DOI: 10.20378/irb-91957

Das Anlageverhalten von Privatkunden — die Sicht der Anlageberater

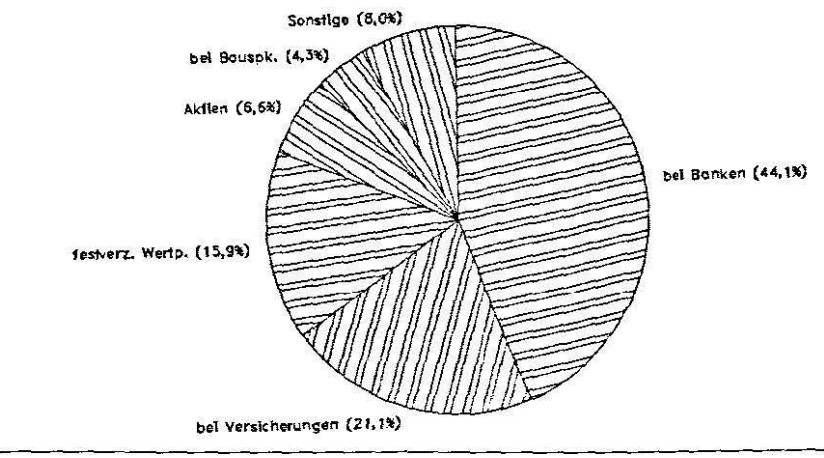
Dr. Andreas Oehler

Die Beratung der privaten Kundschaft im Anlagebereich und besonders im Wertpapiergeschäft hat in den 80er Jahren stark an Bedeutung gewonnen. Für diesen Trend sind Faktoren wie eine gestiegene Geldvermögensbildung, ein stärkeres Konditionenbewußtsein und ein verstärktes Interesse von Privatpersonen am Geschehen nationaler und internationaler Anlagemärkte maßgeblich.

Betrachtet man die neuesten Zahlen zur Geldvermögensbildung, so ist zu erkennen, daß 1989 mehr als 2,8 Billionen DM an Geldvermögen bestand. Abbildung 1 verdeutlicht die Auftei-

Dipl.-Kaufmann Dr. Andreas Oehler war fünf Jahre im Bereich Bankbetriebslehre bei der Universität Mannheim tätig und arbeitet jetzt als Consultant im Bereich »Financial Services«.

Geldvermögensbestand 1989 nach Anlageformen Abb. 1



lung des Geldvermögens auf die verschiedenen Anlageformen.[1]

Die Abbildung zeigt eine Dominanz der Anlagen bei Sparkassen und Banken (Bargeld, Sichteinlagen, Termineinlagen, Sparbriefe und Spareinlagen) mit 44,,1 % des Geldvermögensbestandes, gefolgt von 21,1 % Bestand bei den Versicherern. Anzumerken ist, daß die meisten Wertpapierbestände der privaten Kunden ebenfalls bei Sparkassen und Banken verwaltet werden (siehe unten).

Gleichzeitig wandelte sich das Verhalten der Privatkunden im Anlagebereich durch eine Verlagerung in den Motiven und Zielsetzungen, die die finanzielle Sphäre des einzelnen betreffen. Beispielhaft sind hier das verstärkte Bewußtsein für eine angemessene Altersvorsorge und eine ständig verbesserte Grundausstattung der meisten Privatkunden mit langlebigen Konsumgütern zu nennen. Letztere Entwicklung führt u.a. zu einer verringerten Bedeutung des Zwecksparens als Anlagemotiv.

