



Der Mann hat Recht!

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Rede ist von **Friedrich Merz**. Bevor dieser **nicht** zum Vorsitzenden der CDU gewählt wurde, indem er einer gewissen Annegret Kramp-Karrenbauer (AKK) unterlag, hat er den Vorschlag gemacht hat, zur Verbesserung der Altersversorgung von Arbeitnehmern den Aktienwerb steuerlich zu fördern. Das hat bezeichnenderweise in der politischen Diskussion einen Sturm der Entrüstung ausgelöst. **Zu Unrecht!**

Obwohl dieses Totschlagargument sehr schnell und lautstark erhoben wurde, hat die Tätigkeit von Merz als deutscher Aufsichtsratsvorsitzender des amerikanischen, international agierenden Vermögensverwaltungsgiganten Blackrock sachlich mit diesem Vorschlag überhaupt nichts zu tun. Natürlich kann man darüber streiten, wie eine steuerliche Förderung des Aktienerwerbs durch Arbeitnehmer im Detail zu regeln ist, damit sie zielgenau funktioniert und Mitnahmeeffekte durch Wohlhabende vermieden werden. Aber das sind lösbare Gestaltungsfragen. Schließlich hat es der Gesetzgeber auch geschafft, ein mickeriges Vorgängermodell namens **Riesterrente** in die Welt zu setzen, das aufgrund seiner Komplexität, Intransparenz und überhöhten Kostenbelastung zugunsten der Finanzbranche wenig erfolgreich ist, leider!

Einer Darstellung in der WirtschaftsWoche vom 20.01.2017 ist zu entnehmen, was in den 15 Jahren von 2002 bis 2016 in unterschiedlichen Anlageformen aus einem Ausgangsbetrag von 100.000 Euro (ohne Abzug der Inflation) geworden wäre:

- 113.455 Euro bei Bargeld und Einlagen
- 140.039 Euro bei Immobilien
- 145.207 Euro bei Lebens- und Rentenversicherungen
- 177.207 Euro bei Anleihen
- **396.854 Euro bei Aktien und Fondsanteilen**

Dieser Performancevergleich spricht eine eindeutige Sprache. Seine Aussage kann nicht durch den Hinweis widerlegt werden, der Betrachtung sei willkürlich ein bestimmter Zeitraum zu Grunde gelegt worden, in dem sich Aktien – sozusagen zufällig – besonders vorteilhaft entwickelt hätten. Es gibt zu diesem Thema zahlreiche Untersuchungen, die belegen, dass Aktieninvestments auf längere Sicht die vorteilhafteste aller Anlagemöglichkeiten darstellen, und zwar umso vorteilhafter, je länger der Betrachtungszeitraum ist. Dazu weiter unten mehr.

Warum ist das so? Aktien sind Beteiligungen an Unternehmen, deren erwerbswirtschaftliches Interesse (Gewinnerzielung im Wettbewerb) auf der Grundlage des nie erlahmenden technischen Fortschritts (aktuelle Stichworte hierzu sind Digitalisierung und Künstliche Intelligenz) im System des liberalen Kapitalismus in der Mehrzahl zu steigenden Unternehmenswerten führt. Diese Entwicklung der Unternehmenswerte ist letztlich nichts anderes als eine Ausdrucksform der Evolution.

In einem ziemlich krassen Gegensatz dazu steht die allgemeine Meinung über die Eignung von Aktien für die Altersvorsorge, insbesondere in Deutschland. Sie ist überwiegend negativ und hängt in ihrer statistischen Ausprägung vor allem ab vom Geschlecht, dem Alter und dem Bildungsstand bzw. sozialen Status der befragten Personen. Junge Männer, vor allem wenn sie gebildet sind und sich in höheren Einkommensklassen befinden, haben meist eine positive Meinung zu Aktien, die übrigen Personengruppen eher weniger. Insbesondere Frauen bevorzugen risikolose Vermögensanlagen. In Deutschland haben wir generell eine im internationalen Vergleich wenig ausgeprägte Aktienkultur, was sich deutlich sichtbar darin ausdrückt, dass – etwa im Vergleich zu den USA – bei uns nur relativ wenige Menschen Aktien besitzen und diese als sinnvollen Baustein ihrer Altersvorsorge begreifen.

