



## 970 MRD. EURO BUNKERN DEUTSCHE IN BAR UND IN KAUM VERZINSTEN BANKEINLAGEN.

Trotz der niedrigen Inflationsrate von nur 0,8 Prozent führt dies laut Bundesbank zu einem Kaufkraftverlust von rund 5 Mrd. Euro pro Jahr. Sinken die Zinsen weiter, verstärkt sich der Effekt noch.

# Gute Sparer, schlechte Anleger

Wenn es um Vermögensbildung geht, sind die Deutschen ein Fall für die Couch: Sie scheuen Risiken, verpatzen das Timing und sind traumatisiert von zwei Währungsreformen. Höchste Zeit, darüber zu reden.

## **EINE KONFRONTATIONSTHERAPIE MIT FÜNF DIAGNOSEN UND FÜNF LEKTIONEN**

**TEXT: CHRISTIAN KIRCHNER**

Es ist der 8. April 2014, Berlin. Im Congress Center am Alexanderplatz haben die Spitzen der deutschen Finanzszene gerade Platz genommen, da schallt Gelächter durch den Saal. Zur Eröffnung des alle drei Jahre stattfindenden Bankentags flimmert ein Video mit den Motti früherer Versammlungen über die Leinwand. „Wege zur Popularisierung des Wertpapiers“ lautete das des Kölner Bankentags anno 1928.

Die rund 800 Banker, Aufseher und Politiker im Publikum wissen nur zu gut: Wer damals in Aktien investierte, sollte es bald darauf bitter bereuen. Kaum ein Jahr später kollabierten am Schwarzen Montag die Börsen, und die Weltwirtschaftskrise brach los. Dumm gelaufen, hahaha!

Der deutsche Anleger – irgendwie liegt er immer falsch. Er spart so

viel und macht so wenig daraus. Er vermeidet Risiken, verlässt sich gerne auf den Staat – und wenn er sich doch mal an die Börse wagt, dann meist im falschen Moment.

Die Folge: Der durchschnittliche Bundesbürger besitzt weniger Vermögen als die meisten übrigen Europäer. Und obwohl die Reallöhne hierzulande seit zwei Jahrzehnten nicht vom Fleck gekommen sind, nimmt dies kaum jemand zum Anlass, sein Vermögen systematisch zu mehren. Fondsbesitzer haben in den vergangenen 20 Jahren jeweils keine drei Prozent verdient, hat die Bad Homburger Vermögensverwaltung Mars Asset Management errechnet. Macht nach Steuern und Inflation gerade mal eine schwarze Null.

Doch woran liegt es eigentlich, dass die Deutschen als Sparer glänzen und als Anleger versagen?

### **DIAGNOSE 1**

#### **Wir sind ein Volk der Sparer**

Eine Sekunde benötigen Sie zum Lesen dieses Satzes. Und in dieser Sekunde haben die Deutschen wieder 5 800 Euro zur Seite gelegt. Keine Frage: Die Deutschen sind ein Volk der Sparer. Und damit das so bleibt, umgarnen Banken bereits die Eltern von Neugeborenen mit dem „Mäusekonto“ (Sparkasse), dem „Junior-Sparkonto“ (Targobank) oder dem „Hipp Mein Baby Sparbuch“ (Commerzbank).

Kaum ein Land bringt bessere Voraussetzungen mit, langfristig große Vermögen aufzubauen als Deutschland: Zehn Prozent des verfügbaren Einkommens haben die Bundesbürger im vorigen Jahr netto gespart – so viel →

wie kaum eine andere Nation. Im Durchschnitt der Eurozone liegt die Quote bei knapp acht Prozent, in den USA und Großbritannien um die fünf Prozent (siehe Grafik rechts).

Weil die Deutschen ihr Geld mit Vorliebe in Sparbücher, Tagesgeldkonten und Versicherungen stecken, sind sie gut durch die Finanzkrise gekommen. Vor allem angelsächsische Sparer erzielen allerdings deutlich höhere Vermögenszuwächse. Während das Pro-Kopf-Vermögen in Deutschland 2013 gegenüber dem Vorjahr um 2 500 Euro anstieg, vergrößerte sich die Habe der Briten um 4 500 Euro, die der US-Amerikaner sogar um mehr als 10 000 Euro, so eine Studie der Postbank.

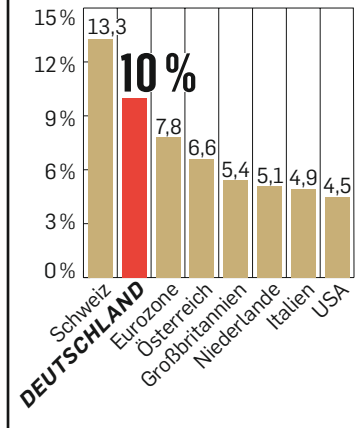
„Anleger in angelsächsischen Ländern, in der Schweiz oder in Schweden sind durch kapitalbasierte Pensionssysteme an Aktien herangeführt worden“, sagt Michael Thaler, Vermögensverwalter der TOP Vermögen AG in Starnberg. Hierzulande verlassen sich viele auf die staatliche Rente.

Die Aktienscheu der Deutschen hat jedoch noch tiefer gehende Ursachen.

## DIAGNOSE 2 Der Staat redet uns „riskante“ Anlagen aus

An unserem Sicherheitsbedürfnis, davon ist Joachim Scholtyseck überzeugt, hat der Staat einen entscheidenden Anteil. „Die Aktien-

**WIE VIEL WIR SPAREN**  
Nettoersparnis der Privathaushalte, in Prozent des verfügbaren Einkommens 2013 Quelle: OECD



anlage wurde den Deutschen lange madig gemacht“, sagt der Bonner Geschichtsprofessor.

