



Flossbach von Storch  
RESEARCH INSTITUTE

GESELLSCHAFT & FINANZEN 23/08/2023

# Geldillusion trotz Inflationsorgen

von Marius Kleinheyer

## Zusammenfassung

Die Deutschen machen sich mehr Sorgen über die Inflation als über Krieg oder den Klimawandel. Trotzdem unterliegen viele der Geldillusion. Aktien spielen im Bewusstsein vieler eine zu kleine Rolle als Inflationsschutz. Das sind auch für die Altersvorsorge schlechte Nachrichten. Vielen Menschen droht trotz jahrelanger Sparanstrengungen am Ende eine böse Überraschung.

## Abstract

Germans are more concerned about inflation than about war or climate change. Nevertheless, many are under the illusion of money. In the minds of Germans, stocks play too little of a role as a protection against inflation. This is also bad news for retirement provision. Despite years of efforts to save money, many people are threatened with a rude surprise in the end



Die Deutschen machen sich große Sorgen wegen der Inflation, haben aber gleichzeitig Schwierigkeiten, richtig mit ihr umzugehen. Viele sitzen in der Nominalwertfalle. Zwar haben Sie vor der Inflation mehr Angst als vor Krieg, Klimawandel oder einer Rezession, trotzdem unterliegen sie der Geldillusion. Das zeigt die neue repräsentative Umfrage, die GfK im Auftrag des Flossbach von Storch Research Institutes unter 2.000 Deutschen im Juli 2023 durchgeführt hat. Die Menschen schätzen den Zustand der Wirtschaft in Deutschland und den Zustand des Geldsystems schlechter ein als den Zustand Ihrer eigenen wirtschaftliche Situation. Obwohl sie auch beim Thema Geldanlage vor allem den Wertverzicht durch Inflation fürchten, hatte die Inflation bisher für die Mehrheit der Deutschen entweder keinen Einfluss auf ihre Einstellung zu Spareinlagen oder führte aufgrund der gesteigerten Zinsen sogar zu erhöhter Attraktivität von Spareinlagen.

Die Ursache für das Problem ist die Einstellung der meisten Menschen zu Investitionen in Aktien. Die Deutschen assoziieren mit dem Wort insbesondere „Risiko“ und „Spekulation“. Sowohl bei der Frage nach regelmäßigen kleineren Beträgen über eine lange Zeit als auch bei einer größeren Einmalinvestition schneiden Aktien nicht gut ab. Ein Grund dafür liegt in der mangelnden Verlusttoleranz.

Problematisch wird die Einstellung insbesondere mit Blick auf die Altersvorsorge der Deutschen. Zwar vertrauen die meisten auf ihr eigenes Vermögen, ohne Sachwerte wird es bei dauerhaft höherer Inflation aber schwierig, überhaupt eine Chance zu haben, die Vermögensziele zu erreichen.

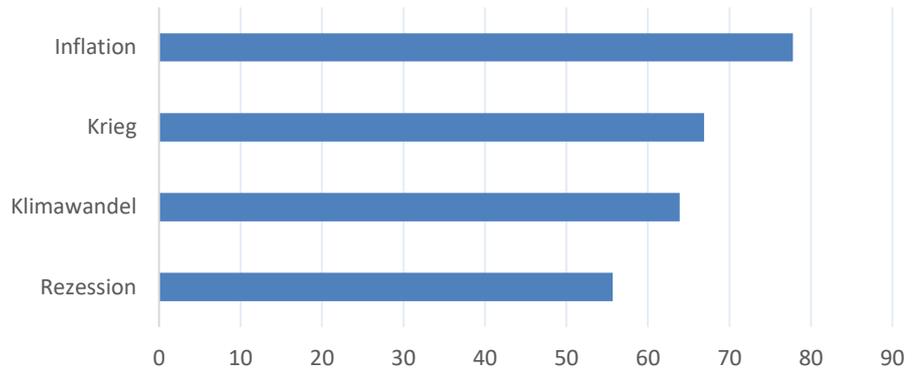
### **1. Inflationssorgen größer als Sorge vor Krieg und Klimawandel**

Wir leben in Zeiten verschiedener Krisen und Herausforderungen. Deshalb wollten wir von den Teilnehmern wissen, wie besorgt sie über die unterschiedlichen Krisenphänomene sind. 78 Prozent der Teilnehmer gaben an, dass sie sich starke oder sehr starke Sorgen über Inflation machen. Auf Platz 2 liegt die Sorge vor Krieg mit einem Wert von 67 Prozent, dicht gefolgt von Klimawandel mit 64 Prozent. Leicht abgeschlagen aber immer noch mehrheitlich sorgenvoll bewertet, landet die Sorge vor einer Rezession auf Platz 4 mit etwa 56 Prozent.



