

GROUP PUBLIC POLICY & ECONOMIC RESEARCH

Working Paper 176

23.09.2014

} MAKROÖKONOMIE

} FINANZMÄRKTE

} WIRTSCHAFTSPOLITIK

} BRANCHEN

Arne Holzhausen, Sabina Sikova

Auswirkungen der Niedrigzinspolitik auf
private Haushalte in der Eurozone

Working Paper

Nr. 176

Auswirkungen der Niedrigzinspolitik auf private Haushalte in der Eurozone

Einleitung	3
Methodik	4
Auswirkungen der Niedrigzinsen auf europäische Sparer	5
Zusammenfassung	10
Appendix	11

AUTOREN:

DR. ARNE HOLZHAUSEN
Fon: +49.89.3800-17947
arne.holzhausen@allianz.com

SABINA SIKOVA
Fon: +49.89.3800-14476
sabina.sikova@allianz.com

EINLEITUNG

Seit 20 Jahren gehen die Zinsen zurück. In früheren Jahren war diese Entwicklung jedoch hauptsächlich eine Reaktion auf Veränderungen im wirtschaftlichen Umfeld und die rückläufige Tendenz war mehr oder weniger fundamental gerechtfertigt. Im Gegensatz dazu ist das aktuelle Niedrigzinsumfeld auf die Folgen der Finanzkrise zurückzuführen, insbesondere auf die ultra-lockere Geldpolitik. Angesichts der Konjunkturschwäche, des fragilen Bankensystems und der "Lowflation" mag die aktuelle Politik der EZB ihre Berechtigung haben. Doch sie hat auch ihren Preis. Niedrigzinsen sind für Sparer ein Fluch, für Kreditnehmer aber ein Segen. Außerdem wirkt sich die Geldpolitik nicht auf alle Mitgliedsstaaten der Eurozone gleichermaßen aus.

In der folgenden Analyse konzentrieren wir uns auf zwei Posten in der Bilanz von privaten Haushalten, die nicht nur am größten sind, sondern auch am deutlichsten auf Zinschwankungen reagieren: Bankdarlehen und -einlagen. So können wir die Auswirkungen der expansiven Geldpolitik der EZB auf private Haushalte in der Eurozone seit 2010 quantifizieren.

Methodik

Basis der folgenden Untersuchung ist die MFI-Zinsstatistik der EZB, die seit 2003 geführt wird. Die jährlichen Zinssätze wurden anhand monatlicher gewichteter Durchschnittswerte berechnet. Folgende Kredit- und Einlageklassen sind in der Berechnung enthalten:

- Kredite für den Hauskauf
- Verbraucherkredite
- Anderweitige Kreditvergabe
- Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist (Spareinlagen)
- Einlagen mit vereinbarter Laufzeit (Termineinlagen)
- Sichteinlagen

„Revolvierende Kredite und Überziehungskredite, unechte und echte Kreditkartenforderungen“ sind aus systematischen und statistischen Gründen nicht in der Berechnung enthalten. Bestimmte Länder, nämlich Estland, Lettland, Luxemburg, Malta und Zypern, wurden aufgrund mangelnder Daten nicht untersucht.

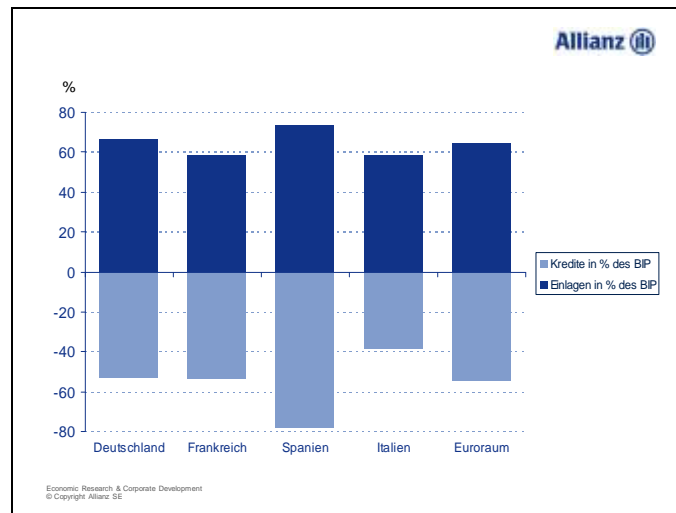
Falls nur wenige Daten in der Serie nicht verfügbar waren, wurden die fehlenden Daten mittels Korrelationen zu anderen Einlage- oder Kreditklassen approximiert (z.B. im Fall von Belgien, Griechenland, Irland und Slowenien). Bei deutlichen Lücken wurden die entsprechenden durchschnittlichen Zinssätze für die Eurozone zugrunde gelegt. Bei Spareinlagen war dies für Österreich, Belgien, Portugal und Italien der Fall, da deren Zinssätze aus "Gründen der Vertraulichkeit" nicht veröffentlicht werden. Denselben Ansatz haben wir zum Teil auch für Griechenland und die Niederlande angewendet, wo bestimmte Serien auch relativ unvollständig waren.

Seit 2010 berechnen wir die hypothetischen Zinszahlungen und -einkünfte auf Basis der Annahme, dass die jährlichen Zinssätze auf dem Vorkrisenniveau der Jahre 2003 - 2008 geblieben wären. Die tatsächlichen und hypothetischen Zinserträge und -zahlungen werden für alle Einlage- und Kreditarten saldiert und ergeben in Summe die „Zinsgewinne“ und „-verluste“. Pro-Kopf-Zahlen werden anhand der Bevölkerungsstatistiken von Eurostat berechnet. Die Werte für 2014 wurden auf Basis der Daten für das erste Quartal 2014 extrapoliert.

AUSWIRKUNGEN DER NIEDRIGZINSEN AUF EUROPAS SPARER

Ausgangspunkt der Untersuchung ist das Kredit- und Einlagenniveau als Prozentsatz des BIP. Wie erwartet variiert dieses Niveau im Euroraum deutlich: In der Peripherie, z.B. in Portugal und Spanien, aber auch in den Niederlanden, werden hohe Schuldenstände verzeichnet, in den Kernländern wie Deutschland, Frankreich Österreich und Belgien dagegen niedrige (siehe Abbildung 1 und Appendix).

Abbildung 1: Einlagen und Kredite in % des BIP im Jahr 2013

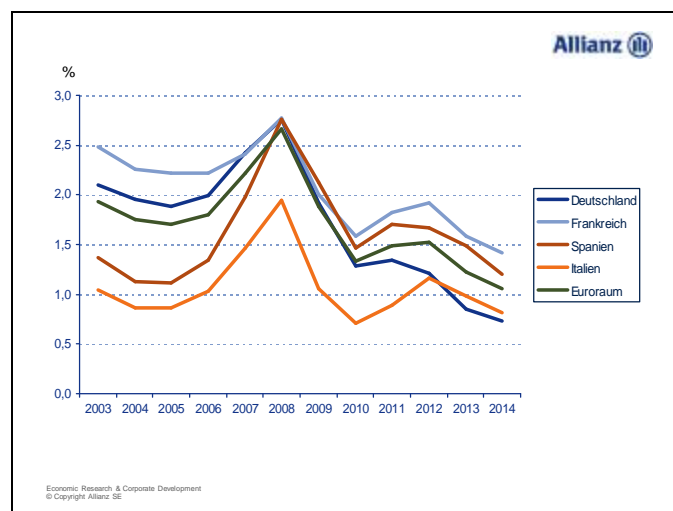


Quellen: EZB, EWU Zinsstatistiken, eigene Berechnung.