Ein Blick in die Vergangenheit zeigt, dass klassisches Sparen hingegen von der Obrigkeit stets ausdrücklich erwünscht war: Zu Beginn des 20. Jahrhunderts sollten die Deutschen über Anleihen zunächst die Aufrüstung des Kaiserreichs finanzieren, später die Beteiligung am Ersten Weltkrieg und schließlich die Sanierung des reparationsgeschädigten Staatshaushalts.

Das Spiel wiederholte sich in den 30er- und 40er-Jahren, wobei die Nationalsozialisten besonders rigoros voringen: An der körperlichen Arbeit anderer über Dividenden mitzuverdienen passte nicht

in die Ideologie des Dritten Reichs. Der Aktionär wurde als Spekulant verunglimpft. Um das Geld der Sparer über den Umweg der Banken in Staatsanleihen zur Finanzierung der Rüstungsausgaben zu stecken, wurden Dividendenausschüttungen 1934 gedeckelt, Mindestzinsen eingeführt und 1941 das „Eiserne Sparen“ mit Steuervergünstigungen forciert.

Beide Ären endeten in Währungsreformen – 1923 und 1948 – und dem fast vollständigen Vermögensverlust für die Sparer.

Dennoch: Die Stigmatisierung von Aktien steckt bis heute tief in vielen Köpfen. Nach dem Krieg wurden die Deutschen ein Volk der Bausparer, folgten den Kampagnen für Bundesschatzbriefe und hüpfen jetzt von Tagesgeldanbietern zu Tagesgeldanbietern auf der Jagd nach dem letzten Zehntelprozent Zinsen.

Bis heute haben Aktienbesitzer einen schweren Stand. Aus gutem Grund: Der Staat hat nach wie vor ein großes Interesse, seine Anleihen loszuwerden – entweder direkt an die Bürger oder an Banken oder Lebensversicherer, die das Geld ihrer Kunden anlegen.

Aktionäre würden diskriminiert, findet auch Christine Bortenlänger. „Dividenden müssen von Anlegern versteuert werden, obwohl sie aus bereits versteuerten Unternehmensgewinnen stammen“, klagt die Chefin des Deutschen Aktieninstituts (DAI). „Auf Zinsen hingegen werden nur einmal Abgaben erhoben.“ Thomas Richter, Hauptgeschäftsführer

## ZEITSTRAHL Das Verhältnis der Deutschen zum Kapitalmarkt ist geprägt durch eine wechselvolle Geschichte

**1914–1918**  
Der Erste Weltkrieg wird vor allem über die Notenpresse und die Emission angeblich mündelsicherer Kriegsanleihen im Wert von über 100 Mrd. Reichsmark finanziert.



**1918–1922**  
Beginn der Entwertung und Absturz an der Börse: Nominal versechzigfachen sich die Kurse deutscher Aktien zwischen Kriegsende und 1922 – real büßen sie 98 Prozent ein.

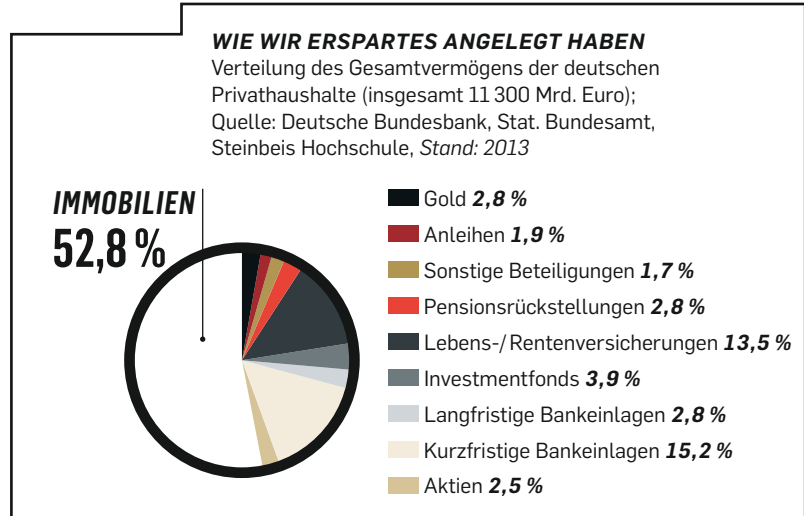
rer des Bundesverbands Investment und Asset Management (BVI), beklagt eine systematische Benachteiligung von Aktienbesitzern durch die großen Regulierungsvorhaben der vergangenen Jahre. „Das gilt für die Kapitalregeln bei Banken und Versicherern ebenso wie für Beratungsprotokolle.“ So würden griechische Staatsanleihen als sicher gelten, Dax-Papiere jedoch als riskant.

Wenn der Staat denn doch einmal für Aktien mobil macht, geht dies zumeist nach hinten los.

### DIAGNOSE 3 Die Flops vermeintlicher Volksaktien haben das Vertrauen nachhaltig erschüttert

Den Mann mit dem zurückgekämmten Resthaar, der für die 50er-Jahre typischen Hornbrille und den Wohlstandsbackchen kennen wohl die wenigsten Deutschen: Hermann Lindrath ist der Erfinder der „Volksaktie“. Als Bundesschatzminister (so hießen bis 1969 die Leiter des Finanzressorts) wollte er von 1957 an das Vermögen der Bürger mehren – vor allem jedoch ein Bollwerk gegen den Kommunismus errichten.

