ECONOMIC RESEARCH

Working Paper 201

21.09.2016

MAKROÖKONOMIE | FINANZMÄRKTE | WIRTSCHAFTSPOLITIK | BRANCHEN

Kathrin Brandmeir, Arne Holzhausen

Die Rendite der privaten Geldvermögen – Deutschland im internationalen Vergleich – *update*

Allianz

Working Paper

Nr. 201

Die Rendite der privaten Geldvermögen – Deutschland im internationalen Vergleich

1. EINLEITUNG: VERMÖGENSRENDITEN IM NIEDRIGZINSUMFELD 3

BOX: WIE BERECHNET SICH DIE GESAMTRENDITE DES VERMÖGENSPORTFOLIOS? 4

2. DEUTSCHLAND IM INTERNATIONALEN VERGLEICH 5

3. ZUSAMMENFASSUNG 12

TABELLE: ÜBERBLICK ÜBER DIE NOMINALE RENDITE NACH ANLAGEKLASSEN 13

LITERATUR.....14

AUTOREN:

Kathrin Brandmeir
Fon +49.89.3800-19012
kathrin.brandmeir@allianz.com

Dr. Arne Holzhausen
Fon +49.89.3800-17947
arne.holzhausen@allianz.com

1. EINLEITUNG: VERMÖGENSRENDITEN IM NIEDRIGZINSUMFELD

Bereits im Dezember 2015 hatten wir an dieser Stelle die Renditen der Geldvermögen der privaten Haushalte in verschiedenen Euroländern untersucht, damals für den Zeitraum 2010 bis einschließlich 2014. Die Ergebnisse waren, zumindest für die deutschen Sparer, ernüchternd: Zusammen mit den Österreichern bildeten sie das Schlusslicht, in beiden Ländern lagen die nominalen Vermögensrenditen unter 3 %; selbst Eurokrisenländer wie Spanien oder Portugal erzielten deutlich höhere Renditen um die 5 %. Über die Gründe muss nicht lange gerätselt werden: Als entscheidend für die Höhe der Vermögensrendite erwies sich die Vermögensklasse der Wertpapiere (Aktien, Anleihen und Investmentfonds), d.h. das Ausmaß von Kurssteigerungen machte den Renditeunterschied. Gerade diese Vermögensklasse spielt in den Portfolien der deutschen Haushalte jedoch noch immer eine untergeordnete Rolle. Dank hoher Sparleistungen konnten sie aber dennoch ein ordentliches Vermögenswachstum erzielen; mit jährlich knapp 4 % in diesem Zeitraum lag es zum Beispiel deutlich über dem der Eurokrisenländer.

Mittlerweile liegen auch die Zahlen zum Geldvermögen für 2015 vor.[1] Auf dieser Basis haben wir daher unsere Berechnungen aktualisiert, um die damaligen Ergebnisse zu überprüfen. Allerdings haben wir dabei den Zeitraum der Untersuchung eingegrenzt, auf die vier Jahre 2012 bis einschließlich 2015. Warum? Im Sommer 2012 hielt Mario Draghi, Präsident der EZB, seine berühmte Rede zur Rettung des Euro („What ever it takes"). Seit diesem Jahr betreibt die EZB also ganz offensichtlich nicht mehr „nur" Geldpolitik zur Stabilisierung des Preisniveaus, sondern verfolgt mit erweitertem Instrumentenkasten (OMT, PSPP, NDR etc.) eine Politik, die zudem das Überleben des Euro sichern soll. Die Wirkung der Geldpolitik auf die Finanzmärkte hat sich damit noch einmal verstärkt, die Verzerrungen insbesondere auf den Anleihen-, aber auch Aktienmärkten haben noch einmal zugenommen. Mit anderen Worten: Das Umfeld ist für die Sparer im Euroraum noch herausfordernder geworden als es in den Jahren zuvor schon war.

Wie sind die privaten Haushalte in den einzelnen Euroländern mit diesen Herausforderungen fertig geworden? Ein Ergebnis der Untersuchung kann hier bereits vorweggenommen werden: An den früheren Unterschieden in den Vermögensrenditen hat sich wenig geändert, die deutschen Sparer bleiben weiterhin hinter der Mehrzahl der anderen Euroländer zurück.

[1] Siehe Allianz Global Wealth Report 2016.

BOX: WIE BERECHNET SICH DIE GESAMTRENDITE DES VERMÖGENSPORTFOLIOS?

