Das Ende des

# Sparbuchs

Ein Paper der Agenda Austria

Liebe Sparer,
wir müssen reden.
Es funktioniert
ja schon länger nicht
mehr so, wie wir uns
das vorgestellt haben.

# INHALT

# VORWORT

Der Mensch macht nicht immer das, was die Wissenschaft für ihn vorgesehen hat. Er raucht, obwohl mittlerweile hinlänglich bewiesen ist, dass dieses „Hobby“ das Leben erbarmungslos verkürzt. Er stopft zu viel Nahrung in sich hinein, obwohl keine Zweifel daran bestehen, dass dieses Verhalten die Gesundheit nicht wirklich fördert. Und er spart wie verrückt, obwohl mittlerweile unübersehbar ist, dass damit jede Menge Geld den Bach runtergeht. Vor allem dann, wenn das Ersparte auf einem Sparbuch landet. Dort sind die Zinsen nach Abzug der Inflation seit mittlerweile 20 Jahren im negativen Bereich.

Führende Ökonomen waren sich sicher, dass diese unerfreuliche Entwicklung auch ihr Gutes hat. Jetzt wo die Menschen sehen, dass Sparbücher nichts mehr abwerfen, werden sie sich lukrativeren Anlageformen wie Aktien zuwenden. Die Rechnung wurde ohne die Österreicher gemacht. Statt Aktien zu kaufen, haben die Bürger dieses eigenwilligen Landes etwas ganz anderes gemacht: Je stärker die Zinsen gesunken sind, desto mehr haben sie gespart. Allein im Krisenjahr 2020 wurde doppelt so viel vom verfügbaren Einkommen angespart wie im Jahr davor.

Warum das so ist, lässt sich nur vermuten. Die seit Jahrzehnten geführte Kampagne gegen Aktien spielt aber sicherlich eine Rolle. Hierzulande wird ja noch immer so getan, als wäre der Kauf von Unternehmensanteilen riskanter als der Besuch eines Spielcasinos. Die Österreicher gelten überdies als besonders risikoscheu, weshalb sie sich in unsicheren Zeiten noch stärker dem sicheren Sparbuch zuwenden. Zudem dürften sie konkrete Ansparziele verfolgen. Um diese zu erreichen, wird mehr Geld zur Seite gelegt, wenn die Zinsen sinken.

Ein Weg, der in die Irre führt. Die Bewohner dieses Landes sollten zu einer Nation der Eigentümer werden. Wie das geht, zeigt diese Arbeit.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen
**Franz Schellhorn**
**Direktor Agenda Austria**

Wer heute in Österreich lebt, zahlt hohe Steuern an einen Staat, dessen Leistung oft zu wünschen übrig lässt. Er zahlt hohe Beiträge in ein Pensionssystem, dessen Zukunft ungewiss ist. Und das wenige Geld, das nach Abgaben und Ausgaben übrig bleibt, vermodert am Sparbuch.

# EINLEITUNG

**Österreich ist ein Land der Sparer.**

Nirgendwo sonst hat das Sparbuch ein derart erfolgreiches Maskottchen wie den „Sparefroh“, der seit Jahrzehnten dazugehört. Wir zelebrieren den Weltspartag und bunkern unser Geld. Wie eh und je. Am Sparbuch, am Sparkonto und – seit Neuestem – auch am Girokonto. Warum? Weil es ohnehin keine Zinsen mehr gibt. Weil wir jetzt *noch mehr* Geld zur Seite legen, um unsere Ziele zu erreichen. Weil es in der Pandemie ohnehin an Gelegenheiten gemangelt hat, Geld auszugeben.

Aber die Strategie geht nicht auf. Schon 20 Jahre lang, seit die Börsen unter dem Druck der Dotcom-Euphorie zusammengebrochen sind, sind die Zinsen *real* negativ – also nach Abzug der Inflationsrate. Die Folgen sind dramatisch: Sein Geld auf dem Sparbuch zu bunkern ist heute das *Gegenteil* dessen, was Herr Sparefroh empfiehlt. Es ist kein Kapitalaufbau, sondern Kapitalvernichtung. Die Kaufkraft des Geldes sinkt jeden Monat, jede Woche, jeden Tag.

Bis zum März 2020 gab es noch so etwas wie Hoffnung, dass wir bald wieder in eine „normale“ Welt

mit steigenden Zinsen zurückkehren werden. Aber die Pandemie hat diese Hoffnung zerschlagen. Statt eine Rückkehr in die Normalität einzuleiten, sind Staaten und Notenbanken tiefer in unbekannte Gewässer vorgedrungen – sehr viel tiefer. Was nach der Finanzkrise noch als „Quantitative Easing“ verbrämt wurde, um die wahren Absichten zu verstecken, wird heute offen ausgesprochen. Wir drucken Geld. Weil wir es können. Das soll das Finanzsystem am Laufen halten. Es soll die Menschen zum Konsum anregen. Denn das klassische Sparen funktioniert unter diesen Bedingungen nicht.

Wenn der Crash im Jahr 2008 den Anfang vom Ende des Sparbuchs eingeleitet hat, dann hat Corona dieses Produkt endgültig kaltgestellt. Und mit ihm alle anderen Sparformen, die an den Leitzinsen hängen: etwa Bausparvertrag und Lebensversicherung. Stattdessen finden wir uns in einer für Sparer dystopisch anmutenden Welt wieder. Längst verlangt die Europäische Zentralbank (EZB) Minuszinsen für Guthaben, die Banken bei ihr bunkern. Viele Institute in Europa geben diese Minuszinsen an die Kunden weiter. Zuerst waren nur Unternehmen betroffen, dann vermögende Sparer. Alle paar Wochen senkt eine Bank die Obergrenze. Die Kunden müssen nun zahlen, wenn sie ihr Konto überziehen – und sie müssen ebenfalls

zahlen, wenn es im Plus ist. In diesem Spiel gibt es keine Gewinner. Nur Verlierer, die nicht weiterwissen.

Ihnen ist dieses Paper gewidmet. Wer heute in Österreich lebt, zahlt hohe Steuern an einen Staat, dessen Leistung oft zu wünschen übrig lässt. Er zahlt hohe Beiträge in ein Pensionssystem, dessen Zukunft ungewiss ist. Und das wenige Geld, das nach Abgaben und Ausgaben übrig bleibt, vermodert am Sparbuch.

So kann es nicht weitergehen. Das wissen auch die Betroffenen. Die Zahlen zeigen, dass das Interesse an Geldanlage steigt. Langsam, aber doch. Das ist zu begrüßen, die Aktien- und Kapitalmarktkultur ist in Österreich massiv unterentwickelt.

Der einzige Ausweg: Wir müssen zu einer Nation der Eigentümer werden – denn nichts anderes geschieht, wenn die Menschen verstärkt in Aktien investieren. Sie beteiligen sich an jenen Unternehmen, die ohnehin ihren Alltag prägen. Das war langfristig immer die beste Strategie.

Aber wie geht das? Auf welche Details ist zu achten? Welche Fehler sind zu vermeiden?

Fragen, die dieses Paper beantworten will.

# FRAU LAGARDE, DIE ZEITDIEBIN

**Egal ob wir als Angestellte arbeiten oder als Unternehmer – die wertvollste Ressource, die wir haben, ist Zeit.**

Das klingt vielleicht esoterisch, ist aber wahr. Zeit ist Geld und Geld ist Zeit. Wir sparen, um unsere Zeit zu speichern und um sie später wieder abrufen zu können. Für einen Urlaub, eine Auszeit oder die Pension. Christine Lagarde, die Chefin der Europäischen Zentralbank, stiehlt unsere Zeit. Freilich: Auch ohne die Intervention der Notenbank wären die Zinsen niedrig. Demografie und Globalisierung drücken den Preis des Geldes.[1] Aber seit der Finanzkrise achten die Notenbanker penibel darauf, die Zinsen noch weiter zu drücken. Und dauerhaft. Klassisches Sparen wird dadurch unmöglich gemacht. Lagarde weiß das auch, sie hat aber – aus ihrer Sicht – keine andere Wahl, als Sparer zu bestrafen.

