

Geldanlage: Frauen sind vorsichtiger als Männer – weil sie weniger Vermögen haben

Oleg Badunenko
obdunenko@diw.de

Nataliya Barasinska
nbarasinska@diw.de

Dorothea Schäfer
dschaefer@diw.de

Unter Experten für Geldanlagen und Finanzprodukte geht man davon aus, dass Frauen risikoscheu sind und in sichere Anlageprodukte investieren. Eine aktuelle Studie des DIW Berlin stellt dies in Frage. Sie zeigt, dass die Wahrscheinlichkeit, Geld riskant anzulegen, für Frauen und Männer gleich ist – vorausgesetzt, ihnen stehen gleich hohe Geldmittel zur Verfügung. Zu bezweifeln ist demnach das gängige Klischee, dass das Geschlecht generell eine wichtige Einflussgröße bei Anlageentscheidungen sei und dass das unterschiedliche Anlageverhalten von Männern und Frauen auf geschlechtsspezifische Risikoeinstellungen zurückzuführen sei. Maßgeblich für die größere Vorsicht von Frauen bei der Geldanlage ist vielmehr die Tatsache, dass sie im Durchschnitt nur halb so viel Geldvermögen zur Verfügung haben wie Männer.

In der vorliegenden Studie wird untersucht, ob die oft beobachtete Vorliebe weiblicher Anleger für sichere Finanzprodukte darauf zurückzuführen ist, dass Frauen von Natur aus risikoscheuer sind als Männer, oder ob die Unterschiede im Anlageverhalten durch sozioökonomische Faktoren wie Einkommen und Geldvermögen bedingt sind. Die Analyse basiert auf Daten zu mehr als 8 000 Vorständen privater Haushalte aus der Erhebungswelle 2004 des Sozioökonomischen Panels (SOEP).¹ Die ausgewertete Stichprobe umfasst 4 829 Männer (59 Prozent) und 3 291 Frauen (41 Prozent). Im Folgenden werden die Begriffe Mann und Frau als Synonyme für männliche und weibliche Haushaltsvorstände verwendet.

Der Datensatz enthält Angaben über die sozioökonomischen Verhältnisse der Befragten, zum Beispiel über Geldersparnisse. Es zeigt sich, dass die Mehrheit der Befragten Finanzpuffer aufbaut. Bei Haushalten mit weiblichen Vorständen ist der Anteil der Sparer mit 64 Prozent höher als bei solchen mit männlichen Vorständen (60 Prozent).

Frauen bevorzugen sichere Geldanlagen ...

In der Untersuchung wird zwischen sechs Anlageformen unterschieden:

¹ In den Einpersonenhaushalten wird das einzige Haushaltsmitglied gleichzeitig als Vorstand des Haushaltes betrachtet. In den Mehrpersonenhaushalten wird als Vorstand das Mitglied bezeichnet, das am besten über die Belange des Gesamthaushalts und der anderen Haushaltsmitglieder Auskunft geben kann und außerdem den größten Einfluss auf die Verwaltung des Haushaltseinkommens hat. Das SOEP ist eine vom DIW Berlin in Zusammenarbeit mit TNS-Infratest Sozialforschung durchgeführte repräsentative Wiederholungsbefragung privater Haushalte, die seit 1984 in Westdeutschland und seit 1990 in Ostdeutschland jährlich erfolgt; vgl. Wagner, G. G., Frick, J. R., Schupp, J.: The German Socio-Economic Panel Study (SOEP) – Scope, Evolution and Enhancement. In: Schmollers Jahrbuch, Jg. 127, 2007, 139–169.

Sechs Fragen an Nataliya Barasinska

„Finanzprodukte, die nur nach dem Geschlecht der Kunden unterscheiden, bieten Anlegern keine Vorteile“



Nataliya Barasinska,
Wissenschaftliche
Mitarbeiterin,
Abteilung Innovation,
Industrie, Dienstleistung
am DIW Berlin

Frau Barasinska, Sie haben die Unterschiede im Anlageverhalten von Männern und Frauen untersucht. Sind riskante Anlageprodukte eher Männersache?

Die Daten für Deutschland zeigen, dass deutlich mehr Frauen als Männer ihre Ersparnisse in sichere Anlageprodukte anlegen. Diese Beobachtung trifft nicht nur auf Deutschland zu, sondern wird auch in anderen Ländern gemacht.

Wie groß ist der Frauenanteil bei risikoreicheren Finanzprodukten?