Gegen erbitterte Widerstände von Banken, die an Spareinlagen prächtig verdienten, Opposition und Gewerkschaften trieb er die Teilprivatisierungen von Preussag (heute TUI) und Volkswagen voran. Rabatte für Mitarbeiter und Kleinanleger



sollten die Zeichnung zusätzlich attraktiv machen. Rund 200 000 Bürger griffen beim Preussag-Börsengang 1959 zu, rund 1,5 Millionen beim Volkswagen-IPO 1961.

Kurzfristig erwiesen sich die Dividendenpapiere als gutes Geschäft, doch insgesamt brachten die 60er Aktionären Verluste. Die Kurse fielen pro Jahr im Schnitt um 1,6 Prozent – nachdem sie sich in der vorherigen Dekade fast verzwanzigfacht hatten. Klingt bekannt? Richtig: In den 90ern verleitete der Bund mit einer Volksaktien-Kampagne Börsenabstinenten zum Kauf von Anteilen der Deutschen Telekom. In drei Tranchen kamen zwischen 1996 und 2000 T-Aktien an den Markt, kurz vor einem Kurseinbruch von historischem Ausmaß.

Erneut waren für die Erstzeichner hohe Gewinne drin: Von

einem Ausgabepreis von 14,57 Euro kletterte der Kurs auf über 100 Euro im Jahr 2000 – um anschließend auf 7,70 Euro einzubrechen. Noch im Juni 2000 stiegen 1,5 Millionen Neuaktionäre zu Kursen von rund 66 Euro ein. Für viele der erste und letzte Kauf eines Börsenpapiers.

In den USA bewies der Staat ein weitaus besseres Timing: Hier führte der Fiskus 1981 die Möglichkeit ein, steuerbefreit in Vorsorgeprodukte einzuzahlen, sogenannte 401(k)-Pläne, die heute rund 50 Millionen Arbeitnehmer nutzen. Der Start fiel zusammen mit dem Beginn einer Aktienrally, in der sich die Kurse von US-Standardwerten (inklusive Dividenden) bis heute vervierunddreißigfacht haben.

Die Einführung der Riester-Rente vor 13 Jahren gehört ebenfalls in die Reihe der



**1923**  
Die Hyperinflation radiert das Gut haben von Sparern und Haltern von Anleihen aus, Immobilienbesitzer kommen zu nächst davon. Im November folgt eine Währungsreform.

**1928**  
In Köln diskutiert man auf dem Bankentag, wie man das Vertrauen der Anleger zurückgewinnt – Motto: „Wege zur Popularisierung des Wertpapiers“. 1929 crashen die Aktienmärkte.



**1933**  
Adolf Hitler kommt an die Macht. Eines der nationalsozialistischen Ziele ist die Abschaffung des „arbeits- und mühelosen Einkommens“ über Zinsen und vor allem Dividenden.

verunglückten Versuche, die Deutschen an Investments heranzuführen. Die staatlich geförderte Rente fußt, anders als die umlagefinanzierte gesetzliche Rente, auf dem Prinzip der Kapitaldeckung, in der die Beiträge der Versicherten in Aktien und Anleihen angelegt werden. Sie war zu Beginn des Jahrtausends die Reaktion auf die sich abzeichnende demografische Entwicklung, nach der immer weniger Beitragszahler immer mehr Beitragsempfänger durchbringen müssen.

Stetig sinkende Zinsen und zwei Einbrüche am Aktienmarkt haben das Image der Riester-Produkte seither indes angegriffen, neben den oftmals hohen Gebühren. Alles, was im Entferntesten mit der Börse zu tun hat, erscheint den Bundesbürgern irgendwie suspekt.

#### DIAGNOSE 4

### Wir sind nicht dümmer als andere Nationen (höchstens etwas wohlstandsverwöhnt)

Die Deutschen sind in Sachen finanzieller Allgemeinbildung das dümmste Volk Europas – zumindest in der Selbsteinschätzung. Gut die Hälfte der Befragten gab in einer Studie der Direktbank ING-Diba aus dem Sommer 2013 an, keine Ahnung von Finanzdingen zu haben, so viele wie in keinem anderen europäischen Land.

Doch so dumm, wie sich die Deutschen selbst einschätzen, sind

sie im internationalen Vergleich nicht, wie eine Untersuchung des Global Financial Literacy Excellence Center der Uni Washington zeigt. Die Forscher haben zwischen 2007 und 2010 anhand von drei simplen Fragen ermittelt, wie es um das grundlegende Finanzwissen in verschiedenen Ländern bestellt ist.

Die Befragten mussten beantworten, ob aus 100 Euro bei zwei Prozent Zinsen pro Jahr binnen fünf Jahren exakt, mehr oder weniger als 102 Euro werden, wie sich die Kaufkraft bei einem Prozent Zins und zwei Prozent Teuerung verändert und ob eine einzelne Aktie riskanter sei als ein Aktienfonds.

Immerhin 53 Prozent der Deutschen konnten alle drei Fragen richtig beantworten – mehr als jede andere Nation. In den USA schafften dies nur 30 Prozent der Teilnehmer.

Ähnlich verhält es sich mit der Diagnose, die Bundesbürger seien weniger risikofreudig als andere Anleger. In Experimenten lässt sich nachweisen, dass alle Menschen gleichermaßen Risiken scheuen, wenn es um potenzielle Gewinne geht: Vor die Wahl gestellt, ob sie lieber ohne Bedingung 50 Euro erhalten oder bei einem Münzspiel teilnehmen wollen, bei dem sie entweder 100 Euro gewinnen oder alles verlieren können, entscheiden sich die meisten für den sicheren Ertrag.

Sie werden indes paradoxerweise risikofreudig, wenn sie vor die Wahl gestellt werden, ob sie lieber 50 Euro zahlen wollen – oder mit ei-

nem Münzwurf darauf setzen, gar nichts zu verlieren oder den Verlust zu verdoppeln.