Angebot an zusätzlichen Anlageleistungen Tab. 1

Anlageleistung	A/V/K	insgesamt	Kreditbanken	Kreditinstitut Sparkassen	Genossenschaftsbanken
Kapital-Lebensversicherung	A:	18,0	25,0	7,0	13,0
	V:	80,0	75,0	93,0	75,0
	K:	2,0	0,0	0,0	12,0
Bausparverträge	A:	30,0	46,0	7,0	13,0
	V:	68,0	50,0	93,0	87,0
	K:	2,0	4,0	0,0	0,0
Immobilien	A:	28,0	18,0	29,0	63,0
	V:	52,0	61,0	50,0	25,0
	K:	20,0	21,0	21,0	12,0
Edelmetalle	A:	92,0	89,0	100,0	88,0
	V:	2,0	0,0	0,0	12,0
	K:	6,0	11,0	0,0	0,0
Münzen	A:	90,0	89,0	100,0	75,0
	V:	4,0	0,0	0,0	25,0
	K:	6,0	11,0	0,0	0,0
OHG-/KG-GmbH-Anteile	A	4,0	7,0	0,0	0,0
	V:	14,0	18,0	0,0	25,0
	K:	84,0	75,0	100,0	75,0

Alle Angaben in Prozent
A = eigenes Angebot, V = vermitteltes Angebot, K = kein Angebot.

Ergänzend zu dieser Entwicklung ist zu erwähnen, daß den Privatkunden jährlich wachsende Erträge ihres Geldvermögens zur Verfügung stehen. 1989 betrug das private Vermögenseinkommen insgesamt 126,5 Mrd. DM. Davon stammten ca. 39 % aus Anlagen bzw. Einlagen bei Sparkassen und Banken, ca. 29 % aus Anlagen bei Versicherungen, ca. 27 % aus Anlagen in festverzinslichen Wertpapieren, ca. 3 % aus Anlagen in Aktien und ca. 2 % aus Bausparverträgen.[2]

Zunehmende Bedeutung des Provisionsgeschäfts

Im Zusammenhang mit den Veränderungen im Nachfrageverhalten der Privatkunden und einer zunehmenden Konkurrenz im Privatkundengeschäft war in den 80er Jahren das Bestreben der meisten deutschen Universalbanken zu erkennen, das Provisionsgeschäft auszubauen, um bei sinkenden Zinsmargen einen Ertragsausgleich auf Dauer zu gewährleisten.

Betrachtet man die Entwicklung der Zins- und Provisionsüberschüsse der drei deutschen Universalbankgruppen private Kreditbanken, Sparkassen und Genossenschaftsbanken, so läßt sich feststellen, daß zwar alle Institutsgruppen Einbußen bei den Zinsüberschüssen hinzunehmen hatten, diese Entwicklung aber besonders deutlich bei den privaten Kreditbanken ausfiel. Dies ist u.a. auf die gegenüber den Konkurrenten traditionell differierende Geschäftsstruktur der Kreditbanken zurückzuführen. Umgekehrt gilt jedoch, daß die privaten Kreditbanken — und dabei insbesondere die Großbanken — ihr im Vergleich zu den Konkurrenten starkes Provisionsgeschäft eher noch ausbauen konnten. Der Sparkassensektor kann gegenwärtig im Vergleich zu einer leichten Aufwärtsbewegung im Genossenschaftsbankbereich noch keinen aufwärtsgerichteten Trend im Provisionsgeschäft verzeichnen.[3]

Anlageleistungen als Provisionsquelle

Im Zentrum des Provisionsgeschäftes mit der privaten Kundschaft stehen die Anlageleistungen und die damit verbundene Beratung. Einen Eindruck von der Wettbewerbssituation im privaten Anlagebereich vermitteln die Daten, die die Statistiken der Deutschen Bundesbank zur Verfügung stellen.

Betrachtet man die Zahl der Wertpapierdepots von inländischen Privatpersonen, die bei Sparkassen und Banken gehalten werden, so wird die Hälfte der Kunden von privaten Kreditbanken betreut, während die andere Hälfte des Marktes zu fast 60 % den Sparkassen und zu ca. 40 % den Kreditgenossenschaften zuzurechnen ist.

