



Professorin Alexandra Niessen-Ruenzi lehrt an der Universität Mannheim. Ihr Schwerpunkt ist die empirische Kapitalmarktforschung

Frauen, kümmert Euch ums Geld!

Nach wie vor ist „Kapitalmarkt“ ein männerdominiertes Thema. Die Finanzprofessorin Alexandra Niessen-Ruenzi erklärt Geschlechterunterschiede bei der Geldanlage und gibt Tipps für Frauen

VON ISABEL SCHOMMERS

Frau Niessen-Ruenzi, repräsentative Umfragen zeigen, dass Frauen nach wie vor mehr Unsicherheiten bei dem Thema Geldanlage empfinden als Männer und ihr Finanzmarktwissen geringer ausgeprägt ist. Wie kommt das?

Ich denke, dass das mit der Art und Weise zusammenhängt, wie wir Jungen und Mädchen in unserer Gesellschaft sozialisieren. Wir haben vor ein paar Jahren eine Umfrage unter Studierenden gemacht und herausgefunden, dass diese Themen häufiger zwischen Vätern und Söhnen besprochen werden. Wenn ich mit einem Thema lange nicht in Berührung komme, dann ist es ganz natürlich, dass daraus eine Unsicherheit resultiert und vielleicht auch ein gewisser innerer Widerstand, sich damit zu befassen.

Die Finanzmärkte sind männerdominiert, und das führt wahrscheinlich auch ein bisschen zu der impliziten Botschaft: Das ist kein Frauenthema. Bei vielen kommt eine Partnerschaft hinzu, die in diesem Aspekt traditionell aufgeteilt ist. Die Frau verwaltet das Haushaltsgeld, bezahlt die Rechnungen. Der Mann ist für den Vermögensaufbau zuständig, das große Ganze. Das zieht sich dann durch das Leben der Frau so durch, dass sie, wenn sie nicht aktiv Eigeninitiative entwickelt, nicht mit dem Thema in Berührung kommt und entsprechend unsicher ist. In welchen Aspekten unterscheiden sich denn die Anlagestrategien von Männern und Frauen?

Der größte Unterschied ist, dass Frauen keine Anlagestrategie haben. Oft ist das große Problem, dass sie nicht am Kapitalmarkt teilnehmen. Wenn man sich beispielsweise den Besitz von Aktien und Aktienfonds anschaut, dann sieht man, dass Männer ungefähr 21 Prozent ihres Portfolios in diesen riskanteren Anlageformen haben, Frauen nur neun Prozent. Und wir sind in einer Niedrigzinsphase. Es ist schwer, Vermögen aufzubauen, wenn man den Aktienmarkt komplett ausblendet. Zusätzlich steigt gerade die Inflation an. Das heißt, dieser Gender Investment Gap wird den Gender Pension Gap, das Rentengefälle zwischen Männern und Frauen, noch einmal verstärken. Und das wird das Problem der Altersarmut, das Frauen häufiger betrifft als Männer, weiter verschärfen.

Welche Unterschiede bestehen noch?

Es gibt tatsächlich noch ein paar weitere Unterschiede: In den Portfolios von Frauen liegen tendenziell mehr Versicherungsprodukte oder festverzinsliche

VITA

Alexandra Niessen-Ruenzi

Seit 2016 Professorin für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre und Corporate Governance an der Universität Mannheim

Ein besonderer Fokus ihrer Forschung liegt auf geschlechtsspezifischen Unterschieden an den Kapitalmärkten

Ihre Publikationen erhielten bereits mehrere Preise wie den Rothschild Caesarea IDC Award und den SABE Award der New York Stock Exchange

Anlagen. Der letzte große Unterschied ist, dass Männer 45 Prozent häufiger handeln als Frauen, und das verursacht Transaktionskosten und reduziert dann die Nettorendite.

Das heißt, Frauen erzielen im Mittel bessere Nettorenditen?

Nein, das kann man nicht sagen. Männer liegen häufiger in den extremen Enden der Verteilung, sie wetten mehr – das geht mal extrem gut und mal extrem schlecht, aber im Durchschnitt findet man keinen Unterschied zwischen den Nettorenditen der Portfolios von Männern und Frauen. Es gibt auch keinen offensichtlichen Grund, warum ein Geschlecht besser oder schlechter abschneiden sollte.

Wie variiert das Anlageverhalten innerhalb der Gruppe der Frauen?