*Inflation ist größte Sorge der Deutschen.*

**Grafik 1: Starke oder sehr starke Sorgen über folgende Krisen (in %)**



Quelle: GfK im Auftrag des Flossbach von Storch Research Institutes

Auch bei der Geldanlage ist die Inflation das größte Risiko, weit vor Liquiditätsproblemen und der Angst vor Volatilität.

*Inflation ist auch das größte Risiko bei der Geldanlage.*

**Grafik 2: Das größte Risiko bei der Geldanlage (in %)**



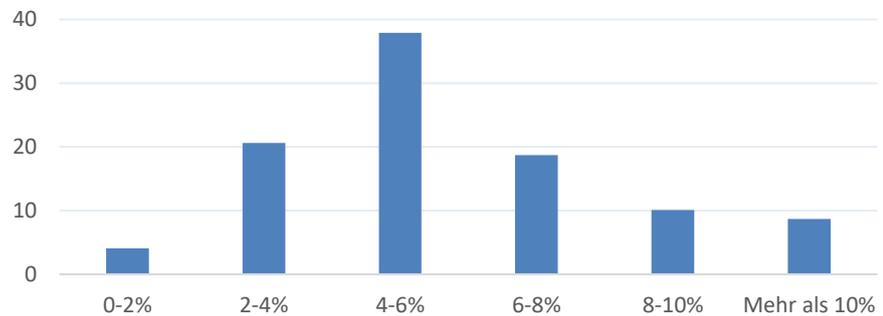
Quelle: GfK im Auftrag des Flossbach von Storch Research Institutes

Die große Mehrheit der Deutschen geht davon aus, dass die Inflation noch länger ein Problem bleiben wird. Sie erwarten in den nächsten Jahren Inflationsraten pro Jahr, die deutlich über dem von der EZB proklamierten 2%-Ziel liegen. Weniger als 5 Prozent aller Teilnehmer geht von einer jährlichen Inflationsrate zwischen 0 und 2 Prozent aus. Über 75 Prozent gehen von einer jährlichen Inflationsrate von über 4 Prozent aus.



Die Deutschen erwarten eine Inflation weit über der 2%-Zielmarke der EZB.

Grafik 3: Inflationserwartungen für die nächsten 2-3 Jahre (in %)



Quelle: GfK im Auftrag des Flossbach von Storch Research Institutes

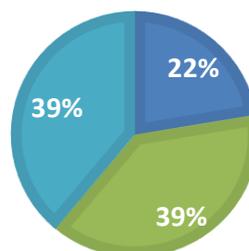
## 2. Viele Deutsche unterliegen der Geldillusion

Unter Geldillusion versteht man in der Theorie das wirtschaftspsychologische Phänomen, dass Menschen die Einschätzung des Geldwertes nach dem Nominalwert und nicht an der realen Kaufkraft ausrichten. Dieses Phänomen tritt besonders stark in Zeiten der Inflation auf, wenn zum Beispiel eine Lohnerhöhung um 5 Prozent bei einer gleichzeitigen Inflation von 7 Prozent als tatsächliche Lohnsteigerung und nicht als tatsächlicher Kaufkraftverlust wahrgenommen wird. Dieses Phänomen tritt bei vielen Deutschen auch bei der Geldanlage auf. Zwar sind die Zinsen wieder leicht angestiegen, aber gleichzeitig ist die Inflation stärker gestiegen. Damit ist die Anlage in Spareinlagen (Nominalwerte) unattraktiver geworden. 22 Prozent der Deutschen haben aber den Eindruck, dass Spareinlagen mit dem Anstieg der Zinsen wieder attraktiver geworden sind. Das ist eine starke Form der Geldillusion. Keine Änderung der Attraktivität von Spareinlagen wahrzunehmen, deutet auf eine schwächere Form der Geldillusion hin.

