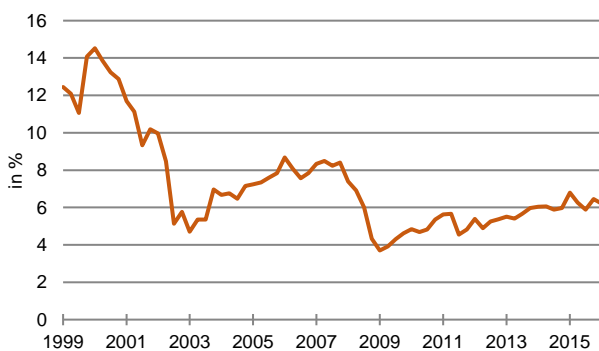


- Der Anteil der Aktie am Geldvermögen der privaten Haushalte hat sich in den letzten Jahren erhöht.
- Man kann daraus aber nicht schließen, dass die Sparer aktienaffiner geworden sind.
- Durch eine stärkere Verbreitung der Aktien ließen sich manche Probleme der Altersvorsorge lösen und der Wohlstand der Volkswirtschaft erhöhen.

Seit Jahren wird geklagt, dass die Sparer in Deutschland zu viel Geld auf dem Konto halten und zu wenig in Aktien anlegen. Jetzt sind die Zinsen so niedrig, dass Aktien tatsächlich die einzig sinnvolle Option für den Anleger sind. Werden die Menschen nun endlich vernünftiger und kaufen Aktien?

AKTIEN BLEIBEN ZURÜCK

Aktien in % des Geldvermögens der privaten Haushalte



Quelle: Bundesbank

Auf den ersten Blick sieht es so aus. Die Grafik zeigt, dass der Anteil der Aktien am Geldvermögen in den letzten Jahren deutlich gestiegen ist. Am Ende der Finanzkrise, als die Aktienkurse tief am Boden waren, lag er in Deutschland bei 3,7 %. Heute ist er fast doppelt so hoch, nämlich 6,5 %. Die Zahl der Aktionäre hat sich nach den Statistiken des Deutschen Aktieninstituts in dieser Zeit von 3,5 auf 4,4 Millionen erhöht. Es handelt sich hierbei nur um Direktanlagen, also ohne Aktienfonds.

Freilich sollte man sich nicht zu früh freuen. Wenn man genau hinschaut, dann ist das Bild nicht mehr so gut. Historisch gesehen ist der Anteil der Aktien am Geldvermögen auch jetzt noch relativ niedrig. In früheren Spitzenjahren lag er wesentlich höher. Im Jahr 2000 beispielsweise betrug er 14,5 %. 2007 waren es 8,4 %.

Auch im internationalen Vergleich steht Deutschland mit dieser Quote nicht gut da. Die Franzosen etwa halten 14 % ihres Geldvermögens in Aktien, die Spanier 22 %, die Finnen sogar 30 %. In den USA beträgt der Anteil der Aktien am Geldvermögen 38 %.

Zum Jubeln besteht auch deshalb kein Anlass, weil die Entwicklung nicht durch eine größere Affinität der Sparer zu Aktien bedingt ist. Sie beruht vielmehr allein auf den Kurssteigerungen am Aktienmarkt in dieser Zeit. Rechnet man das aus den Zahlen heraus, dann ergibt sich, dass der Anteil der Aktien am Geldvermögen der privaten Haushalte kleiner

geworden ist. Die Sparer haben per Saldo nicht Aktien gekauft. Sie haben verkauft.

Ein Gutes haben die Zahlen freilich. Es gibt in Deutschland keine "Irrational Exuberance", wie sie der frühere amerikanische Zentralbankpräsident Alan Greenspan einmal für die USA diagnostiziert hatte. Wir haben keine Lieschen-Müller-Hausse, die früher oder später einmal in sich zusammenfallen muss. Auch der Vorwurf, die Sparer würden durch die niedrigen Zinsen in unvermeidbare Risiken gedrängt, lässt sich bei den Aktien nicht belegen. Die Sparer sind vernünftiger und risikobewusster als viele denken.