Wenn wir die Gesamtheit der Sparerinnen nehmen, dann haben davon nur 38 Prozent riskante Anlageprodukte in ihren Portfolios. Dieser Anteil ist bei männlichen Sparern deutlich höher. In der Gruppe aller männlichen Sparer sind es fast 50 Prozent, die in riskante Assets investieren. Also legen ungefähr die Hälfte der Männer ihr Geld riskant an.

Welche Anlageformen werden von Frauen bevorzugt?

Frauen bevorzugen sichere Anlageformen, auch wenn das zulasten der Rendite geht. Sie meiden Anlageprodukte, die mit Risiken behaftet sind oder das Risiko eines Verlustes tragen.

Woran liegt das? Handeln Frauen generell vorsichtiger, wenn es um Geldanlagen geht?

Die Unterschiede im Anlageverhalten, die wir in der Bevölkerung beobachten, sind hauptsächlich auf die Unterschiede in der finanziellen Lage von Männern und Frauen zurückzuführen. Den Anlegerinnen steht im Schnitt ein kleineres Budget zur Verfügung als Männern. Dabei sind die Unterschiede, die wir in unserer Stichprobe sehen, ziemlich groß. Wir haben ermittelt, dass eine Frau im Durchschnitt über ein Jahreseinkommen von 26 000 Euro verfügt, bei Männern sind es 36 000 Euro. Die Unterschiede im Geldvermögen sind ebenfalls deutlich. Eine Frau verfügt im Durchschnitt über 21 000 Euro an Geldersparnissen, bei Männern sind es

mit 41 000 Euro fast doppelt so viel. Es besteht kein Grund zu behaupten, dass Frauen bei der Geldanlage von Natur aus risikoscheuer sind. Sie legen ihr Geld vorsichtiger an, weil es in ihrer finanziellen Lage die sinnvollere Anlagestrategie ist.

Welche Rolle spielt denn die Höhe des Vermögens beim Anlageverhalten von Männern und Frauen?

Der Einfluss des Vermögens beim Anlageverhalten ist für beide Geschlechter gleich. Bei steigendem Vermögen steigt auch die Risikobereitschaft, sowohl bei Männern als auch bei Frauen. Bei gleichen finanziellen Grundvoraussetzungen zeigen Männer und Frauen die gleiche Neigung zu riskanten Anlageprodukten. Voraussetzung sind gleiches Bildungsniveau, gleiches Alter und gleiche berufliche Situation. Die Analyse unserer Daten bestätigt also nicht das Klischee, dass Frauen beim Anlageverhalten generell risikoscheuer agieren als Männer.

» Dass Frauen beim Anlageverhalten generell risikoscheuer agieren als Männer, ist ein Klischee. «

Für die Finanzbranche dürften Ihre Ergebnisse von Interesse sein, denn zum Teil bieten Banken ja bereits spezielle Finanzprodukte an, die auf die Bedürfnisse von Frauen zugeschnitten sein sollen. Ist das überhaupt sinnvoll?

Die Marketingstrategen der Finanzinstitute versuchen natürlich Wege zu finden, um Kunden auf unterschiedliche Weise anzusprechen und ihnen originelle und neue Finanzprodukte anzubieten. Es ist aber nicht sinnvoll, Finanzprodukte anzubieten, die sich nur nach dem Geschlecht der Kunden unterscheiden. Das bringt den Anlegern keine Vorteile. Viel nützlicher wäre es, Anlageformen anzubieten, die unterschiedliche Sparzwecke, unterschiedliche Investmenthorizonte und auch die unterschiedliche Vermögenslage der Anleger berücksichtigen, weil sich diese Aspekte sowohl bei Frauen als auch bei Männern sehr stark unterscheiden.

Das Gespräch führte
Erich Wittenberg.
Das vollständige Interview zum Anhören finden Sie auf www.diw.de/interview

- Klassische Sparanlagen bei einer Bank wie Sparbücher oder Sparkonten,
- Bausparverträge,
- Lebensversicherungen,
- Anleihen, emittiert durch den Bund, die Bundesländer und andere juristische Personen des öffentlichen Rechts,
- Aktien und Anleihen börsennotierter Unternehmen, Investmentfonds und Wertpapiere wie Optionen oder Zertifikate,
- Anteile an nicht börsennotierten Firmen.

Die letzten drei Anlageformen sind in der Regel mit unsicheren Renditen behaftet und tragen das Risiko eines Teil- oder Totalverlustes des eingesetzten Kapitals. Diese drei Anlageformen werden daher der Kategorie *riskante Anlagen* zugeordnet.