Zinsverluste auf der Einlagenseite

Im nächsten Schritt haben wir die jährlichen Zinssätze berechnet. Abbildung 2 zeigt die Entwicklung der gewichteten durchschnittlichen Einlagezinsen während der Jahre 2003 - 2014 für die Eurozone, Deutschland, Frankreich, Italien und Spanien (komplette Übersicht für alle Länder im Appendix).

Abbildung 2: Entwicklung der Einlagezinsen seit 2003 [%]



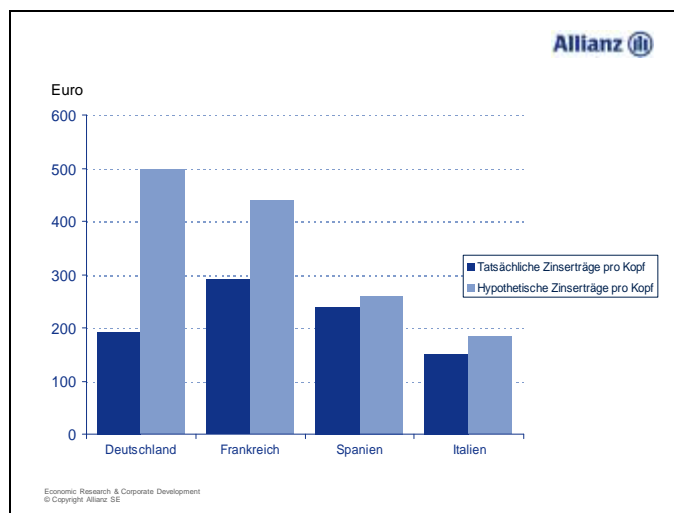
Quellen: EZB, EWU Zinsstatistiken, eigene Berechnung.

Seit Ausbruch der Krise sind die Zinsen stark gesunken und befinden sich nach einer kurzen Erholung um 2010 wieder im Abwärtstrend. Den deutlichsten Einbruch verzeichnete Deutschland, das jetzt *unter* dem Durchschnitt der Eurozone liegt, wogegen die Zinssätze vor der Krise höher als der Durchschnitt waren. Die Erklärung findet sich in der relativen Stärke der deutschen Banken, die allgemein zu den stabilsten der Eurozone gezählt werden. Die deutschen Banken sind daher in der Lage, die derzeit herrschenden niedrigen Zinsen an die Kunden weiterzugeben, während andere Banken mangels Finanzierungsalternativen bereit sind, den Kunden noch relativ hohe Zinsen für ihre Einlagen zu bieten. Die deutschen Sparer reagieren auf diese Minizinsen, indem sie immer weiter "in die Liquidität" fliehen. Der Anteil der Sichteinlagen an den gesamten Bankeinlagen ist von etwa 30% im Jahr 2003 auf über 50% Ende 2013 gestiegen. Durch diese ausgeprägte Liquiditätspräferenz wird der Abwärtstrend bei den Zinsen noch weiter verstärkt.

Angesichts des absoluten Einlageniveaus belaufen sich die Zinserträge 2013 in Deutschland insgesamt auf 15,5 Mrd. Euro oder 193 Euro pro Kopf, verglichen mit 500 Euro pro Kopf (40,3 Mrd. Euro insgesamt) im Jahr 2008. Zum Vergleich: Die durchschnittlichen Zinseinnahmen in der Eurozone betragen 228 Euro pro Kopf (2013); im Jahr 2008 lagen sie bei 411 Euro pro Kopf. Selbst der durchschnittliche spanische Sparer, dessen Einlagen knapp 30% geringer ausfallen, erzielt mit exakt 239 Euro pro Kopf (11,2 Mrd. Euro insgesamt) höhere Zinseinnahmen als sein deutsches Pendant (2013).

Um die aufgrund der Krise entgangenen Zinseinnahmen zu approximieren, werden die tatsächlichen Zinseinnahmen jeden Jahres seit 2010 den hypothetischen gegenübergestellt, die angefallen wären, wenn das Zinsniveau auf dem durchschnittlichen Niveau der Vorkrisenjahre 2003 bis 2008 verharrt hätte. Für Deutschland fällt diese Rechnung sehr ernüchternd aus (siehe Abbildung 3): Bei einem Vorkrisenzinsniveau hätten sich die Zinseinnahmen 2013 pro Kopf auf 498 Euro belaufen, jedem Sparer sind also im Durchschnitt 305 Euro an Zinsen „entgangen“; für ganz Deutschland summiert sich dieser Verlust auf knapp 24,6 Mrd. Euro. Vergleicht man diese Verluste mit der durchschnittlichen Situation in der Eurozone, in der die hypothetischen Erträge 2013 bei 374 Euro pro Kopf liegen, was einem „Verlust“ von 146 Euro entspricht, so verliert der deutsche Sparer doppelt so viel. Die Ergebnisse für die anderen Euroländer sind im Appendix aufgeführt. Abgesehen von den deutschen Sparern, entgehen den österreichischen und belgischen am meisten an Zinserträgen.

Abbildung 3: Zinserträge pro Kopf 2013, tatsächlich und hypothetisch [EUR]



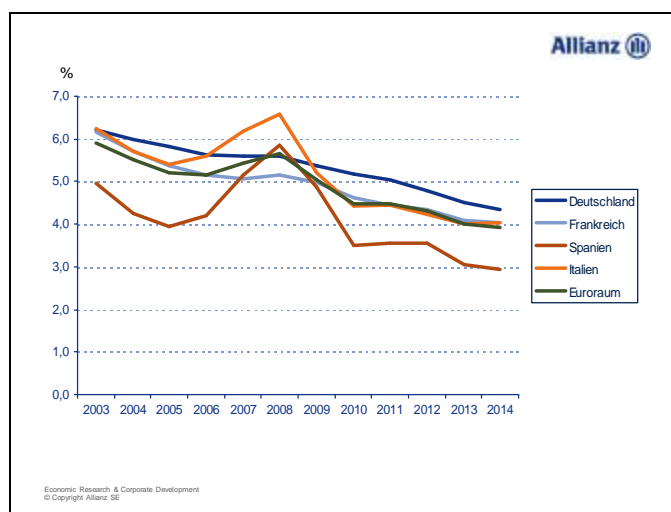
Quellen: EZB, EWU Zinsstatistiken, eigene Berechnung.