Die Angst vor Verlusten ist ein allgemeines menschliches Phänomen. Es mache allerdings einen Unterschied, ob man in einem „Gewinnbereich“ agiere oder in einem „Verlustbereich“, so Stefan Schulz-Hardt, Professor für Wirtschafts- und Sozialpsychologie der Uni Göttingen: „Es ist sehr plausibel anzunehmen, dass Menschen in einer wirtschaftlich erfolgreichen Nation wie Deutschland Situationen eher als Gewinnsituationen wahrnehmen.“ Wer wohlhabend ist, möchte den Wohlstand gerne konservieren und verzichtet lieber auf den Nervenkitzel einer Wette.

#### DIAGNOSE 5

### Manchmal können wir einfach nicht sparen

Geld ist in Deutschland ungleich verteilt, und das schlägt sich im Sparverhalten nieder: Die reichsten zehn Prozent der Bürger haben in Summe ein ähnlich hohes Einkommen wie die ärmsten 40 Prozent. Die Vermögen sind sogar noch ungleicher verteilt.

Das wohlhabendste Zehntel legt 17 Prozent seines Einkommens zur Seite, das unterste Zehntel gerade einmal 1,8 Prozent (siehe Grafik Seite 141). Ein dramatischer Befund, da einkommensschwache Haushalte besonders oft von Altersarmut betroffen sind und

#### 1934

Mit dem „Anleihestockgesetz“ deckeln die Nationalsozialisten Dividenden und privilegieren so Anleihen und Sparguthaben, die mittelbar die Aufrüstung finanzieren helfen.



#### 1938

Die Novemberpogrome leiten Tod und Vertreibung der Juden ein. Die Tragödie wirkt sich auch auf das Finanzwesen aus, dem viele Intellektuelle verloren gehen. Historiker sehen darin einen Grund für das neurotische Verhältnis der Deutschen zu Wertpapieren.

#### 1941

Rücklagen der Bürger sollen den immer knapperen Staatshaushalt füllen: Das Projekt „Eisernes Sparen“ bietet denjenigen Steuervergünstigungen, die Teile ihres Einkommens zur Bank bringen.

akg-image(2), Salvatore Vinci/13 Photo

## 84 PROZENT DER DEUTSCHEN WISSEN NICHT, DASS SIE IHRE RENTE VERSTEUERN MÜSSEN.

Und nur 38 Prozent haben laut einer Studie der Fondsgesellschaft Union Investment eine Vorstellung davon, wie viel Rente sie einmal beziehen werden. Zwei Drittel glauben, sie sorgen ausreichend fürs Alter vor.



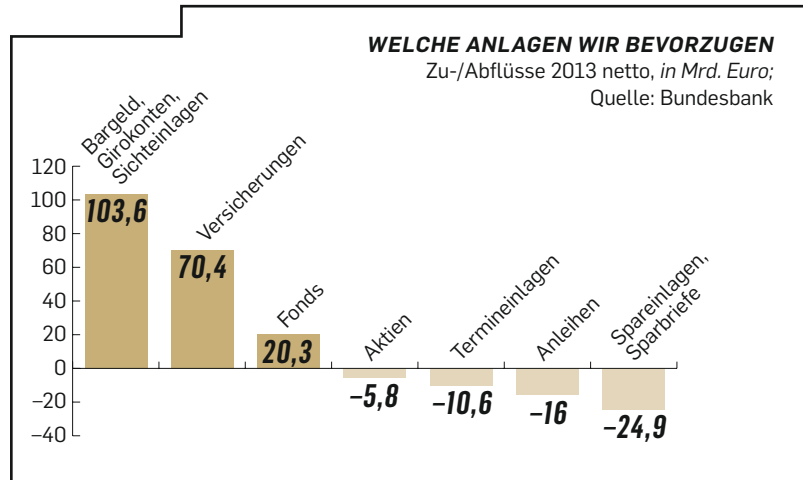
eine rentable Vorsorge hier eigentlich am nötigsten wäre.

Dass nicht spart, wer nicht sparen kann, klingt plausibel. Erstaunlicher ist da schon der Befund, dass die Höhe der Zinsen empirisch wenig Einfluss auf das Sparverhalten hat. Entgegen landläufiger Theorien ist die Sparquote in den vergangenen Jahren kaum zurückgegangen – trotz drastisch gesunkener Zinsen.

Anstelle der ökonomischen Theorien treten nunmehr häufig soziologische Erklärungen: „Wer spart, kauft sich Unabhängigkeit“, erklärt Andreas Beck vom Institut für Vermögensaufbau (IVA) in München, „entweder kurzfristig, wenn er sich für die finanziellen Folgen einer unerwarteten Reparatur oder den Verlust des Arbeitsplatzes wappnen möchte. Oder langfristig, wenn er Altersarmut vorbeugen will.“

Wer nicht mehr darauf bauen kann, dauernd erwerbstätig zu sein, der schließt ungern Vorsorgeverträge für 20 und mehr Jahre ab, sondern handelt sich lieber mit Tagesgeld und Sparprodukten von Monat zu Monat. Langfristig rentablere Anlagen wie Aktien oder Aktienfonds verlieren an Attraktivität: So hat sich der Anteil der Besitzer von Aktien und Aktienfonds im Alter zwischen 20 und 39 Jahren in den vergangenen zehn Jahren laut DAI halbiert.