---

1 Vgl. Schnabel (2020).

Denn: „Ich habe volles Verständnis dafür, dass Menschen, die sparen, nicht damit zufrieden sind, dass ihnen die negativen Folgen von Negativzinsen aufgebürdet werden, aber wir müssen die Situation aus einer globalen Sichtweise heraus betrachten“, so Lagarde. Ihr Argument: Wer nicht „nur“ spart, sondern einen Kredit aufnimmt, der profitiert von niedrigen Zinsen – und das hilft am Ende der ganzen Wirtschaft. Wer stur darauf pocht, einfach nur sparen zu wollen, muss mit den Konsequenzen leben: „Wir können nicht auf einen bestimmten Anleger oder eine bestimmte Kategorie schauen, wir müssen die gesamte Wirtschaft betrachten“, erklärt die EZB-Chefin.[2]

Lagarde sagt offen, dass das Schicksal der Sparer nicht im Mittelpunkt der Überlegungen in der Notenbank steht. Es ist auch nicht neu, dass diejenigen bestraft werden, die Geld auf einem Sparbuch oder Konto bunkern. Denn die Realzinsen sind seit mittlerweile mehr als 20 Jahren negativ, auch wenn das kaum jemand mitbekommen hat. Das bedeutet: Sparer erhalten Zinsen unterhalb der Inflationsrate. Ihr Geld wächst nicht so rasch, wie die Preise steigen. Sie verlieren Kaufkraft, ihr reales Vermögen schmilzt. Das Sparbuch erfüllt seinen Zweck nicht mehr.

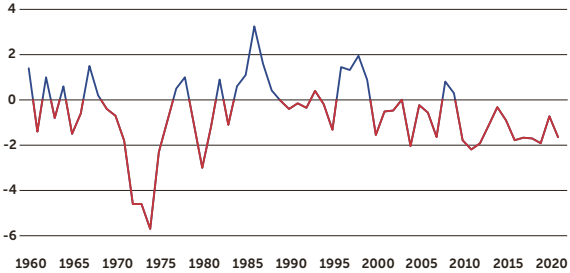
---

2 Lagarde (2021).

Abb. 1: Seit dem Jahr 2000 gab es nur eine kurze Phase mit positiven Realzinsen

## Die Realzinsen sinken seit fast 40 Jahren

– Realverzinsung* der täglich fälligen Einlagen, in Prozent




Quelle: OeNB, eigene Berechnungen.
* Realverzinsung: Zinssatz abzüglich der Inflationsrate. Anmerkung: Die Daten für das Jahr 1994 wurden interpoliert, da keine Daten zur Verfügung stehen.

Wohlgemerkt: Die Rede ist immer von langfristig veranlagtem Vermögen. Der berühmte Notgroschen für die kaputte Waschmaschine muss ständig verfügbar sein, daher kommen nur Konto und zeitlich nicht gebundene Sparbücher in Frage.

# WO DAS FINANZ-VERMÖGEN DER ÖSTERREICHER STECKT

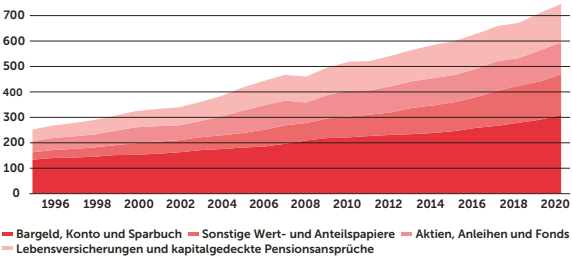
**Statt im großen Stil auf alternative Anlageformen umzuschichten, haben die vom Sparbuch geprägten Österreicher die Zinsen in den vergangenen Jahrzehnten einfach ersetzt, indem sie immer mehr Geld gespart haben.**

Das Finanzvermögen ist seit Mitte der 1990er-Jahre von unter 300 auf mehr als 700 Milliarden Euro angestiegen.

Abb. 2: Die Österreicher häufen immer mehr Geld an

## Das Geldvermögen der Österreicher wächst und wächst

– Finanzvermögen der Österreicher nach Instrumenten, in Milliarden Euro




Quelle: Eigene Berechnungen, OeNB.
Anmerkung: Zu sonstigen Wert- und Anteilspapieren gehören Beteiligungen an Personen- und Kapitalgesellschaften, die keine Aktiengesellschaften und börsennotierten Unternehmen sind.

Aber ganz spurlos ist die Gefahr der realen Nullzinsen freilich nicht an uns vorbeigegangen. Das Interesse an Alternativen wie Aktien oder Fonds wächst stetig, aber noch immer liegen hohe Summen auf Konto und Sparbuch, wo sie langsam dahinschmelzen. So entfallen rund 300 Milliarden Euro auf Bargeld, Sparbuch und Konto. Wenn eine Waschmaschine 500 Euro kostet, könnten die Österreicher sich aktuell rund 600 Millionen Stück davon leisten. Fast 70 Waschmaschinen pro Österreicher – vom Greis bis zum Säugling.

Das tatsächlich am Kapitalmarkt veranlagte Vermögen lässt sich grob auf Wertpapiere, Investmentfonds sowie Lebensversicherungen und

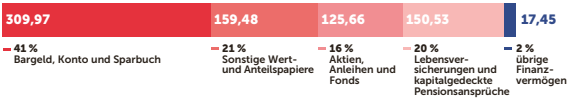
kapitalgedeckte Pensionsansprüche aufteilen. Insgesamt sind 275 Milliarden Euro derart veranlagt. Die Rendite von Lebensversicherungen leidet aber ebenfalls unter den niedrigen Zinsen. Die heimischen Pensionskassen sind aufgrund der strengen Vorschriften bei der Veranlagung auch keine Renditekaiser, wie wir in unserer jüngsten Arbeit zur privaten Pensionsvorsorge zeigen.[3] Sie schaffen es aber immerhin, die Inflation langfristig zu schlagen und erfüllen damit das Mindestkriterium für ein Sparprodukt.

Konzentriert man sich nur auf das direkt veranlagte Finanzvermögen, also Aktien und Anleihen sowie Investmentfonds, so kommt man auf eine Gesamtsumme von 125 Milliarden Euro. Auf den Sparbüchern und Konten liegt also weit mehr Geld.

**Abb. 3: Konto und Sparbuch dominieren in Österreich**

**Wo das Geld der Österreicher aktuell steckt**

– Finanzvermögen nach Instrumenten, in Milliarden Euro (2020)




Quellen: Eigene Berechnungen, OeNB.
Anmerkung: Zu sonstigen Wert- und Anteilspapieren gehören Beteiligungen an Personen- und Kapitalgesellschaften, die keine Aktiengesellschaften und börsennotierten Unternehmen sind.

3 Vgl. Lehner et al. (2020).

Immerhin: Es ist deutlich zu beobachten, dass die Österreicher in den vergangenen Jahren das gute alte Sparbuch tatsächlich verschmähen und stattdessen das Geld einfach am Konto liegen lassen, wo es ebenfalls kaum verzinst ist. Es gibt offenbar ein Bewusstsein für das Problem, aber nicht für die Lösungsansätze. In den Umfragen der Banken ist zwar zu beobachten, dass das Sparbuch an Attraktivität verliert.[4] Aber nur relativ zur Vergangenheit.

Einer Umfrage zufolge, die der Zahlungsdienstleister Klarna beauftragt hat, ist das Sparbuch noch immer die häufigste Form der Geldanlage, genutzt von 43 Prozent der Österreicher. Gefolgt von Bausparvertrag (37 Prozent) und Lebensversicherung (32 Prozent). Die drei wichtigsten Sparformen sind also allesamt negativ von der Nullzinspolitik betroffen. Nur 12 Prozent der im Auftrag von Klarna befragten Österreicher gaben an, in Aktien zu investieren.[5] Nun sind solche Umfragen natürlich mit Vorsicht zu genießen – aber der Trend ist eindeutig.

---

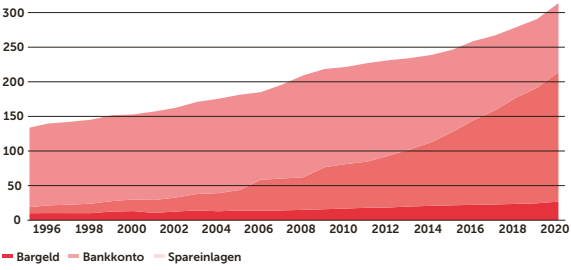
4 Vgl. Erste Group (2019).

5 Vgl. Klarna (2020).

Abb. 4: Das Konto verdrängt das Sparbuch zunehmend

**Die Österreicher lassen ihr Geld am Konto liegen**

– die Ersparnisse nach Finanzinstrumenten, in Milliarden Euro




Quelle: Eigene Berechnungen, OeNB.
Anmerkung: Bankkonto: täglich fällige Einlagen.

Ein Faktor des Finanzvermögens, dessen Größe unbekannt bleibt, ist der private Goldbesitz. Die Österreicher sind traditionell große Fans des Edelmetalls. Schätzungen gehen von Vorräten um die 560 Tonnen Gold in Form von Barren und Münzen aus[6] – Schmuck ist da noch gar nicht eingerechnet. Das würde einem zusätzlichen Finanzvermögen von immerhin 30 Milliarden Euro[7] entsprechen, die so in keiner offiziellen Statistik vorkommen.