Grafik 4: Welche Aussage trifft auf Sie eher zu?

- Spareinlagen bei Banken sind wieder attraktiver, weil es jetzt wieder Zinsen gibt.
- Spareinlagen bei Banken sind weniger attraktiv weil die Inflation meinen Ertrag vermindert.
- Die Attraktivität von Spareinlagen hat sich für mich nicht verändert

Die Mehrheit der Deutschen hat nicht den Eindruck, dass Spareinlagen bei Banken weniger attraktiv geworden sind.

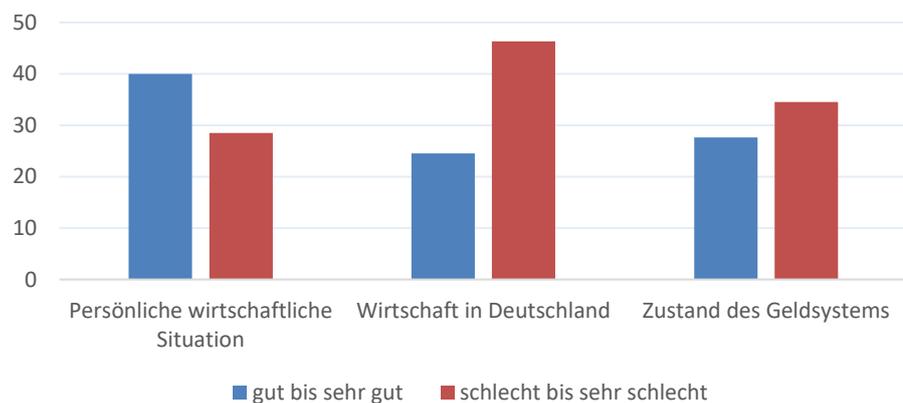


Quelle: GfK im Auftrag des Flossbach von Storch Research Institutes



Die Deutschen sind mit ihrer eigenen finanziellen Situation tendenziell zufriedener als mit der wirtschaftlichen Situation in Deutschland oder mit dem Zustand des Geldsystems. Zwar werden die Inflation und eine mögliche Rezession als Krise wahrgenommen, doch hat sich diese Krise bei vielen noch nicht hinreichend konkret bemerkbar gemacht. Zum einen ist die Arbeitslosenquote trotz vieler größerer Krisen in den letzten Jahren relativ niedrig geblieben und der Lohndruck auf dem Arbeitsmarkt hoch. Zum anderen kann dieses Ergebnis auch als Beleg für die Geldillusion herangezogen werden. Der nominale Betrag des Finanzvermögens der Deutschen hat sich positiv entwickelt. Laut Statistik der Bundesbank stieg das Geldvermögen der Privathaushalte in Deutschland im ersten Quartal um 146 Milliarden Euro auf etwa 7,4 Billionen Euro.<sup>1</sup> Der Kaufkraftverlust durch die Inflation ist darin nicht berücksichtigt.

**Grafik 5: Wie schätzen Sie den folgenden Zustand ein? (in %)**



*Die eigene finanzielle Situation wird besser eingeschätzt als der Zustand der Wirtschaft und des Geldsystems.*

Quelle: GfK im Auftrag des Flossbach von Storch Research Institutes

Bei der Altersvorsorge vertrauen die Deutschen insbesondere ihrem eigenen Vermögen. Bei der gesetzlichen Rentenversicherung überwiegt dagegen das Misstrauen.

