

Juli 2011

➤ **Thema des Monats:**

Aktien - der Deutsche Michel mag euch doch

Affinität in Nordamerika am Größtem

Schwarz auf Weiß - Die Zahl der Aktionäre in Deutschland sinkt weiter

Der Deutsche Michel mag Aktien doch

Zahl der Aktionäre und Besitzer von Aktien- bzw. Gemischten Fonds dürfte wieder steigen

Research Team

Dr. Marco Bargel

Chefvolkswirt
marco.bargel@postbank.de

Heinrich Bayer

heinrich.bayer@postbank.de

Elke Brogsitter

elke.brogsitter@postbank.de

Matthias Göthel

matthias.goethel@postbank.de

Thilo Heidrich

thilo.heidrich@postbank.de

Viola Honerkamp

viola.honerkamp@postbank.de

Heinz-Gerd Sonnenschein

heinz-gerd.sonnenschein@postbank.de

www.postbank.de/research

Redaktionsschluss: 21.06.2011

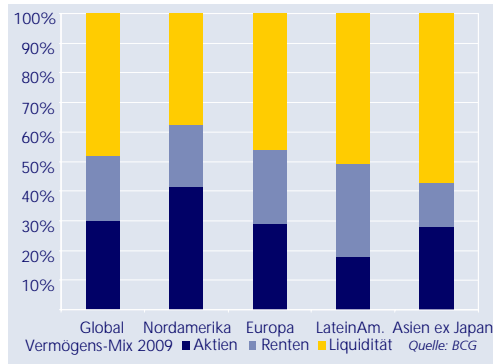
Deutsche Postbank AG
Zentrale
Friedrich-Ebert-Allee 114-126
53113 Bonn
Telefon: (0228)920-0

Disclaimer:

Alle hier veröffentlichten Angaben erfolgen unverbindlich und stellen Informationsmaterial dar, also weder eine Anlageberatung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf irgendeines Wertpapiers. Die Informationen in diesem Dokument wurden aus Daten erarbeitet, von deren Richtigkeit ausgegangen wurde; Postbank Research garantiert diese jedoch nicht. Die Angaben dienen ausschließlich zur Information, die dem Investor eine selbständige Anlageentscheidung erleichtern soll.

Aktien - der Deutsche Michel mag euch doch

Globale Geldvermögensaufteilung bei Investoren deutlich unterschiedlich



Aktienaffinität in Nordamerika am Größten

Jeder Anleger ist gehalten, die Verteilung seines Geldvermögens auf die einzelnen Anlageklassen in Einklang mit seiner persönlichen Risikomentalität und seinen speziellen Lebensumständen zu bringen. ‚Spezielle Lebensumstände‘ bedeutet zum Beispiel, dass, egal welche persönliche Risikomentalität der Anleger mitbringt, mit näher rückendem Renteneintrittsalter die Position risikobehafteter Anlagegüter wie Aktien zugunsten von konservativeren Produkten wie Anleihen reduziert werden sollte. Global sollten sich daher bei einem Vergleich der regionalen Anlageverteilungen keine zu großen Unterschiede ergeben.

Eine global durchgeführte Analyse der Geldvermögensverteilung zeigt nach unserer Ansicht allerdings deutliche Unterschiede beim Vergleich der einzelnen Regionen. Nicht nur dass Investoren aus Nordamerika mit 42% die höchste Aktienquote in dieser Analyse erreichten. Sie haben mehr als doppelt so viel in diese Assetklasse investiert, als die Anleger Lateinamerikas, die nur 18% ihres Geldvermögens in Dividentitel investieren. Ausgehend von der Lebenssituation hätte das Ergebnis aufgrund des deutlich geringeren Durchschnittsalters der Bevölkerung Lateinamerikas im Vergleich zu der Nordameri-

kas eher umgekehrt bzw. deutlich ausgeglichener ausfallen müssen.