6 Vgl. „Österreicher besitzen privat doppelt so viel Gold wie die Nationalbank“, in: *Der Standard*, 29.09.2021.

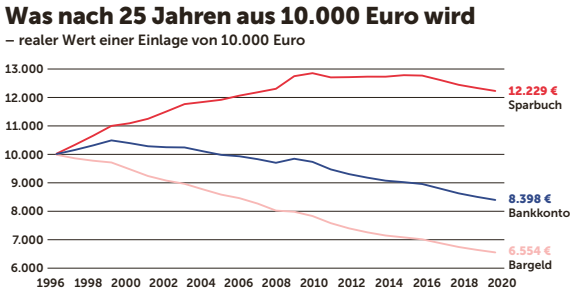
7 Stand Mitte Mai 2021, Goldpreis bei 1.525 Euro/Unze.

# WIE DAS GELD DAHIN-SCHMILZT

**Inflation ist ein geruchloses Gift. Vor allem, wenn sie im niedrigen einstelligen Bereich bleibt.**

Die Sparer realisieren kaum, dass sie ärmer werden – weil es sehr langsam vor sich geht. Sie merken nicht, dass sie enorme Opportunitätskosten haben, wenn sie ihr Geld einfach bunkern. Sie übersehen, dass sie mit einer schlauen, langfristigen Veranlagung sogar an Vermögen zulegen könnten. Die Europäische Zentralbank strebt eine jährliche Geldentwertung von knapp zwei Prozent an. So haben die Notenbanker „Preisstabilität" definiert. Angenommen, die EZB erreicht ihr Ziel. Bei zwei Prozent Inflation pro Jahr haben Ersparnisse nach 35 Jahren die Hälfte ihrer Kaufkraft verloren. Anders gesagt: Bei zwei Prozent Inflationsrate pro Jahr muss man sein Einkommen und sein Vermögen um zwei Prozent steigern, nur um den Betrag konstant halten zu können. So wird man weder reicher noch ärmer. Alles unter zwei Prozent bedeutet Verluste.

Abb. 5: Wertentwicklung über zweieinhalb Jahrzehnte




Quelle: Eigene Berechnungen, OeNB.
Anmerkung: Realer Zinssatz mit Inflation bereinigt. Bankkonto: täglich fällige Einlagen. Sparbuch: Spareinlagen über zwei Jahre.

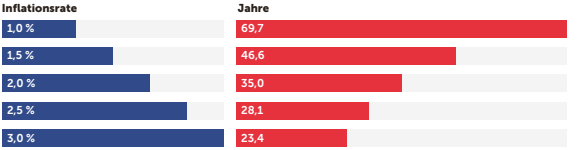
Dass es auf Konto und Sparbuch zumindest minimale Zinsen gibt, verbessert die Situation gegenüber purem Bargeld. Das gilt aber nur für Individuen (und Firmen), deren Bank noch keine Negativzinsen verlangt – denn auch das geschieht immer häufiger. Zusätzlich zum Verlust durch Inflation kommt das Risiko einer Bankenpleite. Guthaben sind in Europa nur bis 100.000 Euro pro Kunde und Bank abgesichert. Diese Sicherung funktioniert zwar, wie wir beim Kollaps der Commerzialbank in Mattersburg gesehen haben. Das ist aber kein Trost für all jene, die mehr als 100.000 Euro in der Bank hatten. Aktien- und Fondsanteile gelten aber als Sondervermögen und würden im Insolvenzfall nicht „verschwinden“, sie müssten ausbezahlt oder zu einer anderen Bank übertragen werden.

Ein schwacher Trost: Die Inflationsrate war in den vergangenen Jahren sehr niedrig. Aber der langfristige Trend ist eindeutig. Seit 1990 sind die Preise um 88 Prozent gestiegen – und Österreich liegt stets leicht über dem Schnitt im Euroraum. Die relativ niedrige Inflation hat die Verluste der Sparer etwas gedrosselt – das birgt aber auch eine Gefahr. Viele Notenbanker wollen die Teuerung erst mal „laufen" lassen. Sollte die Inflation in den kommenden Jahren das Ziel von zwei Prozent übersteigen, würde das den Kaufkraftverlust der Sparer beschleunigen.

**Abb. 6: Wie das Geld am Sparbuch dahinschmilzt**

## Wie lange es dauert bis die Hälfte der Kaufkraft des Ersparten verschwunden ist

– nach Inflationsrate, in Jahren



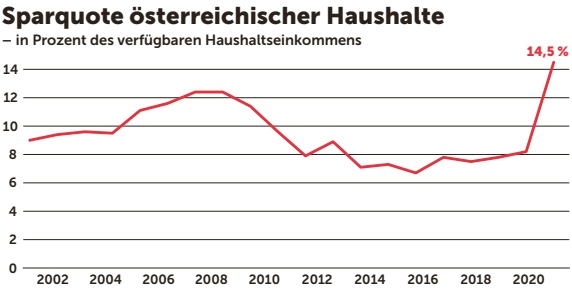

Quelle: Eigene Berechnungen.

# DIE FOLGEN DER PANDEMIE

**Vor diesem Hintergrund sollte es nicht überraschen, dass das Interesse an Sparbuch-Alternativen derzeit stark steigt. Längst sind auch die großen Banken dazu übergegangen, Aktienfonds anstatt des Sparbuchs anzupreisen, aber alte Gewohnheiten sind hartnäckig.**

In der Pandemie ist die Sparquote weltweit nach oben geschossen – auch in Österreich. Die Menge an Kapital, das nach einer gewinnbringenden Veranlagung suchen sollte, hat sich also stark vergrößert. Gleichzeitig ist weltweit das Interesse an Geldanlage explodiert, angetrieben von neuen Anbietern wie Robinhood in den USA und Trade Republic oder Bitpanda in Europa.

Abb. 7: In der Pandemie wurde viel gespart




Quelle: Statistik Austria.
Anmerkung: Nettosparquote österreichischer Haushalte und privater Organisationen ohne Erwerbszweck

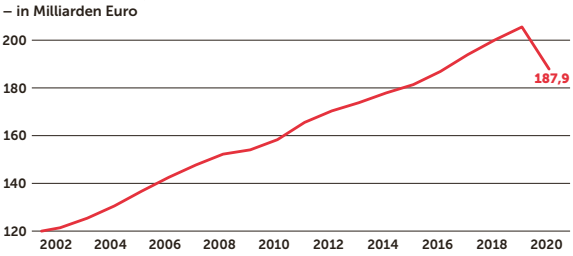
Da in der Pandemie die Konsumausgaben eingebrochen sind, weil die Möglichkeiten zum Geldausgeben großteils gefehlt haben, kann man davon ausgehen, dass die gestiegene Sparquote vor allem den aufgestauten Konsum widerspiegelt. Die Notenbank spricht von „erzwungenen Ersparnissen“.[8]

Vor dem Hintergrund der extremen Geldpolitik sorgen sich auch Profianleger wie die Hedgefonds-Manager Ray Dalio und Paul Tudor Jones wegen einer nachhaltigen Entwertung der staatlichen Währungen. Tudor Jones spricht von der „großen

8 Dossche & Zlatanos (2020).

monetären Inflation“.[9] Dalio sieht eine „Geldflut“, die alle Assetpreise heben wird – was einer Entwertung der Währungen gleichkommt.[10] Die Kombination aus Geld, das nicht in den Konsum gegangen ist, und der Sorge der „Großen“ an der Wall Street treibt auch immer mehr Kleinanleger an die Märkte. Denn jeder Euro, der zu lange auf Sparbüchern und Konten liegt, verliert an Kaufkraft.

Abb. 8: Der Konsum ist in der Pandemie massiv zurückgegangen




Quelle: Statistik Austria.
Anmerkung: Konsumausgaben österreichischer Haushalte und privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

9 Jones & Giorgianni (2020).

10 Vgl. „Ray Dalio Sees ‘Flood of Money’ With Soaring Asset Prices“, in: *Bloomberg*, 09.12.2021.

Die britische Bank Barclays schätzt, dass die Europäer in der Pandemie rund 600 Milliarden Euro zusätzlich angehäuft haben. Und die Deutsche Bundesbank rechnet mit 110 Milliarden Euro an neuen Ersparnissen in Deutschland, die Banque de France mit 120 Milliarden Euro in Frankreich.[11] Allerdings: Es waren vor allem ältere Haushalte, die neue Ersparnisse aufbauen konnten. Daten der Europäischen Zentralbank zeigen, dass junge Sparer sogar abbauen mussten, weil sie eher Einnahme-Einbußen verkraften mussten.[12]

Umso wichtiger, dass das verbliebene Geld jetzt vernünftig angelegt wird. Junge Investoren haben zwei Vorteile: Sie haben mehr Zeit, um vom Wachstum der Wirtschaft zu profitieren. Und sie sind eher bereit, Risiko einzugehen.