Ein differenzierteres Bild ergibt sich, wenn nach den verwahrten Wertpapierarten in den Depots unterschieden wird. Hier ergibt sich aus den Daten der Deutschen Bundesbank[4] und eigenen Berechnungen, daß bei der Verwahrung inländischer festverzinslicher Wertpapiere die Sparkassen ca. 25 % Marktanteil haben, während die Genossenschaftsbanken nur ca. 18 % und die Kreditbanken ca. 57 % des Marktvolumens betreuen. Die Verteilung der Marktanteile bei inländischen Aktien und bei Investmentzertifikaten inländischer Fonds differiert dagegen stärker. Während die Sparkassen ca. 15 % des Anlagevolumens bei Aktien und ca. 12 % des Anlagevolumens bei Investmentzertifikaten kontrollieren, weisen die Kreditgenossenschaften nur Quoten von ca. 10 % (Aktien) und ca. 8 % (Investmentzertifikate) auf. Der große Rest des Marktes wird von den Kreditbanken bestimmt.

Die Anlage in Wertpapieren stellt einen wichtigen, jedoch nicht den einzigen Bereich von Anlageleistungen dar, in dem Sparkassen und Banken tätig sind. Besonders wenn man an die Entwicklung von Allfinanzstrategien und -konzepten denkt, die im Sparkassenverbund und zum Teil auch im Genos-

1 Quelle: Deutsche Bundesbank und eigene Berechnungen. Festverzinsliche Wertpapiere und Aktien zu Tageskursen.
2 Vgl. die Daten in Sparkasse, Heft 9/1990, S. 412.
3 Vgl. jeweilige Monatsberichte der Deutschen Bundesbank.
4 Vgl. Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankstatistik, jeweilige Beilagen zur Entwicklung der Wertpapierdepots.

senschaftsbereich eine langjährige Tradition kennen, so erlangen auch zahlreiche andere Anlageformen stärkere Bedeutung. In den letzten Jahren hat sich hier der Wettbewerb deutlich verschärft, was zum einen auf die Aktivitäten von Nichtbanken (siehe die Zahlen zum Anlagevolumen bei Versicherungen), aber zum anderen auch auf die Kooperations- und Konzernstrategien zur Bildung von Finanzkonglomeraten seitens der Kreditbanken zurückzuführen ist.

Ergebnisse einer Befragung von Anlageberatern

Um einen Überblick über die gegenwärtige Situation im Anlagebereich des Privatkundengeschäftes zu gewinnen, wurden Anlageberater der drei Universalbankgruppen zu den Leistungen ihrer Institute und zu den Verhaltensweisen ihrer Kunden befragt. Insgesamt wurden 150 Anlageberater im Großraum *Mannheim/Ludwigshafen* schriftlich befragt, die Rücklaufquote betrug ein Drittel.[5] Die befragten Anlageberater haben im Durchschnitt ca. 10 Jahre Erfahrung in der Beratung, sie betreuen jeweils ca. 650 Kunden mit einem durchschnittlichen Gesamtvolumen pro Berater von ca. 40 Mill. DM.

Die Leistungsangebote

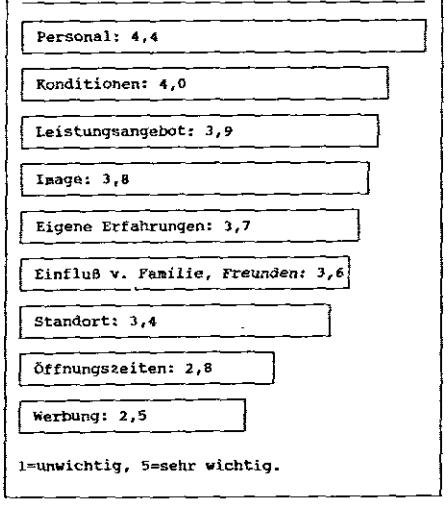
In Ergänzung zu den bereits genannten Anlageleistungen im Wertpapiergeschäft wurden die Anlageberater zu weiteren Angeboten von Anlageformen befragt. Tabelle 1 gibt über die wichtigsten Ergebnisse Auskunft.