Einen Überblick über das Geldvermögen der privaten Haushalte bietet die von der europäischen Statistikbehörde Eurostat veröffentlichte Finanzierungsrechnung als Teil der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR). Hier findet man nicht nur Angaben über die Höhe und die Struktur des Vermögensbestands nach Anlageklassen, sondern auch Daten zu den jährlichen Mittelzu- bzw. -abflüssen.

Die (nominale) Gesamtrendite einer Kapitalanlage ergibt sich dabei aus Kursgewinnen, deren Höhe sich direkt aus der Finanzierungsrechnung herleiten lässt (Endbestand einer Periode abzüglich des Anfangsbestands sowie der Geldvermögensbildung in dieser Periode), und aus laufenden Erträgen, also zum Beispiel aus Zinsen und Dividenden. Diese stellen Einkommen der Privathaushalte dar, die ebenfalls in der VGR erfasst werden.

Zur Berechnung der Gesamtrendite wurden insbesondere die Daten zum Vermögenseinkommen, d.h. Zinsen und sonstige Kapitalerträge, herangezogen. Letztere setzen sich zusammen aus Erträgen aus Versicherungsverträgen, aus Ansprüchen gegenüber Alterssicherungssystemen sowie aus Investmentfondsanteilen. Diese werden den entsprechenden Positionen der Vermögensbilanz zugeordnet. Für das Vermögenseinkommen aus Sicht-, Spar- und Termineinlagen bei Banken wurde ein gewichteter Jahresdurchschnittszinssatz[2] berechnet und für Bargeld eine Rendite von null Prozent veranschlagt. Das Vermögenseinkommen aus Schuldverschreibungen und sonstigen Forderungen wurde als Residualgröße berechnet, d.h. als das gesamte Vermögenseinkommen aus Zinsen[3] (aus der VGR) abzüglich der über den gewichteten Jahresdurchschnittszins resultierenden Erträge aus Bankprodukten. Da in der VGR einiger Länder nicht zwischen Gewinnausschüttungen und -entnahmen unterschieden wird, liegt der Berechnung des Einkommens aus Aktienvermögen jeweils die heimische Dividendenrendite[4] zugrunde.

Bei allen Positionen der Vermögensbilanz (Bankeinlagen, Schuldverschreibungen, Aktien, Anteile an Investmentfonds, Ansprüche aus Rückstellungen bei Versicherern und Alterssicherungssystemen sowie sonstige Forderungen) wurde ein Jahresdurchschnittsbestand gebildet und die jeweils im laufenden Jahr erzielte Rendite berechnet. Die Vermögen und Einkommen aus sonstigen Anteilsrechten bleiben in dieser Untersuchung unberücksichtigt.

Die nominale Gesamtrendite eines Jahres abzüglich der durchschnittlichen jährlichen Veränderungsrate der Verbraucherpreise ergibt die reale Gesamtrendite.

[2] Allianz SE, Economic Research (2015): Niedrigzinsen, Einkommen und Vermögen: Wer gewinnt, wer verliert, Working Paper 190.
[3] Bei Zinsen berücksichtigen wir nur die tatsächlich empfangenen Zinsen.
[4] MSCI Austria DY, MSCI Belgium DY, MSCI Germany DY, MSCI Finland DY, MSCI France DY, MSCI Italy DY, AEX Index Datastream DY, Euro Stoxx 50 DY (für Portugal), S&P 500 Composite Datastream DY; Quelle: Thomson Reuters.

2. DEUTSCHLAND IM INTERNATIONALEN VERGLEICH

Mittelfeld bei Vermögenshöhe und -wachstum

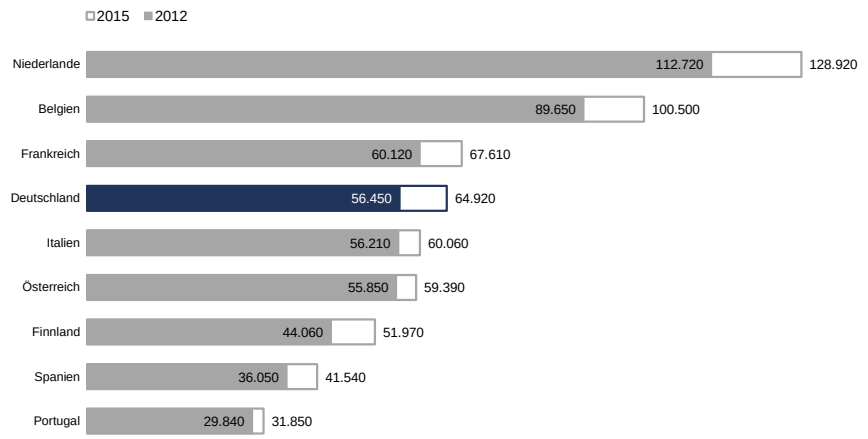
Im Gegensatz zur wirtschaftlichen Dominanz Deutschlands finden sich die deutschen Haushalte mit Blick auf ihr Geldvermögen[5] nur im europäischen Mittelfeld wieder. Mit einem durchschnittlichen Pro-Kopf-Vermögen von EUR 64.920 liegen sie hinter den Niederlanden, Belgien und Frankreich (siehe Schaubild 1). Dass die niederländischen Haushalte ein doppelt so hohes Vermögen aufweisen wie die deutschen, ist in erster Linie Ausdruck der starken Stellung der betrieblichen Altersvorsorge. Am unteren Ende der Rangliste stehen die europäischen Krisenländer Spanien und Portugal, in denen sich das Geldvermögen pro Kopf auf EUR 41.540 bzw. EUR 31.850 im Mittel beziffert.