Der Befund, warum sich die Deutschen mit der Geldanlage so schwertun, ist vielschichtig – gibt aber Raum für Hoffnung: Wer sich



mit Mickerzinsen nicht abfinden mag, kann die Strategie für seinen Vermögensaufbau ändern. Fünf Lektionen liefern hierfür Orientierung:

### LEKTION 1 Timing spielt auf lange Sicht kaum eine Rolle!

Wer je mit dem Gedanken gespielt hat, sich am Aktienmarkt zu engagieren, der kennt die Angst davor, zur falschen Zeit zu kaufen. In der Krise scheint ein Einstieg unverantwortlich, in einem Aufschwung allerdings auch: Schon bei 6 000 Punkten kam uns der Dax hoch vor (Stand er nicht gerade erst bei 3 700?) und natürlich erst recht bei 7 000, 8 000 oder 9 000 Punkten. Wir orientieren uns an historischen Marktwendepunkten, selbst wenn diese für die Rendite kaum von Belang sind.

Den Status quo zu ändern fällt vielen ohnehin schwer. Also bunkern sie ihr Geld in vermeintlichen Null-Risiko-Anlagen, die nach Abzug der Inflation reale Verluste bringen. „Wenn die Nachbarn und Kollegen ihr Ersparnis auf Bankkonten parken, erschwert das den Schritt, es selbst mit Fonds oder Aktien zu versuchen“, sagt Joachim Goldberg, Experte für Behavioral Finance. Der Mensch bewege sich nun mal bevorzugt mit der Herde.

Die Statistik könnte die Angst vor schlechtem Timing nehmen: Je größer der Betrachtungszeitraum, desto unwichtiger der Zeitpunkt des Einstiegs. Bei wenigstens 15 Jahren Haltedauer haben Anleger in den vergangenen sechs Jahrzehnten mit deutschen Aktien niemals Verluste erlitten – und ab etwa 20 Jahren Haltedauer stets mindestens fünf Prozent pro Jahr verdient.



#### 1948

Die Deutschen fliehen in Sachwerte, weil die alte Reichsmark verfällt. Bei der Währungsreform müssen Sparer zum zweiten Mal binnen weniger als 30 Jahren Einschnitte hinnehmen.

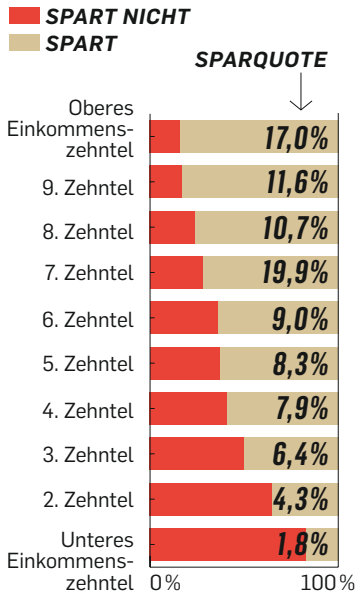


#### 1959

Obwohl deutsche Aktien zwei Weltkriege und zwei Währungsreformen überstanden haben, besitzen nur gut zwei Prozent der Deutschen Dividendenpapiere. Schatzminister Hermann Lindrath will das mit der Emission von „Volksaktien“ ändern. Den Anfang macht 1959 Preussag. Trotz üppiger Rabatte greifen nur rund 200 000 Deutsche zu.

### WER WIE VIEL SPART

Anteil der Sparer und durchschnittliche Sparquote<sup>1</sup>;  
Quelle: Bundesbank, Haushaltspanel 2011 **1**) Anteil der Ersparnis am verfügbaren Einkommen



Gerade für monatliche Sparpläne spielt das Timing kaum eine Rolle, wie die Fondsgesellschaft Allianz Global Investors in einer historischen Simulation errechnet hat: Wer 1974 damit begonnen hat, jeweils am Neujahrstag 100 Dollar in US-Aktien zu investieren, hat bis heute damit 11,6 Prozent pro Jahr auf seine Einzahlungen verdient. Wer nicht zu Jahresbeginn, sondern stets zu

den jeweiligen Jahrestiefstkursen aufstockte, erzielte mit 11,9 Prozent unwesentlich mehr Rendite. Und der Pechvogel, der immer pünktlich zum Jahreshöchststand zuschlug, verdiente mit 11,0 Prozent kaum weniger.

### LEKTION 2

#### Vergesst Hyperinflation und Währungsreform!

Zu den merkwürdigsten Erklärungen für das Rätsel, warum Deutsche so ausdauernd sparen, aber so flatterhaft anlegen, zählt die Erfahrung mit der Hyperinflation. Sowohl 1923 wie 1948 folgte einem verlorenen Weltkrieg eine Währungsreform. Diese Erfahrung sitzt tief. Noch in den 60er-Jahren hatten die Deutschen laut einer Befragung des Allensbach-Instituts mehr Angst vor einer erneuten Hyperinflation als vor einem Atomkrieg.

Die Inflationsangst lässt uns bei der Geldanlage jedoch dummerweise völlig falsche Schlüsse ziehen. Rund 95 Prozent der neu gebildeten Ersparnisse haben die Bundesbürger in den vergangenen Jahren in ebenjene Anlagen gesteckt, die im Zuge der Währungsreformen am stärksten geschröpft wurden: in Sparbücher und Girokonten, in Lebens- und Rentenversicherungen. Und während europaweit 70 Prozent der Bürger in den eigenen vier Wänden wohnen, tun dies in Deutschland – trotz des Immobilienbooms – gerade einmal 46 Prozent.

Der beste Schutz vor allen denkbaren Szenarien von einer ausgeprägten Deflation bis zu einer Hyperinflation ist eine gesunde Diversifikation über verschiedene Anlageklassen hinweg, von Aktien über Anleihen und Rohstoffe bis hin zu Immobilien und Gold.