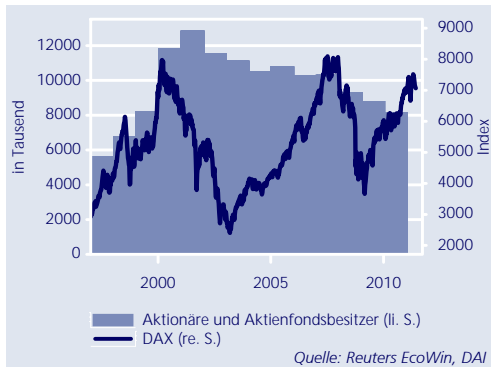
Der Schlüssel dieses Rätsels liegt nach unserer Meinung in der sehr unterschiedlichen Ausprägung der Aktienmärkte in diesen Regionen. Allein die Verfügbarkeit des Assets Aktie dürfte ein stark limitierender Faktor für die Verbreitung dieser Assetklasse in den Depots lateinamerikanischer Anleger darstellen. Während Nordamerika mit einem Anteil von mehr als einem Drittel an der globalen Aktienmarktkapitalisierung schon als das globale Heim der Aktionäre bezeichnet werden kann, bringt es Lateinamerika nur auf einen Bruchteil dessen.

In Punkto Aktienquote rangierten Europas Anleger mit einem Anteil der Dividentitel am Geldvermögen, der dem globalen Mittel entsprach, hinter den Nordamerikanern auf dem 2. Rang. Allerdings ist der Rückstand von 13 Prozentpunkten auch schon relativ deutlich. Auch die ‚Alte Welt‘ kann zwar mit der ‚Neuen Welt‘ nicht mithalten, allerdings sieht es im globalen Vergleich doch gar nicht so schlecht aus. Gilt dies auch für den deutschen Michel, der international für seine Vorliebe zum guten, alten Sparkonto bekannt ist?

Schwarz auf Weiß - Die Zahl der Aktionäre in Deutschland sinkt weiter

Das Deutsche Aktieninstitut (DAI) wartet zweimal im Jahr mit den Ergebnissen einer halbjährlichen Anlegerbefragung durch NFO-Infratest® auf. Seit 2001 ist der Tenor der Analyse der Befragungsergebnisse meist negativ. In der überwiegenden Mehrheit der Fälle ist die Zahl der Aktionäre und Aktienfondsbesitzer in Deutschland im Vorjahresvergleich gesunken. In 2001, ein Jahr nach dem die TMT-Blase (Technologie - Medien - Telekommunikation) platzte, erreichte die Zahl der Aktionäre und Besitzer von Investmentfonds, die auch in Dividentitel investieren, mit 12,9 Millionen Bundesbürgern Ihren bisherigen Höchststand. Seitdem schrumpfte die

Deutsche Anleger ignorierten die beiden letzten Aktien-Hausen



Zahl nahezu jedes Jahr. Ende 2010 waren es nur noch 8,2 Millionen Investoren in den genannten Assetklassen. Dies bedeutet einen Rückgang von 36% bzw. 4,7 Millionen Anlegern. Selbst in den Jahren 2003 bis 2007 in denen der DAX von 2.203 Punkten bis auf mehr als 8.100 Punkten kletterte, erhöhte sich die oben beschriebene Anlegerschar nur zwei Mal. Per saldo verringerte sie sich im genannten Zeitraum sogar um gut 10% bzw. 1,2 Millionen Investoren. Vergleichbares ereignete sich im Verlauf des Anfang 2009 einsetzenden Kursaufschwungs. Während der DAX sich von März 2009 bis Mai 2011 mehr als verdoppelte, warfen weitere 12% bzw. 1,1 Millionen Anleger das Handtuch.

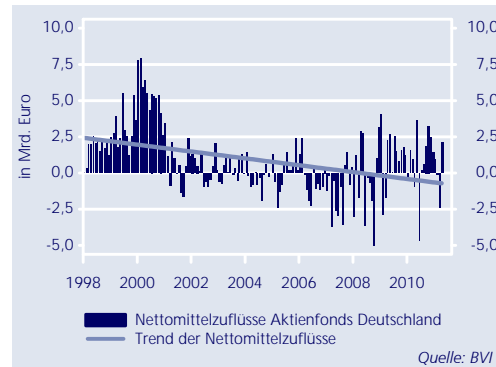
Der Trend der Mittelzuflüsse in deutsche Aktienfonds nach der Abgrenzung für entsprechende Publikumsfonds des BVI zeigt seit Ende der 90er Jahre des letzten Jahrtausends ebenfalls gen Süden. Zumal schon 2006 und 2007, als der DAX noch deutlich gen Norden marschierte, erhebliche Mittelabflüsse zu verzeichnen waren.