An diesem Bild ändert sich 2014 nicht viel: Auf Basis der Daten für das erste Quartal berechnen wir für den durchschnittlichen deutschen Sparer einen Verlust von 339 Euro (27,3 Mrd. Euro insgesamt).

Zinsgewinne auf der Kreditseite

Andererseits stehen aus Sicht der Kreditnehmer den „Zinsverlusten“ auch „Zinsgewinne“ gegenüber. Denn im Zuge der EZB Politik sind nicht nur die Einlagezinsen zurückgegangen, sondern auch die Kreditzinsen. Die entscheidende Frage ist, ob die im Durchschnitt weniger gezahlten Zinsen die entgangenen Zinseinnahmen kompensieren können.

Abbildung 4: Entwicklung der Kreditzinsen seit 2003 [%]

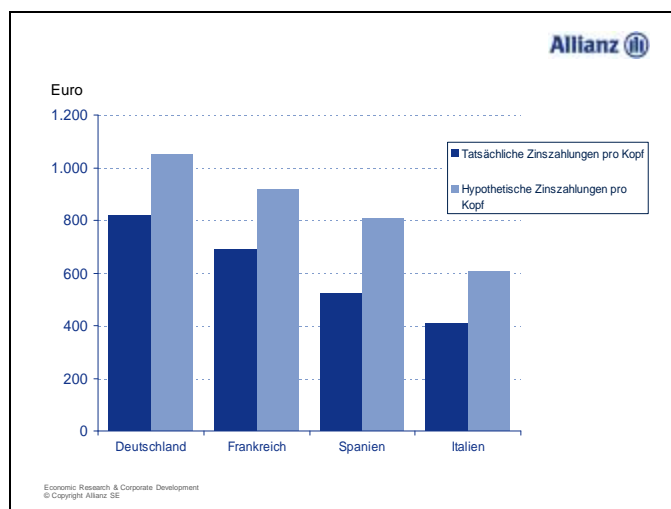


Quellen: EZB, EWU Zinsstatistiken, eigene Berechnung.

Der Abwärtstrend bei den Zinsen ist offensichtlich; die Entwicklung zeigt auch keine Verschiebungen im relativen Zinsgefüge. Die Entwicklung verläuft in der gesamten Eurozone relativ synchron. Jedoch können wir je nach Zinsmodellen – vorherrschend variable oder fixe Zinsen – einige Unterschiede bei den kurzfristigen Bewegungen feststellen. Beispielsweise verlief die Entwicklung in Deutschland, das klassisch ein Festzinsmodell verfolgt, weitaus stetiger als in Italien oder Spanien, wo variable Zinssätze weiter verbreitet sind. Im Gegensatz zu den Einlagezinsen liegen deutsche Kreditzinsen über dem Durchschnitt in der Eurozone.

Der Rückgang bei den Kreditzinsen spiegelt sich in „Zinsgewinnen“ wider, wenn man die tatsächlichen Zinszahlungen mit den hypothetischen auf Basis der Annahme vergleicht, dass die Zinsen auf dem Vorkrisenniveau geblieben wären (durchschnittlicher Zins für 2003-2008).

Abbildung 5: Zinszahlungen pro Kopf 2013, tatsächlich und hypothetisch [EUR]



Quellen: EZB, EWU Zinsstatistiken, eigene Berechnung.

Ein durchschnittlicher deutscher Kreditnehmer zahlt mit die höchsten Zinszahlungen pro Kopf, nämlich 815 Euro im Jahr 2013, verglichen mit dem Durchschnitt in der Eurozone, der bei 629 Euro liegt. In Deutschland beläuft sich die durchschnittliche Zinssparnis pro Kopf auf 237 Euro oder insgesamt 19,1 Mrd. Euro im Jahr 2013. Der durchschnittliche Pro-Kopf-Wert für die Eurozone ist mit 233 Euro nahezu identisch. Diese Zinsgewinne fallen in Österreich, Finnland und Portugal am deutlichsten aus. Zahlen für alle Länder sind im Appendix enthalten. Auf Basis der Ergebnisse des ersten Quartals betragen die Zinsgewinne pro Kopf 2014 245 Euro in der Eurozone und 267 Euro in Deutschland, ceteris paribus.

Um festzustellen, wie sich die extrem niedrigen Zinsen auf private Haushalte insgesamt auswirken, vergleichen wir im letzten Schritt „Zinsverluste“ und „-gewinne“. Das Ergebnis ist in Abbildung 6 dargestellt. Im Allgemeinen profitiert der durchschnittliche Sparer/Kreditnehmer in der Eurozone von den aktuellen Niedrigzinsen. In den frühen Krisen-jahren nahm der jährliche Gewinn zu und erreichte 2012 einen Höchstwert von fast 100 Euro, aber 2013 war bereits ein leichter Rückgang zu verzeichnen und der prognostizierte Wert für 2014 ist sogar noch niedriger (65 Euro). Der jüngste Rückgang lässt sich durch zwei Entwicklungen erklären: Einerseits fallen die Kreditzinsen allmählich langsamer, andererseits steigen die Schulden auch nicht in demselben Maße an wie in den Vorjahren; dies beschränkt die potenziellen Vorteile der Niedrigzinsen. In den letzten fünf Jahren (2010 bis einschließlich 2014) belaufen sich die kumulativen „Gewinne“ in der Eurozone im Durchschnitt auf 359 Euro pro Kopf. Aber nicht alle Euroländer gehören zu den Gewinnern. Deutschland gehört vielmehr zu den größten Verlierern, denn die deutschen Sparer/Kreditnehmer mussten in den letzten fünf Jahren durchweg „Verluste“ in Kauf nehmen. Der prognostizierte „Zinsverlust“ für 2014 beträgt 72 Euro. Die kumulativen „Verluste“ seit 2010 belaufen sich auf 281 Euro pro Kopf oder 22,8 Mrd. Euro insgesamt.

Abbildung 6: Kumulative Gewinne/Verluste auf Zinsen pro Kopf seit 2010 [EUR]

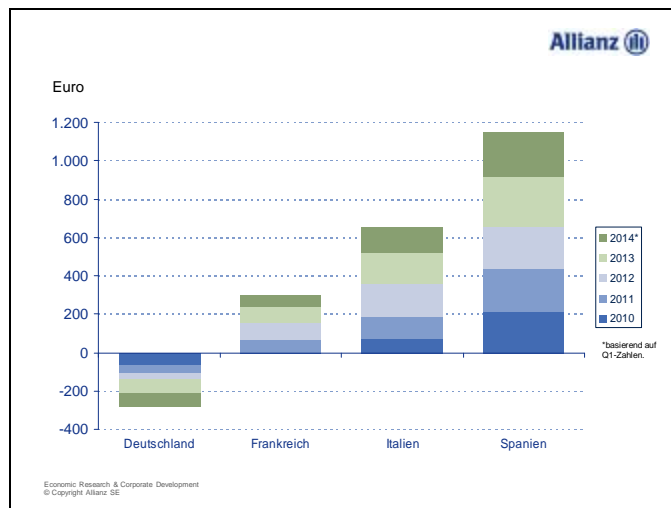
Jahr/Land	Deutschland	Frankreich	Spanien	Italien	Euroraum
2010	-68,91	-7,41	212,26	74,68	38,38
2011	-38,79	62,37	228,35	111,79	69,48
2012	-34,21	97,41	216,32	172,17	99,15
2013	-67,62	78,52	264,59	162,49	86,61
2014e	-71,65	59,62	227,01	133,98	65,39
Summe	-281,18	290,51	1 148,53	655,11	359,01

Quellen: EZB, EWU Zinsstatistiken, eigene Berechnung.