---

11 Vgl. „Euro Area's $714 Billion Boom Hope Hinges on Senior Savers", in: *Bloomberg,* 15.04.2021.

12 Vgl. Panetta (2021).

**Wichtiger Hinweis!**
Reale Zinsanpassung 1998:
**+1,8 %**

**Wichtiger Hinweis!**
Reale Zinsanpassung 2000:
**-1,1 %**

**Wichtiger Hinweis!**
Reale Zinsanpassung 2004:
**-1,4 %**

**Wichtiger Hinweis!**
Reale Zinsanpassung 2005:
**-0,9 %**

**Wichtiger Hinweis!**
Reale Zinsanpassung 2006:
**+1,5 %**

**Wichtiger Hinweis!**
**Reale Zinsanpassung 2010:**
**-2,7 %**

**Wichtiger Hinweis!**
**Reale Zinsanpassung 2012:**
**-1,4 %**

**Wichtiger Hinweis!**
**Reale Zinsanpassung 2014:**
**-0,5 %**

**Wichtiger Hinweis!**
**Reale Zinsanpassung 2016:**
**-1,8 %**

**Wichtiger Hinweis!**
**Reale Zinsanpassung 2018:**
**-1,4 %**

**Wichtiger Hinweis!**
**Reale Zinsanpassung 2020:**
**-1,6 %**

# RISIKO IST LEIDER PFLICHT

**Auf der Suche nach Alternativen zum Sparbuch landet man bei Anlageklassen, die eine Sache gemeinsam haben: Man geht ein Risiko ein, das höher ist als null.**

Dies wird notwendig, weil der sogenannte „risikolose Zins“, den man für sichere Staatsanleihen oder eben beim Sparbuch erhält, inzwischen unterhalb der Inflationsrate liegt. Eigentlich ist die Welt, in der wir jetzt leben, sogar ehrlicher als jene davor. Geld ganz ohne Risiko zu veranlagen ist nie möglich. Die Rendite ist immer die Belohnung für Risiko. Auch negative Realzinsen hat es schon vor der Finanzkrise phasenweise gegeben. Der „risikolose Zins“ ist eine angenehme Lüge, die wir uns so lange selbst erzählt haben, wie es ging. Aber das ist jetzt vorbei.

Grundsätzlich ist Rendite immer mit Risiko verbunden. Heute mehr denn je. Jetzt müssen Anleger immer mehr Risiko eingehen, um Rendite einzufahren. Das drängt sie zu Veranlagungen in Wertpapiere, Edelmetalle, Rohstoffe, risikoreichere Anleihen und sogar Kunst, Antiquitäten oder

Kryptowährungen. Dazu kommen Immobilien, die aufgrund ihrer schlechten Liquidität aber keine direkte Alternative zum Sparbuch darstellen und nicht Gegenstand dieser Arbeit sind.

Sucht man aus Privatanleger-Sicht nach einer Alternative zum Sparbuch, ist auf drei Faktoren zu achten:

- **Diversifikation verringert das Risiko.** Wer weltweit anlegt, kann kurzfristige Schocks besser verdauen.[13]

- **Die Kosten müssen niedrig bleiben.** Gebühren sind ein Faktor, den der Anleger selbst steuern kann. Dank Wettbewerb und technischem Fortschritt sinken die Kosten für Kleinanleger seit Jahren.

- **Klassische Anlegerfehler sind zu vermeiden.** Wer seine Finanzen selbst verwaltet, kann im Extremfall zu seinem eigenen Feind werden und Fehler begehen, die Vermögen kosten.

Der erste Schritt ist eine Einsicht: Das Sparbuch hat als langfristiges Vorsorgevehikel ausgedient, solange die Zinsen nicht über die Inflationsrate steigen.

---

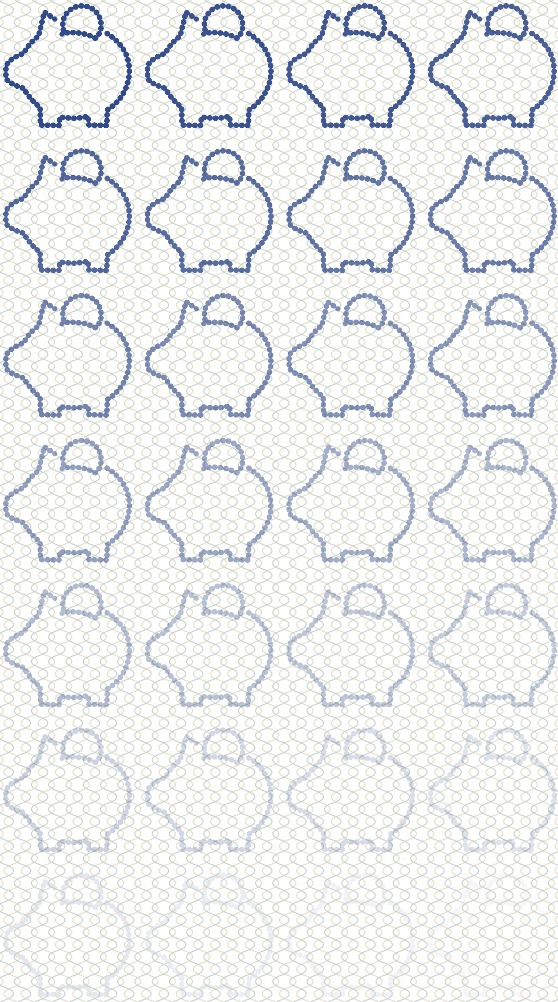
13 Vgl. Scott et al. (2019).

Und auch dann sind andere Anlageklassen, wie etwa Aktien, in der historischen Betrachtung zu bevorzugen, weil sie „produktives“ Kapital darstellen und über einen langen Zeitraum bessere Renditen versprechen.

Aber: Jeder Mensch sollte einen Teil seiner Ersparnisse in möglichst risikoarmen Assets parken. Dazu gehört weiterhin das Sparbuch, außerdem Staatsanleihen von bestbewerteten Schuldnern in Landeswährung – also etwa von Deutschland oder Österreich. Da diese aktuell oft sogar negativ verzinst sind, bleiben viele Anleger für den risikoarmen Teil ihres Portfolios beim Sparbuch oder Tagesgeld (in Deutschland). Das ist nachvollziehbar. Das Sparbuch wird so auch weiterhin eine Rolle spielen, aber eine kleinere als bisher. Was stirbt, ist nicht das Produkt selbst – sondern der Mythos, dass das Sparbuch als alleiniges Sparvehikel ausreichen kann.

Wie hoch der Anteil des risikoarmen Kapitals am Gesamtvermögen sein sollte, muss jeder Anleger selbst entscheiden. Eine Faustregel aus Amerika lautet: 60 Prozent Aktien, 40 Prozent Anleihen – wobei die Anleihen den „risikolosen“ Teil abdecken Für den 60-Prozent-Teil rücken Aktien in den Mittelpunkt. Für die meisten Anleger heißt es einfach: TINA. „There is no alternative.“

An den Aktienmärkten ist am ehesten eine Strategie zu finden, die das Sparbuch, den Bausparvertrag und die Lebensversicherung langfristig ersetzen kann.



Jeder Euro, der zu lange auf einem Sparbuch oder Konto liegt, verliert an Kaufkraft.

# WIE MAN AKTIEN ZUR SPARBUCH-ALTERNATIVE MACHEN KANN

**Auch wenn es kurzfristig immer wieder zu Bullenmärkten, Blasenbildung, Korrekturen und sogar Crashs kommt: Der globale Aktienmarkt spiegelt langfristig das Wachstum der Weltwirtschaft wider.**

Wer sich ein Stück dieses Marktes kauft, wächst mit der Wirtschaft – und schlägt über einen Zeitraum von zehn Jahren oder mehr viele andere Anlageklassen, das Sparbuch sowieso. Die meisten einschlägigen, langfristigen Studien gehen für die Aktienmärkte von Industrieländern langfristig von einer realen Rendite zwischen sechs und acht Prozent aus.[14] Dennoch werden die potenziellen Renditen aller Anlageklassen von den Investoren gerne überschätzt, was wohl an der besonders guten Performance in der jüngsten Zeit liegen dürfte.