Beim durchschnittlichen Vermögenswachstum der vergangenen vier Jahre steht Deutschland immerhin an dritter Stelle, allerdings deutlich abgeschlagen von Finnland und den Niederlanden (siehe Schaubild 2). Die mittlere jährliche Wachstumsrate von 4,6% liegt immerhin leicht über dem Durchschnitt der betrachteten Länder (4,2%). Wenig überraschend weisen die Länder Südeuropas, Italien, Spanien und Portugal, mit die niedrigsten Vermögenszuwächse aus.

Schaubild 1:

Geldvermögen pro Kopf

Jahresendbestand, in Euro



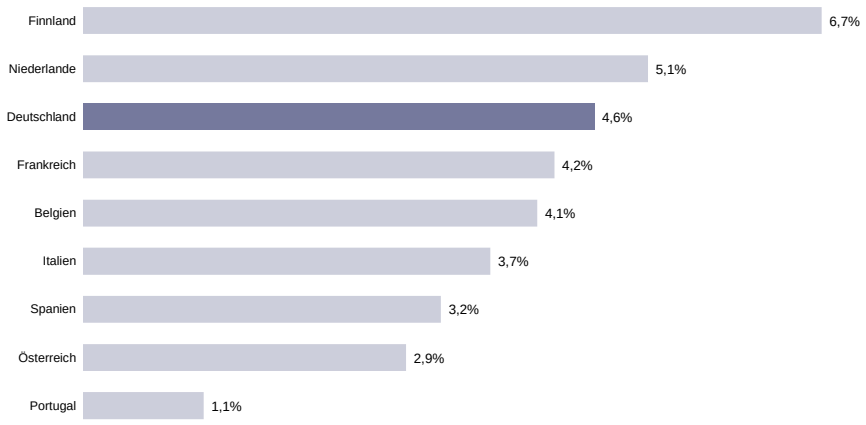
Quellen: Eurostat, Allianz SE.

[5] Im Folgenden beziehen sich alle Angaben zum Geldvermögen auf das Brutto-Geldvermögen ohne sonstige Anteilsrechte.

Schaubild 2:

Geldvermögenswachstum

Durchschnittliche jährliche Wachstumsrate 2012 bis 2015



Quellen: Eurostat, Allianz SE.

Konservatives Anlageverhalten

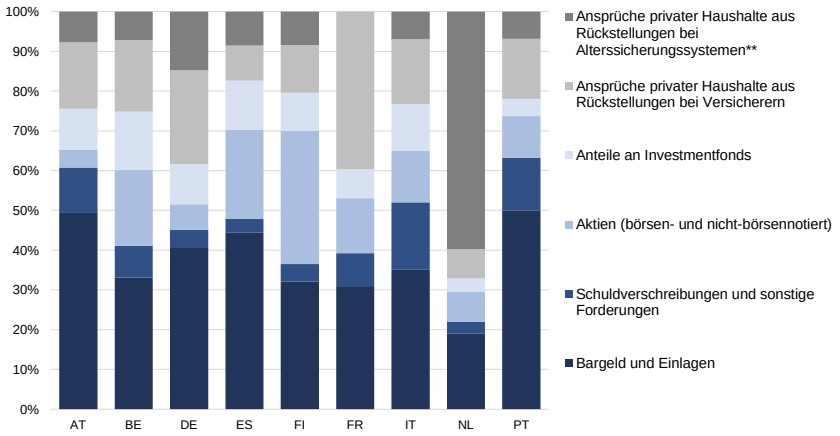
Traditionell bringen die Sparer hierzulande einen bedeutenden Teil ihres Vermögens zur Bank. Im Jahresdurchschnitt 2015 bezifferte sich die Summe aus Bargeld und Einlagen auf 40,8% des Portfolios und lag damit 5,5 Prozentpunkte über dem Mittelwert der betrachteten Länder (siehe Schaubild 3). Trotz des kontinuierlichen Zinsrückgangs entfiel in den letzten vier Jahren durchschnittlich sogar die Hälfte der gesamten Geldvermögensbildung, d.h. dem Saldo aus Zu- und Abflüssen „neuer“ Anlagegelder, auf diese Vermögensklasse. Neben Bankeinlagen setzen die Haushalte vor allem auf Versicherungen und Pensionen, die insgesamt 38,3% des Geldvermögens darstellen. Nur in Frankreich (39,6%) und den Niederlanden (67,1%) ist deren Anteil noch höher als in der Bundesrepublik.

