

## Draghi als Spaßbremse?

### Niedrigzinspolitik der EZB trifft alle europäischen Sparer ins Portemonnaie – und die deutschen auch noch ins Herz

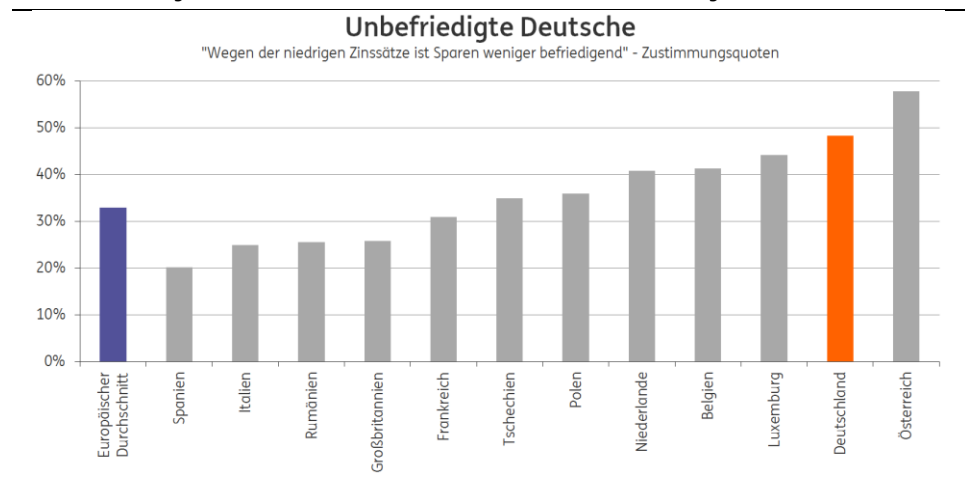
Auch wenn der mediale und politische Gegenwind für die Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank aus Deutschland sicher stärker weht als von anderswoher, sind die deutschen Sparer nicht die einzigen, die leiden. Sie schreien vielleicht nur am lautesten. Denn die Sparer in anderen europäischen Ländern leiden nach eigenem Empfinden fast genauso stark unter der schwachen Rendite ihrer Anlagen wie hierzulande.

Dies ist jedenfalls eines der Ergebnisse einer Umfrage der ING-DiBa in 13 europäischen Ländern sowie Australien und den USA. Im Rahmen der Umfrage wurden fast 15.000 Verbraucher zu ihrem Sparverhalten und ihrer Meinung zum Einfluss des aktuellen Zinsniveaus befragt. Wie zu erwarten war, äußern sich Verbraucher aus ganz Europa negativ über die niedrigen Sparzinsen.

Betrachtet man den Umfang, den das Thema in der politischen und medialen Diskussion in Deutschland einnimmt, wäre zu erwarten gewesen, dass deutsche Sparer in ihrer Meinung stärker von denen im Rest Europas abweichen. Tatsächlich sind die Unterschiede jedoch gering – zumindest, soweit es um rationale Aspekte des Sparens geht. Die Deutschen ärgern sich genauso stark über die niedrigen Zinsen wie der Rest Europas. Interessant wird es allerdings bei einer anderen Betrachtung. Denn im selbsternannten Volk der Sparer finden fast 50% im Sparen keine Befriedigung mehr. Sparen macht keinen Spaß mehr und beim Sparen hört der Spaß scheinbar auf. Kurz gesagt: Der Kopf der Sparer tickt hierzulande nicht anders als anderswo – das Herz oder der Bauch aber sehr wohl. Es wird wohl nicht mehr lange dauern und Draghi könnte als Spaßbremse bezeichnet werden.

Eine Auffälligkeit in der regionalen innerdeutschen Verteilung der Umfrageergebnisse richtet den Blick außerdem darauf, dass es vor allem Kleinsparer sind, die – möglicherweise mangels Alternativen – besonders mit den derzeit niedrigen Zinsen hadern.

Abb. 1 Das niedrige Zinsniveau macht sich nicht nur auf dem Kontoauszug bemerkbar