Zu den Verlierern aufgrund der EZB Politik gehören auch Belgien und die Slowakei, die jeweils geringe Schuldenstände aufweisen. Die Bilanz für alle Länder ist im Appendix ersichtlich.

Zu den größten Gewinnern gehören die Länder der Peripherie wie Portugal, Griechenland und Spanien. In all diesen Ländern übersteigen die kumulativen „Zinsgewinne“ seit 2010 1.000 Euro pro Kopf; insgesamt reichen die „Gewinne“ von 12,6 Mrd. Euro in Griechenland bis 53,6 Mrd Euro in Spanien. Es kommt etwas überraschend, dass auch Finnland von den Niedrigzinsen deutlich profitiert; dies ist insbesondere auf die Minizinsen für Wohnungsbaukredite zurückzuführen, die 2013 unter 2% fielen.

Abbildung 7: Kumulative Zinsverluste und -gewinne pro Kopf 2010 bis einschließlich 2014 [EUR]



Quellen: EZB, EWU Zinsstatistiken, eigene Berechnung.

Somit fällt auch die Bewertung der EZB Politik gemischt aus. Was die privaten Haushalte angeht, so wirken sich die Niedrigzinsen positiv aus, zumindest im Durchschnitt. Allerdings ist die Wirkung von Land zu Land sehr unterschiedlich. Während die Peripherie deutlich entlastet wird, verursachen dieselben Maßnahmen für die deutschen Haushalte zusätzliche Kosten und beschneiden ihre Kaufkraft. Diese divergierenden Effekte der einheitlichen Geldpolitik stellen eine weitere Herausforderung für die europäische Währungsunion dar. Je länger die Phase der extrem niedrigen Zinsen anhält, desto größer dürften diese Unterschiede werden.

ZUSAMMENFASSUNG

Die Auswirkungen der Krisenpolitik auf europäische Sparer/Kreditnehmer werden anhand von Bankkrediten und -einlagen quantifiziert, wobei „Zinsverluste“ auf der Einlagenseite und „Zinsgewinne“ auf der Kreditseite auf Basis hypothetischer Zinsniveaus der Vorkrisenwerte gegenübergestellt werden.

Im Durchschnitt profitieren die privaten Haushalte in der Eurozone von der aktuellen Geldpolitik. Einige Länder finden sich jedoch eindeutig auf der Verliererseite wieder. Dazu gehören die deutschen Haushalte, für die von 2010 bis Ende dieses Jahres 281 Euro pro Kopf oder insgesamt 22,8 Mrd. Euro an „Zinsverlusten“ zu Buche stehen. Andererseits kommen Spanien und Italien in den Genuss deutlicher „Zinsgewinne“. In den letzten fünf Jahren wurden spanische Sparer um 1.149 Euro pro Kopf entlastet, italienische um 655 Euro (insgesamt 53,6 Mrd. Euro für Spanien und 38,9 Mrd. Euro für Italien). Die relativen Positionen der Länder blieben in den letzten Jahren sowohl bei den Gewinnern als auch bei den Verlierern zum Großteil stabil.

Für die Krisenpolitik der EZB ist dieses Ergebnis ambivalent. Obwohl Haushalte in Ländern, die von der Krise gebeutelt wurden, Entlastung finden, leiden andere, nämlich die deutschen Haushalte, unter genau denselben Maßnahmen. Dies stellt zweifellos eine Herausforderung für die europäische Währungsunion dar; im Lauf der Zeit werden die kritischen Stimmen in den Ländern, die unter der Geldpolitik leiden, unweigerlich lauter und deutlicher werden – während sich die Verluste häufen.

Tabelle 1: Einlagen in % des BIP

Jahr/Land	Deutschland	Frankreich	Spanien	Italien	Österreich	Belgien	Finnland	Griechenland	Irland	Niederlande	Portugal	Slowakei	Slowenien	Eurozone
2003	60,31%	51,47%	50,49%	32,34%	63,79%	61,06%	32,92%	51,56%	35,37%	50,31%	61,28%			50,45%
2004	60,12%	52,54%	50,14%	32,49%	65,61%	62,54%	33,11%	53,73%	37,62%	51,64%	59,81%			50,71%
2005	60,64%	52,76%	50,35%	32,87%	68,52%	65,38%	33,98%	60,23%	38,60%	52,17%	59,16%		23,77%	51,24%
2006	59,45%	51,49%	51,63%	32,75%	68,58%	66,09%	34,03%	63,76%	41,33%	52,07%	57,41%	13,00%	35,38%	50,80%
2007	58,26%	50,76%	54,85%	34,08%	68,65%	65,73%	33,89%	66,38%	43,05%	52,22%	57,39%	14,21%	34,83%	51,13%
2008	60,21%	51,60%	59,82%	43,09%	71,27%	65,65%	38,01%	73,30%	47,05%	53,13%	63,76%	28,81%	35,67%	54,90%
2009	66,38%	54,33%	66,25%	50,60%	76,97%	70,78%	42,90%	83,87%	60,91%	59,18%	69,50%	36,06%	40,07%	61,01%
2010	65,46%	53,99%	68,41%	52,32%	75,28%	71,77%	42,56%	82,15%	61,69%	59,90%	68,84%	34,87%	41,55%	61,16%
2011	64,93%	55,02%	70,28%	51,77%	72,24%	73,46%	42,47%	75,68%	56,93%	60,65%	73,72%	35,35%	41,89%	61,21%
2012	66,48%	57,27%	69,91%	54,84%	71,92%	76,30%	43,02%	69,60%	56,37%	63,31%	80,26%	36,52%	43,18%	62,86%
2013	66,96%	58,36%	73,50%	58,62%	71,09%	80,17%	42,54%	75,04%	55,93%	64,41%	80,50%	37,48%	42,34%	64,47%
2014e	66,09%	57,43%	73,07%	58,49%	68,79%	80,25%	41,13%	73,75%	54,40%	63,40%	78,64%	37,10%	41,60%	63,72%

Quellen: EZB, EWU Zinsstatistiken, eigene Berechnung.

