

Jährlich 9,4 Prozent mit deutschen Aktien seit 1954

- **Jährlich durchschnittlich 2,6 Prozent besser als Anleihen**
- **In 27 von 39 Zehnjahreszeiträumen lagen Aktien vorn**
- **Internationale Vergleiche bestätigen die überlegenen Anlageerfolge von Aktien**

Frankfurt, 5. November 2002 – Professor Richard Stehle von der Humboldt-Universität zu Berlin ermittelte im Auftrag der Union Investment die langfristigen Renditen deutscher Aktien und Anleihen. Stehle: „Langfristig schlägt die Aktie die Anleihe.“

- **Ab Ende 1947:** Anders als die meisten anderen Untersuchungen berücksichtigt Stehle auch die Jahre 1948 bis 1954. Somit liegt für den DAX erstmals eine Schätzung der Wertentwicklung von mehr als 50 Jahren vor. Seit Anfang 1948 rentierten deutsche Aktien gemäß Stehle jährlich mit 8,8 Prozent, Renten mit 2,1 Prozent.
- **Seit der Währungsreform Juli 1948:** Nach Berechnungen von Stehle erzielten Aktienanleger seit der Währungsreform von Mitte 1948 bis heute mit Aktien eine jährliche Rendite von 12,4 Prozent und mit Renten einen Anlageerfolg von 6,7 Prozent.
- **Ab Ende 1954:** Als besonders aussagekräftig bezeichnet Stehle die Zeit seit Ende 1954, als die nachkriegsbedingten Wirren abebbten. Seither konnten Anleger mit deutschen Aktien durchschnittlich 9,4 Prozent pro Jahr erzielen. Wer in Anleihen investierte, musste sich mit 6,8 Prozent jährlich begnügen.

Jahr 2002 mit rekordhohem Kursrückschlag

Für deutsche Blue-Chip-Aktien ist der Kurssturz des Jahres 2002 von 38 Prozent bis Ende Oktober der bisher stärkste in einem Kalenderjahr registrierte Rückschlag. Lediglich im Jahr 1987 gab es mit minus 35,6 Prozent eine ähnlich hohe Kurseinbuße. Zugleich wird das Jahr 2002 voraussichtlich erstmals zu einem Kursrückgang in drei aufeinanderfolgenden Jahren führen. Bis Ende Oktober 2002 beläuft sich der Wertverlust seit dem Jahresbeginn 2000 auf rund 53 Prozent (jährlich 22,5 Prozent). Stehle führt die Heftigkeit des Rückschlags unter anderem auf die bisher einmalige Vertrauenskrise aufgrund der Bilanzmanipulationen zurück.

Stehle weist darauf hin, dass in der Vergangenheit die Rückschläge bisher stets von kräftigen Auswärtsbewegungen mehr als wettgemacht wurden. So konnten seit Ende 1954 in 15 Dreijahreszeiträumen mit deutschen Aktien Kurssteigerungen von mehr als 53 Prozent erzielt werden.

Mittelfristig zeigen Aktien zumeist eine überlegene Wertentwicklung

Die Untersuchung von Richard Stehle zeigt: Je länger Aktien gehalten werden, um so höher ist die Häufigkeit überlegener Wertentwicklungen.

- Bei einer Anlagedauer von fünf Jahren hatten Aktien in 28 von 44 (63 Prozent) untersuchten Perioden die Nase vorn.

- Innerhalb eines Zeitraums von zehn Jahren hatten Aktien in 27 von 39 Fällen (69 Prozent) verglichen mit Renten eine überlegene Wertentwicklung.
- Wer Aktien jeweils fünfzehn Jahre hielt, erzielte in 24 von 34 Fällen (71 Prozent) eine bessere Wertentwicklung als mit Bundesanleihen.

Die hohen kurzfristigen Kursrückschläge der Aktien und auch die mittelfristig immer noch beträchtlichen Risiken der Dividendenpapiere müssen den langfristigen Renditevorteilen der Aktien gegenübergestellt werden. Stehle: „Bleibt der in Deutschland seit Ende 1954 bestehende Renditevorteil von 2 bis 3 Prozentpunkten jährlich erhalten, so führt eine langfristige Aktienanlage zu einem weit aus höheren Kapitalaufbau als eine Rentenanlage.“

Internationale Vergleiche bestätigen die überlegenen Anlageerfolge von Aktien

Deutsche Aktien erzielten ausgehend von einer sehr niedrigen Basis in den Nachkriegsjahren von 1948 bis 1954 außergewöhnlich kräftige Kurssteigerungen. Stehle: „Die Ausnahmejahre 1948 bis 1954 sollten bei einer vorsichtigen Betrachtung der Aktienrenditen außen vor bleiben.“ Aber auch ohne diese hervorragenden Aktienjahre errechnet sich für die Zeit von Ende 1954 bis heute noch eine DAX-Rendite von jährlich 9,4 Prozent gegenüber 6,8 Prozent bei Bundesanleihen.

Stehle: „Für die Wissenschaft gibt es keinen Grund, an der langfristigen Überlegenheit der Aktienanlage zu zweifeln. Hierfür spre-

chen zudem alle relevanten Modelle und die entsprechenden Zeitreihen anderer Länder insbesondere aus den USA, Großbritannien und der Schweiz.“ So rentierten US-Aktien von 1900 bis heute jahresdurchschnittlich mit 10,1 Prozent (real 6,7 Prozent), US-Governmentbonds dagegen lediglich mit 4,8 Prozent (real 1,6 Prozent).

(4.347 Zeichen, inkl. Leerzeichen)