Quelle: ING International Survey

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

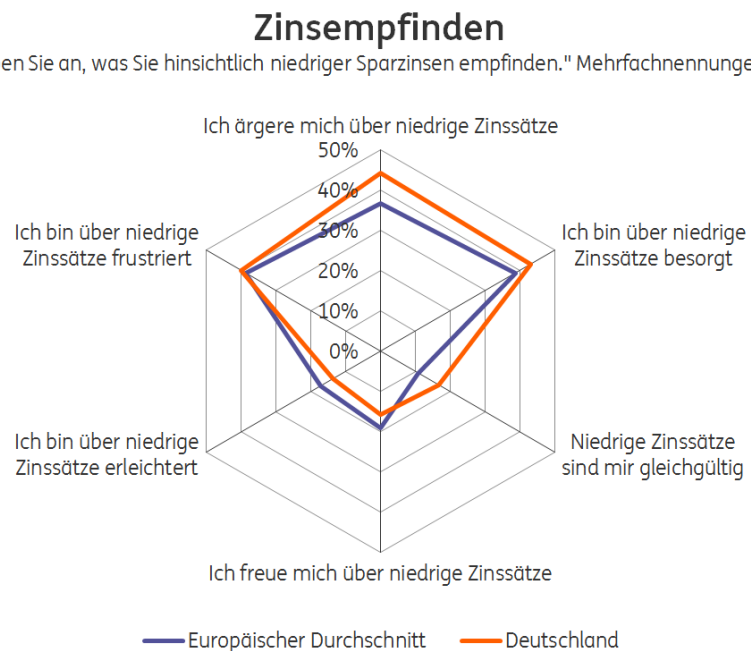
**Sebastian Franke**  
Economist  
Frankfurt +49 69 27 222 65154  
sebastian.franke@ing-diba.de

### Des einen Freud, des anderen Leid?

Schon seit 2012 erhalten Banken auf ihre Einlagen bei der Europäischen Zentralbank keine Verzinsung mehr, zwei Jahre später wurde der Satz für die sogenannte Einlagefazilität erstmals negativ. Die Anleihekäufe der EZB drücken zusätzlich auf die Rendite verzinslicher Anlagen. Niedrige Zinsen verbilligen Kredite und machen das Sparen weniger attraktiv – des einen Freud ist des anderen Leid. Dies ruft natürlich die Stimmen derer auf den Plan, die sich als Sprachrohr der Zinsanleger sehen. Vor allem aus Deutschland bläst der EZB der Wind ins Gesicht – als selbstverständene Sparernation wähnt man sich im Fadenkreuz der Währungshüter und drängt auf einen Zinspolitikwechsel.

Tatsächlich sind es aber keineswegs ausschließlich oder auch nur vornehmlich deutsche Sparer, die mit den derzeit niedrigen Zinsen unzufrieden sind. Nicht nur in Deutschland werden Gleichgültigkeit, Freude und Erleichterung bei weitem von Frustration, Ärger und Besorgnis überwogen – denn auch im Rest Europas gibt es mehr Sparer als Kreditnehmer. Zwar liegen die Zustimmungswerte zu negativen Aussagen in Deutschland höher und die zu negativen Aussagen niedriger als im europäischen Durchschnitt, im Gesamtbild ist die Abweichung jedoch erstaunlich gering – zumindest wenn man dieses vor dem Hintergrund der medialen und politischen Aufmerksamkeit betrachtet, die das Thema vor allem hierzulande genießt.

Abb. 2 Zustimmung zu verschiedenen Aussagen mit Bezug auf das derzeitige Zinsniveau



Quelle: ING International Survey

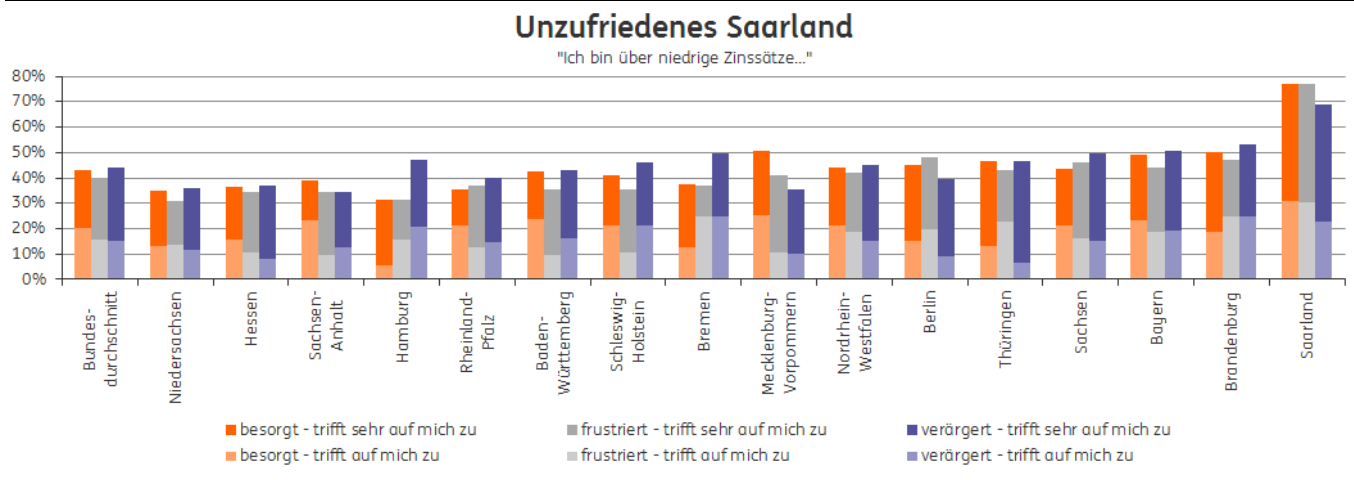
Ganz sicher legt es also Mario Draghi nicht darauf an, speziell deutsche Bankkunden zu verärgern – Sparer allerorten sind von der Niedrigzinspolitik der EZB betroffen. In sämtlichen Ländern der Umfrage erhielten die negativen Aussagen hinsichtlich der Empfindungen zum niedrigen Zinsniveau durchweg höhere Zustimmungswerte als die positiven.