Investitionen in Aktien stehen die Haushalte hingegen sehr zurückhaltend gegenüber: Auf lediglich 6,5% des Portfolios beläuft sich das Aktienvermögen in Deutschland und beträgt damit nur in etwa die Hälfte des Durchschnitts dieses Länderkreises. Nur in Österreich ist der Anteil mit 4,5% noch niedriger. Spitzenreiter sind die Finnen, die rund ein Drittel ihrer Ersparnisse in Form von Aktien halten, gefolgt von den Spaniern (22,4%), Belgiern (19,0%) und Franzosen (13,8%). Zumindest mit Blick auf das indirekte Aktienengagement schneiden die Deutschen leicht überdurchschnittlich ab: 10,1% ihres Geldvermögens entfallen auf Anteile an Investmentfonds, der Mittelwert liegt knapp einen Prozentpunkt darunter. In den anderen Ländern reicht die Bandbreite von 3,3% in den Niederlanden bis 14,7% in Belgien. 7,8% des Portfolios investieren die Haushalte im Durchschnitt der untersuchten Länder in Schuldverschreibungen und sonstige Forderungen, in Deutschland sind es hingegen nur 4,3%.

Schaubild 3:

Struktur der Geldvermögen

Jahresdurchschnitte 2015



**inkl. Ansprüche von Alterssicherungssystemen an die Träger von Alterssicherungssystemen und Ansprüche auf andere Leistungen als Alterssicherungsleistungen

Quellen: Eurostat, Allianz SE.

Hohes Sparvolumen in Deutschland

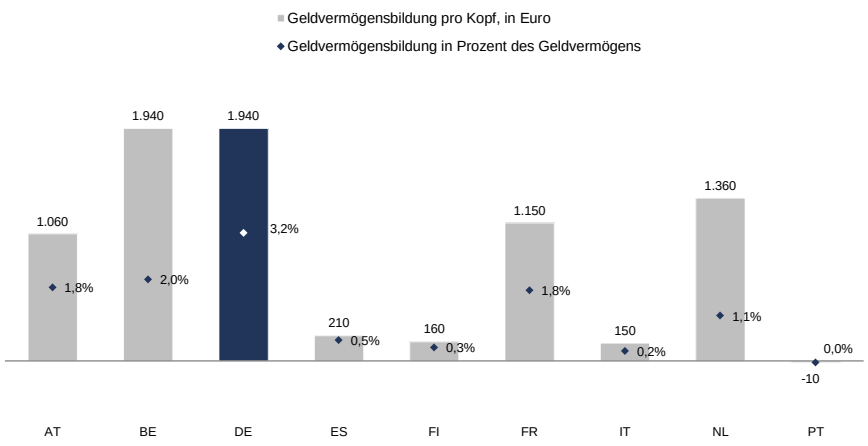
Die Tatsache, dass die Deutschen als fleißige Sparer gelten, bestätigen die Zahlen aus der Geldvermögensrechnung. Von 2012 bis 2015 legten die Haushalte pro Kopf und Jahr im Mittel EUR 1.940 auf die hohe Kante, beinahe doppelt so viel wie im Länderdurchschnitt (siehe Schaubild 4). Gleichauf mit den deutschen Haushalten liegen nur noch die Belgier. Überdurchschnittlich hoch ist die Sparleistung auch in den Niederlanden (EUR 1.360), Frankreich (EUR 1.150) und Österreich (EUR 1.060). Am unteren Ende der Skala, aber zumindest im positiven Bereich befinden sich Spanien (EUR 210) und Italien (EUR 150), während die Portugiesen sogar entsparten, im Durchschnitt aber lediglich EUR 10 pro Kopf und Jahr.