Die Daten in Tabelle 1 zeigen, daß bei der Anlageleistung Kapital-Lebensversicherung die Institutsgruppen hohe Ähnlichkeiten aufweisen. Zwischen 75 % und 90 % der Institute vermitteln Lebensversicherungen, die Restquoten beziehen sich auf Angebote von direkten Tochtergesellschaften. Bei den Bausparverträgen sind die Verbundinstitute erwartungsgemäß stärker vermittelnd tätig als die Kreditbanken, die inzwischen oft eigene Bausparkassen oder Anteile an solchen besitzen. Die Befragungsergebnisse zum Immobilienbereich zeigen die traditionelle Stärke der regional ausgerichteten Sparkassen und Genossenschaftsbanken, die Kreditbanken sind hauptsächlich vermittelnd tätig. Im Edelmetall- und Münzengeschäft sind die drei Universalbankgruppen ähnlich stark durch eigene Angebote repräsentiert. Die spezielle Form der Anlage in OHG-/KG- oder GmbH-Anteilen wird von der überwiegenden Mehrzahl aller befragten Institute nicht angeboten. Am ehesten bieten die Kreditbanken und zum Teil die Genossenschaftsbanken solche Anlagemöglichkeiten.

Kriterien der Institutswahl

In der bankwissenschaftlichen und bankpraktischen Diskussion steht oft die Frage im Vordergrund, welche Faktoren die Attraktivität eines Instituts aus der Sicht des anlagewilligen Privatkunden bestimmen. Um eine Orientierung zu diesem Aspekt zu erhalten, wurden die Anlageberater befragt, wie sie aufgrund ihrer Erfahrung im Umgang mit Kunden die Bedeutung verschiedener Kriterien für die Wahl eines Instituts durch den privaten Anleger einschätzen. Die Befragten konnten dabei ihr Urteil zu den einzelnen Faktoren von 1 (unwichtig) bis 5 (sehr wichtig) abstufen. Die Abbildung 2 stellt die Rangfolge anhand der jeweiligen Mittelwerte dar.

Bedeutung verschiedener Einflußgrößen der Institutswahl für private Anleger Abb. 2

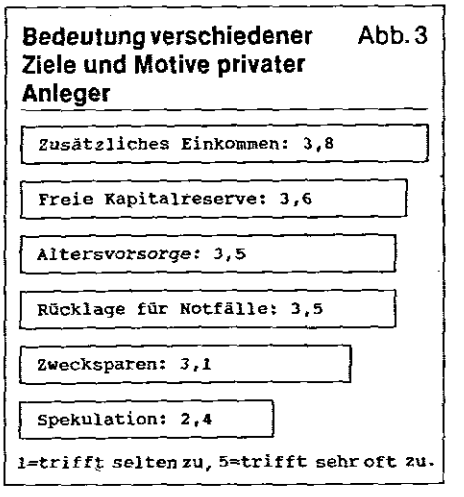


Nach Einschätzung der Anlageberater spielt demnach das Personal bei der Bankverbindung der privaten Anleger die wichtigste Rolle, d.h., die Anlageberater weisen sich selbst eine entscheidende Funktion im Wettbewerb zu. Allerdings beeinflussen gemäß dem bereits erörterten Trend zu einer größeren Bankmündigkeit der Bevölkerung auch die Konditionen der Anlageleistungen die Wahl des Instituts überdurchschnittlich stark. Etwas überraschend ist, daß die Bedeutung von Standort und Öffnungszeiten nur noch eine relativ zu den anderen Kriterien untergeordnete Rolle spielt. Hier wird u.a. eine geänderte Vertriebsstrategie der Institute, die stärker auf den Kunden ausgerichtet ist, deutlich.[6]

Ziele und Motive der Anleger

Für eine erfolgreiche und effiziente Anlageberatung ist es von großer Bedeutung, die Ziele und Motive der Anleger zu kennen. Um einen Eindruck von den wichtigsten Zielen und Motiven der Privatkunden in bezug auf Anlageleistungen zu erhalten, wurden die Berater gebeten, die Bedeutung verschiedener möglicher Ziele und Motive nach ihrer Erfahrung einzuschätzen. Die Antworten konnten zwischen 1 (trifft selten zu) und 5 (trifft sehr oft zu) abgestuft werden. Die Abbildung 3 zeigt die Relevanz bestimmter Anlegerziele aus der Sicht der Anlageberater.