### LEKTION 3

#### The trend is your friend – bei der Geldanlage aber nicht immer der beste Ratgeber

Der schlechteste Anleger ist der, der sich nicht nur Gewinnchancen entgehen lässt, sondern Vermögen vernichtet. Am grauen Kapitalmarkt gibt es dafür jede Menge Gelegenheiten. So trieb die Gier nach Steuerersparnissen Hunderttausende in geschlossene Fonds für Schiffe, Immobilien oder Filmprojekte. Am Ende verloren die Anleger oft jede Menge Geld und sparten nicht einmal Steuern.

Aktuell sind Sachwerte und grüne Anlagen äußerst beliebt: Windräder, Ackerland oder Holzplantagen. Es klingt ja auch zu attraktiv, zugleich sicher und ethisch korrekt anzulegen – das Ganze auch noch zu Traumrenditen.

Mit Prokon ist ein großer Anbieter aus der Windenergiebranche bereits pleite, einer der größten Insolvenzfälle der deutschen Geschichte mit mehr als 70 000 Gläubigern und 1,5 Mrd. Euro Anlegergeldern. Die alte Regel gilt →

### Alles mit einem Volkswagen



### 1961

Aktienfieber in Deutschland: Rund 1,5 Millionen Bürger sind beim Börsengang von Volkswagen dabei. Rückblickend kein gutes Timing: Die 60er und 70er sind schlechte Aktiendekaden.



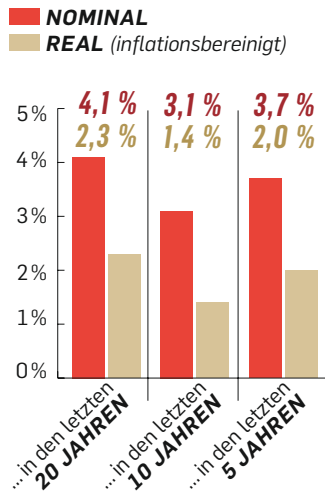
### 1982

An den Aktienmärkten beginnt weltweit ein Boom, der fast zwei Jahrzehnte dauern wird. Die meisten Deutschen bleiben außen vor, denn nur jeder 15. hält zu Beginn der 80er Aktien.



**WAS WIR MIT UNSEREN ANLAGEN VERDIENT HABEN**

Zuwachs des Gesamtvermögens der deutschen Privathaushalte; Quelle: Citigroup, eigene Berechnung



noch immer: Wenn Geldanlagen auf Trends in der Gesellschaft setzen, ist Gefahr im Verzug.

Ähnliches gilt für Anleihen, mit denen sich mittelständische Firmen zu Zinsen zwischen sechs und neun Prozent direkt Geld bei Anlegern pumpen: Das Vertrauen in zugkräftige Namen ersetzt bei vielen Zeichnern solcher Papiere die genauere Prüfung der Bonität und Ertragskraft der Schuldner.

Erschreckender Zwischenstand: Von gut 130 Firmen, die bislang Mittelstandsanleihen begeben

haben, sind 15 pleite, und das trotz guter Konjunktur. Darunter Unternehmen mit klangvollen Namen wie Zamek (Suppen), Strenesse (Mode) oder Schneekoppe (Lebensmittel).

Merke: Es spricht nichts dagegen, bei der Geldanlage den Vorlieben anderer zu folgen. Sie sollten aber nicht allein den Ausschlag für den Kauf eines Produkts geben.

**LEKTION 4**  
**Historische Renditen sagen nichts über die Zukunft aus**

Deutsche Anleger haben in den vergangenen drei Jahrzehnten zwar mehrheitlich die Rally am Aktienmarkt verpasst. Dafür allerdings sind ein paar wirtschaftliche Misereen auch an ihnen vorbeigezogen: Weder mussten sie mit platzenden Immobilienblasen kämpfen wie angelsächsische Länder oder Staaten in Südeuropa, noch hatten sie bei Rückschlägen an der Börse größere Verluste hinzunehmen. Wer weder Haus noch Aktien besitzt, ist manchmal auch im Vorteil.

„Die deutschen Sparer haben in den letzten Jahrzehnten vieles richtig gemacht“, stellt Sascha Anspichler, der geschäftsführende Gesellschafter von FP Asset Management in Freiburg, fest. „Im Bewusstsein einer vergleichsweise soliden Wirtschaftspolitik legten sie überwiegend in deutsche Staatsanleihen an.“ Und erzielten damit

ordentliche Erträge. Die Renditen von Aktien und Anleihen lassen sich indes nicht auf die Zukunft übertragen: Im Schnitt der vergangenen 40 Jahre konnten Anleger mit Bundesanleihen nominal knapp sieben Prozent pro Jahr verdienen. Heute ist die Rendite für zehnjährige Papiere auf ein Prozent pro Jahr zusammengeschrumpft.

Auch am Aktienmarkt müssen Anleger Erwartungen herunterschrauben. Nach Berechnungen der schweizerischen Großbank Credit Suisse erzielten Aktien langfristig eine um drei bis fünf Prozentpunkte höhere Rendite pro Jahr als Anleihen. Mit vier bis sechs Prozent pro



**148 MRD. EURO VERMÖGEN**

*haben die Deutschen 2013 neu gebildet. Rechnet man die Teuerung heraus, wuchs ihr Vermögen um vier Prozent*



**1996**  
Die „Volksaktie“ Telekom ist erst ein Erfolg für Finanzminister Theo Waigel (l. neben Wolfgang Bötsch) und für Erstzeichner der Aktie. Von 2000 an stürzt der Kurs von über 100 auf 8 Euro.