---

14 Vgl. Jordà et al. (2019).

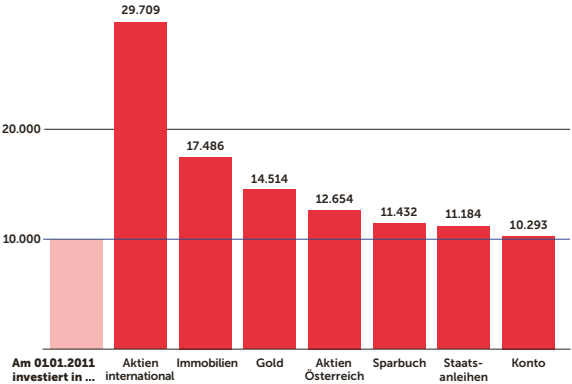
Denn in den vergangenen Jahrzehnten waren die Renditen trotz mehrerer Finanzkrisen höher als zuvor: Mehr als acht Prozent pro Jahr in den Industrieländern und mehr als zehn Prozent in den USA.[15] Um ein Beispiel zu nennen: Wer am Beginn seiner Karriere (umgerechnet) 10.000 Euro in einen Fonds investiert hat, der die Industrieländer abdeckt und im Schnitt eine Rendite von sieben Prozent erzielt hat, sitzt nach 40 Jahren auf knapp 150.000 Euro. Kein Sparbuchsparer kommt auch nur annähernd an diese Zahlen heran. Auch im vergangenen Jahrzehnt schlagen Aktien alle anderen Anlageklassen mit großem Abstand. Nicht nur das Sparbuch, sondern auch Gold und Immobilien.

15 Vgl. Kommer (2018).

Abb. 9: Was die verschiedenen Anlageklassen in den vergangenen zehn Jahren abgeworfen haben

## Internationale Aktien bringen langfristig am meisten

– Wert einer Anlage von 10.000 Euro nach zehn Jahren, in Euro (nicht inflationsbereinigt)




Quelle: Eigene Berechnungen, OeNB, Wiener Börse, MSCI World, finanzen.net. Aktien International: MSCI World Index. Immobilien: Preisindex mit Berücksichtigung von Eigentumswohnungen sowie Einfamilienhäusern. Aktien Österreich: ATX inkl. Dividenden. Sparbuch und Konto: Einlagezinssätze von privaten Haushalten mit einer vereinbarten Laufzeit von über zwei Jahren bzw. auf täglich fällige Einlagen.

Nun gibt es zehntausende Aktien auf dieser Welt und das Beispiel Wirecard hat vielen Kleinanlegern in Österreich und Deutschland erst kürzlich gezeigt, dass Investments in Einzelaktien ein enormes Risiko darstellen. Eine aktuelle Studie kommt sogar zu dem Schluss, dass jede fünfte Aktie im Laufe von zwei Jahrzehnten einen Absturz von 90 Prozent oder mehr mitmachen muss.[16]

16 Vgl. Immenkötter (2021).

Es reicht also nicht, irgendeine Aktie zu kaufen. Man muss diversifizieren. Und verstehen, dass auch ein selbst zusammengestelltes Portfolio aus 20 oder 30 Titeln immer noch unnötiges Risiko in sich trägt. Ein gutes Vorbild, das zu vermeiden, ist der norwegische Staatsfonds, der an mehr als 9.000 Unternehmen weltweit beteiligt ist. Aber Kleinanlegern ist es natürlich nicht möglich, Tausende Einzeltitel aus aller Welt zu kaufen. Das müssen sie auch nicht. Dafür gibt es Fonds.

Ein Fonds ist im Prinzip ein Bündel an Aktien. Was in einem Fonds steckt, bestimmt in der Regel ein Manager. Davon zu unterscheiden sind so genannte Indexfonds, die einen Aktienindex nachbilden und keinen Manager haben, der aktive Investmententscheidungen trifft. In Europa tauchen Indexfonds vor allem in Form von ETFs auf. Das steht für „Exchange Traded Funds“. Diese ETFs sind anders als „normale“ Fonds von Banken oder Fondsgesellschaften direkt an der Börse handelbar, wie einzelne Aktien. So ist es möglich, per Mausklick Tausende Aktien auf einmal zu kaufen.

Aus der Sicht des Anlegers sprechen zwei Argumente für einen breiten Indexfonds (ETF): Je größer die Streuung, desto geringer das Risiko. Mit Hilfe von ein bis drei ETFs kann man sich ein Portfolio zusammenstellen, das mehr als 90 Prozent des

gesamten investierbaren Universums weltweit abbildet. Beim Investment wird in der Regel zwischen Aktien aus Industrieländern und solchen aus Schwellenländern unterschieden. Je höher der Anteil aus Schwellenländern, desto höher das Risiko. In den großen Indizes der Anbieter MSCI und FTSE, die mehr als 50 Länder weltweit anbieten, liegt die Bedeutung der „Emerging Markets“ (zu denen auch China gehört) bei rund zehn Prozent.[17]

Diese Indizes werden nach dem Marktwert der Unternehmen berechnet. Rund die Hälfte der Aktien in global gestreuten Fonds kommt deswegen aus den USA, wo die mit Abstand tiefsten Kapitalmärkte angesiedelt sind. Ein weltweites Investment schützt auch vor dem Fehler, zu großes Vertrauen in das eigene Land zu setzen („Home Bias“).

Wenn Firmen auf- oder absteigen, werden sie im Indexfonds automatisch ersetzt. Das erspart dem Anleger Mühen und Kosten. ETFs haben in den vergangenen Jahren einen gewaltigen Boom in Europa erlebt, denn die Gebühren machen meist nur einen Bruchteil dessen aus, was für aktiv verwaltete Fonds verlangt wird.[18]

---

17 Vgl. Scott (2019).

18 Vgl. „Passive funds’ share of European investment market jumps to 20 %“, in: *Financial Times*, 08.12.2020.

++++++++++++++++++++

Raten Sie mit:

Wo wird am meisten daraus?

++++++++++++++++++++

o Unterm Kopfkissen

o Auf dem Sparbuch

o An der Börse

o Im Casino

o Auf den Caymans

++++++++++++++++++++

# ETF ODER AKTIVER FONDS?

**Obwohl nur eine Handvoll von ihnen für weltweites Investieren in Frage kommen, können ETFs sehr verwirrend sein.**

Es gibt inzwischen Tausende verschiedene ETFs, die alle möglichen Länder, Sektoren und Strategien abdecken. Kleinanleger sollten sie ignorieren und sich auf möglichst global investierte ETFs konzentrieren. Die breitesten fassen Industrie- und Schwellenländer in einem Fonds zusammen. Gängige Beispiele sind ETFs auf die Indizes „MSCI All Country World Index“ und „FTSE All World“. Einzelne Länder- oder Sektorenfonds eignen sich nicht für eine passive, global abgesicherte Strategie.

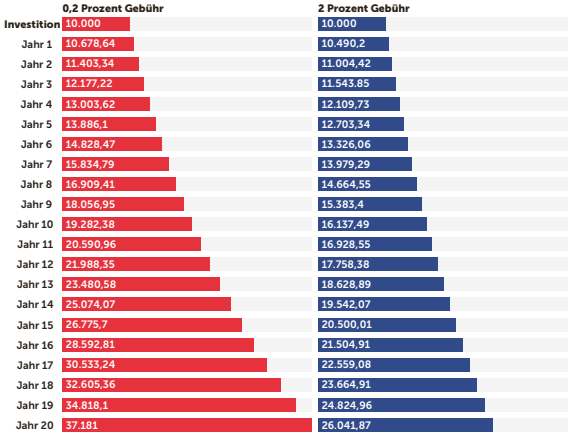
Die Alternative stellen aktiv gemanagte Fonds dar, wie wir sie seit Jahrzehnten kennen. Wer seine Geldanlage lieber in die Hände eines Fondsmanagers legt, muss für dieses Privileg mehr bezahlen. Aktive Fonds können pro Jahr das Zehnfache von ETFs kosten – oder mehr. Wenn der Manager es nicht

schafft, regelmäßig Überrendite abzuliefern, um seine Kosten zu rechtfertigen, zahlt der Anleger drauf. Denn die Kosten machen über die Jahre und Jahrzehnte einen großen Unterschied aus.

Abb. 10: Wer nicht auf die Gebühren achtet, mindert seine Rendite

**Die Auswirkung der Gebühren**

– Wert einer Investition von 10.000 Euro bei sieben Prozent Rendite pro Jahr nach jährlichen Gebühren, in Euro




Quelle: Eigene Berechnungen.

ETFs haben einen Vorteil, der von manchen als Nachteil aufgefasst wird: Der Anleger erhält immer die Marktrendite. Wenn der amerikanische Index S&P 500 um sieben Prozent wächst, wächst ein Investment in einem ETF auf diesen Index ebenfalls um sieben Prozent. Es wird aber Fonds geben, die

stark auf besonders erfolgreiche Einzeltitel gesetzt haben und deutlich stärker gestiegen sind. Das Problem ist: Niemand weiß im Vorhinein, welche Fonds das sein werden. Und ob sie es im kommenden Jahr wieder schaffen werden, eine Überrendite zu erzielen.