Bedeutung verschiedener Ziele und Motive privater Anleger Abb. 3



Die Daten der Abbildung 3 offenbaren eine abgestufte Zielhierarchie der privaten Anleger. Als Ausdruck des wachsenden Wohlstandes in den letzten Jahren stehen die Erzielung zusätzlichen Einkommens (siehe die Erörterung weiter oben) und die Anlage gegenwärtig nicht verwendeter Kapitalbeträge (freie Kapitalreserve) im Vordergrund. Gleichzeitig spielt die Absicherung für Alter und Not noch eine wichtige Rolle. Aufgrund des leichteren Zugangs zu Konsumentenkrediten ist die Bedeutung des Zwecksparens deutlich zurückgegangen. Das Spekulationsmotiv spielt für die Gesamtheit der privaten Anleger bisher offenbar nur eine untergeordnete Rolle. Dies drückt sich auch in der Einschätzung der Anlageberater hinsichtlich der Risikobereitschaft ihrer Kunden aus. Während die Berater ca. 65 %

5 Davon waren 56 % Kreditbanken (40 % Großbanken, 10 % Regionalbanken und sonstige Kreditbanken, 6 % Privatbanken), 28 % Sparkassen und 16 % Kreditgenossenschaften. Für die Unterstützung bei der Erhebung und die Überlassung von Rohdaten bedanke ich mich bei Herrn cand. rer. oec. Harald Breunig.

6 Vgl. hierzu Oehler, A., Konsequenzen der Selbstbedienung für die Vertriebspolitik; in: geldinstitute, 1—2/1990, S. 4—12.

der Anleger eine fast vollständige Abneigung gegen jedes Risiko[7] bei der Anlage bescheinigen, halten sie ca. 27% der Privaten für begrenzt risikobereit und 8% der Kunden für risikofreudig (»Suche« nach dem Risiko).

Anforderungen an eine »ideale« Anlage

Wenn Klarheit über die wichtigsten Anlegerziele und -motive besteht, so ist es in einem zweiten Schritt interessant zu untersuchen, wie sich diese Zielvorstellungen in bestimmten Anforderungen an eine »ideale« Anlageform konkretisieren. Hierzu wurde den Beratern ein Katalog von verschiedenen Kriterien, die für eine bestimmte Anlageform wichtig sein können, vorgelegt, und sie wurden gebeten, aufgrund ihrer Erfahrungen die Bedeutung der Faktoren für den privaten Anleger abzuschätzen. Die Urteile konnten wiederum zwischen 1 (unwichtig) und 5 (sehr wichtig) angegeben werden. Gleichzeitig sollte diese Frage getrennt für vermögende Privatkunden (Vorgabe: Anlage/Depotvolumen ab 100000 DM) und für alle übrigen Privatkunden beantwortet werden. Abbildung 4 gibt einen Überblick über die Befragungsergebnisse.

