

25 Jahre Deutscher Aktienindex – aus Sicht der großen Bankengruppen

Der Stärkung der Bilanzen der hiesigen Bankengruppen im Lichte der steigenden regulatorischen Anforderungen mag die Niedrigzinspolitik der Notenbanken in den vergangenen Jahren entgegengekommen sein. Doch je länger sie anhält, umso schwerer fällt es den Instituten die Margen des auslaufenden Kreditgeschäftes im Neugeschäft auch nur annähernd zu

halten. Und angesichts der ebenfalls niedrigen Einlagenzinsen klagen die „normalen“ Sparer über reale Verluste ihrer Vermögenswerte. Vor diesem Hintergrund gibt das 25-jährige Jubiläum des Deutschen Aktienindex insbesondere den Präsidenten der großen deutschen Verbundgruppen Anlass für ein Plädoyer zugunsten einer besseren Aktienkultur in

Deutschland. Für die privaten Banken betont der Hauptgeschäftsführer ihres Verbandes nicht zuletzt die große Bedeutung des Börsenbarometers für eine stabile und regulierte Marktinfrastruktur. Sie ist für ihn die Voraussetzung für eine faire Preisfindung und letztlich sogar der damit verbundenen Stabilität des Finanzsystems an sich. (Red.)

Georg Fahrenschoen

„Unsere Volkswirtschaft ist dringend auf eine gesunde Aktienkultur angewiesen“

Georg Fahrenschoen, Präsident, Deutscher Sparkassen- und Giroverband e.V., Berlin

Der Dax wird 25 und spiegelt damit wider, was ohnehin seit Langem niemand anzweifelt: Einst als Ergänzung zu den bereits bestehenden deutschen Aktienindizes gedacht, hat er diese längst an Bekanntheit hinter sich gelassen und ist als Leitindex für den deutschen Aktienmarkt national und international etabliert.

Als er Ende der achtziger Jahre gegründet wurde, fiel das in eine Zeit, in der der Glaube an das durch Aktien zu verdienende schnelle Geld sich auch in Europa rasend schnell verbreitete. Zwar dauerte es noch bis in die Mitte der neunziger Jahre, bis auch in Deutschland Aktien massentauglich wurden, aber der Weg dahin war vorzeichnet.

Inzwischen hat sich vieles verändert. Der unerschütterlich scheinende Glaube an die Macht der Aktienmärkte ist mit dem Crash der New-Economy-Blase zu Anfang des vergangenen Jahrzehnts untergegangen. Und spätestens seit der Finanzkrise wissen wir wieder, dass Sicherheit und Risiko von Geldanlagen in einer nicht zu trennenden Beziehung zueinander stehen.

Aktien als wichtiger Baustein im Finanzportfolio

Wir wissen aber auch, dass Aktien und Wertpapierfonds einen wichtigen Baustein im persönlichen Finanzportfolio darstellen. Gerade in der derzeitigen Niedrigzinsphase können Aktien und Wertpapiere dazu beitragen, die schleichende Vermögensminderung, die sich bei anderen Anlageformen zwangsläufig ergibt, zu nivellieren. Es ist eine Binsenweisheit, dass neben

vielen anderen Lebensrisiken eben auch für das Alter vorgesorgt werden muss. Aktien oder Fonds, geschickt eingesetzt, können hier hilfreich sein. Banken und Sparkassen verzeichnen aber eine sehr deutliche Zurückhaltung gegenüber dieser Form der Geldanlage. Diese ist nicht nur auf eine weit verbreitete Risikoaversion zurückzuführen, sondern auch auf die Vielzahl der regulatorischen Hürden, die den Kreditinstituten eine Beratung in Aktien erschwert. So lag der Umsatz an Wertpapieren 2012 bei Sparkassen nur noch bei 94 Milliarden Euro. Das sind rund zehn Prozent weniger als 2011 und sogar 43 Prozent weniger als etwa 2008. Auch die Institute anderer Bankengruppen kämpfen mit teils drastischen Einbrüchen.