Die Statistik ist eindeutig. Den richtigen aktiven Fonds zu finden, ist schwer. Es gleicht einem Glücksspiel: Wer auf die richtige Zahl setzt, kann den Markt schlagen und deutlich an Vermögen gewinnen. Wer falsch wettet, zahlt aber drauf. Zwischen 2001 und 2020 haben 86 Prozent der in den USA angebotenen aktiven Fonds es nicht geschafft, ihre Benchmark (einen Index) zu übertreffen.[19] Vielen gelingt es für ein paar Jahre. Aber langfristig ist die Performance schwach. Auch in der vergangenen Krise haben aktive Fonds schlecht ausgesehen: zwei von drei sind im Jahr 2020 hinter den Erwartungen zurückgeblieben.[20] In Europa ein ähnliches Bild: 89 Prozent der aktiven Fonds haben es in den Jahren 2007 bis 2017 nicht geschafft, die Benchmark zu schlagen. Bei Schwellenländerfonds sind die Zahlen noch schlechter. Und auch bei Anleihenfonds dasselbe Bild: Manager kosten

---

19 Vgl. Coleman (2021).

20 Vgl. Pastor et al. (2020).

im Schnitt mehr, als sie bringen.[21] Aber natürlich sind auch die allermeisten aktiven Fonds besser für die langfristige Geldanlage geeignet als ein Sparbuch und liefern eine bessere Rendite.

21 Vgl. Kommer (2018).

## Richtig in

- o aktiv werden
- o das Risiko durch Diver
- o Home Bias und Lieblin
- o realistische Selbstei
- o unnötig hohe Gebühren

vestieren:

rsifikation verringern

ngsaktien meiden

inschätzung

n vermeiden

# DAS ERBE VON JACK BOGLE

**Das Prinzip des Indexinvestierens wurde in den USA der 1970er-Jahre von Jack Bogle erfunden, der die Investmentgesellschaft Vanguard gegründet hat.**

Diese gehört heute zu den vier größten Assetmanagern der Welt, ist aber als Genossenschaft organisiert. Die Einnahmen werden dafür verwendet, die Gebühren niedrig zu halten. Erst mit dem Aufstieg der ETFs in den 2010er-Jahren ist das Thema Indexinvestieren überhaupt in Europa angekommen. Bogles Philosophie sieht eine langfristige „Buy and hold"-Strategie vor, also einen Zeitrahmen von zehn Jahren oder mehr. Der Versuch, den Markt zu timen und im richtigen Moment zu kaufen oder zu verkaufen, wird gar nicht erst unternommen. Das spart Nerven, Gebühren und garantiert die langfristige Rendite. Für Anleger ist diese Strategie also am ehesten zur Pensionsvorsorge geeignet. Sie ist, wie das oft der Fall ist, auch durch eine alte Börseweisheit abgesichert: „Hin und her macht Tasche leer."

Ein aktiver Fonds deckt die meisten dieser Parameter ebenfalls ab. Er könnte langfristig sogar besser abschneiden als der Index, aber das weiß man erst im Nachhinein – und die Chancen, den richtigen zu finden, sind statistisch gesehen sehr schlecht. Ein aktiver Fonds wird immer mehr kosten als ein passiver, dafür kümmert sich ein Profi um das Portfolio, was von vielen Anlegern durchaus geschätzt wird. Der wichtigste Parameter beim Investieren ist, dass man es überhaupt tut. Die Kosten sind wichtig, aber zweitrangig.

Wer besonders auf die Kosten achtet, wird langfristig dennoch nicht zu einem aktiven Fonds greifen – und als Depotbank auch einen besonders günstigen Anbieter wählen. In Deutschland ist längst ein intensiver Preiswettbewerb unter den Direktbanken ausgebrochen, in Österreich sind die Kosten in der Regel noch höher als beim Nachbarn.

Auch das Angebot an sogenannten ETF-Sparplänen ist in Österreich noch nicht so breit, es wächst aber. Wer einen Sparplan abschließt, zahlt jeden Monat dieselbe Summe in einen oder mehrere ETFs ein. Bei manchen Anbietern reichen schon 25 Euro pro Monat. Diese Methode ist vor allem für Anleger geeignet, die ohnehin langfristig und regelmäßig sparen wollen und keine große einmalige Summe parat haben. Sie erzielen so auch

den „Cost-Averaging-Effekt“: Wer monatlich einen Fixbetrag anspart, egal wo die Kurse stehen, erhält einen langfristigen Durchschnittspreis. Wer bei fallenden Kursen nachkauft, kann seine Rendite zusätzlich verbessern.

Das kann vor allem ein psychologischer Vorteil sein. Die Anleger von Vanguard sind inzwischen legendär dafür, stets in Krisen nachzukaufen. An der Wall Street nennt man sie halb wertschätzend, halb herablassend die „Bogleheads“.

# WELCHE FEHLER MAN VERMEIDEN SOLLTE

**Die Zukunft ist immer ungewiss. Aber die Daten zeigen, dass ein breit gefächertes, weltweites Aktieninvestment wohl am besten geeignet ist, die Rolle des Sparbuchs zu ersetzen.**

Wir haben ergründet, warum es sich lohnt, dabei auf die Kosten zu achten, und warum es aus Anlegersicht wenig sinnvoll ist, auf aktiv verwaltete Fonds zu setzen – weil diese meist teuer sind und den Markt im Schnitt nicht schlagen.

Aber das ist nur die halbe Story. Das Sparbuch ist so erfolgreich, weil es jahrzehntelang beworben wurde, weil es durchaus Phasen der positiven Realzinsen gab – und weil es einfach ist. Geldanlage – noch dazu in Selbstverwaltung, um Kosten zu sparen – ist keineswegs einfach. Es ist simpel. Aber schwer.

Denn unsere Psyche kommt ins Spiel und verhindert, dass wir das einfahren, was Jack Bogle den „fairen Anteil des Kleinanlegers“[22] genannt hat. Das Forschungsgebiet der Behavioral Finance kann dabei helfen, Anlegerfehler zu erkennen und Strategien zu ihrer Vermeidung zu entwerfen.

### Fehler 1: Untätigkeit

Der schlimmste Lapsus bei der privaten Altersvorsorge ist, sie zu unterlassen. Gerade niedrige Zinsen und die zunehmend unattraktiven klassischen Sparprodukte verführen aber viele dazu, Geld sofort zu konsumieren – oder gar den Konsum mittels Kredit vorzuziehen. Aber die Lebenserwartung steigt und das staatliche Pensionssystem ist keineswegs so stabil, wie es oft dargestellt wird.[23]

Dazu kommt, dass das Thema „Alter“ negativ besetzt ist, das Wort „Zukunft“ hingegen eher positive Gefühle hervorruft. Das erklärt zumindest, warum Finanzinstitute in der Werbung von Zukunftsvorsorge sprechen und nicht von Alter oder Pension. Das alleine reicht aber nicht. Einzige Lösung: Man muss an seiner Disziplin arbeiten

---

22 Bogle (2017).

23 Vgl. Lehner et al. (2020).

und sich langfristige Sparziele setzen. „Langfristig fällt den Menschen nämlich leichter, sich ökonomisch rational zu verhalten, als kurzfristig.“[24]

### Fehler 2: Home Bias und Lieblingsaktien

Das eigene Wissen zu überschätzen, führt zu den häufigsten Anlagefehlern. Diese äußern sich oft im sogenannten „Home Bias“ sowie in der Tendenz, vor allem auf einen oder einige wenige Titel zu setzen. Der Home Bias beschreibt die Tatsache, dass Anleger eher im Heimatmarkt kaufen – in der Illusion, sich dort besser auszukennen. Oft spielen auch geringere Transaktionskosten eine Rolle.

Die Tendenz, Aktien des Heimatlandes zu bevorzugen, nimmt zwar seit Jahren ab, sie ist aber noch immer zu beobachten. Die Folge ist, dass Anleger viel zu wenig diversifizieren. Selbst ein Portfolio, das aus den 30 Unternehmen im Deutschen Aktienindex DAX besteht, ist bei weitem nicht breit genug aufgestellt. Dazu kommt, dass man ein zusätzliches Risiko eingeht, wenn man in einem Land investiert und arbeitet. Ein Abschwung könnte einen doppelt treffen. Perfide ist der Home Bias auch deshalb, weil ausgerechnet die USA eine Ausnahme darstellen. Ihr Aktienmarkt ist so groß und die Unternehmen

---

24 Grunewald & Möller (2017).

im S&P 500 sind so international aufgestellt, dass man sicherlich ein breiteres Portfolio erhält als in jedem anderen Land.