Es gibt bestimmte Einflussfaktoren, die sich positiv auf eine Teilnahme am Kapitalmarkt auswirken, die sind aber nicht frauenspezifisch. Am Kapitalmarkt investieren zum Beispiel eher Menschen mit höherem Einkommen, Menschen mit höherem Bildungsgrad und Menschen, die höheres Finanzmarktwissen haben. Es gibt also Unterschiede, die sind aber unter den Frauen ähnlich wie unter den Männern. In jeder dieser Gruppen ist der Unterschied zwischen Frauen und Männern allerdings immer noch ausgeprägt. Es gibt dazu eine Studie aus England, die sich explizit sehr vermögende Frauen angesehen hat. Auch unter den sehr Vermögenden hat man immer noch diese geschlechtsspezifischen Unterschiede zwischen den reichen Männern und den reichen Frauen. Innerhalb der Frauen sind es natürlich die vermögenden Frauen, die mehr anlegen. Logisch, die haben auch mehr Geld. Das ist aber bei den Männern genauso und auf jeder Betrachtungsebene haben wir trotzdem immer noch einen Unterschied zwischen Männern und Frauen.

Wie stark ausgeprägt ist der Gender-Bias unter professionellen Anlegern?

In meiner Diplomarbeit habe ich mich mit der Frage auseinandergesetzt, warum es so wenige weibliche Fondsmanagerinnen gibt. Der größte Unterschied war, dass den weiblichen Fondsmanagerinnen wesentlich weniger Geld zugeflossen ist. Das heißt, die Investoren haben männliche Fondsmanager bevorzugt, haben sich offensichtlich nicht so wohl damit gefühlt, ihr Geld bei Frauen anzulegen. Die Folge: Die von Frauen gemanagten Fonds sind ungefähr um 30 Prozent weniger gewachsen. Bei der Performance gab es dagegen keine Unterschiede. Aber wenn man sich das jetzt aus Sicht der Fondsgesellschaft überlegt: Sie verdienen natürlich ihr Geld mit den Zuflüssen und dann erheben sie Gebühren dafür, dass man die Fonds bei ihnen kauft. Es lohnt sich auch einfach für die Fondsgesellschaften weniger, einen Fonds von einer Frau verwalten zu lassen als von einem Mann. Ich denke, das ist einer der Hauptgründe, warum man wenig Frauen sieht. Es ist auch zweifelsohne so, dass Frauen ein geringeres Interesse haben, in diesem Beruf zu arbeiten, dadurch kommt das fehlende Arbeitsangebot.

Was muss sich strukturell verändern, um mehr Anreize für Frauen zu schaffen, sich mit dem Thema Geldanlage auseinanderzusetzen?

Meiner Meinung nach gehört das Thema in die Lehr-Curricula von Schulen, gerade auch, weil wir uns nicht mehr wie früher auf die staatlichen Rentensicherungssysteme verlassen können. Die private Altersvorsorge spielt eine große Rolle und deswegen ist es Aufgabe des Staates, dafür zu sorgen, dass die Bürger und Bürgerinnen gebildet genug sind, diese wichtigen Entscheidungen treffen zu können. Der zweite große Aspekt: Der Gender Pay Gap muss sich schließen, denn Frauen erzielen geringere Einkommen. Und wenn ich weniger Einkommen habe, kann ich auch weniger Vermögen aufbauen, das ist völlig logisch. Deswegen ist das auch aus meiner Sicht eine sehr wichtige Stellschraube, an der der Staat etwas tun kann: Er muss versuchen, in diesem Punkt mehr für die Gleichstellung zu tun, und dieses Gehaltsgefälle zwischen Männern und Frauen möglichst komplett ausmerzen.

Was würden Sie Frauen ans Herz legen?

Mein Vorschlag wäre, dass man zunächst seine eigenen Finanzen ansieht und eine ganz einfache Aufstellung macht. Welche Einnahmen und Ausgaben habe ich? Was bleibt übrig? Wie viel könnte ich sparen und anlegen? Dann sollte man sich überlegen: Was steht mir in der Rente voraussichtlich zur Verfügung? Das kann man nicht immer ganz genau berechnen, das hängt von vielen Faktoren ab. Aber dann wird vielen erst richtig klar, dass es nicht unbedingt gesagt ist, dass sie mit der zu erwartenden Rente ihren Lebensstandard halten können. Auch wenn der Ruhestand für viele noch fern ist, ist es trotzdem wichtig, früh anzufangen. Ich erlebe öfter, dass mich Frauen nach einem meiner Vorträge fragen: „Ich bin jetzt 55, was kann ich denn jetzt tun?“ Und das ist arg spät, denn mit der Zeit wird es immer schwieriger und die Beträge, die man aufwenden muss, werden immer größer.