Tabelle 2: Kredite in % des BIP

Jahr/Land	Deutschland	Frankreich	Spanien	Italien	Österreich	Belgien	Finnland	Griechenland	Irland	Niederlande	Portugal	Slowakei	Slowenien	Eurozone
2003	66,30%	35,45%	49,22%	22,02%	29,43%	33,37%	34,29%	20,63%	45,91%	70,49%	59,83%			45,21%
2004	65,08%	37,08%	53,29%	23,65%	35,23%	34,43%	37,16%	24,63%	55,20%	73,61%	60,27%			46,50%
2005	64,40%	39,25%	60,89%	25,98%	42,49%	37,63%	40,97%	29,99%	65,85%	77,16%	62,75%		8,40%	48,96%
2006	62,34%	41,88%	70,09%	27,77%	45,54%	40,62%	44,35%	34,90%	74,03%	76,69%	68,73%	12,71%	15,69%	50,94%
2007	58,74%	44,26%	76,41%	29,00%	45,25%	41,34%	45,97%	39,68%	78,28%	74,73%	72,03%	14,61%	17,69%	51,69%
2008	57,10%	46,91%	80,12%	29,48%	45,68%	39,01%	48,90%	42,09%	86,37%	72,75%	76,92%	17,15%	20,00%	52,71%
2009	59,38%	49,51%	83,81%	31,59%	47,79%	31,31%	55,69%	41,85%	91,62%	73,01%	80,41%	21,22%	22,80%	54,90%
2010	56,75%	50,42%	84,06%	35,55%	47,97%	30,56%	56,69%	53,20%	88,89%	70,18%	81,66%	22,36%	25,04%	55,10%
2011	54,62%	52,19%	82,82%	38,63%	47,54%	30,87%	56,79%	62,64%	78,22%	72,38%	83,07%	23,81%	26,01%	55,45%
2012	54,11%	53,23%	81,60%	39,15%	46,97%	29,63%	58,71%	63,83%	67,28%	71,31%	83,43%	25,27%	26,52%	55,15%
2013	53,25%	53,60%	78,15%	38,82%	45,83%	30,72%	60,04%	64,09%	67,21%	72,25%	79,49%	27,23%	25,77%	54,54%
2014e	51,65%	52,97%	74,17%	37,86%	44,41%	31,42%	58,91%	62,55%	63,59%	69,85%	75,54%	27,99%	24,68%	53,04%

Quellen: EZB, EWU Zinsstatistiken, eigene Berechnung.

Tabelle 3: Einlagen pro Kopf [EUR]

Jahr/Land	Deutschland	Frankreich	Spanien	Italien	Österreich	Belgien	Finnland	Griechenland	Irland	Niederlande	Portugal	Slowakei	Slowenien	Eurozone
2003	15 692,93	13 210,75	9 451,78	7 594,79	17 718,02	16 281,99	9 202,32	8 083,35	12 547,77	14 817,73	8 417,63			11 884,11
2004	15 994,24	13 963,19	9 914,80	7 898,41	18 912,17	17 522,43	9 657,41	9 018,04	14 010,14	15 600,82	8 527,25			12 373,82
2005	16 350,35	14 438,65	10 575,17	8 158,36	20 489,32	18 992,87	10 214,48	10 499,12	15 293,19	16 427,00	8 696,80		3 418,36	12 884,11
2006	16 685,25	14 642,53	11 561,13	8 420,84	21 522,90	20 047,42	10 733,45	11 971,16	17 439,37	17 220,26	8 785,02	1 331,18	5 482,99	13 364,62
2007	17 188,43	15 047,12	12 897,74	9 097,17	22 710,19	20 854,37	11 550,19	13 292,52	18 812,74	18 251,55	9 225,77	1 624,71	5 993,18	14 116,57
2008	18 116,48	15 584,36	14 248,69	11 571,27	24 223,39	21 316,80	13 316,19	15 286,30	19 026,39	19 251,76	10 390,87	3 581,93	6 608,64	15 419,61
2009	19 220,28	15 920,03	15 000,11	13 033,44	25 446,16	22 424,37	13 879,56	17 319,21	21 860,97	20 578,35	11 089,07	4 207,05	6 983,20	16 457,23
2010	19 964,62	16 173,03	15 386,61	13 716,66	25 630,19	23 552,78	14 212,70	16 318,84	21 436,60	21 207,20	11 254,94	4 262,95	7 203,43	16 910,64
2011	20 727,52	16 947,05	15 756,51	13 778,27	25 720,93	24 659,49	14 910,96	14 188,42	20 251,80	21 813,45	11 931,48	4 521,88	7 386,40	17 356,37
2012	22 066,15	17 826,54	15 368,91	14 467,71	26 259,84	25 848,55	15 321,47	12 098,31	20 166,72	22 679,16	12 569,53	4 804,47	7 419,79	17 978,03
2013	22 764,79	18 326,68	16 091,14	15 322,65	26 298,65	27 393,65	15 164,41	12 349,90	20 030,53	23 119,79	12 711,53	4 997,13	7 253,93	18 581,00
2014e	23 279,44	18 486,22	16 252,43	15 547,94	26 339,92	28 136,54	15 044,45	12 174,12	19 970,80	23 214,16	12 716,19	5 089,82	7 263,19	18 834,89

Quellen: EZB, EWU Zinsstatistiken, eigene Berechnung.

Tabelle 4: Kredite pro Kopf [EUR]

Jahr/Land	Deutschland	Frankreich	Spanien	Italien	Österreich	Belgien	Finnland	Griechenland	Irland	Niederlande	Portugal	Slowakei	Slowenien	Eurozone
2003	17 251,29	9 098,77	9 214,36	5 172,38	8 173,83	8 898,98	9 584,70	3 233,53	16 288,17	20 763,03	8 217,88			10 649,03
2004	17 315,00	9 856,22	10 538,05	5 749,05	10 155,86	9 647,41	10 840,47	4 133,41	20 554,58	22 237,70	8 593,30			11 345,07
2005	17 364,34	10 743,79	12 788,64	6 446,81	12 706,18	10 929,61	12 316,41	5 227,93	26 088,88	24 294,81	9 223,53		1 207,21	12 309,23
2006	17 497,95	11 910,00	15 695,20	7 140,36	14 291,13	12 320,42	13 988,12	6 551,81	31 240,62	25 363,87	10 517,62	1 300,59	2 432,13	13 402,98
2007	17 328,58	13 122,20	17 967,96	7 742,38	14 970,76	13 114,49	15 664,94	7 945,58	34 204,72	26 119,67	11 579,74	1 670,63	3 043,87	14 272,10
2008	17 181,79	14 168,77	19 083,25	7 916,78	15 527,98	12 667,54	17 129,95	8 778,26	34 924,99	26 363,61	12 535,96	2 131,92	3 704,51	14 803,88
2009	17 191,36	14 508,05	18 976,29	8 136,41	15 798,81	9 918,69	18 017,54	8 640,95	32 883,45	25 386,49	12 829,51	2 475,32	3 973,18	14 811,03
2010	17 309,71	15 102,83	18 906,88	9 320,17	16 331,60	10 027,70	18 932,77	10 568,37	30 889,67	24 845,22	13 349,87	2 733,48	4 341,06	15 235,82
2011	17 438,39	16 075,14	18 569,17	10 281,58	16 927,39	10 361,69	19 940,29	11 742,42	27 824,87	26 033,44	13 445,37	3 045,52	4 585,91	15 721,79
2012	17 960,24	16 570,26	17 940,23	10 329,51	17 148,34	10 037,24	20 908,80	11 096,10	24 068,96	25 546,74	13 066,48	3 324,86	4 557,67	15 773,19
2013	18 103,66	16 831,38	17 108,71	10 145,57	16 956,24	10 496,75	21 402,20	10 547,12	24 072,57	25 935,41	12 551,91	3 630,61	4 415,86	15 718,33
2014e	18 191,84	17 049,16	16 496,55	10 064,60	17 004,90	11 014,09	21 545,67	10 323,91	23 345,81	25 575,48	12 215,14	3 839,02	4 309,20	15 678,58

Quellen: EZB, EWU Zinsstatistiken, eigene Berechnung.