Natürlich hat die Krise der vergangenen Jahre im Bewusstsein der Menschen deutliche Spuren hinterlassen, es wird noch

längere Zeit brauchen, bis die Kunden in der Breite wieder zu umfangreicheren Wertpapierinvestitionen bereit sind. Umso wichtiger ist es, alle Möglichkeiten auszuschöpfen, diese gerade jetzt attraktiven Anlageformen zu fördern. Stattdessen wird die Wertpapierberatung aber immer weiter durch bürokratische Auflagen erschwert.

Diese Überregulierung führt dazu, dass Wertpapierberatung bei Sparkassen und Genossenschaftsbanken zunehmend aus der Fläche herausgenommen und vielfach in den Hauptstellen konzentriert wird. Vermögensberater meiden das Wertpapiergeschäft angesichts überfrachteter Anforderungen tendenziell sogar. Die ohnehin negative Marktentwicklung wird von der Politik so noch verstärkt. Dies sei an zwei Beispielen erläutert:

Produktinformationsblatt und Beratungsprotokoll

Seit 2011 besteht für Banken und Sparkassen in Deutschland die Pflicht, ihren Kunden in der Anlageberatung rechtzeitig vor dem Kauf eines Finanzinstruments ein Produktinformationsblatt zur Verfügung zu stellen. Ziel ist es, dem Anleger eine übersichtliche und verständliche Darstellung des jeweiligen Finanzinstruments an die Hand zu geben. Bei komplexen Produkten ist eine solche Darstellung sicher sinnvoll. Deshalb hat sich die Deutsche Kreditwirtschaft lange vor Einführung der gesetzlichen Regelung freiwillig zur Erstellung solcher Produktinformationsblätter verpflichtet.

Etwas anderes gilt für Aktien, denn dort wird, das Ziel des Gesetzgebers, den Kunden in leicht verständlicher Form über die Chancen und Risiken des empfohlenen Finanzinstruments aufzuklären, nicht erreicht. Die Risiken einer Aktienanlage resultieren nicht maßgeblich aus der Anlageform Aktie, sondern aus dem emittierenden Unternehmen und seinem Geschäftsmodell. Für die Aufklärung des Anlegers ist daher die Lektüre des Geschäftsberichts, von Ad-hoc-Meldungen und gegebenenfalls des Wertpapierprospekts wesentlich sinnvoller, als das Lesen eines Produktinformationsblatts, welches unternehmensspezifische Aspekte kaum berücksichtigen kann.

Hinzu kommt, dass das Produktinformationsblatt nicht von der Aktiengesellschaft

selbst, sondern von der beratenden Bank beziehungsweise Sparkasse zu erstellen ist. Dieser Mehraufwand bei den Instituten führt im Ergebnis dazu, dass viele Aktien nur in sehr eingeschränktem Umfang in der Anlageberatung zum Kauf empfohlen werden können. Nach einer Umfrage des Deutschen Aktieninstituts (DAI) haben sogar 15 Prozent der Banken in Deutschland die Anlageberatung in Aktien komplett eingestellt.

Betrachtet man die Entwicklung des Aktienmarktes seit Einführung des Produktinformationsblattes wurden die Anleger damit nicht vor Risiken, sondern vor Gewinnchancen bewahrt. Dies ist eine Form des Anlegerschutzes, die der Gesetzgeber nicht gewollt haben kann.