Frauen und Männer unterscheiden sich deutlich in der Wahl der Anlagen: Nur 38 Prozent der Sparerinnen berichten, riskante Finanzprodukte zu besitzen. Dagegen gehen rund 45 Prozent der männlichen Sparer Risiken bei der Geldanlage ein (Abbildung 1). Die Daten bestätigen somit das Klischee, dass Frauen eher Anlagerisiken meiden und viel Wert auf sichere Konzepte legen, selbst wenn das Rendite kostet.

... und auch bei der Selbsteinschätzung zeigen sie sich deutlich risikoscheuer als Männer

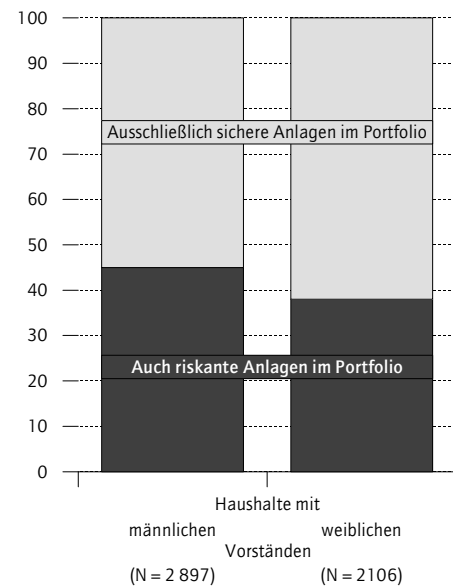
In der Erhebungswelle 2004 des SOEP wurden die Teilnehmer auch nach ihrer Einstellung zu Risiken bei der Geldanlage befragt. Anhand der Antworten auf die Frage „Wie würden Sie Ihre Risikobereitschaft bei Geldanlagen auf der Skala von null (gar nicht risikobereit) bis zehn (sehr risikobereit) einschätzen?“ wurde die Risikotoleranz der Teilnehmer ermittelt. Frauen kommen in den Kategorien mit niedriger Risikotoleranz deutlich häufiger vor als Männer (Abbildung 2). Der durchschnittliche Grad der Risikotoleranz beträgt bei Männern 2,89 und bei Frauen 1,94. Es zeigt sich somit zwar ein klarer Zusammenhang zwischen Geschlecht und Risikoeinstellung.² Diese Zahlen belegen aber keineswegs, dass die höhere Risikoaversion eine inhärente Eigenschaft von Frauen ist. Die persönliche Einstellung zu Risiken bei der Geldanlage wird nämlich von einer Reihe

² Dieser Zusammenhang wird nicht nur für Deutschland beobachtet. Auch in anderen Ländern zeigen sich Frauen in der Selbsteinschätzung risikoscheuer als Männer, vgl. Badunenko, B., Barasinska, N., Schäfer, D.: Risk Attitudes and Investment Decisions across European Countries: Are Women More Conservative Investors than Men? DIW Diskussionspapier Nr. 928, Berlin 2009.

Abbildung 1

Haushalte mit risikobehafteten Geldanlagen

Anteile an allen sparenden Haushalten in Prozent



Quellen: SOEP 2004; Berechnungen des DIW Berlin. **DIW** Berlin 2009

sozioökonomischer Faktoren beeinflusst, die in der Analyse berücksichtigt werden müssen.³

Weibliche Haushaltsvorstände verfügen über weniger Vermögen als männliche

Eine der wichtigsten Einflussgrößen, die das Anlageverhalten beeinflusst, ist das verfügbare Geldvermögen. Generell besteht ein positiver Zusammenhang zwischen der Höhe des Vermögens und der Entscheidung riskante Finanztitel zu erwerben.⁴ Dafür gibt es zwei Gründe:

- Die Aktivität auf Märkten für riskante Finanzprodukte ist mit Kosten verbunden. Dazu gehören Gebühren für die Depotführung und feste sowie variable Ausgabe- und Verwaltungsgebühren. Damit sich eine Investition überhaupt lohnt, muss ein erheblicher Kapitalbetrag eingesetzt werden. Dies stellt eine Hürde für weniger vermögende Personen dar.
- Der kleinste handelbare Nominalwert vieler Wertpapiere ist in der Regel sehr hoch. Zum Beispiel wurden noch zu Beginn der jüngsten

³ Dohmen, T., Falk, A., Huffman, D., Sunde, U., Schupp, J., Wagner, G.G.: Individual Risk Attitudes: New Evidence from a Large, Representative, Experimentally-Validated Survey. DIW Diskussionspapier Nr. 511, Berlin 2005.

