

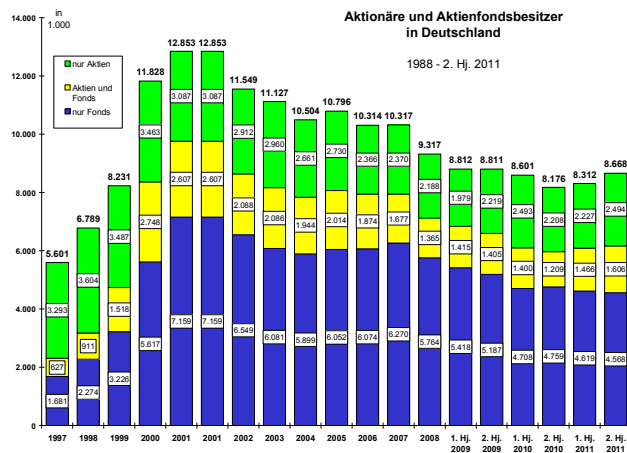
## Zahl der Aktienbesitzer in schwierigem Umfeld gestiegen

DAI-Kurzstudie 1 / 2012

Die Gesamtzahl der Aktionäre und Besitzer von Aktienfondsanteilen in Deutschland hat sich im zweiten Halbjahr 2011 um 356.000 (4,1 %) bemerkenswert erhöht. Insgesamt waren 8,7 Mio. Anleger direkt oder indirekt in Aktien investiert.<sup>1</sup> Dies entspricht 13,4 % der Bevölkerung. Damit verstärkte sich der positive Trend des ersten Halbjahrs. Bei den Anlegern in einzelne Aktien wird sogar der höchste Stand seit fünf Jahren erreicht. Beides ist ein gutes Zeichen für die Stabilisierung der Aktienakzeptanz, zumal die finanzmarktpolitischen Turbulenzen des zweiten Halbjahres 2011 eine solche Entwicklung nicht unbedingt erwarten ließen. Da das Niveau der Aktienakzeptanz aber immer noch niedrig und erheblich vom Stand früherer Jahre entfernt ist, ist allenfalls vorsichtiger Optimismus angebracht.

Von den knapp 8,7 Mio. Aktienbesitzern (Abb. 1) sind 2,5 Mio. (3,8 % der Bevölkerung) reine Aktionäre, die ausschließlich direkt in die Aktie investieren. 4,6 Mio. Anleger halten nur Aktienfondsanteile (7,1 %) und 1,6 Mio. (2,5 %) sowohl Aktien als auch Anteile an Aktienfonds. Gegenüber dem Höchststand im Jahr 2001 bedeutet die aktuelle Zahl einen Rückgang um rund 4,2 Mio. (32,6 %), gegenüber dem Jahr 1997 hingegen immer noch einen Zuwachs von 3,1 Mio. Anlegern (54,8 %). Die Erhebungsdaten erlauben keinen Rückschluss, wie viele Riester-Sparer zusätzlich Aktien oder Anteile an Aktienfonds besitzen; insgesamt gibt es 2,9 Mio. Riester-Sparverträge auf Wertpapierbasis.

Abb. 1: Zahl der Aktionäre und Aktienfondsanleger in Deutschland<sup>2</sup>

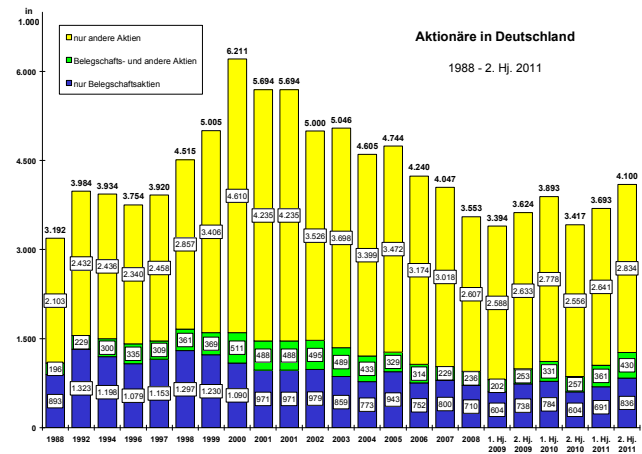


Bemerkenswert ist die Verschiebung zwischen direkten Aktionären und Besitzern von Aktienfondsanteilen. Die Zahl der Anleger, die ausschließlich in Aktienfondsanteile

anlegen, sank im zweiten Halbjahr 2011 weiter um 51.000 (1,1 %), während die Zahl der Investoren, die beide Anlageformen nutzen, um 140.000 (8,7 %) zunahm. Den stärksten Anstieg verzeichnete jedoch mit 267.000 (10,7 %) die Gruppe der Anleger, die ausschließlich in Aktien investierten.