Tabelle 6: Gewichtete Jahreszinssätze auf Bankeinlagen [%]

Jahr/Land	Deutschland	Frankreich	Spanien	Italien	Österreich	Belgien	Finnland	Griechenland	Irland	Niederlande	Portugal	Slowakei	Slowenien	Eurozone
2003	2,10	2,49	1,37	1,05	2,19	2,00	1,08	1,32	1,38	2,01	1,61			1,93
2004	1,96	2,26	1,13	0,86	1,98	1,81	0,93	1,26	1,19	1,86	1,46			1,75
2005	1,89	2,22	1,12	0,86	1,91	1,82	0,94	1,30	1,30	1,86	1,39		1,02	1,70
2006	1,99	2,22	1,35	1,03	2,12	2,01	1,19	1,65	1,75	2,06	1,51	1,74	1,37	1,80
2007	2,42	2,41	1,98	1,47	2,79	2,51	2,02	2,36	2,42	2,48	2,01	2,81	2,03	2,22
2008	2,76	2,77	2,76	1,94	3,33	2,86	2,73	3,17	2,92	2,94	2,68	2,27	2,80	2,66
2009	1,92	2,00	2,12	1,06	2,15	1,96	1,29	2,31	1,93	2,70	1,95	1,51	2,18	1,88
2010	1,29	1,59	1,47	0,71	1,27	1,41	0,82	1,85	1,62	1,92	1,20	1,23	1,69	1,33
2011	1,34	1,83	1,70	0,89	1,35	1,57	0,97	2,36	1,70	2,08	2,12	1,35	1,85	1,49
2012	1,21	1,92	1,67	1,16	1,29	1,56	0,91	2,88	1,78	2,16	2,56	1,55	2,00	1,53
2013	0,85	1,58	1,49	0,98	0,89	1,19	0,54	2,64	1,26	1,67	2,14	1,33	1,83	1,23
2014e	0,73	1,42	1,20	0,82	0,77	1,03	0,45	1,97	0,97	1,50	2,00	1,15	1,46	1,06

Quellen: EZB, EWU Zinsstatistiken, eigene Berechnung.

Tabelle 7: Gewichtete Jahreszinssätze auf Bankdarlehn [%]

Jahr/Land	Deutschland	Frankreich	Spanien	Italien	Österreich	Belgien	Finnland	Griechenland	Irland	Niederlande	Portugal	Slowakei	Slowenien	Eurozone
2003	6,22	6,16	4,96	6,25	5,58	5,91	4,37	7,71	4,76	5,62	5,08			5,92
2004	6,00	5,72	4,25	5,72	5,06	5,55	3,84	7,51	4,20	5,26	4,64			5,51
2005	5,82	5,38	3,95	5,40	4,85	5,07	3,69	7,18	4,02	4,97	4,53		5,13	5,22
2006	5,63	5,16	4,21	5,59	5,06	4,79	4,12	7,03	4,51	4,83	5,03	4,91	5,64	5,15
2007	5,60	5,08	5,15	6,19	5,74	4,92	5,12	7,17	5,44	4,99	5,85	5,86	7,33	5,44
2008	5,61	5,16	5,84	6,58	6,20	5,09	5,60	7,09	5,59	5,09	6,39	6,24	7,79	5,67
2009	5,39	4,98	4,88	5,20	4,81	5,02	3,31	6,26	3,70	4,92	4,26	7,65	5,75	5,03
2010	5,18	4,63	3,49	4,42	3,72	4,57	2,39	5,92	3,50	4,83	3,08	7,30	4,77	4,47
2011	5,03	4,46	3,57	4,45	3,75	4,46	2,72	6,32	3,98	4,85	3,60	6,95	4,95	4,47
2012	4,80	4,34	3,57	4,23	3,39	4,35	2,42	5,92	3,75	4,77	3,31	6,76	4,54	4,31
2013	4,50	4,10	3,06	4,01	2,92	4,02	1,90	5,45	3,70	4,62	2,69	6,53	3,93	4,00
2014e	4,35	4,04	2,94	4,03	2,93	3,85	1,93	5,15	3,63	4,52	2,70	6,26	3,93	3,92

Quellen: EZB, EWU Zinsstatistiken, eigene Berechnung.

Tabelle 8: Tatsächliche Zinserträge pro Kopf [EUR]

Jahr/Land	Deutschland	Frankreich	Spanien	Italien	Österreich	Belgien	Finnland	Griechenland	Irland	Niederlande	Portugal	Slowakei	Slowenien	Eurozone
2003	328,78	329,45	129,35	79,53	387,75	326,03	99,01	106,78	172,57	298,22	135,52			229,46
2004	313,07	315,43	112,41	68,10	373,83	317,81	90,24	113,38	167,35	289,48	124,12			216,49
2005	309,26	320,82	117,93	69,89	390,76	345,82	95,93	136,59	198,99	306,21	121,14		34,71	218,92
2006	332,00	324,51	155,74	86,45	457,31	403,07	128,02	197,24	304,37	355,04	132,39	23,21	75,14	241,12
2007	415,88	363,13	255,25	134,06	632,65	523,09	233,16	313,27	455,26	453,54	185,58	45,59	121,45	314,00
2008	500,25	431,32	392,58	224,88	807,36	608,81	363,88	485,13	555,29	565,50	278,37	81,44	184,83	410,72
2009	368,38	318,66	317,44	137,96	546,64	439,52	179,52	399,98	422,96	555,09	216,49	63,50	152,06	309,01
2010	257,36	256,56	226,30	96,83	324,94	332,35	117,14	302,37	346,44	407,45	134,71	52,61	121,95	224,80
2011	277,40	309,30	268,24	122,62	346,16	386,78	144,89	334,53	344,39	452,69	252,86	61,03	136,35	258,80
2012	266,45	341,49	256,66	168,14	339,74	403,93	140,17	348,33	358,32	489,34	321,42	74,39	148,31	275,89
2013	192,52	290,29	239,39	149,50	234,00	326,17	82,40	325,46	252,21	387,04	272,02	66,28	132,89	227,89
2014e	170,09	262,82	194,92	127,24	201,78	290,85	68,03	240,01	192,81	347,45	254,16	58,34	106,33	198,87

Quellen: EZB, EWU Zinsstatistiken, eigene Berechnung.