Vielleicht sind sie sogar etwas zu vernünftig. Denn dadurch, dass sie das Potenzial der Aktie als Anlageinstrument so wenig nutzen, verschenken sie am Ende Chancen und Wohlstand. Durch ein größeres Engagement bei Aktien könnte erstens die Gesamtrendite des Geldvermögens in der Volkswirtschaft erhöht werden. Sie liegt derzeit in Deutschland bei mickrigen 2,8 %. In Frankreich beispielsweise ist sie trotz Nullzinsen deutlich höher (3,6 %). In den Niederlanden liegt sie bei 7,2 %, in den USA bei 6,8 %.

Zweitens würde die Altersvorsorge erleichtert. Im Augenblick beklagen sich alle, dass man bei den niedrigen Zinsen nicht mehr ausreichend für das Alter zurücklegen kann. Der Staat müsse dies durch öffentliche Hilfen ausgleichen. Wenn man Aktien als Instrument der Vorsorge stärker nutzen würde, wäre die private Kapitalanlage besser zur Altersvorsorge geeignet.

»Die Sparer sind vernünftiger und risikobewusster als viele denken. Vielleicht sind sie sogar etwas zu vernünftig.«

Drittens könnte mit einem größeren Anteil der Aktien am Geldvermögen etwas gegen die Ungleichheit in der Gesellschaft getan werden. Menschen mit niedrigerem Einkommen legen ihr Geld zwangsläufig auf Sparkonten an. Nur Menschen mit höherem Einkommen können in Aktien gehen. Derzeit gibt es eine große Diskussion darüber, dass die ultralockere Geldpolitik eher den Aktien zugutekommt. Damit werden reichere Bevölkerungsschichten begünstigt. Wenn es mehr Aktienbesitzer in der Gesellschaft gäbe, würde sich die Diskussion über die Verteilung etwas entspannen.

Viertens würde die Finanzierung der Unternehmen auf eine solidere Basis gestellt. Die Firmen hätten mehr Eigenkapital zur Verfügung. Sie könnten die Verschuldung abbauen. Das

würde das gesamtwirtschaftliche Wachstum fördern und auch mehr Arbeitsplätze schaffen.

Fünftens schließlich stärkt eine größere Verbreitung der Aktie den gesellschaftlichen Zusammenhalt und die Akzeptanz des marktwirtschaftlichen Systems. Die Menschen interessieren sich mehr für das, was in den Unternehmen geschieht. Früher hatte man das mit Belegschaftsaktien zu erreichen versucht. Es hat sich aber gezeigt, dass es problematisch ist, wenn Arbeitnehmer sowohl ihren Arbeitsplatz als auch ihre Ersparnisse in demselben Unternehmen haben.

Aus all diesen Gründen wäre es von Vorteil, wenn der Anteil der Aktien am Geldvermögen der privaten Haushalte weiter steigen würde. Die Politik könnte hier Schützenhilfe leisten. Ich denke hier nicht an Subventionen. Wenn Aktien wirklich

eine gute Anlage sind, dann muss der Staat sie nicht fördern. Es reicht, wenn sie nicht permanent verteufelt wird.

Für den Anleger

Wenn die Aktien in der Volkswirtschaft insgesamt eine größere Rolle spielen würden, dann käme das auch dem einzelnen Investor zugute. Der Kapitalmarkt würde breiter und liquider. Die Auswahlmöglichkeiten stiegen. Große internationale Investoren gingen nicht nur nach Großbritannien oder in die USA, sondern kämen auch nach Europa. Das alles würde am Ende auch den Aktienkursen helfen.

Anmerkungen oder Anregungen? Ich freue mich auf den Dialog mit Ihnen: martin.huefner@assenagon.com.
Weitere Informationen über Assenagon und unsere Publikationen finden Sie auch auf www.assenagon.com.