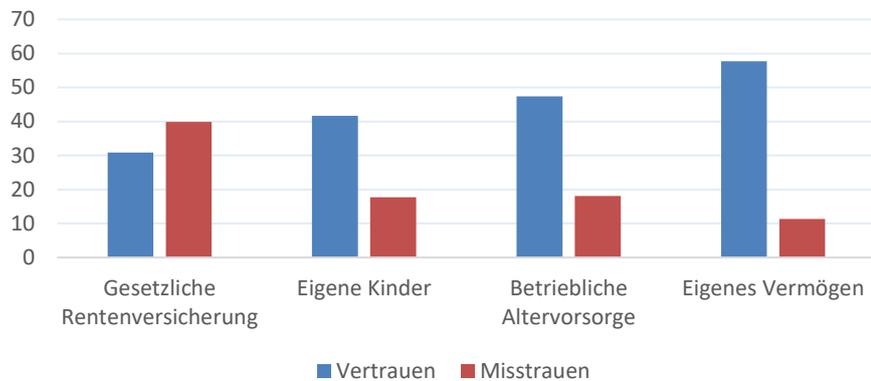
Das Vertrauen in das eigene Vermögen ist ebenfalls ein Hinweis auf Geldillusion, wenn es nicht durch eine gegen Inflation ausgerichtete Anlagestrategie gerechtfertigt ist.

<sup>1</sup> [Geldvermögensbildung und Außenfinanzierung in Deutschland im ersten Quartal 2023 | Deutsche Bundesbank](#)



*Für die Altersvorsorge vertrauen die Deutschen besonders ihrem eigenen Vermögen.*

**Grafik 6: Vertrauen oder Misstrauen bei der Altersvorsorge (in %)**

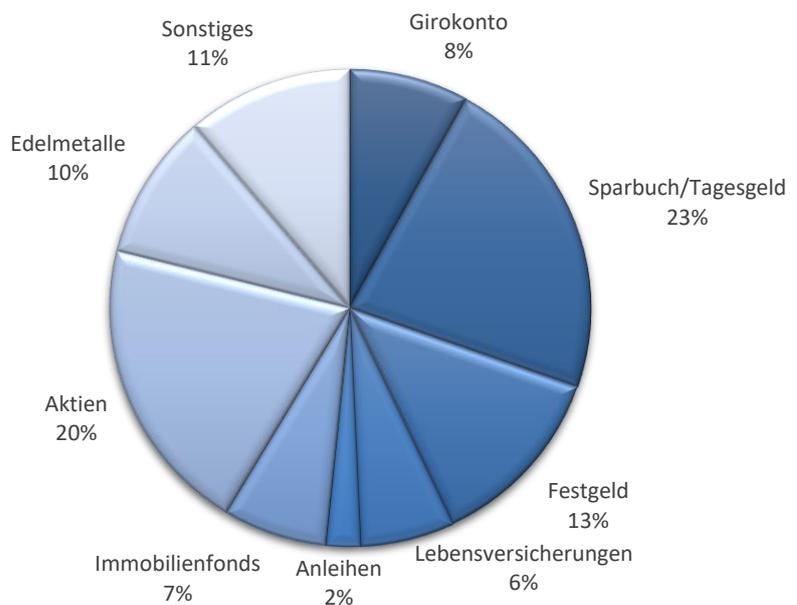


Quelle: GfK im Auftrag des Flossbach von Storch Research Institutes

### 3. Aktien werden zu wenig als Inflationsschutz erkannt

Um sich langfristig vor Inflation zu schützen, bieten sich für Privatanleger insbesondere Investitionen in Aktien an. Die Ergebnisse der Umfrage zeigen, wie wenig die Deutschen bei der Geldanlage auf Aktien vertrauen. Gefragt wurden die Teilnehmer sowohl nach einer langfristigen Anlage eines kleineren Betrags kontinuierlich (Grafik 7) als auch nach einer größeren Einmalanlage (Grafik 8). In beiden Fällen spielen Aktien nicht die Rolle, die sie eigentlich unter der Annahme einer dauerhaften Inflation spielen könnten. In beiden Fällen spielen Anlagen in Nominalwerte eine zu große Rolle.