Diese Daten könnten den Schluss nahe legen, dass der deutsche Privatanleger um Aktien einen großen Bogen macht. Aber ist dieses schnelle Fazit der Weisheit letzter Schluss?

Der Deutsche Michel mag Aktien doch

Ein kurzer Blick auf die längerfristige Aktionärs- und Fondsbesitzerentwicklung seit

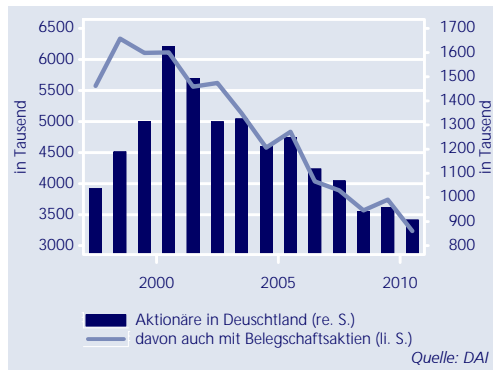
Trend der Aktienfondszuflüsse ist abwärts gerichtet



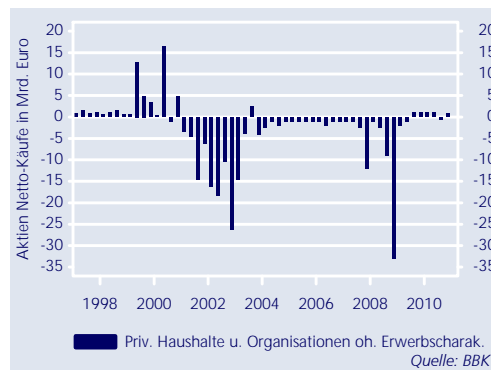
1997 nährt nach unserer Ansicht schon Zweifel an diesem (vor-)schnellen Fazit. Denn die Zahl von 8,2 Millionen Investoren per Ende 2010 übersteigt die entsprechende Anlegerschar aus 1997 um satte 46% bzw. 2,6 Millionen Bundesbürger. Dies ist nach unserer Ansicht umso bemerkenswerter, da die Bevölkerungszahl in Deutschland im genannten Zeitraum bei 82 Millionen Einwohnern stagnierte, bzw. sogar um 350.000 Menschen schrumpfte. Der Anteil der Bevölkerung, der sich aktiv mit dem Thema Aktie befasst, ist folglich größer geworden.

Der Deutsche Michel ist zwar noch meilenweit von der Aktienaffinität des Nordamerikaners entfernt, er freundet sich aber zusehends mit Dividentiteln an. Nach der verbrannten Erde, die die 2000 geplatze TMT-Blase hinterlassen hatte, ist dies nach unserer Meinung eine beeindruckende Entwicklung. Ende der 90er Jahre kannten die Kurse ja nur eine Richtung ‚senkrecht‘ nach oben und Jeder wollte seinen Anteil an diesen schier unendlichen Kurszuwachsen mitnehmen. Allein hier wurde das Fell des Bären verteilt, bevor dieser erlegt war. In der ernüchternden Baisse, die ab März 2000 bis Anfang 2003 folgte, wurde viel Porzellan in den Wohnzimmern der Privatanleger zerschlagen. Eines haben die Anleger gelernt. Es ist sinnvoll Kapitalanlagen an der Börse klug zu diversifizieren und dies einem Profi zu überlassen. Denn während die Zahl der reinen Aktionäre im o.g. Zeitraum um gut ein Drittel schrumpfte, ist die Zahl derer,