Platz 1 belegen die Deutschen, wenn man die jährliche Sparleistung ins Verhältnis zum gesamten Geldvermögensbestand setzt: Mit 3,2% liegen sie um das Doppelte über dem Durchschnitt (1,6%) und 1,2 Prozentpunkte vor den Belgiern. Parallel zur Geldvermögensbildung pro Kopf sind die Südeuropäer auch in dieser Hinsicht unterdurchschnittlich.

Schaubild 4:

Geldvermögensbildung pro Kopf und in Prozent des Geldvermögens

Durchschnitt 2012 bis 2015



Quellen: Eurostat, Allianz SE.

Wie setzt sich der Vermögensanstieg in einer Periode zusammen?

Der Vermögensanstieg einer Periode, also die Differenz aus Endbestand und Anfangsbestand, setzt sich aus drei Komponenten zusammen:

- Dem Sparen aus Erwerbseinkommen,
- dem Sparen aus Vermögenseinkommen (wie zum Beispiel Zinsen und Dividenden)[6] sowie
- der Wertveränderung von Vermögenswerten (wie zum Beispiel Aktien, die zu ihrem Marktwert jeweils am Ende einer Periode bewertet werden).

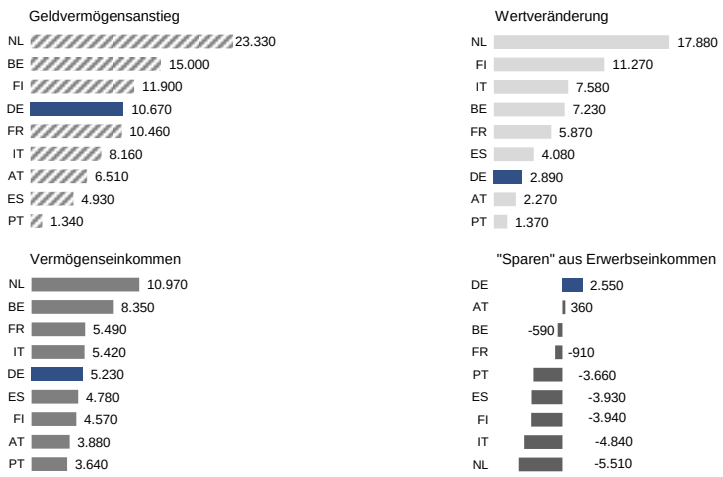
Die Berechnung der Wertveränderung von Vermögenswerten sowie die Berechnung des Vermögenseinkommens erfolgt wie in der Box auf S. 4 dargestellt. Als Teil des verfügbaren Einkommens können diese Vermögenseinkommen natürlich auch gespart werden und tragen so wiederum zur Erhöhung des Vermögensbestands bei. Wir gehen dabei von einer impliziten „Zweckbindung“ aus: Haushalte ziehen zum Erreichen ihrer Sparziele zuerst die Vermögenseinkommen heran; erst wenn diese aufgebraucht sind, das Sparziel aber noch nicht erreicht ist, wird auch ein Teil des Erwerbseinkommens gespart; Sparen aus Erwerbseinkommen kann also als Residualgröße (=Geldvermögensanstieg abzüglich Wertveränderung und Vermögenseinkommen) berechnet werden. Dies bedeutet auch, dass mit steigenden Vermögenseinkommen das Sparen aus Erwerbseinkommen relativ an Bedeutung verliert.[7] Schaubild 5 gibt einen Überblick über den gesamten Anstieg des Geldvermögens von 2012 bis 2015 sowie die beschriebenen Komponenten, jeweils in Pro-Kopf-Rechnung.

[6] In einigen Fällen, z.B. bei Kapitalerträgen aus Versicherungsverträgen, handelt es sich dabei allerdings um kalkulatorische Einkommen, d.h. sie sind den Haushalten tatsächlich nie zugeflossen, sondern werden gleich als Vermögensanstieg verbucht. Mit anderen Worten: Der Vermögensanstieg wird in der VGR gedanklich in zwei Schritte aufgeteilt, die sich aus Sicht der Haushalte so darstellen: Zufluss an Vermögenseinkommen und Abfluss (=Sparleistung) in gleicher Höhe.
[7] Allianz Dresdner Economic Research (2007): Vermögensreport 2007, Working Paper Nr. 89, S. 17.

Schaubild 5:

Vermögensanstieg und seine Komponenten

Summe 2012 bis 2015, pro Kopf in Euro



Quellen: Eurostat, Allianz SE.