Tabelle 9: Tatsächlicher Zinszahlungen pro Kopf [EUR]

Jahr/Land	Deutschland	Frankreich	Spanien	Italien	Österreich	Belgien	Finnland	Griechenland	Irland	Niederlande	Portugal	Slowakei	Slowenien	Eurozone
2003	1 073,23	560,43	457,18	323,33	456,42	525,54	418,52	249,33	775,19	1 167,85	417,55			630,21
2004	1 039,08	564,24	447,72	328,58	514,35	535,54	416,77	310,49	863,68	1 170,17	398,75			625,43
2005	1 010,23	578,40	505,04	348,04	615,87	553,98	454,42	375,41	1 047,91	1 206,52	417,38		61,91	642,07
2006	986,00	614,80	660,21	399,03	723,65	589,92	575,91	460,50	1 409,11	1 224,38	529,37	63,81	137,06	690,58
2007	970,18	666,94	925,43	479,60	859,75	645,10	802,39	569,55	1 860,95	1 304,49	676,86	97,92	223,22	776,15
2008	963,58	731,57	1 115,19	521,10	961,98	644,78	959,89	622,22	1 951,98	1 343,21	801,11	133,13	288,41	838,99
2009	925,81	722,36	925,43	423,33	759,17	497,65	597,22	541,04	1 217,09	1 248,18	546,51	189,29	228,36	745,31
2010	896,21	699,06	658,99	412,35	608,12	458,12	452,98	625,95	1 080,96	1 200,49	410,89	199,52	206,99	681,74
2011	876,94	716,43	662,90	457,53	635,42	462,07	542,85	742,15	1 106,69	1 261,97	484,29	211,62	227,14	702,33
2012	862,49	719,48	639,89	437,25	581,42	436,86	505,88	656,74	901,51	1 219,55	431,93	224,77	207,06	680,06
2013	815,04	689,41	523,36	407,06	494,55	422,08	406,89	575,11	891,36	1 198,89	337,39	236,94	173,42	629,46
2014e	790,52	688,87	484,94	405,78	498,24	424,46	416,06	531,77	847,71	1 156,55	329,24	240,32	169,47	614,37

Quellen: EZB, EWU Zinsstatistiken, eigene Berechnung.

Tabelle 10: Hypothetische Zinserträge pro Kopf [EUR]

Jahr/Land	Deutschland	Frankreich	Spanien	Italien	Österreich	Belgien	Finnland	Griechenland	Irland	Niederlande	Portugal	Slowakei	Slowenien	Eurozone
2010	436,38	387,40	248,72	164,82	611,53	510,77	210,67	300,73	391,39	467,13	199,89	96,96	129,83	340,23
2011	453,05	405,94	254,70	165,56	613,69	534,77	221,02	261,47	369,75	480,49	211,90	102,85	133,12	349,20
2012	482,31	427,00	248,43	173,85	626,55	560,56	227,11	222,96	368,20	499,56	223,23	109,27	133,73	361,71
2013	497,58	438,98	260,11	184,12	627,47	594,07	224,78	227,59	365,71	509,26	225,76	113,65	130,74	373,84
2014e	508,83	442,81	262,71	186,83	628,46	610,18	223,00	224,35	364,62	511,34	225,84	115,76	130,90	378,95

Quellen: EZB, EWU Zinsstatistiken, eigene Berechnung.

Tabelle 11: Hypothetische Zinszahlungen pro Kopf [EUR]

Jahr/Land	Deutschland	Frankreich	Spanien	Italien	Österreich	Belgien	Finnland	Griechenland	Irland	Niederlande	Portugal	Slowakei	Slowenien	Eurozone
2010	1 006,32	822,49	893,67	555,02	884,55	523,49	843,88	769,52	1468,18	1274,12	701,21	155,01	280,90	835,56
2011	1 013,80	875,44	877,70	612,27	916,82	540,92	888,79	855,01	1322,51	1335,06	706,22	172,70	296,74	862,21
2012	1 044,14	902,40	847,97	615,12	928,79	523,98	931,96	807,95	1144,00	1310,10	686,32	188,54	294,91	865,03
2013	1 052,48	916,62	808,67	604,17	918,38	547,97	953,95	767,97	1144,17	1330,03	659,29	205,88	285,74	862,02
2014e	1 057,61	928,48	779,74	599,35	921,02	574,98	960,34	751,72	1109,63	1311,57	641,60	217,70	278,83	859,84

Quellen: EZB, EWU Zinsstatistiken, eigene Berechnung.

Table 12: „Zinsverluste“ (entgangene Zinserträge) pro Kopf [EUR]

Jahr/Land	Deutschland	Frankreich	Spanien	Italien	Österreich	Belgien	Finnland	Griechenland	Irland	Niederlande	Portugal	Slowakei	Slowenien	Eurozone
2010	-179,02	-130,83	-22,42	-67,99	-286,59	-178,42	-93,53	1,64	-44,95	-59,68	-65,17	-44,35	-7,88	-115,44
2011	-175,66	-96,64	13,54	-42,95	-267,53	-147,99	-76,13	73,06	-25,37	-27,80	40,95	-41,81	3,22	-90,40
2012	-215,86	-85,52	8,23	-5,70	-286,81	-156,63	-86,94	125,37	-9,88	-10,22	98,19	-34,88	14,58	-85,82
2013	-305,06	-148,69	-20,72	-34,62	-393,47	-267,89	-142,38	97,87	-113,51	-122,23	46,26	-47,38	2,16	-145,95
2014e	-338,74	-179,99	-67,79	-59,59	-426,68	-319,33	-154,97	15,66	-171,81	-163,89	28,32	-57,42	-24,57	-180,08

Quelle:n EZB, EWU Zinsstatistiken, eigene Berechnung.

Tabelle 13: „Zinsgewinne“ (eingesparte Zinszahlungen) pro Kopf [EUR]

Jahr/Land	Deutschland	Frankreich	Spanien	Italien	Österreich	Belgien	Finnland	Griechenland	Irland	Niederlande	Portugal	Slowakei	Slowenien	Eurozone
2010	110,11	123,42	234,67	142,67	276,43	65,36	390,91	143,57	387,22	73,63	290,32	-44,51	73,90	153,82
2011	136,86	159,01	214,81	154,74	281,40	78,85	345,94	112,86	215,83	73,09	221,93	-38,92	69,60	159,88
2012	181,65	182,92	208,09	177,87	347,36	87,13	426,08	151,21	242,49	90,55	254,39	-36,23	87,85	184,96
2013	237,44	227,21	285,31	197,11	423,83	125,89	547,06	192,87	252,81	131,14	321,91	-31,06	112,32	232,56
2014e	267,09	239,61	294,80	193,57	422,78	150,52	544,29	219,95	261,92	155,02	312,36	-22,63	109,36	245,47

Quellen: EZB, EWU Zinsstatistiken, eigene Berechnung.

