

# Börsennotierte Aktien und Investmentzertifikate 2020: riskanter als das Sparbuch, aber auch lukrativer<sup>1</sup>

Stefan Wiesinger<sup>2</sup>

Österreichische Haushalte gelten in Bezug auf ihre Veranlagungen als risikoavers, was sich in ihrem finanziellen Vermögensportfolio widerspiegelt. Das Einlagenkonto und das klassische Sparbuch dominieren seit Jahrzehnten das Finanzportfolio. Weder die, während der Niedrigzinsphase besonders deutlich negativen, realen Einlagenzinsen noch die durchaus positiven Entwicklungen auf den Kapitalmärkten ließen die Haushalte in ihrer Vermögensallokation umdenken. Das Berichtsjahr dieses Sonderhefts, 2020, zeigt allerdings eine interessante Entwicklung bei riskanteren Veranlagungsformen wie beispielsweise börsennotierten Aktien oder Investmentzertifikaten. In Summe haben österreichische Haushalte in diese Anlageklassen 2020 6,5 Mrd EUR Kapital<sup>3</sup> veranlagt – nicht zuletzt da sich durch die COVID-19-Pandemie günstige Einstiegskurse anboten. In den letzten 20 Jahren ist ein vergleichbarer Wert nur am Anfang der in dieser Publikation angeführten Zeitreihe im Jahr 2000 (5,9 Mrd EUR) nachweisbar.

Die zu Beginn dieses Artikels aufgestellte These, dass die heimischen Haushalte ihr Kapital risikoavers veranlagen, kann dadurch allerdings noch nicht entkräftet werden. Makroökonomische Statistiken zeigen zwar möglichst detailliert Entwicklungen von Volkswirtschaften, jedoch ist die Verteilung von Einkommen, Konsum und auch finanziellen Investitionen nicht ableitbar. Laut Household and Consumption Survey (HFCs), der zusätzliche Informationen zur Verteilung liefert, hielten 2017 lediglich wenige österreichische Haushalte börsennotierte Aktien (5 %) oder Investmentzertifikate (8,5 %). Es ist jedoch davon auszugehen, dass auch neue Investoren den Weg auf den risikoreicheren Kapitalmarkt gefunden haben – nicht zuletzt durch die aktuelle Zinslandschaft sowie den pandemiebedingten Digitalisierungsschub seit 2020.

## Entwicklung und Struktur börsennotierter Aktien

Zur Jahrtausendwende hielten österreichische Haushalte 10,7 Mrd EUR an börsennotierten Aktien, was rund 3,3 % des damaligen gesamten Geldvermögens entsprach. Kurz vor der Finanzkrise 2008 wurde mit 4,7 % des Geldvermögens der bis dahin historische Höchstwert erreicht. Zwischen 2009 und 2019 waren Aktien im Finanzvermögen der Haushalte mit durchschnittlich 3,3 % eher schwach vertreten. Erst aufgrund des Ausbruchs der COVID-19-Pandemie im Jahr 2020 erhöhte sich dieser Wert wieder auf 4,0 % (30,3 Mrd EUR) des Geldvermögens.

Der Bestand börsennotierter Aktien zeigt zwar das Haushaltsvermögen zu einem bestimmten Zeitpunkt an, lässt aber nicht auf die eigentliche Entwicklung dieser Anlageklasse rückschließen. Besonders bei gehandelten Wertpapieren wird

<sup>1</sup> Dieser Beitrag bezieht sich hauptsächlich auf die Tabellen 5.4.1 bis 5.5.2 im Tabellenanhang.

<sup>2</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, stefan.wiesinger@oenb.at.

<sup>3</sup> Die ersten drei Quartale des Jahres 2021 übertrafen diesen Wert sogar mit insgesamt 7,4 Mrd EUR.