### Besorgte Saarländer

Im bundesweiten Vergleich sticht vor allem das kleinste deutsche Flächenland hervor: Während die Zustimmungsraten zu den Aussagen „Ich bin über niedrige Zinssätze besorgt“, „Ich bin über niedrige Zinssätze frustriert“ und „Ich ärgere mich über niedrige

Zinssätze“ in allen anderen Bundesländern etwa in der Größenordnung von 30 bis 50 Prozent liegen, sind es im Saarland um die 70 Prozent.

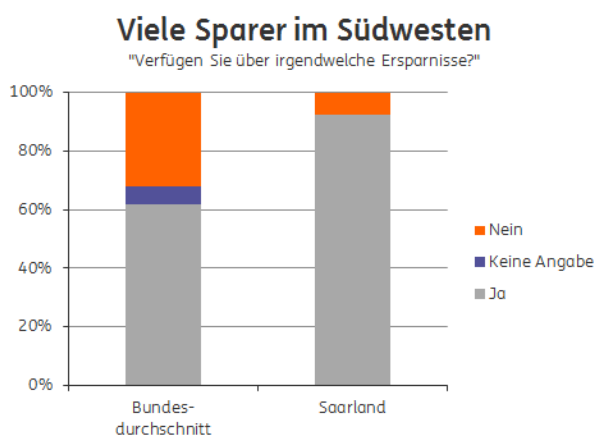
Abb. 3 Negative Empfindungen zum derzeitigen Zinsniveau



Quelle: ING International Survey

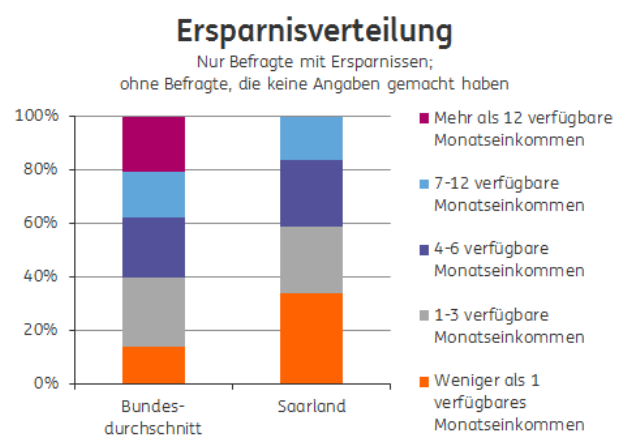
Ein denkbarer Erklärungsansatz ist eine hohe Kleinsparerdichte: Der Anteil der Befragten ganz ohne Ersparnisse ist im Saarland der geringste der Umfrage. Unter den Befragten mit Ersparnissen weist aber das Saarland den höchsten Anteil derjenigen auf, die drei verfügbare Monatsgehälter oder weniger auf der hohen Kante haben. Auch der Anteil mit Ersparnissen von weniger als einem verfügbaren Monatseinkommen ist hier am höchsten. Wer nur über geringe Ersparnisse verfügt und mögliche Verluste nicht tragen kann, für den ist ein Ausweichen auf rentablere, aber riskantere Anlagemöglichkeiten keine Alternative – und somit die aktuelle Zinssituation besonders ärgerlich. In dieser Hinsicht stünde der äußerste Südwesten Deutschlands stellvertretend für Kleinsparer im ganzen Land.

Abb. 4 Unsere Umfrage zeigt für das Saarland viele Sparer...