Tabelle 14: Kumulative Gewinne/Verluste auf Zinsen seit 2010 [EUR]

Jahr/Land	Deutschland	Frankreich	Spanien	Italien	Österreich	Belgien	Finnland	Griechenland	Irland	Niederlande	Portugal	Slowakei	Slowenien	Eurozone
2010	-5 637 268 919	-479 030 374	9 867 048 643	4 420 431 796	-85 060 875	-1 225 562 613	1 591 387 145	1 623 980 339	1 557 172 522	231 266 515	2 380 538 246	-478 980 555	135 154 165	12 750 881 445
2011	-3 171 481 038	4 052 900 226	10 656 505 109	6 636 613 570	116 627 465	-760 594 565	1 450 284 270	2 068 077 040	870 574 178	754 266 736	2 779 379 526	-435 349 252	149 299 166	23 143 203 793
2012	-2 747 952 503	6 359 428 259	10 127 703 911	10 225 659 973	509 116 273	-771 125 798	1 831 783 873	3 076 406 149	1 065 980 887	1 344 024 025	3 716 986 836	-384 303 271	210 558 797	32 950 831 995
2013	-5 445 077 090	5 149 177 533	12 363 944 720	9 698 348 492	256 583 073	-1 584 953 997	2 196 092 301	3 216 286 285	639 563 343	149 591 176	3 861 093 465	-424 395 669	235 681 889	28 850 673 891
2014e	-5 769 327 068	3 910 046 920	10 607 678 009	7 996 663 731	-32 974 405	-1 884 234 504	2 112 697 686	2 606 456 246	413 678 836	-148 892 366	3 572 837 453	-433 140 073	174 563 914	21 782 124 050
Summe	-22 771 106 619	18 992 522 563	53 622 880 392	38 977 717 562	764 291 531	-6 226 471 477	9 182 245 274	12 591 206 060	4 546 969 765	2 330 256 086	16 310 835 524	-2 156 168 820	905 257 931	119 477 715 175

Quellen: EZB, EWU Zinsstatistiken, eigene Berechnung.

Tabelle 15: Kumulative Gewinne/Verluste auf Zinsen pro Kopf seit 2010 [EUR]

Jahr/Land	Deutschland	Frankreich	Spanien	Italien	Österreich	Belgien	Finnland	Griechenland	Irland	Niederlande	Portugal	Slowakei	Slowenien	Eurozone
2010	-68,91	-7,41	212,26	74,68	-10,16	-113,06	297,38	145,21	342,28	13,95	225,14	-88,86	66,03	38,38
2011	-38,79	62,37	228,35	111,79	13,88	-69,14	269,81	185,92	190,46	45,29	262,88	-80,73	72,82	69,48
2012	-34,21	97,41	216,32	172,17	60,55	-69,50	339,14	276,58	232,61	80,33	352,58	-71,11	102,44	99,15
2013	-67,62	78,52	264,59	162,49	30,36	-142,00	404,68	290,74	139,31	8,92	368,17	-78,43	114,47	86,61
2014e	-71,65	59,62	227,01	133,98	-3,90	-168,81	389,32	235,61	90,10	-8,87	340,68	-80,05	84,79	65,39
Summe	-281,18	290,51	1 148,53	655,11	90,73	-562,52	1 700,32	1 134,06	994,76	139,61	1 549,45	-399,19	440,55	359,01

Quellen: EZB, EWU Zinsstatistiken, eigene Berechnung.

Die Einschätzungen stehen wie immer unter den nachfolgend angegebenen Vorbehalten.

ÜBER DIE ALLIANZ GRUPPE

Die Allianz ist zusammen mit ihren Kunden und Vertriebspartnern eine der stärksten Finanzgemeinschaften. Mehr als 83 Millionen von der Allianz versicherten Privat- und Unternehmenskunden setzen auf Wissen, globale Reichweite, Kapitalkraft und Solidität der Allianz, um finanzielle Chancen zu nutzen, Risiken zu vermeiden und sich abzusichern.

2013 erwirtschafteten rund 148.000 Mitarbeiter in über 70 Ländern einen Gesamtumsatz von 110,8 Milliarden Euro und erzielten ein operatives Ergebnis von 10,1 Milliarden Euro. Die Leistungen an Kunden summierten sich auf 93,9 Milliarden Euro.

Dieser Geschäftserfolg mit Versicherungs-, Asset Management- und Assistance-Dienstleistungen fußt zunehmend auf dem Kundenbedarf nach krisenfesten Finanzlösungen für die alternde Gesellschaft und die Herausforderungen des Klimawandels. Transparenz und Integrität sind wesentliche Elemente einer nachhaltigen Unternehmensführung der Allianz SE.

VORBEHALT BEI ZUKUNFTSAUSSAGEN

Soweit wir in diesem Dokument Prognosen oder Erwartungen äußern oder die Zukunft betreffende Aussagen machen, können diese Aussagen mit bekannten und unbekanntem Risiken und Ungewissheiten verbunden sein. Die tatsächlichen Ergebnisse und Entwicklungen können daher wesentlich von den geäußerten Erwartungen und Annahmen abweichen.

Neben weiteren hier nicht aufgeführten Gründen können sich Abweichungen aufgrund von (i) Veränderungen der allgemeinen wirtschaftlichen Lage und der Wettbewerbssituation, vor allem in Allianz Kerngeschäftsfeldern und -märkten, (ii) Entwicklungen der Finanzmärkte (insbesondere Marktvolatilität, Liquidität und Kreditereignisse), (iii) dem Ausmaß oder der Häufigkeit von Versicherungsfällen (zum Beispiel durch Naturkatastrophen) und der Entwicklung der Schadenskosten, (iv) Sterblichkeits- und Krankheitsraten beziehungsweise -tendenzen, (v) Stornoraten, (vi) insbesondere im Bankbereich, der Ausfallrate von Kreditnehmern, (vii) Änderungen des Zinsniveaus, (viii) Wechselkursen, einschließlich des Euro/US Dollar-Wechselkurses, (ix) Gesetzes- und sonstigen Rechtsänderungen, insbesondere hinsichtlich steuerlicher Regelungen, (x) Akquisitionen, einschließlich anschließender Integrationsmaßnahmen, und Restrukturierungsmaßnahmen, sowie (xi) allgemeinen Wettbewerbsfaktoren ergeben. Terroranschläge und deren Folgen können die Wahrscheinlichkeit und das Ausmaß von Abweichungen erhöhen.

KEINE PFLICHT ZUR AKTUALISIERUNG

Die Gesellschaft übernimmt keine Verpflichtung, die in dieser Meldung enthaltenen Informationen und Zukunftsaussagen zu aktualisieren, soweit keine gesetzliche Veröffentlichungspflicht besteht.