**2008**  
Deutsche Anleger bleiben von den Folgen der Lehman-Pleite weitgehend verschont. Ein Grund: Nach dem Crash 2000 kehrten viele dem Kapitalmarkt den Rücken. Und kamen nie zurück.

**2014**  
Der Aktienindex Dax knackt erstmals die 10 000er-Marke und hat sich damit seit 1987 verzehnfacht. Die Aktionärsquote in Deutschland sinkt dennoch – auf zwölf Prozent.

Salvatore Vinci/13 Photo, Marc Darchinger/darchinger.com, Getty Images

Jahr sind Aktionäre demnach zurzeit gut bedient, und zwar vor Steuern, Gebühren und Teuerung.

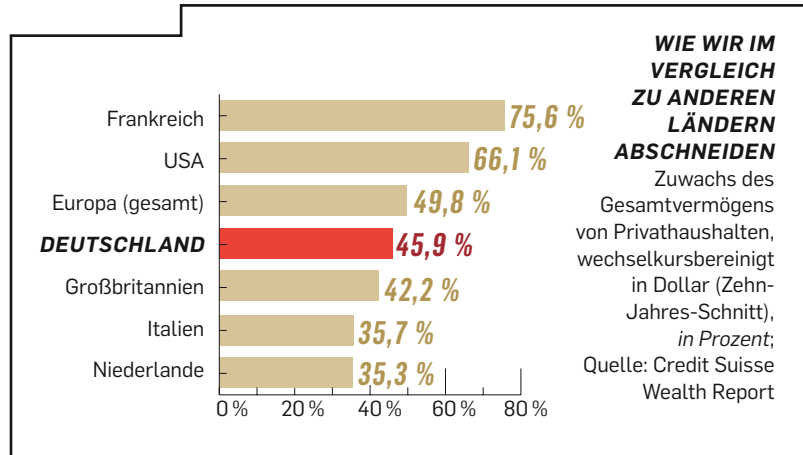
## LEKTION 5

### Es gibt keine Wohlfühlprodukte

Warum die Deutschen so gute Sparer und so schlechte Anleger sind? Dafür hat Marcel van Leeuwen, Geschäftsführer der DWPT Deutsche Wertpapiertreuhand in Herzogenaurach, eine einfache Erklärung: „In Deutschland hat die kapitalbildende Lebensversicherung eine große Tradition. Deutsche Sparer meinen, dass die Versicherung eine Form des Sparens mit Garantie sei.“ Ein Wohlfühlprodukt eben, bei dem man sich um nichts kümmern muss.

Die Zahlen geben ihm recht: In Deutschland gibt es trotz Einbrüchen im Neugeschäft noch immer mehr Lebensversicherungen (88 Millionen) als Einwohner (82 Millionen).

Solange am Kapitalmarkt sechs bis acht Prozent mit deutschen Staatsanleihen und acht bis zehn Prozent mit Aktien pro Jahr zu verdienen waren, ging das Konzept auf. Dass nach Abzug aller Gebühren einige Prozentpunkte weniger herauskamen, konnten Anleger verschmerzen. Jetzt allerdings gibt



es ohne Risiko gerade einmal ein bis zwei Prozent Zinsen zu kassieren, und das klassische Modell der Lebensversicherung hat ausgedient. „Wenn die Anleger herausfinden, dass die Versicherung ihnen effektiv zu wenig Rendite gebracht hat, ist es meistens schon zu spät“, sagt Marcel van Leeuwen.

Wie wichtig den Deutschen ein Rundum-sorglos-Produkt ist, zeigt auch ein Blick in die Absatzstatistik der Publikumsfonds: Zwei Drittel aller neuen Mittel fließen in Mischfonds, die für die Anleger die Aufgabe übernehmen, das Vermögen über verschiedene Anlageklassen zu verteilen.

Gebühren spielen bei diesen Produkten mittlerweile ebenfalls eine größere Rolle – Ausgabeauf-

schläge oder Provisionen von fünf Prozent und laufende Kosten von bis zu zwei Prozent pro Jahr waren bei Renditen jenseits von fünf Prozent verschmerzbar. Bei Niedrigzinsen zehren sie den Einsatz auf. Es führt kein Weg daran vorbei, sich zwischen realem Kapitalverlust und einer vernünftigen Vermögensallokation zu entscheiden.

So lautet die wichtigste Botschaft: Wohlfühlprodukte gibt es in der Ära der Niedrigzinsen nicht. Sicher ist bei vielen Bestsellern lediglich die Aussicht auf reale Verluste. Mit Aktien, Fonds, Gold sowie fonds-basierten Lebens- und Rentenversicherungen hat der Anleger zumindest langfristig gute Chancen auf positive Renditen. —————>



Letzte Ausschüttung **4,6%** annualisiert Stand: Aug. 2014

## Weltweit regelmäßige Ertragschancen ernten

JPMorgan Investment Funds - Global Income Fund (WKN A0RBX2)

Attraktive Erträge sind im aktuellen Marktumfeld selten geworden. Doch gerade jetzt sind ertragbringende Anlagen notwendig, um zu vermeiden, dass Inflation und niedrige Zinsen die Ersparnisse aufzehren. Investieren Sie mit dem JPM Global Income Fund in ein breit gestreutes Portfolio, das Ihnen die weltweit besten Anlageideen sichert und bis zu vier Ausschüttungen im Jahr ermöglicht.