Quelle: ING International Survey

Abb. 5 ...die aber größtenteils nicht über große Ersparnisse verfügen



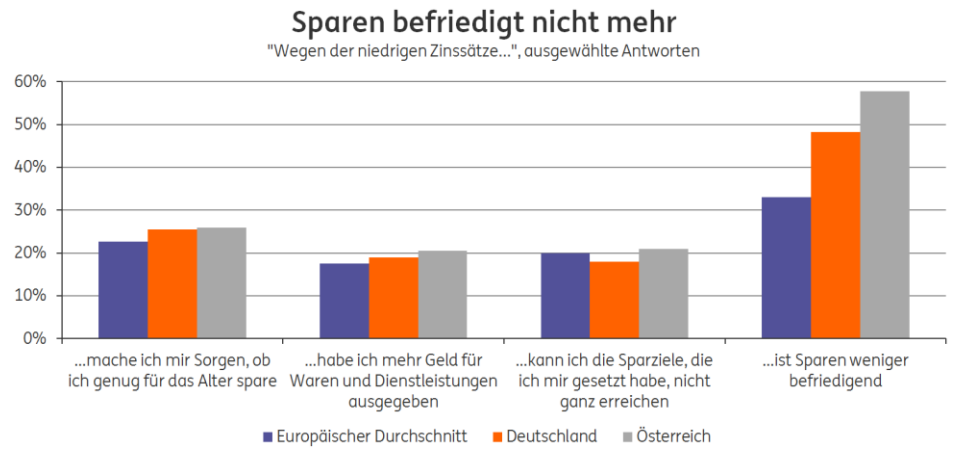
Quelle: ING International Survey

### Deutsche und Österreicher: Sparen ist „weniger befriedigend“

Wie bereits erwähnt, zeigt der Blick auf die Bewertung der Zinssituation Unzufriedenheit bei Sparern in ganz Europa. Eine Besonderheit gibt es dann aber doch, die zwar nicht ausschließlich den deutschen, aber doch den deutschsprachigen Sparer von seinen europäischen Leidensgenossen unterscheidet. Allerdings handelt es sich dabei um einen eher weniger handfesten Aspekt des Sparens. Denn es sind nicht Bedenken hinsichtlich

der Altersvorsorge oder anderer konkreter Sparziele, bei denen sich deutsche und österreichische Sparer deutlich vom Rest Europas abheben. Es ist der Spaßfaktor.

Abb. 6 Vor allem Sparer im deutschsprachigen Raum bewerten das Zinsniveau nicht nur funktional



Quelle: ING International Survey

In größerem Umfang als in jedem anderen Land der Umfrage geben Verbraucher in Deutschland und Österreich an, dass Sparen aufgrund der niedrigen Zinssätze für sie „weniger befriedigend“ sei. Hier wird dem Sparen als solchem offenbar ein Wert jenseits funktionaler Aspekte zugemessen. Gut denkbar, dass hier die klassische Vorstellung von Sparen als Tugend ihren Niederschlag findet – und sich viele Deutsche und Österreicher in Zeiten niedriger Zinsen für ihr tugendhaftes Verhalten nicht ausreichend belohnt fühlen.

Dieses Phänomen stützt den Befund, dass in Deutschland stärker als im Rest Europas dem Sparen eine Bedeutung zukommt, die über die bloße Aufbewahrung von Werten zur späteren Verwendung hinausgeht. Kein Wunder also, dass man sich hierzulande von der Niedrigzinspolitik der EZB besonders getroffen fühlt – auch wenn man dieses Gefühl nicht an greifbaren Kriterien festmachen kann.

## Die Befragung wurde im Rahmen des ING International Survey (IIS) durchgeführt

Ziel der mehrmals jährlich durchgeführten IIS ist ein besseres Verständnis der finanziellen Entscheidungsfindung von Konsumenten. Die Umfrage wurde vom Ipsos Meinungsforschungsinstitut in Form einer Onlinebefragung durchgeführt. In Belgien, Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Italien, den Niederlanden, Österreich, Polen, Rumänien, Spanien, der Tschechischen Republik und der Türkei wurden je ca. 1.000 Befragungen durchgeführt, in Luxemburg 500. Die Fragen zum niedrigen Zinsniveau wurden in der Türkei nicht gestellt. Der IIS-Report „Savings 2017“ steht online unter [https://www.ezonomics.com/ing\\_international\\_surveys/savings-2017/](https://www.ezonomics.com/ing_international_surveys/savings-2017/) zur Verfügung. Reports zu früheren IIS-Umfragen sind unter [www.ezonomics.com/iis](http://www.ezonomics.com/iis) zu finden.

---

## 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 Interessenkonflikte, 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/Folgesseite.

<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 84\B, 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.