⁴ Guiso, L., Haliassos, M., Jappelli, T.: Household Portfolios. Cambridge 2001.

Finanzkrise zwei Drittel der in Euro emittierten Firmenanleihen mit einer Stückelung von 50 000 oder 100 000 Euro gehandelt.⁵ Wenn man sich für Titel mit hohem Nennwert entscheidet und zusätzlich eine angemessene Streuung der Risiken realisieren will, benötigt man viel Kapital. Dies führt dazu, dass Anleger mit kleineren Budgets nicht immer die Finanztitel erwerben können, die sie zur Diversifizierung benötigen würden.

Beim Vergleich des Geldvermögens von Frauen und Männern in der Stichprobe wird deutlich, dass den Anlegerinnen wesentlich kleinere Budgets zur Verfügung stehen.⁶ Während die männlichen Haushaltsvorstände im Durchschnitt über 41 000 Euro verfügen, ist es bei Frauen nur etwa halb so viel (Abbildung 3). Beim Jahresnettoeinkommen der Haushalte fällt der Unterschied zwar nicht so stark aus wie beim Geldvermögen, aber immerhin verdienen Frauen durchschnittlich 10 000 Euro weniger als Männer.⁷

Männer und Frauen würden sich bei gleichem Geldvermögen ähnlich verhalten

Angesichts der großen Unterschiede in den verfügbaren Budgets und der aufgezeigten Zusammenhänge zwischen der Höhe des Vermögens und der möglichen Anlagestrategien erscheint es wahrscheinlich, dass die Neigung der Frauen zu sicheren Anlageprodukten weniger auf eine spezifisch weibliche Risikoeinstellung als auf das relativ niedrigere Geldvermögen zurückzuführen ist. Im Rahmen einer Regressionsanalyse wurde daher geprüft, ob die beiden Geschlechter sich bei der Geldanlage auch dann unterschiedlich verhalten würden, wenn sie über gleiche finanzielle Mittel verfügten. Zunächst wird ein Modell erstellt, das den Zusammenhang zwischen der Entscheidung über Anlageform und einer Reihe von sozioökonomischen Charakteristika eines Entscheidungsträgers beschreibt. Berücksichtigt werden unter anderem folgende Merkmale: Geschlecht, Alter, Bildungsniveau, Beschäftigung des Entscheidungsträgers, Familienstruktur, Immobilieneigentum, unternehmerische Tätigkeit sowie Höhe des verfügbaren Einkommens und des Geldvermögens. Auf dieser Basis wird ge-

⁵ Online-Portal der WirtschaftsWoche vom 13.06.2008, www.wiwo.de/finanzen/wo-es-noch-attraktive-alt-anleihen-fuer-privatanleger-gibt-295569/.

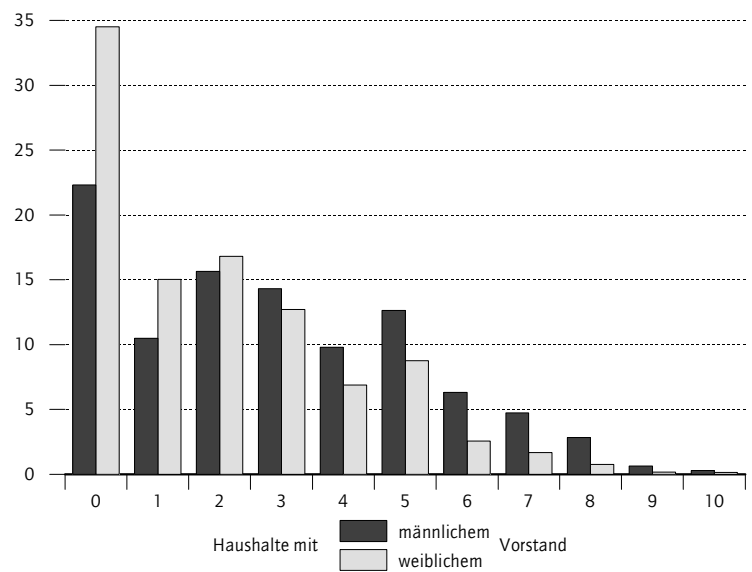
⁶ Der Wert des Geldvermögens wird als Summe der Geldanlagen einschließlich Sparkonten, Bausparverträge, Lebensversicherungen, Anleihen, Aktien und anderer Wertpapiere der Mitglieder eines Haushaltes berechnet.