Morningstar Gesamtrating™ ★★★★★<sup>1</sup>

Erfahren Sie mehr über Ihre regelmäßigen Ertragschancen unter [www.jpmorganassetmanagement.de/income](http://www.jpmorganassetmanagement.de/income)

**J.P.Morgan**  
Asset Management

<sup>1</sup> Morningstar Rating™ and Morningstar Rating. Morningstar-Rating ist ein Maß für die Renditeentwicklung eines Fonds im Vergleich zu anderen Fonds derselben Kategorie. Das Morningstar-Rating ist ein Maß für die Renditeentwicklung eines Fonds im Vergleich zu anderen Fonds derselben Kategorie. Das Morningstar-Rating ist ein Maß für die Renditeentwicklung eines Fonds im Vergleich zu anderen Fonds derselben Kategorie. Das Morningstar-Rating ist ein Maß für die Renditeentwicklung eines Fonds im Vergleich zu anderen Fonds derselben Kategorie.

# SO GEHT'S BESSER

## Sparbuch und Tagesgeld lohnen sich nicht mehr. Drei Strategien, mit denen Anleger ihr Kapital mittel- und langfristig vermehren können

Die Anlagevorschläge zielen auf eine Haltedauer von wenigstens zehn Jahren und bieten ein ausgewogenes Chance-Risiko-Verhältnis. Neben bequemen Ein-Produkt-Lösungen kommen Strategien infrage, bei denen unterschiedliche aktiv verwaltete Fonds beziehungsweise Indexfonds miteinander kombiniert werden. Die Portfolios sind über verschiedene Anlageklassen und Einzeltitel diversifiziert. Risikofreudige Anleger wählen höhere Aktienanteile, vorsichtige höhere Anleiheanteile.

GEWICHTUNG	NAME	ISIN	ANLAGESCHWERPUNKT	KURS <sup>1</sup> in Euro	GEBÜHR in % p. a. <sup>2</sup>
------------	------	------	-------------------	------------------------------	-----------------------------------

### Für Bequeme

*Diese Mischfonds bieten einen soliden Mix aus Chance und Risiko. Die Gebühren sind vergleichsweise moderat.*

100 % in einem Fonds	100 %	Arero Weltfonds	LU 036 086386 3	Mix aus Aktien, Anleihen, Rohstoffen	165,01	0,50
	100 %	Blackrock Global Allocation	LU 017 128345 9	Aktien und Anleihen aller Art weltweit	39,55	1,76
	100 %	DB X-Track. Portf. Inc. UCITS ETF	IE 00B 3Y8D01 1	Mix aus Aktien, Anleihen, Rohstoffen	10,89	0,65

### Für Aktive

*Die aufgeführten Fonds haben über die vergangenen zehn Jahre mindestens so gut abgeschnitten wie der jeweilige Vergleichsindex. Es werden keine Performancegebühren erhoben, die Gesamtgebühren überschreiten kaum zwei Prozent pro Jahr.*

50 % Aktien	10 %	Lingohr Systematic LBB Invest	DE 000 977479 4	Aktien weltweit	108,25	1,98
	10 %	Allianz Strategief. Wachstum Pl.	DE 000 979727 4	Aktien weltweit, flexible Auswahl	82,35	1,80
	10 %	M & G Global Growth	GB 003 093814 5	30–40 globale Wachstumsaktien	19,57	1,93
	10 %	Franklin Global Growth and Value	LU 015 290358 8	Aktien weltweit	19,84	1,86
35 % Anleihen	10 %	Comgest Magellan C	FR 000 029227 8	Schwellenländeraktien weltweit	19,81	2,05
	10 %	iShares Global Government Bond	DE 000 A0RM439	Staatsanleihen weltweit	85,33	0,20
	5 %	SPDR Emerging Mkts Local Bond	IE 00B 461338 6	Schwellenländeranleihen	70,92	0,55
	10 %	Starcapital Argos	LU 013 734178 9	Mix aus globalen Anleihen aller Art	146,77	1,22
10 % Immobilien	10 %	Templeton Global Bond Fund	LU 015 298049 5	Mix aus globalen Anleihen aller Art	23,19	1,39
	10 %	Delta Lloyd L Global Property	LU 040 857494 4	Immobilienaktien/REITs weltweit	24,15	1,39
5 % Gold/Goldminen	2,5 %	Blackrock World Gold Fund	LU 005 563160 9	Edelmetallminen weltweit	23,71	1,75
	2,5 %	Xetra Gold	DE 000 A0S9GB 0	physisch besicherter Gold-Indexfonds	31,43	0,30

### Für Preisbewusste

*Zu jährlichen Gesamtkosten von unter 0,3 Prozent des Depotwerts können sich Anleger, die auf Beratung verzichten wollen, ein hervorragend diversifiziertes Portfolio aufbauen.*

50 % Aktien	25 %	DB X-Trackers MSCI World Index	IE 00B JOKDQ9 2	Aktien weltweit	35,94	0,19
	25 %	iShares Core MSCI Emerg. Mark.	IE 00B KM4GZ6 6	Schwellenländeraktien weltweit	20,77	0,20
35 % Anleihen	15 %	iShares Global Government Bond	DE 000 A0RM439	Staatsanleihen weltweit	85,33	0,20
	15 %	iShares Global Corporate Bond	DE 000 A1J7CK 4	Unternehmensanleihen weltweit	77,15	0,20
	5 %	SPDR Emerging Mkts Local Bond	IE 00B 461338 6	Schwellenländeranleihen weltweit	70,92	0,55
10 % Immobilien	10 %	iShares Devel. Mark. Prop. Yield	DE 000 A0LGQL 5	Immobilien weltweit	19,06	0,59
5 % Gold/Goldminen	2,5 %	Xetra Gold	DE 000 A0S9GB 0	physisch besicherter Gold-Indexfonds	31,43	0,30
	2,5 %	Comstage Arca Gold Bugs	LU 048 831770 1	Goldminenaktien weltweit	17,41	0,65

1) Stand 08.09.2014 2) letzte Gesamtkostenquote (TER)