Aus deutscher Sicht stechen zwei Extreme ins Auge: Während die Haushalte der Bundesrepublik bei der Wertveränderung neben Österreich und Portugal am schlechtesten abschneiden, weisen sie mit deutlichem Abstand das höchste Sparvolumen aus Erwerbseinkommen auf; die Vermögenseinkommen sind mittelmäßig. Mit Blick auf den gesamten Vermögensanstieg landen sie damit im oberen Mittelfeld. Das heißt: Obwohl sie aufgrund ihrer auf risikoarme Anlagen ausgerichteten Portfoliostruktur kaum von Kursgewinnen profitieren, können sie dank ihrer hohen Sparleistung aus Erwerbseinkommen dieses „Defizit“ teilweise wieder ausgleichen. Die Tatsache, dass das Geldvermögen hierzulande auch während der Niedrigzinsphase moderat wuchs, ist in erster Linie auf die hohe Sparleistung der deutschen Haushalte, auf die Zuführung „frischer“ Gelder, zurückzuführen: Vermögenswachstum war in den letzten Jahren vor allem eine Funktion der guten Einkommensentwicklung.

Insgesamt fällt bei dieser Berechnung auf, dass die privaten Haushalte in der Mehrzahl der untersuchten Länder nicht aus ihrem Erwerbseinkommen sparen. Während sich dies im Falle der Niederlande aber vor allem mit der Höhe des Vermögenseinkommens erklären lässt, dürfte vor allem bei den drei Südländern (Italien, Spanien und Portugal) das Motiv eher in einer schwachen Einkommensentwicklung infolge der Eurokrise liegen: Vermögenseinkommen ist essentiell zur Wahrung des Lebensstandards. Die „Quittung“ für geringe Sparleistungen sind die sehr geringen Zuwächse des Geldvermögens. Dass das private Vermögen in diesen Ländern während Eurokrise und Nullzinspolitik überhaupt noch gestiegen ist, verdankt sich vor allem den positiven Wertveränderungen.

Wie hoch ist die erzielte Gesamtrendite?

Das Verhältnis von Wertsteigerungen, Vermögenseinkommen und Sparleistungen aus Erwerbseinkommen lässt sich auch auf eine andere Weise beschreiben: Je höher die Vermögensrendite (=Wertsteigerungen und Vermögenseinkommen in Prozent des Gesamtvermögens), desto geringer können die „echten“ Sparanstrengungen ausfallen.

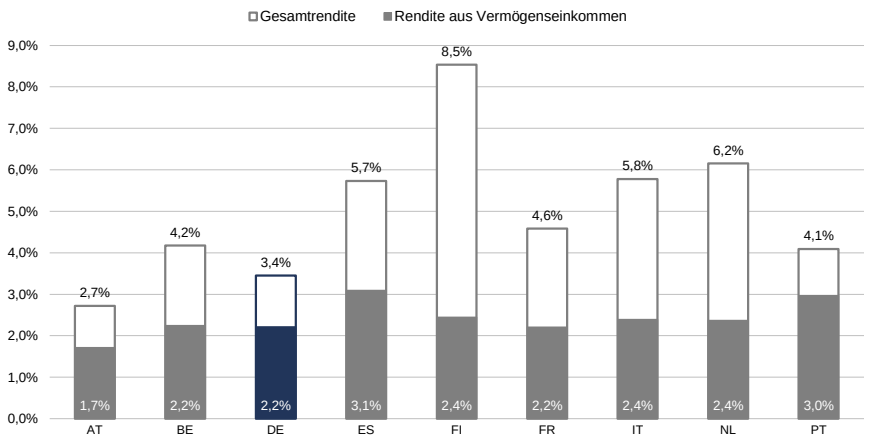
Wie die sehr hohen Sparleistungen bei gleichzeitig nur mittelmäßigem Vermögenswachstum bereits vermuten lassen, zeigt die Analyse für die Jahre 2012 bis 2015, dass die Haushalte in der Bundesrepublik weniger mit ihrem Geldvermögen erwirtschaften als jene in den meisten anderen Ländern (siehe Schaubild 6): Die durchschnittliche nominale Rendite in diesem Zeitraum betrug nach unseren Berechnungen nur 3,4% pro Jahr, wovon der Großteil (2,2 Prozentpunkte) aus Vermögenseinkommen generiert wurde; die übrigen 1,2 Prozentpunkte entfielen auf Kursgewinne. Schlechter als die Sparer in Deutschland schneiden nur noch jene in Österreich mit einer Gesamtrendite von 2,7% ab. Dies dürfte unter anderem darauf zurückzuführen sein, dass die Österreicher noch stärker in Bankeinlagen und noch schwächer in Aktien investiert sind.