Eine Abwandlung des Home Bias zeigt sich, wenn Anleger sich in eine oder einige wenige Aktien „verlieben“. Sie reduzieren die Streuung auf ein Minimum und erhöhen damit das Risiko gewaltig. Wie schlimm das enden kann, haben wir beim Kollaps von Wirecard gesehen, bei dem manch eng aufgestellter Investor seine Altersvorsorge verloren hat. Eine Abwandlung davon gab es bei der US-amerikanischen Betrügerfirma Enron. Deren Mitarbeiter hatten 62 Prozent ihrer Pensionsrücklagen in Aktien ihres Arbeitgebers investiert.[25]

## Fehler 3: Selbstüberschätzung und aktives Handeln

Die neuen Smartphone-Apps, die günstigen Zugang zum Aktienmarkt bieten, sind ein zweischneidiges Schwert. Einerseits ist es gut und wichtig, wenn Kleinanleger sich Gebühren sparen und die Scheu vor dem Kapitalmarkt verlieren. Andererseits verleiten die Plattformen, die bei Bedienung und Oberfläche stark auf Vereinfachung setzen, Anleger zur „Zockerei“. Trauriges Mahnmal dieser Entwicklung

25 Vgl. Barber & Odean (2013).

ist der Selbstmord des 20-jährigen Amerikaners Alex Kearns. Er nahm sich im Juni 2020 das Leben, in der Annahme, 750.000 US-Dollar bei einer riskanten Finanzwette auf der US-App Robinhood verloren zu haben – und nachdem der Kundenservice nicht erreichbar war.[26]

Aber dramatische Vorfälle wie dieser sind nur die Spitze des Eisbergs. „Buy and hold“ oder „Buy low, never sell“ sind zwei der besten Strategien für Kleinanleger an den Aktienmärkten. Sie laufen aber gegen unseren Instinkt. Der Mensch ist dazu verleitet, aktiv tätig zu werden, weil er sein Schicksal selbst in die Hand nehmen will. Die Untersuchungen zeigen jedoch: Inaktive Anleger fahren besser als aktive. Es ist bei den einzelnen Investoren ähnlich wie bei den Fonds. Wer hin und her handelt, hat zwar die theoretische Chance, den Markt zu schlagen – die Statistik spricht aber für diejenigen, die inaktiv sind. Eine Studie zum Anlageerfolg von mehr als 66.000 US-Haushalten hat gezeigt, dass Anleger, die besonders aktiv gehandelt haben, in den Jahren 1991 bis 1996 eine durchschnittliche

---

26 Vgl. „Alex Kearns died thinking he owed hundreds of thousands for stock market losses on Robinhood. His parents have sued over his suicide“, in: *CBS News*, 08.02.2021.

Rendite von 11,4 Prozent pro Jahr erzielt haben. Die Rendite des Gesamtmarktes lag im selben Zeitraum aber bei 17,9 Prozent pro Jahr.[27]

Hier kommt ein weiterer wichtiger Börsenspruch zum Tragen: „Time in the market beats timing the market." Die Daten zeigen, wie fatal es sein kann, ausgerechnet die besten Börsentage zu verpassen. Wer in den Jahren 1988 bis 2018 die 13 besten Tage des DAX ausgelassen hat, weil er zu früh ausgestiegen ist, hat seine Rendite halbiert. Am britischen Aktienmarkt hat es schon gereicht, die fünf besten Tage auszulassen.[28] Aktives Handeln ist ein gefährliches Spiel.

Privatinvestoren sind zudem geneigt, übertrieben auf neue Reaktionen zu reagieren – etwa auf eine Warnung vor einem Crash oder das Aufkommen eines neuen Trends. Eine langfristige Strategie sollte von diesen Elementen aber unbeeindruckt bleiben.

---

27 Vgl. Barber & Odean (2001).

28 Vgl. „Dax-Auswertung: Wer in 31 Jahren die besten 13 Tage verpasst hat, verlor die Hälfte der Rendite", in: *Geld und Verbraucher,* 29.04.2019.

# Wertsteigerung nach 10 Jahren, b

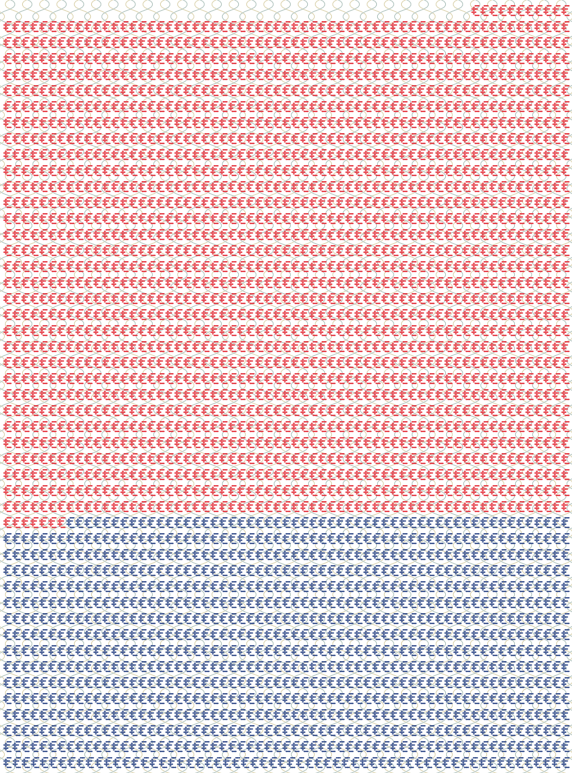
(ein Zeichen entspricht zehn Euro)
(Anlage, Wertsteigerung)

Sparbuch:

€€€€€€€€€€
€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€
€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€
€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€
€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€
€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€
€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€
€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€
€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€
€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€
€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€
€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€
€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€
€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€
€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€
€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€
€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€
€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€
€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€€

bei einer Anlage von 10.000 Euro

Aktien international:



# HANDLUNGS-EMPFEHLUNGEN

**Das in Österreich so beliebte Sparbuch taugt nicht mehr für den langfristigen Vermögensaufbau. Auch andere etablierte Sparformen wie Lebensversicherung und Bausparvertrag leiden unter den niedrigen Zinsen.**

Die Corona-Krise und die Reaktionen von Staaten und Notenbanken haben eine etwaige Zinswende weiter in die Zukunft verschoben. Die Daten zeigen, dass die Österreicher auf diese Herausforderung reagieren, indem sie mehr auf Konto und Sparbuch ansparen. Das ist angesichts der langfristigen Renditedaten keine nachhaltige Strategie. Den Sparern droht der Verlust ihrer Kaufkraft – sie erreichen somit das Gegenteil dessen, was sie anstreben.

## Verantwortung übernehmen

Wer zusätzlich zur gesetzlichen Pensionsversicherung vorsorgen will und über Kapital verfügt, das langfristig erhalten bleiben soll, muss eine Strategie abseits von Konto und Sparbuch finden. Das bedeutet auch, Verantwortung für das eigene Vermögen zu übernehmen – denn alle Alternativen bergen auch ein gewisses Risiko.

- Anleger sollten ihre Sparziele definieren und Risikokapital vom risikoarmen Teil trennen. Die klassische Regel lautet: 60 Prozent Aktien, 40 Prozent Anleihen – wobei der Anteil der Anleihen mit zunehmendem Alter wachsen sollte. Anleihen sind hier immer Staatsanleihen in der Heimatwährung.

- Da Staatsanleihen heute oft negativ verzinst sind, bieten sich tatsächlich auch Konten und Sparbücher an – innerhalb der gesetzlichen Einlagensicherung von 100.000 Euro pro Person und Institut.

- Um den Aktienteil möglichst günstig zu investieren, bieten sich Indexfonds an, die in Europa vor allem in Form von Exchange Traded Fonds (ETF) handelbar sind. Wer sein Geld lieber einen Fondsmanager verwalten lässt, hat weniger persönlichen Aufwand – aber höhere Kosten.

- Weltweite Streuung und ein langfristiger Anlagehorizont verringern das Risiko.

- Sparpläne können dabei helfen, eine regelmäßige Sparrate einzuhalten – und sich nicht von Trends oder Ängsten im Markt beeinflussen zu lassen.

## Alternativen aufzeigen

Das Sparbuch ist eine österreichische Erfolgsgeschichte. Das Vermögen der Österreicher wächst und wächst. Im aktuellen Umfeld ist es für die Finanzinstitute aber wichtig, Alternativen zu entwickeln und zu vermarkten. Die Kapitalmarktkultur in Österreich ist unterentwickelt, das gilt es zu ändern. Aktien sind zentraler Bestandteil eines ausgewogenen Portfolios. Sie ermöglichen es Kleinsparern, am langfristigen Wachstum der Weltwirtschaft teilzuhaben.

- Banken und Fondsgesellschaften sollten ihre Anstrengungen zur Aufklärung bezüglich langfristiger Geldanlage verstärken sowie möglichst transparente und günstige Produkte kreieren, deren Strategie auf die langfristigen Sparziele ihrer Kunden ausgerichtet ist.