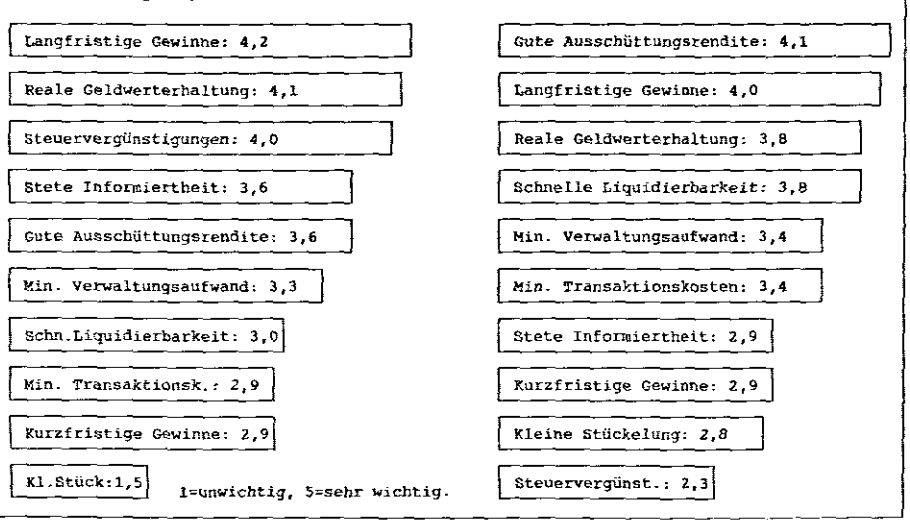
Die Ergebnisse in Abbildung 4 zeigen, daß für beide Anlegergruppen die langfristige Gewinnerzielung einen hohen Stellenwert hat. Die reale Geldwerterhaltung scheint für vermögende Privatkunden aus der Sicht der Anlageberater eine wichtigere Rolle zu spielen als für die sonstigen Privaten, ähnliche und zum Teil auch deutlichere Anforderungsunterschiede ergeben sich bei den Kriterien der Stückelung, der schnellen Liquidierbarkeit, der mit Anlageformen verbundenen Steuervergünstigungen sowie der Informiertheit. In diesem Zusammenhang wurden die Berater auch gebeten, einzuschätzen, wie die Fristigkeit der Zielsetzung von Anlegern, die sie mit ihrer Anlageentscheidung verfolgen, beschaffen ist. Die Anlageberater gaben an, daß ca. 44% der privaten Anleger eher langfristige Zielsetzungen verfolgen, ca. 41% eher mittelfristige Zielvorstellungen haben und ca. 15% der Anleger häufig ihre Zielsetzungen ändern.

Reaktionen auf Gewinne und Verluste

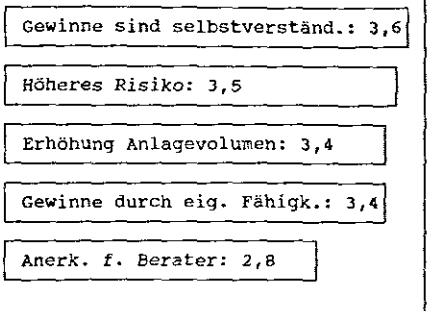
Die Reaktionen der privaten Anleger auf Gewinne und Verluste hat für den Anlageberatungsprozeß eine erhebliche Bedeutung, wenn eine mittel- bis langfristige Kundenbindung angestrebt wird. Insofern erschien es sinnvoll, die befragten Anlageberater auch um eine Einschätzung der Reaktionen ihrer Kunden im Hinblick auf Gewinne und erlittene Verluste zu bitten. Die Antworten konnten wiederum zwischen 1 (trifft selten zu) und 5 (trifft sehr oft zu) abgestuft werden. Die Abbildungen 5 und 6 geben einen Überblick über die Ergebnisse.

Die Ergebnisse zeigen, daß Anleger — in der Einschätzung der Anlageberater — Gewinne eher sich selbst zuschreiben und Verluste eher dem Berater anlasten. Gleichzeitig reagieren Anleger nach Gewinnen oft mit Anlagen in höher riskante Titel und/oder höheren Anlagevolumina, während Private nach Verlusten ihr Anlagerisiko eher senken und — zum Teil gezwungenermaßen — ihr Anlagevolumen reduzieren. Ein Institutswechsel als Reaktion auf erlittene Verluste wird von den Beratern selten beobachtet.