Auch das Beratungsprotokoll ist ein Beispiel für falsch verstandenen Anlegerschutz. Die Kritik richtet sich dabei nicht gegen die Verpflichtung, den Inhalt eines Beratungsgesprächs zu protokollieren, sondern den damit einhergehenden „Zwang“. Anders als im Versicherungsrecht hat der Kunde keine Möglichkeit, auf die Erstellung eines Beratungsprotokolls zu verzichten. Dies wird – gerade von Kunden, die sich häufiger beraten lassen – als eine unangemessene Bevormundung empfunden. Folge ist immer häufiger ein Ausweichen auf das beratungsfreie Geschäft – eine Entwicklung, die nicht gewollt sein kann. Wir meinen, dass das Leitbild des mündigen Bürgers auch hier wieder stärker das Leitbild der Beratung prägen sollte. Dem Kunden muss – unter bestimmten Voraussetzungen – eine Verzichtsmöglichkeit eingeräumt werden.

Finanztransaktionssteuer

Eine weitere Fehlsteuerung scheint uns mit der geplanten Finanztransaktionssteuer (FTS) ins Haus zu stehen. Ihr Ziel, die Krisenverursacher an den Kosten zu beteiligen, ist lauter; die Umsetzung indes

fragwürdig. Eine Steuer in Höhe von 0,1 Prozent des Aktienwertes bei jedem Aktienerwerb und -verkauf hätte eine erhebliche Belastung der Sparer zur Folge und würde die Falschen treffen, denn weder der Aktienhandel noch die Sparer haben die Krise ausgelöst. Dass der Derivatehandel mit einer 10-fach niedrigeren Steuer belastet werden soll, belegt, dass Aktien also nach der derzeitigen Planung strukturell benachteiligt werden.

Besonders hart würden die Pläne Sparer treffen, die über (Aktien-)fonds beispielsweise für ihr Alter vorsorgen und dabei auf eine breite Streuung ihrer Anlagen setzen. Denn bei der Fondsanlage greift die Steuer auf jeder Ebene zu, das heißt einmal beim Anteils(ver)kauf durch den Sparer und zum Zweiten bei den Aktieninvestitionen durch den Fonds (Kaskadeneffekt). Dies kann nicht Ziel des Gesetzgebers sein, fördert er durch staatliche Zulagen doch gerade die private Altersvorsorge.

Statt wie ursprünglich beabsichtigt, die schnell drehenden und hoch riskanten internationalen Finanztransaktionen einzudämmen, trifft die FTS am Ende in erster Linie den durchschnittlichen Sparer, der für das Alter vorsorgen will. Von entsprechenden Ausweicheffekten, mit denen die entsprechenden Geschäfte auf nicht der FTS unterliegende Finanzmärkte ziehen, soll hier gar nicht gesprochen werden. Die FTS bleibt eine völlige Fehlkonstruktion.

Rahmenbedingungen für die Wertpapierberatung verschlechtert

Es bleibt dabei, mit dem Dax-Jubiläum gehen für die deutschen Privatkunden nicht unbedingt gute Nachrichten einher. Denn die Rahmenbedingungen für eine Beratung in Aktien oder Investmentfonds haben sich in den vergangenen Jahren Stück für Stück verschlechtert. Das hat zwei Nachteile: Zum einen profitieren breite Kundengruppen nicht von der insgesamt positiven Entwicklung der Aktienmärkte. Weit weniger als die Hälfte der Deutschen (40 Prozent) nutzen beispielsweise Investmentfonds zur Geldanlage. Zum Vergleich: in Griechenland sind es 54 Prozent, in Italien sogar 60 Prozent. Zum anderen ist unsere Volkswirtschaft dringend auf eine gesunde Aktienkultur angewiesen. Große deutsche und internationale Aktiengesellschaften sollten auch deutsche Anteilseigner haben.

Für Ihren Terminkalender,
bitte vormerken:

59. Kreditpolitische Tagung
am 8. November 2013

Fritz Knapp Verlag | Frankfurt a. M.