Die Zahl der Anleger, die direkt in Aktien investieren (direkte Aktionäre, Abb. 2), ist um 407.000 (9,9 %) gestiegen. 4,1 Mio. Anleger bzw. 6,3 % der Bevölkerung halten Aktien in der Direktanlage. Zuletzt hielten im Jahr 2006 mehr als 4 Mio. Anleger Aktien. Gegenüber dem Rekordstand bei den direkten Aktienanlegern im Jahr 2000 ist ein Rückgang um 2,1 Mio. (34,0 %) zu verzeichnen; seit 1988 wurden jedoch 908.000 (28,4 %) Aktionäre hinzugewonnen.

Abb. 2: Zahl der direkten Aktionäre in Deutschland



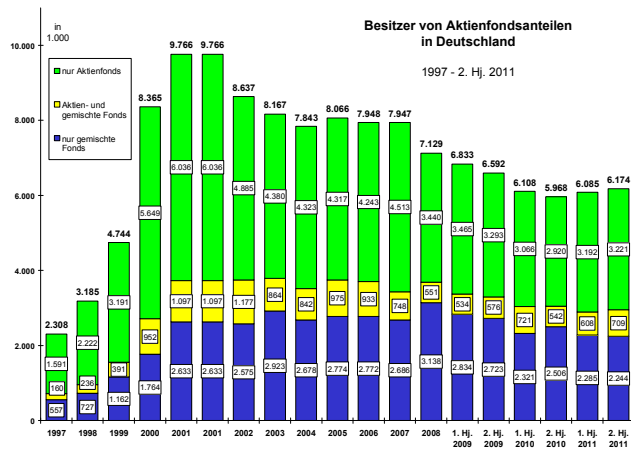
Von den Direktanlegern sind 836.000 reine Belegschaftsaktionäre (1,2 % der Bevölkerung). 430.000 Anleger (0,8 %) besitzen zusätzlich zu Belegschaftsaktien auch andere Aktien; 2,8 Mio. Anleger (4,3 %) halten ausschließlich andere Aktien. Die Gesamtzahl der Belegschaftsaktionäre ist seit 1988 um 177.000 (16,3 %) gestiegen, doch seit dem Höchststand um 392.000 (23,6 %) gesunken.

Der Anstieg v.a. der Zahl der direkten Aktionäre in einem gesamtwirtschaftlich und politisch schwierigen Umfeld ist beachtlich. Eine mögliche Erklärung liefert die Kursentwicklung deutscher Aktien im zweiten Halbjahr: Zur Jahresmitte stand der DAX noch bei 7.376 Punkten, sank ab Ende Juli jedoch auf (im Tiefststand) 5.072 Punkte. Seitdem überstieg er nie mehr die Marke von 6.350 Punkten. Diese – vergleichsweise – niedrigen Kurse können private Anleger zum (Wieder-)Einstieg in die Aktienanlage motiviert haben, die an der vorangegangenen Steigerung auf über 7.000 Punkte nicht partizipierten.

Bemerkenswert ist, dass v.a. Direktaktionäre diese Chance nutzten, nicht aber Anleger in Aktienfondsanteilen (indirekte Aktionäre, Abb. 3). Ihre Zahl stieg im zweiten Halbjahr 2011 um 89.000 bzw. 1,4 % auf 6,2 Mio. Damit halten 9,6 % der Bevölkerung Anteile an Aktien- oder Gemischten Fonds. Im langjährigen Vergleich liegt die Zahl

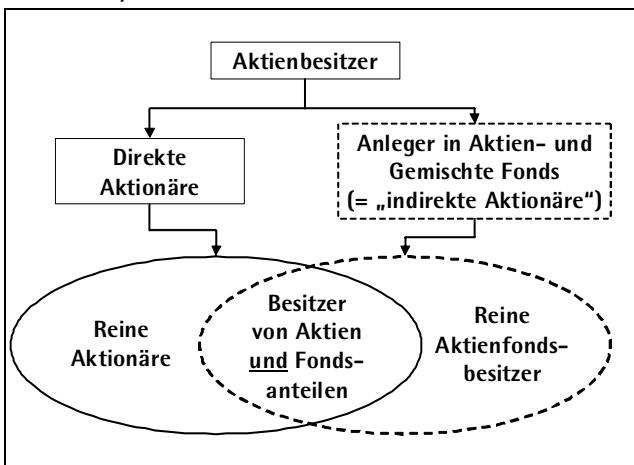
der Aktienfondsanleger um 3,9 Mio. über dem Wert des Jahres 1997 (+167,5 %), aber um 3,6 Mio. unter dem Rekordstand des Jahres 2001 (36,8 %). Die Verschiebung zu Gunsten der Direktanlage könnte damit zusammenhängen, dass Anleger die z.T. erheblichen Kursschwankungen einzelner Aktien zum gezielten Einstieg in Einzelwerte genutzt haben.

**Abb. 3: Zahl der Aktienfondsanleger in Deutschland**



Die Zahl der Anleger, die ausschließlich Anteile an Aktienfonds besaßen, stieg im zweiten Halbjahr 2011 um 29.000 auf 3,2 Mio. (5,0 % der Bevölkerung). Die Zahl der Anleger ausschließlich in Gemischten Fonds sank hingegen um 41.000 auf 2,2 Mio. (3,5 %). Mit 101.000 bzw. 14,3 % hat die Zahl der Anleger in Aktien- und Gemischte Fonds deutlich auf 709.000 (1,1% der Bevölkerung) zugenommen.