**Grafik 7: Angenommen Sie legen zur Geburt Ihres Kindes oder Enkelkindes für mindestens 18 Jahre monatlich etwa 100 Euro als Ausbildungssumme zurück. Wie würden Sie das Geld anlegen?**



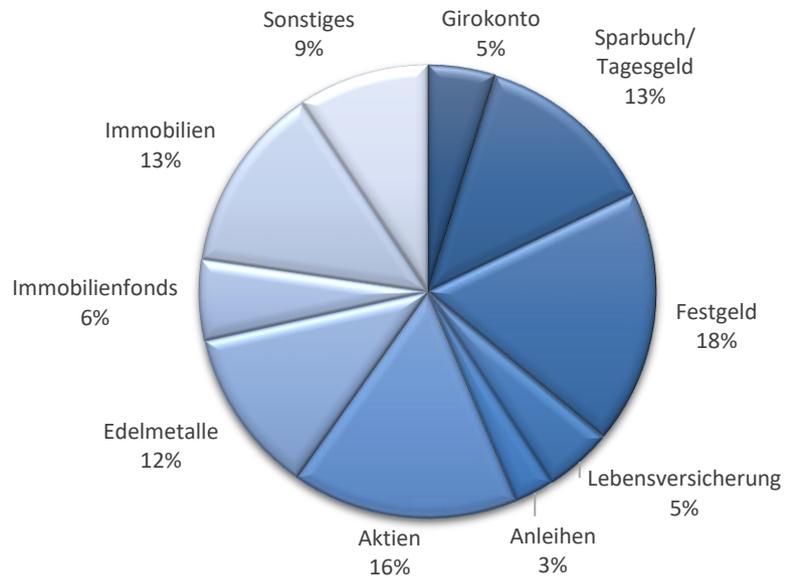
*Trotz hoher Inflationserwartungen, würden nur 20 Prozent über einen langen Zeitraum regelmäßig in Aktien investieren.*

Quelle: GfK im Auftrag des Flossbach von Storch Research Institutes



**Grafik 8: Angenommen Sie würden heute 100.000 Euro erben mit der Auflage, das Geld für 10 Jahre anlegen zu müssen und erst dann darüber verfügen zu können. Wie würden Sie Ihr Geld anlegen?**

*Bei einer größeren Einmalanlage für 10 Jahre fest, entscheiden sich nur 16 Prozent für Aktien.*

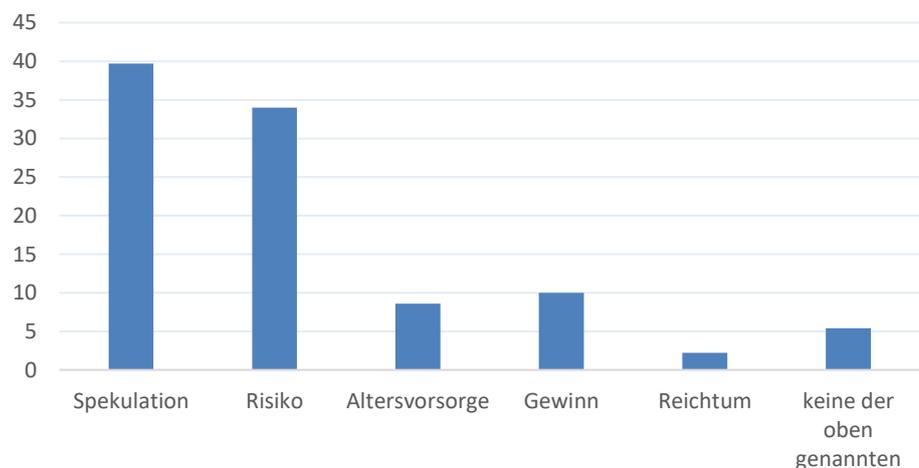


Quelle: GfK im Auftrag des Flossbach von Storch Research Institutes

Ein Grund dafür könnte die Wahrnehmung von Aktien als Spekulationsinstrument sein, das mit einem zu großen Risiko verbunden ist. Deshalb wurden die Teilnehmer gefragt, welchen Begriff sie am ehesten mit dem Wort Aktien verbinden. Im Ergebnis dominieren die Begriffe Spekulation und Risiko weit vor den positiv besetzten Begriffen wie Altersvorsorge oder Gewinn.

