expertenReport

Quelle: Redaktion experten.de / KI generiert

Die Deutschen sparen – doch Vermögen entsteht zunehmend an den Kapitalmärkten

Dirk Stein

Deutschland gilt als Land der Sparer. Doch ausgerechnet diese Tugend könnte beim langfristigen Vermögensaufbau zunehmend an Bedeutung verlieren. Denn weltweit entsteht ein immer größerer Teil des Vermögens nicht dadurch, dass Haushalte zusätzliches Geld zurücklegen, sondern durch steigende Bewertungen bereits vorhandener Anlagen.

Entscheidend ist damit zunehmend nicht allein, wie viel Geld Haushalte sparen. Mindestens ebenso wichtig wird, wo dieses Geld angelegt ist.

Besonders deutlich zeigt sich das bei Wertpapieren. Aktien, Fonds, Anleihen und andere Wertpapiere legten weltweit 2025 um 12,4 Prozent zu. Bankeinlagen kamen dagegen auf 5,7 Prozent, Versicherungen und Pensionen auf 5,0 Prozent. Der Anteil der Wertpapiere am weltweiten Geldvermögen erreichte mit 46,9 Prozent einen neuen Höchststand.

Deutschland wächst vor allem durch neue Ersparnisse

In Deutschland funktioniert die Vermögensbildung bislang deutlich anders. Das Brutto-Geldvermögen der privaten Haushalte erhöhte sich 2025 zwar ebenfalls auf einen Rekordwert. Mit einem Plus von 4,9 Prozent auf 9,9 Billionen Euro blieb das Wachstum jedoch deutlich hinter dem weltweiten Zuwachs von 8,6 Prozent zurück.

Noch bemerkenswerter ist die Herkunft dieses Zuwachses. In Deutschland entfielen 69 Prozent auf neue Anlagen der Haushalte und lediglich 31 Prozent auf Wertsteigerungen. Weltweit war das Verhältnis nahezu umgekehrt: Nur rund 20 Prozent kamen aus neuen Ersparnissen, etwa 80 Prozent aus Markt- und Bewertungseffekten.

Das ist mehr als eine statistische Besonderheit. Es beschreibt zwei unterschiedliche Mechanismen des Vermögensaufbaus. Deutsche Haushalte müssen einen großen Teil ihres zusätzlichen Vermögens aus laufendem Einkommen neu erwirtschaften und zurücklegen. In stärker kapitalmarktorientierten Volkswirtschaften arbeitet dagegen das bereits vorhandene Vermögen wesentlich stärker mit.

Dass dies kein Phänomen eines einzelnen Börsenjahres ist, zeigt der längerfristige Vergleich. Allianz Research hatte bereits für die zehn Jahre bis 2024 errechnet, dass die deutschen Haushalte jährlich neue Ersparnisse in Höhe von durchschnittlich 3,7 Prozent ihres vorhandenen Geldvermögens mobilisierten. In Nordamerika waren

es lediglich rund 2,0 Prozent. Trotzdem wuchs das nordamerikanische Geldvermögen stärker. Ein wesentlicher Grund waren die höheren Wertsteigerungen der dort wesentlich kapitalmarktnäher angelegten Portfolios.

Vereinfacht gesagt: Die Deutschen sparen viel – andere lassen ihr bereits vorhandenes Vermögen stärker für sich arbeiten.

Die deutsche Anlagekultur verändert sich

Allerdings wäre es falsch, daraus ein unverändertes Festhalten der Deutschen am Sparbuch abzuleiten. Die Portfoliozusammensetzung verschiebt sich.

2025 erreichten Wertpapiere erstmals einen Anteil von 37,1 Prozent am deutschen Geldvermögen. Damit überholten sie die Bankeinlagen, die auf 36,4 Prozent kamen. Noch im Vorjahr hatte der Wertpapieranteil bei 35,8 Prozent gelegen.

Vor allem Investmentfonds gewinnen an Bedeutung. Insgesamt legten die deutschen Haushalte 2025 netto 319,3 Milliarden Euro neu an. 38 Prozent davon flossen in Wertpapiere. Allein Investmentfonds nahmen 97,8 Milliarden Euro auf, weitere 16,2 Milliarden Euro wurden direkt in Aktien investiert.

Damit deutet sich ein Wandel an: Die Deutschen sparen weiterhin viel, investieren einen wachsenden Teil ihres Geldes aber kapitalmarktorientierter. Im internationalen Vergleich bleibt die Distanz dennoch erheblich. Weltweit lagen Ende 2025 bereits 46,9 Prozent der Geldvermögen in Wertpapieren, in Nordamerika sogar 60,7 Prozent. (Allianz.com)

Die Pandemie zeigte die traditionelle deutsche Sparlogik besonders deutlich

Wie stark Sicherheit und Liquidität das Sparverhalten prägen können, zeigte die Corona-Pandemie. 2020 schnellten die weltweiten neuen Ersparnisse nach Berechnungen der Allianz um 78 Prozent auf 5,2 Billionen Euro nach oben. Die Zuflüsse in Bankeinlagen verdreifachten sich nahezu. In allen untersuchten Märkten nahmen Bankkonten mindestens die Hälfte der neuen Ersparnisse auf. Die weltweiten Bankeinlagen wuchsen dadurch um 11,9 Prozent.