Uwe Fröhlich

„Wir müssen die finanziellen Kompetenzen der Anleger ausbauen“

Uwe Fröhlich, Präsident, Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e. V. (BVR), Berlin

Die in der Bevölkerung verbreitete Aktienskepsis erweist sich mehr und mehr als Schwachpunkt der Sparkultur. Angesichts des Auf und Ab der Kurse scheuen die Anleger – vor allem die Kleinanleger – den Kauf von Aktien. Natürlich sind Aktien risikoreicher als Bankeinlagen oder das Versicherungssparen. Allerdings sind diese Risiken bei einem moderaten Gewicht und einer hinreichenden Streuung im Vorsorgeportfolio der Sparer maßvoll. Gleichzeitig ist der renditestärkende Effekt bei einer ausreichend langen Haltedauer merklich. Gerade in der aktuellen Niedrigzinsphase macht sich der Verzicht auf Aktien daher deutlich als renditemindernder Faktor bemerkbar.

Aktienscheu der Anleger

Auf den ersten Blick erscheint das Engagement der Bundesbürger in Aktien gar nicht so schwach ausgeprägt zu sein. Der Anteil des direkten Aktienbesitzes am Geldvermögen mit Stand Jahresultimo 2012 liegt bei immerhin fünf Prozent. Damit ist der Anteil sogar etwas höher als in Frankreich, dem Vereinigten Königreich oder im Euroraum insgesamt. Schaut man weg von den investierten Beträgen und hin zu den Kunden, sieht das Bild schon anders aus. In der genossenschaftlichen Finanzgruppe verfügt aktuell nur einer von 14 Kunden über ein Wertpapierdepot und ist damit mutmaßlicher Aktienbesitzer. Dies spiegelt auch die Verhältnisse unter den Privathaushalten insgesamt wider. Umfragedaten der Bundesbank zeigen, dass elf Prozent der Privathaushalte Aktien besitzen. Ein Großteil der Kleinanleger lässt offenbar die Chancen von Aktien und anderen Wertpapierengagements völlig außer Acht.

Es liegt nicht an mangelnden Möglichkeiten, dass sich die meisten Bundesbürger

bislang nicht mit der Geldanlage in Aktien haben anfreunden können. So bietet beispielsweise die genossenschaftliche Finanzgruppe dem Privatkunden als Allfinanzanbieter neben den klassischen Einlagenprodukten auch ein umfassendes Angebot von Wertpapieranlagen an. Für eine abgerundete Produktpalette sorgt nicht zuletzt Union Investment als eine der führenden Kapitalanlagegesellschaft am deutschen Markt.

Allerdings werden die ungewöhnlich großen Kursschwankungen der vergangenen beiden Jahrzehnte ihren Anteil an der Aktienscheu der Anleger gehabt haben. Der Börsengang der Telekom im Jahr 1996 – Stichwort „Volksaktie“ – und die nachfolgenden Kursverluste nach dem Platzen der Internet-Blase sind bei vielen Sparern noch nicht vergessen. Heute noch notiert die „T-Aktie“ unterhalb von 10 Euro, ein Drittel unter ihrem Erstausgabepreis.

Auch in der Finanzkrise hielt die hohe Schwankungsanfälligkeit der Aktienkurse die Anleger vor Aktienkäufen zurück. In der Konsequenz stagniert der Anteil der Wertpapiere am Geldvermögen seit dem Platzen der Internetblase. In den letzten zehn Jahren fielen per saldo die Käufe von Aktien und Fonds sogar etwas niedriger aus als die Verkäufe.

Ökonomische Aufklärungsarbeit

Um die Aktienkultur in Deutschland wieder zu stärken, ist es natürlich wichtig, den Anlegern die Chancen von Aktienanlagen bewusst zu machen. Doch müssen wir alle gleichzeitig auch die Anstrengungen verstärken, die finanziellen Kompetenzen der Anleger auszubauen, damit diese Chancen und Risiken besser verstehen können. Denn vielen Kleinsparern bleibt die Welt der Finanzmärkte fremd.