Das hängt wiederum damit zusammen, dass viele Menschen als Kleinanleger in ihrem Leben schon einmal schlechte Erfahrungen mit Aktien gemacht haben, weil sie sich schlicht und einfach falsch verhalten, weil sie Fehler gemacht haben. Ursächlich dafür ist die kurz- bzw. mittelfristige **Volatilität der Aktienkurse**. Diese verführt viele Marktteilnehmer dazu, bei sinkenden Kursen in einer Art Panikreaktion ihre Bestände zu

Meschede, Januar/Februar 2019

verkaufen und sich die Gewinne aus steigenden Kursen entgehen zu lassen. Das prägt natürlich in der Erinnerung das Bewusstsein zu Aktien.

Wieso ist das so? Hier kommt noch einmal die **Evolution** ins Spiel. Aus neueren wissenschaftlichen Erkenntnissen ergibt sich, dass das menschliche Gehirn Gefahren oder vermeintliche Gefahren deutlich intensiver wahrnimmt als positive Situationen. Schmerzen und Verluste werden deutlicher wahrgenommen als Freude und Gewinne. In der Ur-, Vor- oder Frühzeit konnte der Mensch nur überleben, wenn seine Wahrnehmungen und Empfindungen auf möglichst frühzeitige Gefahrenerkennung und -abwehr (wilde Tiere, Feinde, klimatische Extreme) gerichtet waren (vgl. Ken Fisher/Lara Hoffmanns: Börsenmythen enthüllt für Anleger, Kulmbach 2015, Seite 21 ff.). Diese frühzeitliche Prägung des menschlichen Gehirns, die sich bis heute erhalten hat, lässt uns – vereinfacht ausgedrückt – einen Verlust von 10 % genau so intensiv (schmerzhaft) empfinden wie einen Gewinn von 25 % (freudig). Und das beeinflusst unsere Anlageentscheidungen, die wir, gemessen an den Eigengesetzlichkeiten der Börse, häufig irrational treffen.

Wie also umgehen mit dem unvermeidbaren Phänomen der Volatilität? Der Schlüssel liegt im Betrachtungszeitraum bzw. **zeitlichen Anlagehorizont**. Kurzfristig verunsichert uns die Volatilität der Aktienkurse. Langfristig kann sie nahezu vernachlässigt werden, weil Dellen und Abschwünge im Kursverlauf immer wieder aufgeholt und überkompensiert werden. Fragt man nach der historischen Häufigkeit positiver Aktienrenditen und legt dabei den US-amerikanischen Aktienmarkt zugrunde, weil für diesen historisch die am weitesten zurück reichenden Aufzeichnungen vorliegen (ab 01.01.1928), so zeigt sich, dass es bei rollierender Betrachtung auf Jahresbasis bereits in 73,2 % der Perioden positive Ergebnisse am Aktienmarkt gegeben hat. Die Quote steigt bei fünfjähriger Betrachtung auf 86,7 % und bei zehnjähriger auf 94,1 %. Lässt man den rollierenden Ansatz weg, verbleibt, dass in 62 % der Kalendermonate Aktien sich positiv entwickelt haben, also signifikant oberhalb der Münzwurfwahrscheinlichkeit (Ken Fisher/Lara Hoffmanns, a.a.O., Seite 23).

In der Substanz heißt das, dass es deutlich mehr Perioden gibt, in denen eine Aktienanlage positive Renditen abwirft, als Perioden, in denen negative Renditen erzielt werden (das war z. B. im vergangenen Jahr der Fall, 2018 war kein gutes Börsenjahr). Der (in negativer Hinsicht) berühmte Kleinanleger lässt sich aufgrund seiner oben beschriebenen Gehirnprogrammierung jedoch häufig dazu verleiten, in Schwächephasen der Börse Aktien zu verkaufen und das Potential von Aufschwungperioden zu vernachlässigen und zu verpassen.

Zur Klarstellung: Dies ist ein allgemeines Plädoyer für Aktienanlagen zur Altersvorsorge. Dabei wird ein langfristiger Anlagehorizont vorausgesetzt, am besten **nicht unter zehn Jahren!** Das bedeutet, dass größere Aktieninvestments ab einem bestimmten Alter, sagen wir etwa ab 65 Jahren, nicht mehr getätigt werden sollten. Über den (optimalen) Erwerbszeitpunkt, die Entscheidung für den/die Markt/Märkte, in den/die investiert werden soll, und die konkrete Anlageform (Aktien, Fonds, ETF) ist damit nichts gesagt. Treffen Sie gute Entscheidungen!

Mit freundlichen Grüßen und den besten Wünschen für das neue Jahr.

Ihr