Allianz formulierte die Kritik daran damals ungewöhnlich deutlich. Viele Haushalte hätten nicht im eigentlichen Sinne investiert, sondern nicht ausgegebenes Einkommen lediglich auf Konten liegen gelassen. Das sei eine verpasste Gelegenheit. Die Ökonomen forderten deshalb bereits 2021 eine neue „savings culture“, in der Vermögensbildung und langfristige Investitionen eine größere Rolle spielen.

Was damals vor allem vor dem Hintergrund von Null- und Negativzinsen diskutiert wurde, erhält heute eine neue Dimension. Denn inzwischen zeigt sich immer deutlicher, wie stark die Zusammensetzung eines Portfolios darüber entscheidet, ob Haushalte an steigenden Unternehmensbewertungen und Kapitalmärkten beteiligt sind.

Kapitalmärkte liefern allerdings keine Garantie

Aus den Zahlen folgt allerdings nicht, dass Kapitalmarktanlagen automatisch zu stetig höheren Vermögen führen. Das Jahr 2022 lieferte dafür die Gegenprobe.

Nach Jahren steigender Kurse brachen die Preise zahlreicher Anlageklassen gleichzeitig ein. Das weltweite Geldvermögen der privaten Haushalte sank um 2,7 Prozent. Es war der stärkste Rückgang seit der globalen Finanzkrise 2008. Wertpapiere verloren 7,3 Prozent, Versicherungs- und Pensionsvermögen 4,6 Prozent. Allianz bezeichnete 2022 deshalb als „annus horribilis“ für Sparer.

Die Lehre daraus ist ebenso wichtig wie die Rekordzahlen von 2025: Kapitalmarktteilhabe erhöht langfristig die Möglichkeit, an Unternehmensgewinnen und steigenden Bewertungen zu partizipieren. Sie bedeutet zugleich, Kursschwankungen und zwischenzeitliche Verluste aushalten zu müssen.

Die eigentliche Alternative lautet deshalb nicht Sicherheit oder Rendite. Es geht um die Frage, welches Verhältnis von Liquidität, Sicherheit, Diversifikation, Renditechancen und Anlagehorizont für einen Haushalt angemessen ist.

Inflation macht aus Rekorden noch keinen Wohlstand

Hinzu kommt ein weiterer Faktor: Nominale Vermögensrekorde sagen wenig darüber aus, was sich Haushalte von diesem Vermögen tatsächlich kaufen können.

Das deutsche Geldvermögen wuchs 2025 inflationsbereinigt nur um 2,5 Prozent. Seine Kaufkraft lag trotz der jüngsten

Erholung noch 3,4 Prozent unter dem Höchststand des Jahres 2021.

Zu einem ähnlichen Ergebnis kommt die Deutsche Bundesbank bei einer breiter gefassten Betrachtung des Haushaltsvermögens. Ihre Studie „Private Haushalte und ihre Finanzen“ berücksichtigt neben Finanzanlagen unter anderem Immobilien und anderes Sachvermögen sowie die Verschuldung.

Danach erhöhte sich das durchschnittliche Nettovermögen eines deutschen Haushalts zwischen 2021 und 2023 nominal von 316.500 auf 324.800 Euro. Inflationsbereinigt sank es dagegen von 268.700 auf 239.200 Euro. Beim realen Median war der Rückgang ebenfalls erheblich: von 90.500 auf 76.000 Euro.

Ein steigender Kontostand oder ein nominal höheres Vermögen ist deshalb nicht zwangsläufig gleichbedeutend mit wachsendem Wohlstand. Entscheidend ist die reale Kaufkraft.

Künstliche Intelligenz verschärft die Eigentumsfrage

Genau an diesem Punkt bekommt der Global Wealth Report 2026 eine zusätzliche Dimension. Allianz Research verbindet die Frage der Vermögensbildung erstmals besonders deutlich mit den wirtschaftlichen Folgen künstlicher Intelligenz.

Die Überlegung dahinter: Entwicklung und Betrieb leistungsfähiger KI-Systeme verlangen enorme Investitionen in Rechenzentren, Chips, Daten und Energieinfrastruktur. Sind entsprechende Systeme jedoch einmal entwickelt, können erfolgreiche Anwendungen vergleichsweise günstig skaliert werden. Steigende Produktivität könnte deshalb Unternehmensgewinne und Kapitalrenditen erhöhen.

Damit wird Eigentum an produktivem Kapital möglicherweise noch wichtiger.