in der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung (GFR) zwischen Transaktionen und Preiseffekten unterschieden. Transaktionen umfassen das Kapital, das für den tatsächlichen Kauf von Aktien aufgebracht wurde, und Preiseffekte können im Wesentlichen auf Kursveränderungen zurückgeführt werden. Betrachtet man nun die Entwicklung börsennotierter Aktien im Finanzvermögen der privaten Haushalte der letzten 20 Jahre, so zeigt sich, dass die wertmäßige Erhöhung dieser Anlageform (21,1 Mrd EUR) nur zur Hälfte aus tatsächlichen Nettozukaufen stammt. Im Durchschnitt investierte der österreichische Haushaltssektor im genannten Zeitraum rund 0,5 Mrd EUR pro Jahr in börsennotierte Aktien. Der Wert für 2020 lag allerdings mit 2,4 Mrd EUR Nettozuflüssen<sup>4</sup> deutlich darüber.<sup>5</sup> Angesichts der Preiseffekte erscheint es wenig überraschend, dass besonders Schocks am Aktienmarkt die positive Entwicklung der börsennotierten Aktien immer wieder einbrechen lassen – was allerdings auch lukrative Einstiegsmöglichkeiten für Investoren bieten kann. Vor allem die Finanzkrise 2008 ließ das Aktienvermögen um satte 10,8 Mrd EUR einbrechen, sodass es sich im Vergleich zum Vorjahr mehr als halbierte (2007: 19 Mrd EUR; 2008: 8,7 Mrd EUR). Der Schock am Aktienmarkt zu Beginn der Pandemie schlug sich im Jahresergebnis der Preiseffekte für das Jahr 2020 allerdings kaum nieder. Grund dafür ist ein beachtlicher Einbruch der Aktienmärkte zum Jahresanfang, der allerdings mehr als ausgeglichen werden konnte, sodass der Haushaltssektor am Jahresende sogar ein leichtes Plus von 0,8 Mrd verzeichnet hat.

Von den insgesamt 30,3 Mrd EUR börsennotierten Aktien im Portfolio der privaten Haushalte im Jahr 2020 lagen gut zwei Drittel im Ausland, ein Drittel sogar außerhalb des Euroraums. Besonders attraktiv scheint der US-Finanzmarkt zu sein, der mit 5,7 Mrd EUR das ausländische Aktienvolumen dominiert hat. Deutschland (4,7 Mrd EUR), Schweiz (1,8 Mrd EUR) und das Vereinigte Königreich (1,1 Mrd EUR) sind ebenfalls sehr begehrte Investitionsziele für heimische Aktionäre.

### Entwicklung und Struktur von Investmentfonds

Neben börsennotierten Aktien spielen Investmentfonds eine wesentliche Rolle bei der risikoreicheren Veranlagung der österreichischen Haushalte. Im Jahr 2000 hielten Haushalte 30,8 Mrd EUR an Investmentfonds, was 9,4 % des damaligen Geldvermögens entsprach. Über die letzten 20 Jahre hinweg wurden 36,5 Mrd EUR frisches Kapital in diese Anlageklasse investiert. Verglichen mit börsennotierten Aktien (mit einem Transaktionswert der letzten 20 Jahre von 10 Mrd EUR) zeigt sich eine klare Präferenz für Investmentzertifikate. Ende 2020 hielten private Haushalte knapp 70,3 Mrd EUR Investmentfonds, lagen aber mit 9,2 % Anteil am Geldvermögen leicht unter dem Wert des Jahres 2000.

Eine Gegenüberstellung zwischen der Kursentwicklung börsennotierter Aktien und jener von Investmentfonds zeigt folgendes Bild: In den Jahren 2008<sup>6</sup> bis 2020 kauften Haushalte börsennotierte Aktien in Höhe von 5,2 Mrd EUR und konnten sich über eine positive Kursentwicklung von insgesamt 15,8 Mrd EUR freuen. Investmentzertifikate hingegen wurden im gleichen Zeitraum fünfmal häufiger

<sup>4</sup> Damit ist die Differenz zwischen Investitionen und Desinvestitionen gemeint.

<sup>5</sup> Die Zuflüsse in den ersten drei Quartalen des Jahres 2021 betragen insgesamt 0,7 Mrd EUR.

<sup>6</sup> Im Gegensatz zum vorigen Absatz wird hier ab der Finanzkrise 2008 verglichen.

erworben (27,8 Mrd EUR), konnten aber nur halb so viele Kursgewinne verzeichnen. Diese interessante Entwicklung erklärt sich dadurch, dass eine Investition in Investmentfonds hauptsächlich das Risiko der Veranlagung streut und somit verringern soll; im direkten Vergleich mit Aktien gilt dies insbesondere.

Betrachtet man die inländischen Investmentfondsanteile (47,6 Mrd EUR) für das Jahr 2020 genauer, so ergibt sich folgendes Bild: Etwas mehr als ein Drittel (37 %) der Investmentfondsanteile wurde von den Fonds in verzinsliche Wertpapiere weiterveranlagt, aber nur gut ein Viertel des Volumens in börsennotierte Aktien. Der Rest wurde einerseits in andere Investmentzertifikate (23 %), Immobilien und Sachanlagevermögen (12 %) sowie in Einlagen (5 %) investiert. Daraus lässt sich ableiten, dass österreichische Investoren selbst am Kapitalmarkt eine „sicherere“ Veranlagung in Form von Investmentzertifikaten bevorzugen. In der Regel sind Veranlagungen in Investmentfonds noch dazu für den Investor zeit- und aufwandsparender, da die Veranlagungsstrategie beim Investmentfonds selbst liegt.