Insgesamt fällt bei dieser Betrachtung auf, dass sich die Renditen aus Vermögenseinkommen in einem relativ engen Band bewegen, die Unterschiede zwischen den Ländern sind nicht sehr gravierend. Dies spiegelt in gewisser Weise den integrierten europäischen Finanzmarkt wider: Beispielsweise sind die Zinsen überall im Keller und die Dividendenpolitik der großen Unternehmen ähnelt sich auch weitgehend. Die großen Renditeunterschiede entstehen vor allem durch Wertsteigerungen; entsprechend weisen im betrachteten Zeitraum auch Aktien oder Anleihen durchgängig die höchsten Renditen auf – denn die Preise beider Anlageklassen stiegen kräftig (s. Anhang). Entscheidend für die Höhe der Gesamtrendite ist also die Frage, ob und wie viele Vermögenswerte im Portfolio enthalten sind, die (hohe) Kursgewinne erzielen können.

Schaubild 6:

Rendite aus Vermögenseinkommen und Gesamtrendite (nominal)

Durchschnitt 2012 bis 2015



Quellen: Eurostat, Allianz SE.

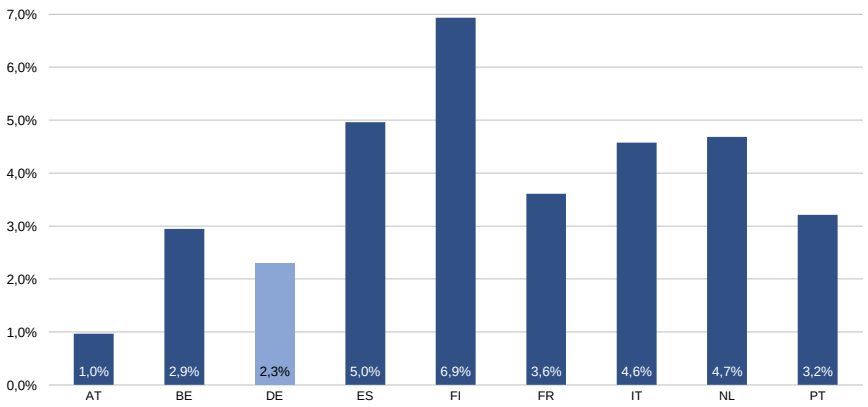
Inwieweit sich die inflationsbedingten Verluste auf die erzielte Nominalrendite auswirken, zeigt Schaubild 7. Österreich bildet auch hier mit einer realen Rendite von nur 1,0% das Schlusslicht, nach Deutschland (2,3%) und Belgien (2,9%). Für die Sparer stellt in dem seit Jahren andauernden Niedrigzinsumfeld die viel beschworene Deflationstendenz keine Gefahr dar. Eine inflationäre Entwicklung dagegen schon: Steigende Kaufkraftverluste würden die teilweise ohnehin schon mageren Nominalrenditen nur noch weiter aufzehren.

Als Fazit dieses Renditevergleichs lässt sich festhalten: Auch im Niedrigzinsumfeld der letzten Jahre können die Sparer hohe reale Renditen erzielen Der Schlüssel liegt in der Zusammensetzung des Vermögensportfolios, d.h. letztlich im Anlageverhalten: Hier zahlt sich eine stärkere, direkte oder indirekte, Orientierung hin zu den Kapitalmärkten aus. Dies dürfte auch der Grund sein, warum zum Beispiel die Haushalte in Spanien und Portugal, zwei Länder, die in den letzten Jahren schwere Krisen durchlebten, dennoch reale Renditen auf ihr Geldvermögen erzielen, die deutlich höher sind als die der deutschen Haushalte.

Schaubild 7:

Reale Gesamtrenditen

Durchschnitt 2012 bis 2015



Quellen: Eurostat, Allianz SE.

3. ZUSAMMENFASSUNG

- Die Aktualisierung der Berechnungen zur Vermögensrendite auf Basis der Zahlen fürs Jahr 2015 bestätigen die Ergebnisse aus dem Vorjahr: Die konservative Anlagepolitik der deutschen Sparer schmälert die Rendite, die sie mit ihrem Geldvermögen erzielen. Mit Ausnahme Österreichs schneiden die anderen Euroländer besser ab.