Assenagon Asset Management S.A., Zweigniederlassung München, Prannerstraße 8, 80333 München, Deutschland

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und beinhaltet keine vertraglichen oder sonstigen Verpflichtungen. Es ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds zu verstehen. Alle Informationen in dieser Darstellung beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden. Dennoch können die Assenagon S.A., Luxemburg, die Assenagon Asset Management S.A., Luxemburg und ihre Zweigniederlassung sowie die Assenagon Schweiz GmbH und die Assenagon GmbH, München (zusammen im Folgenden "Assenagon-Gruppe" genannt) trotz sorgfältiger Zusammenstellung der Informationen u.a. keine Gewähr oder Garantie für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Genauigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit übernehmen. Diese Informationen stellen rechtlich eine Werbemitteilung dar, die nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen genügen und unterliegen nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Alle Meinungsäußerungen geben nur die Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Assenagon-Gruppe entspricht. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Darstellung dar. Diese können sich abhängig von wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen jederzeit ändern. Der Autor behält sich deshalb ausdrücklich vor, in der Darstellung geäußerte Meinungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Jedwede Haftung und Gewähr aus dieser Darstellung wird vollständig ausgeschlossen. Die Informationen in dieser Darstellung wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit luxemburgischem und deutschem Recht geprüft. Die vorstehenden Informationen richten sich nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- oder Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, sollten sich über derartige Beschränkungen informieren und diese entsprechend beachten. Insbesondere richten sich die in dieser Darstellung enthaltenen Informationen nicht an Staatsbürger des Vereinigten Königreichs (ausgenommen Personen, die unter Ausnahmeregelungen nach der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 (die "Verordnung") fallen, wobei zu den relevanten Ausnahmeregelungen der Verordnung Artikel 49 der Verordnung (hochvermögende Unternehmen – High Net Worth Companies) zählt). Die Informationen in diesem Dokument sind weiterhin nicht für Gebietsansässige der Vereinigten Staaten oder andere Personen bestimmt, die als "US-Personen" im Sinne von Rule 902 in Regulation S des US Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung gelten. Keine US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstige Aufsichtsbehörde auf Bundes- oder bundesstaatlicher Ebene hat die Richtigkeit oder Angemessenheit dieses Dokuments oder sonstiger Informationen, die den Anlegern ausgehändigt oder zur Verfügung gestellt wurden, bestätigt. Jede gegenteilige Äußerung stellt einen Straftatbestand dar. Diese Darstellung stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren, Fondsanteilen oder Finanzinstrumenten dar. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere, Fondsanteile oder Finanzinstrumente sollte auf Grundlage der einschlägigen Verkaufsdokumente (wie z. B. Prospekt und wesentliche Anlegerinformationen, welche in deutscher Sprache am Sitz der Assenagon Asset Management S.A. oder unter www.assenagon.com erhältlich sind) erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Darstellung. Die in dieser Darstellung aufgeführten Inhalte können für bestimmte Investoren ungeeignet oder nicht anwendbar sein. Sie dienen daher lediglich der eigenverantwortlichen Informationsversorgung und Informationsbereitstellung und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Die steuerlichen Hinweise in dieser Darstellung sind nicht darauf gerichtet, verbindlichen steuerlichen Rechtsrat zu erteilen. Sie können eine einzelfallbezogene Beratung durch einen Steuerberater nicht ersetzen. Die Assenagon-Gruppe kann andere Publikationen veröffentlicht haben, die den in dieser Darstellung vorgestellten Informationen widersprechen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Publikationen spiegeln dann andere Annahmen, Meinungen und Analysemethoden wider. Dargestellte Wertentwicklungen der Vergangenheit können nicht als Maßstab oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung herangezogen werden. Eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt. Dieses Dokument ist nur für den Gebrauch der Personen bestimmt, an welche es gerichtet ist und darf nicht von anderen Personen verwendet werden. Der Inhalt dieses Dokuments ist geschützt und darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der Assenagon-Gruppe weder kopiert noch weitergegeben, veröffentlicht, übernommen oder für andere Zwecke, in welcher Form auch immer, verwendet werden. Informationen in E-Mails sind vertraulich und ausschließlich für den Adressaten bestimmt. Jeglicher Zugriff auf E-Mails durch andere Personen als den Adressaten ist untersagt. Es kann nicht garantiert werden, dass E-Mail-Übertragungen sicher und frei von Fehlern erfolgen. Sofern Teile oder einzelne Formulierungen dieses Haftungsausschlusses der geltenden Rechtslage nicht, nicht mehr oder nicht vollständig entsprechen, bleiben die übrigen Teile in ihrem Inhalt und ihrer Gültigkeit unberührt.