Eine Studie im Auftrag des Max-Planck-Instituts für Bildungsforschung in Berlin und der Zeppelin Universität in Friedrichs-

hafen in diesem Jahr offenbarte „schwerwiegende Wissenslücken über ökonomische Fakten und Zusammenhänge“. Ein Großteil der deutschen Bevölkerung sei den Risiken in der Finanz- und Wirtschaftswelt schutzlos ausgeliefert, da ökonomisches Basiswissen nicht vorhanden sei.

Hoher Stellenwert einer vertrauensvollen Anlageberatung

Gerade in der Schule muss das Thema Finanzbildung daher deutlich mehr Aufmerksamkeit erfahren als heute üblich. Die genossenschaftliche Finanzgruppe leistet seit Langem einen enormen Beitrag zur Finanzbildung der Bevölkerung in Deutschland. Mit ihrer starken Verankerung vor Ort engagieren sich viele Volksbanken und Raiffeisenbanken, oft in jahrelangen Kooperationen mit den Schulen ihres Geschäftsgebietes, für die Erweiterung des Finanzwissens insbesondere von Kindern und Jugendlichen. Es ist wichtig, dass junge Menschen bereits frühzeitig die Grundlagen für den verantwortungsvollen Umgang mit Geld erlernen und ein Grundverständnis für die Wirtschaft erhalten, um im Erwachsenenalter eigenverantwortlich als Wirtschaftsteilnehmer und Konsument handeln und entscheiden zu können. Über diese Vielfalt informiert auch das Schulservice-Portal der Genossenschaftsbanken www.jugend-und-finanzen.de.

Ein großer Stellenwert kommt einer soliden und vertrauensvollen Anlageberatung zu. Diese wird allerdings durch überbordende Regulierung auch in diesem Bereich eher noch erschwert. Auch zukünftig muss Kunden aller Einkommenschichten der Weg zu einer qualitativ hochwertigen Beratung offenstehen. Aktuelle Regulierungsvorschläge lassen befürchten, dass Anlageberatung in nicht allzu ferner Zukunft zu einem Privileg von Besserverdienern wird. Eine bessere Finanzbildung und eine Regulierung mit Augenmaß können also entscheidend dazu beitragen, die Aktienkultur in Deutschland zu verbessern.

Michael Kemmer

„Der Dax stellt die Bundesliga der deutschen Wirtschaft dar“

Dr. Michael Kemmer, Hauptgeschäftsführer, Bundesverband deutscher Banken, Berlin

Als der Deutsche Aktienindex (Dax) am 1. Juli 1988 das Licht der Welt erblickte, konnte noch niemand ahnen, dass er einmal zu einem der wichtigsten Leitindizes weltweit gehören würde. Wie auch immer „die Aktien standen“: Stets ist der Dax ein verlässlicher Indikator für die Wirtschaftslage in Deutschland. Man könnte auch sagen: Der Dax ist das Fieberthermometer der deutschen Wirtschaft. Nur mit dem Unterschied, dass steigende Dax-Werte einen in der Regel nicht ins Schwitzen bringen.

Börsennotierte Unternehmen sehen es zu Recht als Auszeichnung an, wenn sie in den Dax aufgenommen werden. Der Dax stellt die Bundesliga der deutschen Wirtschaft dar, sind es doch die 30 wertvollsten deutschen Unternehmen, die deutschen Blue Chips. Nicht zuletzt deshalb referenzieren viele andere Finanzmarktkennzahlen auf den Dax, womit er auch über seine eigentliche Bedeutung als Performance-Index hinaus eine überragende Relevanz für den gesamten Finanzmarkt hat. Der Dax ist ohne Einschränkung eine Erfolgsgeschichte, gehören heute doch mehr als 4.700 verschiedene Aktien- und Rentenindizes zur Dax-Familie.