Es gibt auch viele Plattformen, die sich explizit an Frauen richten. Aber man muss sich natürlich auch einmal an den Computer setzen, um das Thema besser zu verstehen. Beispielsweise findet man im Internet eine Simulation zum Zinseszinsseffekt, die zeigt, was fünf Jahre früher oder später ausmachen. Das ist noch eine gute Motivation dafür, früh anzufangen.

Und dann gibt es eigentlich zwei Dinge, die ich den Frauen und auch Männern ans Herz legen würde: Breit diversifiziert investieren, nicht in irgendwelche Einzeltitel spekulieren und die Kosten

„Auch wenn der Ruhestand für viele noch fern ist, ist es trotzdem wichtig, früh anzufangen“

im Blick behalten. Beispielsweise sind ja gerade ETFs in aller Munde, weil man eben diversifiziert anlegen kann. ETFs unterscheiden sich aber in ihrer Kostenstruktur, also muss man auch dort genau hinschauen und versuchen, möglichst kostengünstig anzulegen.

Immer wieder taucht die Idee der „rosa Geldanlage“ auf. Damit ist der Vorschlag gemeint, Finanzprodukte speziell an die Bedürfnisse von Frauen anzupassen. Was halten Sie davon?

Kurz gesagt: nichts. Wir brauchen keine speziellen Finanzprodukte für Frauen. Ich glaube, was man braucht, ist eine spezielle Ansprache an die weiblichen Kundinnen. Ich habe zum Beispiel gerade ein neues Forschungsprojekt, in dem ich

mir Werbung für Finanzprodukte ansehe – und zwar seit 1949. Gerade in den frühen Jahren sehen Sie, dass in diesen Werbeanzeigen eigentlich nur Männer auftauchen, und wenn da mal eine Frau auftaucht, dann eher die Hausfrau. Der erfolgreiche Mann kommt nach Hause und bringt den Gehaltsscheck mit und das macht natürlich auch etwas mit den Frauen. Es kommt dann die Botschaft an: Das ist nicht mein Thema. Das heißt, ich glaube, eine gezielte Ansprache für Frauen ist gut, aber nicht im Hinblick auf die Finanzprodukte.

Sie forschen nun seit über zehn Jahren zu dem Thema „Geschlechterunterschiede auf dem Kapitalmarkt“. Welche Entwicklungen haben Sie während dieser Zeit festgestellt?

Der Haupteffekt, den ich jetzt beobachte, ist, dass das Thema einfach in der Öffentlichkeit angekommen ist. Als ich angefangen habe, dazu zu arbeiten, war das ein absolutes Nischenthema. Auch Kollegen haben mir abgeraten, die wissenschaftliche Laufbahn auf so ein wackliges Thema zu stellen. Die wissenschaftliche Community ist gerade im Bereich Finance von Männern geprägt, und das setzt natürlich eine gewisse Agenda, die sich darum dreht, was Männer interessiert oder was sie für relevant erachten. Und das waren nicht unbedingt die geschlechtsspezifischen Unterschiede an Kapitalmärkten. Ich habe jetzt aber über die letzten zehn Jahre beobachten können, dass das Thema mittlerweile viel mehr im öffentlichen Bewusstsein ist und dass es immer mehr Frauen gibt, die realisieren, dass es wichtig ist, sich damit zu befassen und es nicht nur dem Partner zu überlassen, sondern selber ein Stück weit unabhängig und mündig zu werden. Und das freut mich natürlich sehr.

Sind Sie während Ihrer langjährigen wissenschaftlichen Laufbahn auf Forschungsergebnisse gestoßen, die Sie selbst besonders überrascht haben?

Was mich inhaltlich überrascht hat, aber leider negativ, das waren die Ergebnisse der letzten „Shell Jugendstudie“, in der junge Leute zwischen zwölf und 25 befragt wurden. Dabei ist ganz klar herausgekommen, dass dieses eher traditionelle männliche Versorgermodell auch unter der jungen Bevölkerung immer noch sehr präferiert ist. Das hat mich sehr gewundert, denn eigentlich war meine Wahrnehmung, dass sich substanziell etwas ändert, aber das lässt einen dann doch auch wieder ein bisschen ratlos zurück.

Was mich außerdem überrascht, jetzt vielleicht eher struktureller Natur, ist, wie viele ungehobene Potenziale es auch im wissenschaftlichen Bereich gibt. Ich werde öfter angesprochen von Frauen, die sich eigentlich für die Themen interessieren, aber zurückschrecken davor, dass es in meinem Bereich so kompetitiv zugeht und die Fächerkultur doch eine ist, die auf Frauen oft eher abschreckend wirkt.