**Grafik 9: Begriffe, die mit Aktien in Verbindung gebracht werden (in %)**

*Mit Aktien verbinden die Meisten Risiko und Spekulation.*



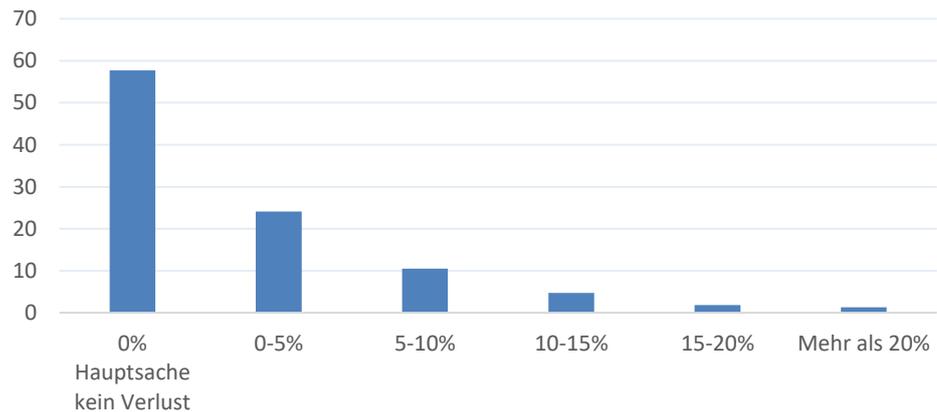
Quelle: GfK im Auftrag des Flossbach von Storch Research Institutes



Für eine robustere Aktienkultur muss nach wie vor noch viel Überzeugungsarbeit geleistet werden. Kern des Problems könnte die Verlusttoleranz der Deutschen bei ihrer Geldanlage sein. Gefragt wurde, wieviel Verlust man bereit ist innerhalb eines Jahres in seiner Geldanlage zu ertragen. Das Ergebnis zeigt anschaulich, wie stark die Verlustaversion ausgeprägt ist.

**Grafik 10: Wieviel Verlust sind Sie bereit innerhalb eines Jahres zu ertragen? (in %)**

*Die meisten Deutschen sind verlustavers.*



Quelle: GfK im Auftrag des Flossbach von Storch Research Institutes

#### 4. Fazit

Die Verlustaversion der Deutschen bringt sie in der neuen Inflationszeit in ein neues Dilemma. Zu Zeiten der Null- und Negativzinsen gab es keine Möglichkeit, in der Geldanlage eine angemessene Rendite zu erwirtschaften, ohne ins Risiko zu gehen. Mit der Rückkehr der Zinsen scheint dieses Problem überwunden. Doch der Schein trügt. Die hohe Inflation sorgt dafür, dass die Geldanlagen in Nominalwerte einen noch größeren Realwertverlust erleiden, obwohl es höhere Zinsen gibt. Die Geldillusion führt dazu, dass der Verlust nicht wahrgenommen wird, da der nominale Geldbetrag nicht kleiner wird. Aktien werden aber nicht ausreichend als langfristig wirksamer Inflationsschutz angesehen. Darunter leidet die Geldanlage.

Die Deutschen spüren die Inflation täglich. Sie ist im Bewusstsein der meisten Menschen angekommen. Die Inflation verursacht auch mehr Sorgen als zum Beispiel ein Krieg oder der Klimawandel, Themen, die in den Medien dominieren. Viele Deutschen können aber nicht richtig mit ihr umgehen. Der Schaden, den die Inflation im Wert der Ersparnisse anrichtet, wird sich erst in Zukunft zeigen. Ist das Vertrauen in das eigene Vermögen in der Geldillusion begründet, kommt es beim Vermögensaufbau an der Ziellinie zur bösen Überraschung.



## RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch AG dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch AG selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch AG. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch AG nicht gestattet.

**Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch AG**

© 2023 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

## IMPRESSUM

*Herausgeber* Flossbach von Storch AG, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, [research@fvsag.com](mailto:research@fvsag.com); *Vorstand* Dr. Bert Flossbach, Kurt von Storch, Dirk von Velsen; *Umsatzsteuer-ID* DE 200 075 205; *Handelsregister* HRB 30 768 (Amtsgericht Köln); *Zuständige Aufsichtsbehörde* Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, [www.bafin.de](http://www.bafin.de); *Autor* Dr. Marius Kleinheyer; *Redaktionsschluss* 21. August 2023