**Abb. 4: Systematik der Aktionärsstrukturstatistik**



Auch wenn die Zahl der Aktienanleger, insbesondere der direkten Aktionäre, seit einem Jahr wieder ansteigt, ist allenfalls vorsichtiger Optimismus angebracht. Ob eine wirklich nachhaltige Stabilisierung der Aktienakzeptanz bei privaten Anlegern erreicht wurde, lässt sich trotz der erfreulichen Ergebnisse nach diesem Zeitraum noch nicht sagen.

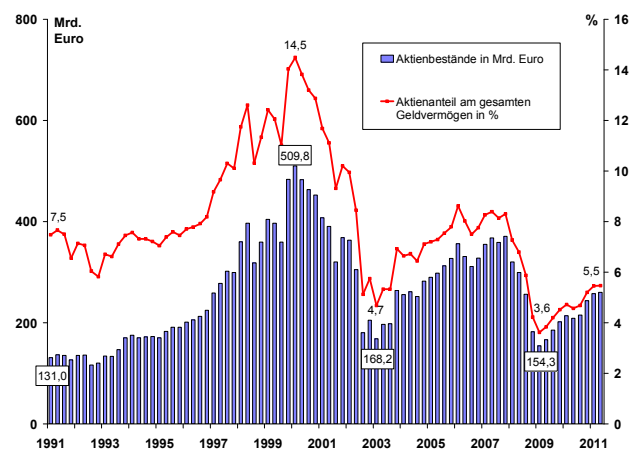
Die Zahl der Aktionäre ist ein wichtiges Kriterium für den Stand der Aktienakzeptanz in einem Land, aber nicht der einzige. Neben der Frage, wie viele Anleger in Aktien oder Aktienfondsanteile investieren und hierdurch unmittelbar am Produktivvermögen beteiligt sind, ist auch noch relevant, welcher Anteil des Geldvermögens der privaten Haushalte in Aktien angelegt ist. Diese Frage lässt sich

durch die gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung der Deutschen Bundesbank beantworten.

Danach ist seit 1991 der Anteil der Aktie am Geldvermögen zunächst gestiegen und erreichte im Jahr 2000 ein Maximum. Zum Ende des ersten Quartals 2000 besaßen private Haushalte und Organisationen ohne Erwerbzweck Aktien im Wert von annähernd 510 Mrd. Euro (vgl. Abb. 5). Anschließend sank der Aktienanteil extrem schnell; im ersten Quartal 2003 besaßen private Haushalte nur noch Aktien im Wert von 168,2 Mrd. Euro. Dieser Rückgang von 340 Mrd. Euro ist großteils auf die starken Kursrückgänge, z.T. aber auch auf Nettoverkäufe (79,8 Mrd. Euro) zwischen Anfang 2000 und Ende 2002 zurückzuführen.

Nach 2003 erholte sich das Aktienvermögen der privaten Haushalte, da die Kurssteigerungen die anhaltenden Netto-Verkäufe mehr als ausglich. Mit Beginn der Subprime-Krise im Jahr 2008 ging der Anteil der Aktie an den privaten Geldvermögen jedoch wieder zurück und erreichte im ersten Quartal 2009 einen neuen Tiefststand. Der Aktienbesitz der privaten Haushalte sank auf unter 160 Mrd. Euro. Seitdem hat sich der Aktienanteil wieder leicht erhöht; im zweiten Quartal 2011 betrug er 5,5 %.

**Abb. 5: Anteil der Aktienanlage am Geldvermögen privater Haushalte**



Quelle: Deutsche Bundesbank, gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung; eigene Berechnungen.

Der Anteil der Aktionäre an der Gesamtbevölkerung ist ein Hinweis auf die Einstellung der Bevölkerung gegenüber Produktivkapital und unternehmerischer Beteiligung. Aus gesellschaftspolitischer Sicht ist deshalb anzustreben, möglichst breite Bevölkerungskreise überhaupt am Produktivkapital zu beteiligen. Aus sozialpolitischer Sicht ist darüber hinaus das Volumen an Aktienbesitz relevant, dessen Erträge den privaten Anlegern direkt zufließen.

Die Anlageform Aktie bietet trotz aller Kursschwankungen auf mittlere bis längere Frist eine im Vergleich zu anderen Formen des Geldvermögens überdurchschnittliche Rendite, was zu einem höheren Endvermögen und damit zu einer besseren sozialen Absicherung der Anleger führt. Die nicht zu negierenden Risiken der Aktienanlage sind durch vergleichsweise einfache Strategien – v.a. eine ausreichende Streuung – zu beherrschen. Die aktuell ausgesprochen attraktiven Kurs-Gewinn-Verhältnisse und Dividendenrenditen deutscher Aktien sollten den Weg zu einer stärkeren Aktienakzeptanz auch in Deutschland ebnen.