Das finde ich bedauerlich. Seit ich selbst einen Lehrstuhl habe, überrascht es mich auch, wie viele Frauen dann doch die Nähe einer weiblichen Dozentin suchen, weil sie eigentlich Interesse und auch tolle Forschungsideen haben. Ich hoffe, auch in Zukunft mithelfen zu können.

Ob unter Privatanlegerinnen, im Fondsmanagement oder im akademischen Bereich – Frauen sind unterrepräsentiert. Wie schafft man es, für mehr sichtbare weibliche Vorbilder zu sorgen?

Der Vorbildaspekt ist ein ganz wesentlicher. Dazu habe ich gerade eine neue Studie veröffentlicht, die zeigt, welchen starken Einfluss weibliche Vorbilder auf die Berufswahl haben – gerade auch im Finance-Bereich.

Inzwischen tut sich aber etwas. Es gibt zum Beispiel den Fondsfrauen Award, auch mit der Idee, Frauen im Finance-Bereich sichtbarer zu machen. Ich bin dort in der Jury. Einmal im Jahr wird die Fondsmanagerin des Jahres gekürt. Ich finde es sehr ermutigend zu sehen, dass es jetzt doch auch mehr Frauen gibt, nicht nur Einzelkämpferinnen, die anfangen, sich untereinander zu vernetzen.

Welche Hoffnung haben Sie für die Zukunft?

Ich hoffe, dass diese aktuelle Phase, in der viel über Gender Pay Gap und Gender Investment Gap gesprochen wird, nachhaltig einen Einfluss darauf hat, wie Frauen mit dem Thema umgehen, dass sie aktiver werden, mehr Eigeninitiative entwickeln. Wenn wir auf diese staatlichen Änderungen warten, wird es, glaube ich, für viele zu spät sein, also ist Eigeninitiative gefragt.

Gleichzeitig oder parallel zu diesen Entwicklungen sehen wir, dass es immer einfacher wird, am Kapitalmarkt zu investieren, über Trading-Apps beispielsweise, es wird niedrigschwelliger. Und deswegen wäre meine Hoffnung für die nächsten Jahre, dass wir eine deutlich stärkere Vielfalt der Investoren am Kapitalmarkt sehen und nicht nur ein dominierendes Geschlecht.

DIE UNSICHERHEIT DER FRAUEN

Deutlich öfter als Männer bejahen Frauen die Aussage, sich mit Aktien nicht auskennen, sie als zu riskante Form der Geldanlage zu empfinden oder den Kapitalmärkten allgemein nicht zu vertrauen.

Umfrage zu Aktien

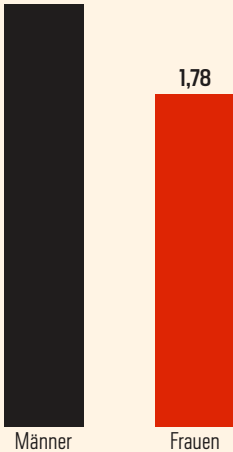
1 = vollkommen richtig, 4 = vollkommen falsch



DIE WISSENSKLUFFT DER GESCHLECHTER

Auch faktisch weisen Frauen im Bereich Kapitalmarkt weniger Kenntnisse auf. Eine Umfrage der Universität Mannheim untersuchte das Wissen beider Geschlechter. Männliche Teilnehmer erzielten dabei eine deutlich höhere Anzahl richtiger Antworten als weibliche Probanden.

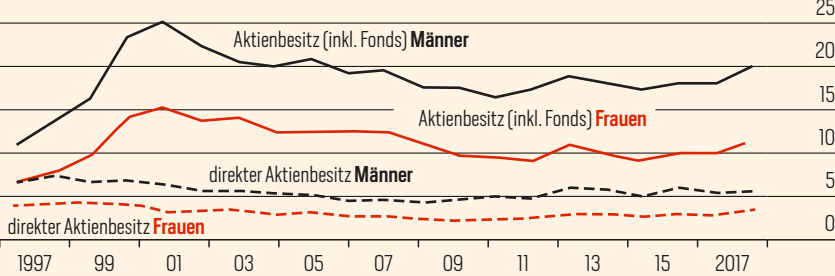
Anzahl der richtigen Antworten
2,26



EINE MÄNNERWELT

Betrachtet man die Statistik von 1997 bis 2017, so fällt auf: Seit vielen Jahren liegt der Anteil der deutschen Männer, die direkt oder indirekt in Aktien investiert sind, deutlich über dem der Frauen.

Geschlechterstruktur der Aktienmarktpartizipation in Prozent



Quelle: Bloomberg, Quelle: Universität Mannheim, Quelle: Universität Mannheim, Quelle: Deutsches Aktieninstitut, 2018