Gradmesser für die gesamte Volkswirtschaft

Der Dax steht aber noch für mehr: Er steht auch für eine gelungene Selbstorganisation von Handelsplatzbetreibern, beteiligten Unternehmen und den Banken, die es über die vergangenen Jahrzehnte vermocht haben, mit dem Dax eine Marke von Weltruf zu gestalten. Wichtig sind hierfür verlässliche Regeln und deren zuverlässige Anwendung, damit die Marktteilnehmer einen Nutzen hiervon haben.

Der Dax repräsentiert – pars pro toto – wie kein anderer Index die Stimmung in der

deutschen Wirtschaft und am deutschen Finanzmarkt: Die Frage „Wie steht der Dax?“ ist quasi gleichbedeutend mit der Frage „Wie geht es der deutschen Wirtschaft?“. Ein Index als Gradmesser für eine gesamte Volkswirtschaft – wer hätte das vor 25 Jahren gedacht?

Benchmark zur Orientierung

Vor 25 Jahren war es noch unvorstellbar, dass Geschäfte in Bruchteilen von Sekunden unabhängig von Ort und Zeit getätigt werden können. Während damals noch der Parketthandel dominierte, können heute Orders elektronisch weltweit erfasst und ausgeführt werden. Die Zeiten haben sich durch das elektronische Zeitalter verändert, und die Vorteile für Investoren, Händler und Unternehmen sind groß. Der Dax hat diese Entwicklung nicht nur überlebt, sondern war ein Teil dieser Entwicklung, indem er ein steter Quell aktueller Informationen war – egal wie schnell sich das „Börsenrad“ gerade drehte. Heute wird der Dax sekundlich auf Basis aktueller Handelsdaten berechnet.

Der Dax ist das Markenzeichen der Deutsche Börse AG. Nicht zuletzt deswegen gehört diese zu einem der wichtigsten Handelsplatzbetreiber weltweit. Eine stabile und regulierte Marktinfrastruktur ist die Voraussetzung für eine faire Preisfindung und die damit verbundene Stabilität des Finanzsystems an sich. Nicht zuletzt die Er-

eignisse der vergangenen Finanzmarktkrise haben die Bedeutung dieser Frage deutlich zutage treten lassen. Auch deswegen haben die Länder der G20 beschlossen, dass künftig verstärkt auch Geschäfte mit Derivaten auf Handelsplätzen abgeschlossen werden sollen. Die Gruppe Deutsche Börse ist hierfür gut gerüstet und wird hier ihre Vorteile ausspielen können und damit einen Beitrag dazu leisten, das Finanzsystem auch in diesem Segment noch stabiler zu machen.

Jeder weiß: Wir leben in unsicheren Zeiten. Die Märkte reagieren schnell auf Ereignisse – im Positiven wie im Negativen. Niemand kann voraussehen, welche Entwicklungen sich in den kommenden Jahren an den Märkten ergeben werden. Sicher ist aber schon jetzt: Der Dax wird auch weiterhin eine Benchmark sein, an der sich die Banken, alle anderen Handelsteilnehmer und nicht zuletzt auch andere Indizes orientieren werden.

Verlässliche Handelsplätze schaffen

Banken wollen und brauchen verlässliche Handelsplätze und belastbare Kennzahlen, um für eine marktgerechte Verteilung des Investitionskapitals sorgen zu können – im Interesse der einzelnen Investoren, aber auch der Volkswirtschaft insgesamt. Die privaten Banken in Deutschland wünschen dem Dax zum 25. Geburtstag alles Gute!

Der demografische Wandel – sind die Banken dafür gerüstet?

Demographic Banking
Demografische Entwicklung als
Herausforderung für Kreditinstitute

Hrsg. von Klaus Juncker und Bernhard Nietert
2010. 368 Seiten, gebunden, € 56,00
ISBN 978-3-8314-0819-1.

Fritz Knapp Verlag | 60046 Frankfurt am Main

Postfach 11 11 51 | Tel. (069) 97 08 33-21 | Mail: vertrieb@kreditwesen.de