### **Ländervergleich verdeutlicht konservative Veranlagungsstrategie österreichischer Haushalte**

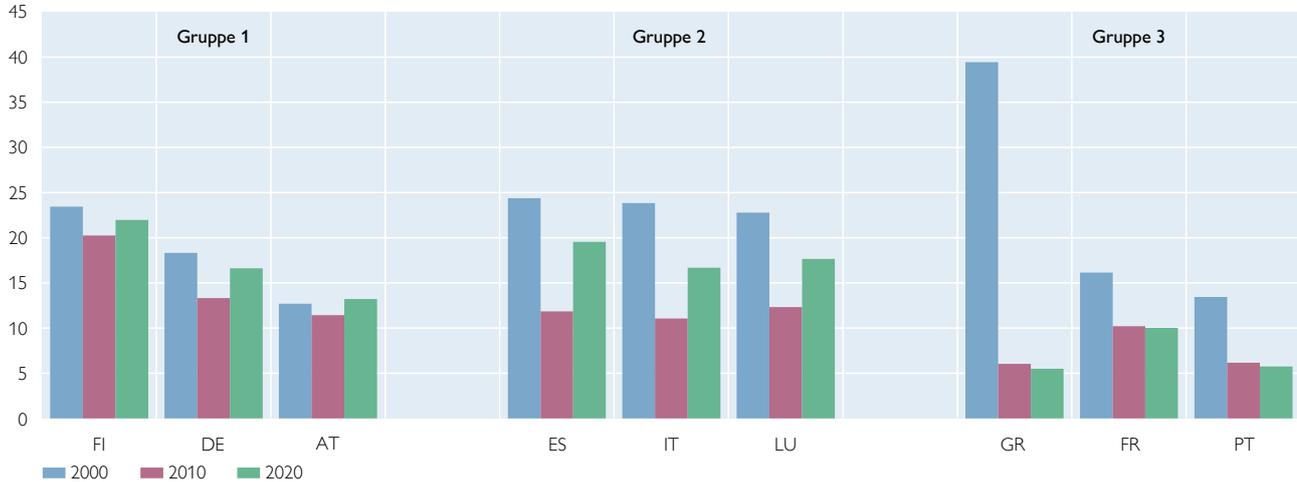
Rund jeder zehnte Euro (13,2 %) der Finanzveranlagung österreichischer Haushalte liegt in Form von börsennotierten Aktien und Investmentzertifikaten im Depot. Im direkten Vergleich mit ausgewählten Ländern der Eurozone<sup>7</sup> zeigt sich allerdings, dass in Punkto riskantere Veranlagungsformen noch Aufholbedarf besteht. Spitzenreiter dieser Gegenüberstellung ist mit 22,0 % Finnland, gefolgt von Spanien (19,5 %) und Luxemburg (17,7 %).

Unter Berücksichtigung drei ausgewählter Zeitpunkte (2000, 2010, 2020) kann das Sample der ausgewählten Länder in drei Kategorien unterteilt werden (Grafik 1): In die erste Kategorie fallen jene Länder, deren Anteil riskanterer Vermögenswerte am gesamten Finanzvermögen zu allen drei Zeitpunkten relativ konstant geblieben ist; diese wären Finnland, Deutschland und Österreich. Die zweite Gruppe mit den Ländern Spanien, Italien und Luxemburg wurde offenbar besonders stark von der Finanzkrise 2008 getroffen, da sich der Anteil börsennotierter Aktien und Investmentzertifikate am Finanzvermögen zwischenzeitlich im Jahr 2010 sogar halbierte. Allerdings konnte sich der Anteil in den letzten zehn Jahren wieder erholen. Die dritte Gruppe bestehend aus Griechenland, Frankreich und Portugal musste zwischen 2000 und 2010 einen teilweise starken Rückgang des Anteils verbuchen. Im Gegensatz zu Gruppe 2 konnte sich ihr Wert in den letzten zehn Jahren jedoch nicht wieder erhöhen.

<sup>7</sup> Länder, die über auswertbare Daten zu 2000 verfügen, wurden in diesem Vergleich inkludiert.

## Anteil börsennotierter Aktien und von Investmentzertifikaten am Finanzvermögen

In Prozent



Quelle: OeNB, EZB.

Grafik 1 veranschaulicht eine interessante Entwicklung des Anteils börsennotierter Aktien und von Investmentzertifikaten am Finanzvermögen: Österreich ist der einzige Staat in dieser Länderauswahl, der seinen Wert in den letzten 20 Jahren leicht steigern konnte (2000: 12,7 %; 2020: 13,2 %). Die Aufholjagd hat also schon begonnen.