⁷ Das Jahresnettoeinkommen wird als die Summe der Einkünfte aller Haushaltsmitglieder aus Erwerbstätigkeit, Renten, Sozialhilfe und Geldanlagen abzüglich Einkommen- und Kapitalertragsteuer berechnet.

Abbildung 2

Selbsteinschätzung zur Risikobereitschaft bei der Geldanlage

Anteile in Prozent (Verteilung über die elf Risikokategorien)



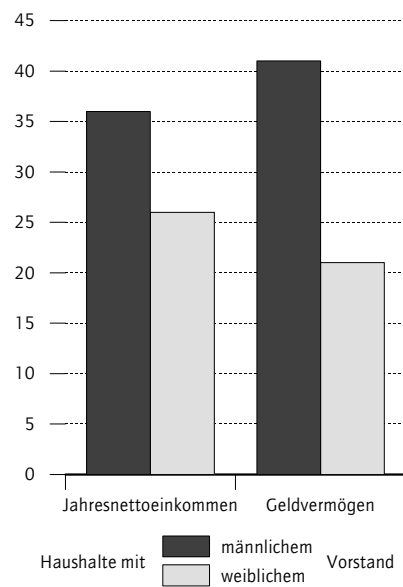
Quellen: SOEP 2004; Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2009

Abbildung 3

Einkommen und Geldvermögen männlicher und weiblicher Anleger

In 1 000 Euro



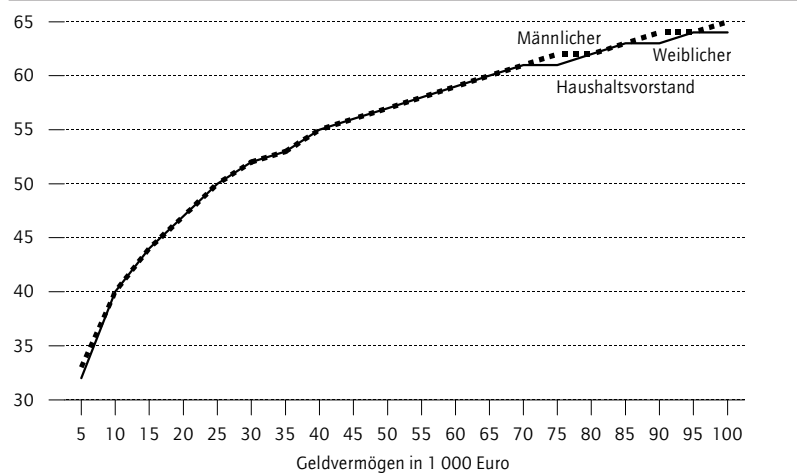
Quellen: SOEP 2004; Berechnungen des DIW Berlin. DIW Berlin 2009

schätzt, wie hoch die Wahrscheinlichkeit ist, dass ein Mann und eine Frau mit gleichem Vermögen und gleichen sozioökonomischen Merkmalen

Abbildung 4

Wahrscheinlichkeit, in riskante Finanzprodukte zu investieren, nach dem Vermögen

In Prozent



Quellen: SOEP 2004; Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2009

in riskante Anlageprodukte investieren.⁸ Zeigt sich dabei für Frauen eine geringere Neigung, riskante Anlagen einzugehen, kann dies auf eine geschlechtsspezifisch höhere Risikoaversion zurückgeführt werden. Ergeben sich dagegen keine signifikanten Unterschiede zwischen den Geschlechtern, würden die beobachteten Differenzen im Anlageverhalten von Männern und Frauen auf Unterschieden in den sozioökonomischen Charakteristika und nicht auf unterschiedlichen Risikoeinstellungen beruhen.

Die Ergebnisse der Analyse zeigen, dass für beide Geschlechter ein positiver Zusammenhang zwischen dem Geldvermögen und risikobehafteten Anlagen besteht und dass die Wahrscheinlich-

JEL Classification:

G11, J16

Keywords:

Gender,
Risk aversion,
Financial behavior

⁸ Die Schätzung beruht auf einem zweistufigen Heckman-Verfahren, vgl. Green, W. H.: *Econometric Analysis*. 6th Edition, 2008, 884–889. Dieses Verfahren ermöglicht es zu berücksichtigen, dass die Entscheidung über die Anlageform in zwei Stufen erfolgt. Zunächst wird entschieden, ob überhaupt Geldvermögen aufgebaut werden soll. Danach geht es um die Form der Anlage – sichere oder risikobehaftete Finanzinstrumente oder beides.