- Dabei kann es sich um Indexfonds handeln – oder um besonders günstige aktiv verwaltete Fonds. Es ist zu beachten, dass der Konkurrenzdruck durch Direktbanken, Neobroker und ETF-Anbieter immer größer wird und die Kunden zunehmend preissensitiv agieren werden.

- Zur Gesamtstrategie gehören kompetitive Kosten für Onlinedepot und Wertpapierhandel sowie zeitgemäße Benutzeroberflächen (Website und App).

## Stimmung verbessern

Die Politik trägt viel Mitverantwortung für das Schattendasein des Kapitalmarkts in Österreich. Da nur wenige Menschen investieren, wird diese Wählergruppe oft missachtet oder gar als „Spekulanten“ beschimpft. Das muss sofort aufhören. Langfristiges „Aktiensparen“ muss Teil der heimischen Geldkultur werden. Das bedarf auch der Unterstützung durch die Politik – sei es durch persönliche Beispiele oder gesetzliche Regelungen. Vom langfristigen Kapitalaufbau durch die Bevölkerung profitieren letztlich alle: Bürger, Staat und Sozialsystem.

- Finanzbildung gehört auf den Lehrplan der Schulen. Auch für andere Altersschichten sollten die Anstrengungen zur Aufklärung erhöht werden.

- Politiker sollten mit gutem Beispiel vorangehen und selbst auf Aktien (und Fonds) als langfristige Alternative zum Sparbuch setzen – und das auch kommunizieren. Bisher kommen aus der Politik leider stets andere Signale.

- Die Spekulationsfrist, nach deren Ablauf keine Kapitalertragssteuer auf Wertpapiergewinne anfällt, sollte wieder eingeführt werden. Sie sollte mindestens ein Jahr und maximal fünf Jahre betragen.

- Zu überlegen wäre die Gründung eines Staatsfonds nach norwegischem Vorbild, der weltweit das Geld der Österreicher anlegt – und als Vorbild für deren private Strategie dienen kann.

- Entscheidend ist es, die Steuern auf Arbeit spürbar zu senken und die kalte Progression abzuschaffen, um den Bürgern die Möglichkeit zur privaten Vorsorge zu geben.

- Der Staat sollte Voraussetzungen für langfristige private und betriebliche Pensionsvorsorge schaffen und neue, möglichst günstige und transparente Vorsorgeformen forcieren.[29]

    - Eine Gelegenheit wäre die Einführung des Pan-European Pension Products (PEPP, auf Deutsch: Europarente), die nach Vorgaben aus Brüssel bis Ende 2021 stattfinden sollte.

    - Die „Abfertigung neu“ sollte durch einen Pensionskassenvertrag für alle ersetzt werden.

    - Die Kunden sollten die Möglichkeit haben, auf eine Kapitalgarantie zu verzichten, um eine höhere Rendite zu erzielen.

---

29 Vgl. Lehner et al. (2020).

- Zusätzlich sollte nach Schweizer Vorbild ein Modell eingeführt werden, bei dem ein individuelles Depot zur privaten Pensionsvorsorge gewidmet werden kann – idealerweise in Verbindung mit Steuervorteilen.

# LITERATUR

**Barber, B., Odean, T. (2001).** Trading is Hazardous to Your Wealth: The Common Stock Investment Performance of Individual Investors. Journal of Finance, LV(2), 773–806. Online verfügbar unter: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=219228 (abgerufen am 17.05.2021).

**Barber, B., Odean, T. (2013).** The Behavior of Individual Investors. Constantinides, George M. (Hrsg.), Handbook of Economics of Finance, S. 1533–1570, Berkeley.

**Bogle, J. (2017).** The Little Book of Common Sense Investing. John Wiley & Sons, Hoboken, NJ, USA.

**Coleman, M. (2021).** SPIVA: 2020 Full-Year Active vs. Passive Scorecard. Index Fund Advisors. Online verfügbar unter: https://www.ifa.com/articles/despite_brief_reprieve_2018_spiva_report_reveals_active_funds_fail_dent_indexing_lead_-_works/ (abgerufen am 17.05.2021).

**Dossche, M., Zlatanos, S. (2020).** COVID-19 and the increase in household savings: precautionary or forced? ECB Economic Bulletin, 6. Online verfügbar unter: https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/focus/2020/html/ecb.ebbox202006_05~d36f12a192.en.html (abgerufen am 17.05.2021).

**Erste Group (2019).** Studie: 62 % der Österreicher halten Sparbuch für nicht mehr zeitgemäß. Wien, 14.10.2019. Online verfügbar unter: https://www.erstegroup.com/de/news-media/presseaussendungen/2019/10/14/erstebank-sparstudie (abgerufen am 17.05.2021).

**Grunewald, M., Möller, M. (2017).** Sieben typische Fehler bei der Geldanlage – Lösungsansätze der Behavioral Finance. IW Policy Paper 1, Institut der deutschen Wirtschaft Köln. Online verfügbar unter: https://www.iwkoeln.de/fileadmin/publikationen/2017/322392/IW_policy_paper_1_2017_Denkfehler_Finanzanlage.pdf (abgerufen am 17.05.2021).

**Immenkötter, P. (2021).** Das Risiko der einzelnen Aktie. Flossbach von Storch Research Institute. Online verfügbar unter: https://www.flossbachvonstorch-researchinstitute.com/fileadmin/user_upload/RI/Studien/files/2021/210219-das-risiko-der-einzelnen-aktie.pdf (abgerufen am 17.05.2021).

**Jones, P., Giorgianni, L. (2020).** The Great Monetary Inflation. Online verfügbar unter: https://www.docdroid.net/file/download/H1fuimX/the-great-monetary-inflation-pdf.pdf (abgerufen am 17.05.2021).

**Jordà, Ò., Knoll, K., Kuvshinov, D., Schularick, M., Taylor, A. (2019).** The Rate of Return on Everything, 1870–2015. The Quarterly Journal of Economics, 134(3), 1225–1298. Online verfügbar unter: https://academic.oup.com/qje/article/134/3/1225/5435538 (abgerufen am 17.05.2021).

**Klarna (2020).** Die Klarna-Studie zum Weltspartag: Österreicher sparen im Schnitt 5.727 Euro pro Jahr. Wien, 29.10.2020.

**Kommer, G. (2018).** Souverän investieren mit Indexfonds und ETFs. Campus Verlag, Frankfurt/New York.

**Lagarde, C. (2021).** President Lagarde responds to criticism about negative interest rates and describes how they support companies and people in the eurozone. Statement am 23.04.2021. Online verfügbar unter: https://twitter.com/ecb/status/1385554398697463810 (abgerufen am 17.05.2021).

**Lehner, H., Jilch, N., Kucsera, D. (2020).** Wie soll ich das bezahlen? Agenda Austria, Wien. Online verfügbar unter: https://www.agenda-austria.at/publikationen/wie-soll-ich-das-bezahlen/ (abgerufen am 17.05.2021).

**Panetta, F. (2021).** Mind the gap(s): monetary policy and the way out of the pandemic. Rede in Mailand am 02.03.2021. Online verfügbar unter: https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2021/html/ecb.sp210302~b618d33987.en.html (abgerufen am 17.05.2021).

**Pastor, L., Vorsatz, M. B. (2020).** Mutual Fund Performance and Flows during the Covid-19 Crisis. National Bureau of Economic Research, Working Paper 27551. Online verfügbar unter: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w27551/w27551.pdf (abgerufen am 17.05.2021).

**Schnabel, I. (2020).** Narrative über die Geldpolitik der EZB – Wirklichkeit oder Fiktion? Rede in Karlsruhe am 11.02.2020. Online verfügbar unter: https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2020/html/ecb.sp200211_1~b439a2f4a0.de.html (abgerufen am 17.05.2021).

**Scott, B., Stockton, K., Donaldson, S. (2019).** Global equity investing: The benefits of diversification and sizing your allocation. Vanguard Research, Valley Forge, PA, USA. Online verfügbar unter: https://www.vanguard.com/pdf/ISGGEB.pdf (abgerufen am 17.05.2021).

**Herausgegeben von der Denkfabrik**

Agenda Austria

www.agenda-austria.at

**Herausgeber**
Dr. Franz Schellhorn

**Autoren**
Mag. (FH) Nikolaus Jilch
Dr. Dénes Kucsera

**Redaktion & Koordination**
Jean-Pierre Bednar, MSc.

**Konzept & Design**
Rosebud

**Lektorat**
MMag.ª Judith Kreiner

**Infografiken**
Ksenia Pogorelova, MA

**Druck**
Bösmüller Print Management
GesmbH & Co. KG
Josef-Sandhofer-Straße 3,
2000 Stockerau

Juli 2021



Die Publikation verwendet allein aus Gründen der leichteren Lesbarkeit durchgängig die grammatikalisch männliche Form.

*www.agenda-austria.at*