Allianz Research formuliert die entscheidende Frage entsprechend: Wer erhält einen Anteil an einer möglichen „KI-Dividende“? Wenn ein größerer Teil wirtschaftlicher Wertschöpfung bei Kapital und Unternehmensgewinnen ankommt, profitieren davon zunächst die Eigentümer dieser Unternehmen und Vermögenswerte. Wer ausschließlich aus Arbeitseinkommen spart, aber kaum Produktivkapital besitzt, partizipiert daran deutlich weniger unmittelbar. (Allianz.com)

Allerdings ist auch dieses Szenario keineswegs sicher. Allianz weist selbst darauf hin, dass hohe Bewertungen ein erhebliches Marktrisiko darstellen. Ein Teil der erwarteten Produktivitätsgewinne durch KI könnte bereits in heutigen Aktienkursen enthalten sein. Bleiben Gewinne hinter diesen Erwartungen zurück, kann derselbe Mechanismus, der Vermögen zuvor stark erhöht hat, in die Gegenrichtung wirken. (Allianz.com)

Die Debatte über Kapitalmarktteilhabe ist damit zugleich eine Debatte über Vermögensverteilung. Weltweit besitzen die reichsten zehn Prozent nach Berechnungen des Global Wealth Report 85,4 Prozent des Netto-Geldvermögens. Wenn Wertsteigerungen einen immer größeren Anteil der Vermögensbildung ausmachen, gewinnt die Frage, wer diese Vermögenswerte überhaupt besitzt, zusätzlich an Gewicht. (Allianz.com)

Altersvorsorge gerät damit stärker in den Fokus

Für die Versicherungswirtschaft ist diese Entwicklung besonders relevant. Versicherungen und Pensionen wuchsen in Deutschland 2025 lediglich um 1,4 Prozent. Wertpapiere legten dagegen um 8,6 Prozent zu.

Ein direkter Renditevergleich einzelner Produkte lässt sich daraus zwar nicht ableiten. Die Zahlen werfen aber eine grundsätzliche Frage auf: Wie lässt sich langfristige Altersvorsorge so organisieren, dass Haushalte stärker an der Wertentwicklung produktiven Kapitals beteiligt werden können, ohne auf die Absicherungsfunktion von Versicherungen zu verzichten?

Kapitalmarktorientierte und fondsgebundene Vorsorgelösungen können hier grundsätzlich eine Verbindung herstellen. Sie kombinieren Versicherungselemente mit einer stärkeren Beteiligung an Wertpapieren. Damit verlagert sich allerdings auch ein Teil des Kapitalmarktrisikos zum Kunden. Anlagehorizont, Kosten, Garantien, Risikotragfähigkeit und die konkrete Ausgestaltung der Produkte werden deshalb umso wichtiger.

Gerade das Jahr 2022 zeigt, warum die Diskussion nicht auf die einfache Formel „mehr Aktien gleich mehr Vermögen“ reduziert werden darf. Kapitalmarktteilhabe bedeutet nicht nur Teilhabe an Kursgewinnen, sondern ebenso die Bereitschaft und finanzielle Fähigkeit, Verlustphasen durchzuhalten.

Aus dem Land der Sparer könnte ein Land der Anleger werden

Dennoch markieren die jüngsten Zahlen einen bemerkenswerten Wendepunkt. Erstmals übersteigt der Wertpapieranteil im deutschen Geldvermögen den Anteil der

Bankeinlagen. Gleichzeitig zeigt der internationale Vergleich, warum dieser Wandel ökonomisch relevant ist.

Der entscheidende Unterschied liegt zunehmend zwischen Sparen und Investieren.

Sparen verschiebt Konsum in die Zukunft. Investieren verbindet dieses zurückgelegte Kapital zusätzlich mit der Wertentwicklung von Unternehmen, Staaten und anderen produktiven Vermögenswerten. Je stärker Vermögenszuwächse durch Marktwertsteigerungen und weniger durch neue Einzahlungen entstehen, desto bedeutsamer wird diese Unterscheidung.

Der Global Wealth Report 2026 liefert dafür eine ungewöhnlich klare Zahl: Weltweit entstanden 2025 vier von fünf zusätzlichen Euro Geldvermögen durch Wertsteigerungen. In Deutschland mussten die privaten Haushalte dagegen mehr als zwei Drittel ihres Vermögenszuwachses durch neue Ersparnisse selbst aufbringen.

Die deutsche Sparleistung bleibt damit beachtlich. Doch Sparleistung allein entscheidet immer weniger darüber, wie schnell Vermögen wächst.

Für Haushalte, Finanzwirtschaft und Altersvorsorge verschiebt sich deshalb die zentrale Frage. Es geht künftig weniger darum, ob die Deutschen überhaupt sparen. Es geht darum, wie aus Ersparnissen langfristig Vermögen wird.

Versicherungs- und Finanznachrichten

expertenReport

https://www.experten.de/id/4952230/Die-Deutschen-sparen---doch-Vermoegen-entsteht-zunehmend-an-den-Kapitalmaerkten/