- Die Kosten dieses Verhaltens kann eine einfache Simulationsrechnung zeigen. Die deutschen Haushalte haben in den letzten vier Jahren etwa 40% ihres Geldvermögens mit Verlust bei den Banken geparkt. Hätten die Deutschen nur 30% in Bankeinlagen gehalten und die so frei gewordenen 10% ihrer Mittel je zur Hälfte auf Aktien und Investmentfonds verteilt, wäre die Vermögensrendite in diesem Zeitraum um nahezu einen vollen Prozentpunkt höher ausgefallen. Die deutschen Haushalte hätten damit zusätzliche Vermögenseinnahmen von rund 200 Mrd. Euro erzielen können.

- Der Blick in den Rückspiegel ist natürlich kein Garant für zukünftige Erträge. Unbestritten ist aber, dass Zeiten extremer Geldpolitik mit negativen Zinsen auch Anpassungen im Anlageverhalten erfordern. Dabei sollten die deutschen Haushalte jedoch keineswegs ihre hohen Sparleistungen – mit denen sie einsam an der Spitze in Europa stehen – reduzieren. Die drohende Rentenkrise aufgrund des demographischen Wandels erfordert vielmehr eine unvermindert hohe Eigenleistung zur Altersvorsorge.

- Die Auswahl der „richtigen“ Sparinstrumente wird jedoch immer wichtiger, gerade jetzt, wo die Geldpolitik ihre Mittel nahezu ausgereizt hat und Risiken und Volatilität auf den Märkten zunehmen. Viele Sparer dürften auf sich allein gestellt mit diesen Herausforderungen überfordert sein. Neue Sparkonzepte und Vermögenslösungen sind notwendig – dies ist eine Aufgabe, die Finanzindustrie und Politik gemeinsam angehen sollten. Vor allem sollte die Politik darauf verzichten, Sparer noch mehr Steine beispielsweise in Form neuer oder höherer Steuern in den Weg zu legen.

TABELLE: ÜBERBLICK ÜBER DIE NOMINALE RENDITE NACH ANLAGEKLASSEN

Durchschnitt 2012 bis 2015

	AT	BE	DE	ES	FI	FR	IT	NL	PT
Bargeld und Einlagen	0,8%	0,6%	0,8%	1,2%	0,6%	1,5%	0,9%	1,6%	1,9%
Schuldverschreibungen und sonstige Forderungen	3,5%	4,3%	5,5%	16,6%	5,1%	0,8%	7,9%	4,0%	7,0%
Aktien (börsen- und nicht-börsennotiert)	7,4%	6,6%	13,7%	9,9%	16,6%	13,4%	19,6%	6,4%	9,6%
Anteile an Investmentfonds	4,1%	10,1%	7,5%	n/a	10,4%	9,8%	6,6%	7,7%	n/a
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Versicherern	3,6%	4,5%	4,0%	n/a	15,8%	4,1%	n/a	1,1%	n/a
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Alterssicherungssystemen	5,1%	3,1%	3,1%	n/a	3,3%	n/a	n/a	8,4%	n/a
Summe aus Anteilen an Investmentfonds sowie Ansprüchen privater Haushalte aus Rückstellungen bei Versicherern und Alterssicherungssystemen				8,2%					4,5%
Summe aus Ansprüchen privater Haushalte aus Rückstellungen bei Versicherern und Alterssicherungssystemen							4,2%		
Insgesamt nominal	*2,7%*	*4,2%*	*3,4%*	*5,7%*	*8,5%*	*4,6%*	*5,8%*	*6,2%*	*4,1%*
Insgesamt real	*1,0%*	*2,9%*	*2,3%*	*5,0%*	*6,9%*	*3,6%*	*4,6%*	*4,7%*	*3,2%*

LITERATUR

Allianz Dresdner Economic Research (2007): Vermögensreport 2007, Working Paper Nr. 89, September 2007.

Allianz SE, Economic Research (2015): Niedrigzinsen, Einkommen und Vermögen: Wer gewinnt, wer verliert, Working Paper 190, August 2015.

Deutsches Aktieninstitut (2014): Aktionärszahlen des Deutschen Aktieninstituts 2014, Februar 2015.

Deutsche Bundesbank (1994): Ergebnisse der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung für Westdeutschland 1960 bis 1992, November 1994.

Deutsche Bundesbank (2015): Das Spar- und Anlageverhalten privater Haushalte in Deutschland vor dem Hintergrund des Niedrigzinsumfelds, Monatsbericht Oktober 2015.

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. Rund 85 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. 2015 erwirtschafteten rund 142.000 Mitarbeiter in über 70 Ländern einen Gesamtumsatz von 125,2 Milliarden Euro und erzielten ein operatives Ergebnis von 10,7 Milliarden Euro. Die Leistungen an Kunden summierten sich auf 107,4 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 unbekannten 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.