keit, risikobehaftete Finanzprodukte zu halten, für weibliche und männliche Sparer über das gesamte Vermögensspektrum gleich ist (Abbildung 4).⁹ So wird eine Person – ob Frau oder Mann – mit einem verfügbaren Geldvermögen von 5 000 Euro mit einer Wahrscheinlichkeit von 32 Prozent in riskante Finanzprodukte investieren. Bei einem Vermögen von 100 000 Euro liegt diese Wahrscheinlichkeit bei 64 Prozent.¹⁰ Dies zeigt, dass die Wahrscheinlichkeit, in riskante Finanzprodukte zu investieren, für Männer und Frauen gleich hoch ist, wenn beide Geschlechter über gleiche Geldvermögen verfügen.

Fazit

Bei Frauen ist der Anteil derjenigen, die riskante Finanzprodukte in ihren Portfolios halten, deutlich kleiner als bei Männern. Dies ist jedoch keineswegs darauf zurückzuführen, dass Frauen im Prinzip besonders risikoscheu wären. Eine große Rolle für die Unterschiede im Anlageverhalten spielt vielmehr, dass Haushalte mit männlichem Vorstand im Durchschnitt über doppelt soviel Geld verfügen wie Haushalte mit weiblichem Vorstand. Berücksichtigt man die Höhe des Vermögens und weitere sozioökonomische Merkmale der Personen, so zeigen sich zwischen den Geschlechtern keine Unterschiede in der Neigung, in risikobehaftete Anlagen zu investieren. Die Vermögensklüft zwischen den Geschlechtern trägt entscheidend dazu bei, dass deutlich mehr Frauen als Männer ihre Ersparnisse ausschließlich in sichere Finanzprodukte anlegen.

⁹ Bei der Berechnung der Wahrscheinlichkeiten wird unterstellt, dass die Personen zwischen 40 und 50 Jahre alt sind, keinen Universitätsabschluss besitzen, erwerbstätig und verheiratet sind und mindestens ein Kind haben.

¹⁰ Für die Analyse wurden alle Einpersonenhaushalte und die Mehrpersonenhaushalte ausgewählt, für die bekannt ist, dass der Partner, der sich als Haushaltsvorstand definiert, die Entscheidung über die Geldanlage trifft oder den größten Einfluss auf die Entscheidung hat. Es ist natürlich nicht ausgeschlossen, dass der zweite Partner trotzdem einen Einfluss auf die Entscheidung hat. Da in solchen Situationen die Rolle des Geschlechts nicht identifizierbar ist, können unsere Ergebnisse dadurch verzerrt werden. Um diesem Umstand Rechnung zu tragen, haben wir die Schätzung zusätzlich nur für Singles durchgeführt. Die Ergebnisse sind ganz ähnlich wie für alle Haushalte.

Impressum

DIW Berlin
Mohrenstraße 58
10117 Berlin
Tel. +49-30-897 89-0
Fax +49-30-897 89-200

Herausgeber

Prof. Dr. Klaus F. Zimmermann
(Präsident)
Prof. Dr. Tilman Brück
Dr. habil. Christian Dreger
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Prof. Dr. Alexander Kritikos
Prof. Dr. Viktor Steiner
Prof. Dr. Gert G. Wagner
Prof. Dr. Christian Wey

Chefredaktion

Dr. Kurt Geppert
Carel Mohn

Redaktion

Tobias Hanraths
PD Dr. Elke Holst
Susanne Marcus
Manfred Schmidt

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49 – 30 – 89789–249
presse@diw.de

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 7477649
Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. 01805–19 88 88, 14 Cent/min.
Reklamationen können nur innerhalb
von vier Wochen nach Erscheinen des
Wochenberichts angenommen werden;
danach wird der Heftpreis berechnet.

Bezugspreis

Jahrgang Euro 180,–
Einzelheft Euro 7,–
(jeweils inkl. Mehrwertsteuer
und Versandkosten)
Abbestellungen von Abonnements
spätestens 6 Wochen vor Jahresende
ISSN 0012-1304
Bestellung unter leserservice@diw.de

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit
Quellenangabe und unter Zusendung
eines Belegexemplars an die Stabs-
abteilung Kommunikation des DIW
Berlin (Kundenservice@diw.de)
zulässig.

Gedruckt auf
100 Prozent Recyclingpapier.