Zahl der Belegschaftsaktionäre fällt



Deutsche greifen bei Aktien wieder zu



die mittels Investmentfonds in Aktien investieren um 3,6 Millionen Anleger bzw. 159% gestiegen. Der Rückgang bei den Aktionären geht aber primär auf das Konto der Unternehmen. Gab es 1997 noch 1,5 Millionen Belegschaftsaktionäre in Deutschland, waren es Ende 2010 nur noch 861 Tausend. Dies ist ein Rückgang von mehr als 40%, der den Schwund bei den Aktionären fast in Gänze erklärt. Seit 2003 ist die Zahl der Belegschaftsaktionäre fast durchweg rückläufig. Unternehmen setzen scheinbar nicht mehr auf dieses historische Mittel der Mitarbeiterbindung. Vielmehr hieß in vielen Firmen die Losung Rationalisierung und Kosteneinsparung, die auch vor Beschäftigtenabbau nicht halt machte. Zudem ein Belegschaftsaktionärsprogramm auch mit einem nicht unerheblichen Verwaltung- und daraus resultierenden Kostenaufwand verbunden ist.

Zahl der Aktionäre und Besitzer von Aktien- bzw. Gemischten Fonds dürfte wieder steigen

Wir sind optimistisch, dass die Zahl der Aktionäre und Besitzer von Aktien- bzw. Gemischten Investmentfonds in Deutschland in den kommenden Jahren sukzessive wieder steigen wird. US-amerikanische Verhältnisse werden wir aber nicht erreichen. Dies dürfte u.a. die heimische Unternehmenskultur nicht zulassen.

Anders als in den USA dominiert der Mittelstand die deutsche Wirtschaft. und die Finanzierung der Betriebe erfolgt häu-

fig immer noch über die regionalen Finanzinstitute. Viele kleinere und mittlere Unternehmen scheuen den Weg an den Kapitalmarkt. Nach unserer Einschätzung scheuen sie den hohen bürokratischen Aufwand und die deutlich höheren Transparenzanforderungen, die ein Börsenlisting mit sich bringt. Dies ist historisch gewachsen und wird auch an der deutlich niedrigeren Aktienmarktkapitalisierung in Deutschland im Vergleich zu den USA sichtbar. Während die deutsche Wirtschaftskraft gemessen am BIP knapp 25% der US-amerikanischen ausmacht, erreicht die Marktkapitalisierung der in Deutschland gelisteten Dividentitel nur zehn Prozent des US-Wertes.

Dennoch sind wir optimistisch für die weitere Entwicklung gestimmt. Zum einen tritt der Punkt ‚Private Altersvorsorge‘ in den letzten Jahren verstärkt in den Vordergrund. Dies sollte - nicht nur via Riester - Neuzugänge generieren. Direkte und indirekte Aktienanlagen sollten immer ein fester Bestandteil der privaten Vorsorge sein. Zum anderen sind nach unserer Einschätzung die negativen Auswirkungen der 2000 geplatzten Blase endlich abgearbeitet. So hat die globale Finanzmarktkrise, die im 2. Halbjahr 2008 eskalierte, zwar noch zu deutlichen Mittelabflüssen aus Aktien und Aktienfonds geführt und auch die Zahl der Aktienbesitzer weiter schrumpfen lassen. Die negativen Auswirkungen scheinen aber nur von kurzer Dauer gewesen zu sein. Denn schon seit Mitte 2009 sind Private Haushalte und Organisationen ohne Erwerbscharakter

wieder Netto-Käufer von Aktien. In diesen sechs Quartalen überwogen fünf Mal die Käufe. In der Summe waren es in den sechs Quartalen zwar nur 4,2 Mrd. Euro. Solche eine Serie hat es aber seit Ende der 90er Jahre nicht gegeben. Für uns ist dies, vor allem so kurz nach der globalen Finanzmarktkrise, ein sehr positives Zeichen.

Wir sind daher der Ansicht, dass die Zahl der Aktionäre und Besitzer von Aktien- bzw. Gemischten Investmentfonds in Deutschland langsam eine tragfähige Basis gefunden haben sollte. In den kommenden Jahren sollte ihre Anzahl langsam wieder ansteigen.

Heinz-Gerd Sonnenschein