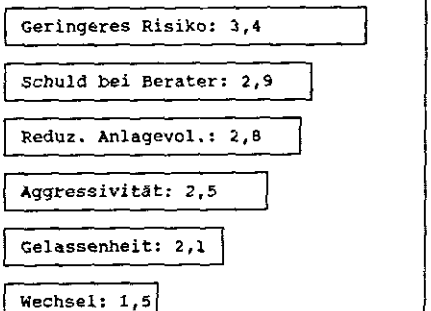
Anforderungen an eine »ideale« Anlageform Abb. 4



Reaktionen privater Anleger auf Gewinne Abb. 5



Reaktionen privater Anleger auf Verluste Abb. 6



Der Einfluß der Beratungsleistungen auf die Anlageentscheidung

Im Zusammenhang mit der Reaktion von privaten Anlegern auf Gewinne und Verluste und dabei besonders in bezug auf die damit verbundene Betonung eigener Fähigkeiten des Anlegers bzw. der Verantwortlichkeit des Beraters wurden die Befragten um eine weitere Einschätzung gebeten. Die Anlageberater sollten angeben, wie intensiv ihre Anlageberatung von welcher Zahl an Kunden genutzt wird. Die Befragung ergab, daß ca. 15% der Anleger ohne jeden Einfluß des Beraters anlegen und weitere ca. 34% der Kunden gegebenenfalls ihre eigenen Vorstellungen überdenken, wenn ein Berater etwas anderes vorschlägt. Aber: Cirka 36% der privaten Anleger besitzen nur vage Zielvorstellungen und lassen sich sehr ausführlich beraten bzw. treffen ihre Anlageentschei-

7 Den Beratern wurde der Risikobegriff vorgegeben, um eine höhere Einheitlichkeit der Antworten zu erzielen: Risiko = Gefahr finanzieller Verluste bei gleichzeitiger Chance auf höhere Gewinne.

dung nur unter direkter Mithilfe des Beraters, und weitere ca. 15% der Kunden lassen den Anlageberater die Entscheidung treffen. Für mehr als die Hälfte der Kunden hat also die Beratungsleistung des Instituts und seiner Mitarbeiter eine erhebliche Bedeutung.

Konsequenzen

Betrachtet man dagegen den Personaleinsatz eines Instituts in diesem wichtigen Leistungssegment, so ergibt sich nach einer von Betsch durchgeführten Kapazitätsbindungsanalyse,[8] daß nur 18% der Personalkapazität in der Beratung eingesetzt ist. Doch lediglich rund ein Drittel dieser Beratungskapazität wird für das lukrative Wertpapiergeschäft zur Verfügung gestellt, während die anderen zwei Drittel vor allem im Bereich Zahlungsverkehr und Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist sowieso im Kreditgeschäft tätig sind. Mit den zunehmenden Anforderungen der privaten Kundschaft und ihrer stärkeren Bankmündigkeit ergibt sich somit die Notwendigkeit, durch geeignete Personalbeschaffungs- und -qualifizierungsmaßnahmen das Mißverhältnis zwischen niedriger Kapazitätsbindung und potentiell hoher Provisionskraft im Beratungs- und Anlagebereich zu verbessern.

Gleichzeitig sollten Kreditinstitute darüber nachdenken, warum die teilweise mit erheblichem personellen und technischen Aufwand erstellten Beratungs- und Informationsleistungen meist kostenlos abgegeben werden, während bereits konkurrierende Anbieter oder potentielle Wettbewerber (Finanz- und Versicherungsmakler, Wirtschaftsdatenbanken und -dienste, Vermögensberater und -verwalter) solche Informations- und Beratungsleistungen gegen nicht unerhebliche Honorare, die deren Kunden auch akzeptieren, absetzen.

Für beide Aspekte, quantitative und qualitative Beratungskapazität und Preisstellung für Beratungs- und Informationsleistungen, werden Veränderungen durch die Wettbewerbsverschärfung im europäischen Binnenmarkt nach 1993 zumindest im Segment der vermögenden Privatkunden zu erwarten sein.

8 Vgl. hierzu Oehler, A., Konsequenzen der Selbstbedienung für die Vertriebspolitik; in: geldinstitute, 1—2/1990, S. 4—12, hier S. 12.