

Jahreseröffnung 2015
Gruppe Deutsche Börse
19. Januar 2015

[Sperrfrist: 19. Januar 2015, Beginn
Rede Faber]

Dr. Joachim Faber
Vorsitzender des Aufsichtsrats
Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Sehr geehrte Frau Bundeskanzlerin,
sehr geehrter Herr Bundesratspräsident,
sehr geehrte Präsidenten der Europäischen Zentralbank und der
Bundesbank,
meine Damen und Herren,

es ist mir eine Ehre, den heutigen Abend mit solch hochkarätigen
Gästen aus der Politik, der Wirtschaft und natürlich des
Finanzsektors eröffnen zu dürfen. Seit rund einem Vierteljahrhundert
beginnen wir in diesem feierlichen Rahmen am Finanzplatz nun das
neue Jahr. Und es hat sich zudem zu einer Tradition unter den
Regierungschefs der Bundesrepublik wie auch verschiedener
Persönlichkeiten anderer Nationen entwickelt, dies gemeinsam mit
uns zu tun.

Es ist uns heute eine besondere Freude, dass Sie, Frau
Bundeskanzlerin, gleich zu uns sprechen werden. Nach 2007 heute
dann zum zweiten Mal, was wir als besondere Würdigung der
Jahreseröffnung der Gruppe Deutsche Börse empfinden, und ich darf
Sie ganz besonders herzlich bei uns begrüßen!

Die Politik hat es in den letzten Jahren nicht immer leicht mit der Finanzwirtschaft gehabt, und auch der Finanzmarkt war schweren Belastungsproben ausgesetzt. Die Deutsche Börse hat sich dabei als ein Eckpfeiler des Kapitalmarkts erwiesen und dadurch auch die Stabilität des Finanzmarkts insgesamt gestärkt. Es wird Sie nicht wundern, wenn ich dem Kapitalmarkt diesen besonderen Stellenwert einräume und immer wieder gerne in Erinnerung rufe, welche wichtige Funktion er für unsere Gesamtgesellschaft ausübt. Er ist das optimale Instrument, angesparte, durch Erbe erworbene oder institutionell gesammelte Gelder denen zuzuführen, die eine Finanzierung für ihre Ideen und Projekte sowie für das Wachstum von erfolgreichen Geschäften brauchen. Funktionierende und leistungsfähige Kapitalmärkte und Finanzsysteme sind eine essenzielle Grundlage unserer gesellschaftlichen Ordnung und unseres wirtschaftlichen Wohlergehens.

Selten zuvor war der Bedarf an Eigenkapital so groß wie heute:

- § Die Banken brauchen den Kapitalmarkt, um die steigenden, regulatorischen Eigenkapitalanforderungen erfüllen zu können,
- § unsere weiter wachsende Industrie braucht Expansionskapital, um das Wachstum zu finanzieren,
- § die Digitalisierung weiter Teile unserer Industrie erfordert den Umbau früher erfolgreicher Geschäftsmodelle mit kostspieligen Anpassungsinvestitionen,

§ und unsere agile Gründerszene in Deutschland braucht Gründungs- und Wachstumskapital, um neue Ideen in kommerziell verwertbare Geschäfte zu transformieren. Und wenn auch die Börse erst ab einem gewissen Reifegrad dieser jungen Unternehmen den Zugang zum Kapitalmarkt unterstützen kann, zeigen doch die erfolgreichen Börsengänge von Rocket Internet und Zalando, wie wichtig der öffentlich sichtbare Börsengang für jeden Gründer am Ende seiner mühsamen Anlaufphase ist.

Ohne einen Kapitalmarkt, der Tiefe und Breite hat, werden wir uns in der Finanzierung dieser Zukunftsaufgaben schwer tun. Banken sollen heute stärker auf die eigene Stabilität achten und können nicht in gleicher Weise wie zu den Zeiten ungebremsster und gehebelter Kapitalvergabe Wachstumskapital zur Verfügung zu stellen. Die Folgen der Finanzkrise haben ihre Möglichkeiten, der unbedingte Wachstumstreiber zu sein, deutlich eingeschränkt.

In seinem Kapitalmarkt bleibt Deutschland allerdings angesichts der Größe der heimischen Wirtschaft hinter den Möglichkeiten zurück. Dies zeigt sich am Verhältnis von Marktkapitalisierung und Bruttoinlandsprodukt im internationalen Vergleich. In den USA liegt die Marktkapitalisierung des Aktienmarkts bei 111 Prozent des amerikanischen Bruttoinlandsprodukts, in Deutschland dagegen bei nur 40 Prozent. Dieser Anteil der größten Volkswirtschaft Europas ist sogar geringer als der Durchschnitt im Euroraum, der immerhin 50 Prozent erreicht. Und dieser im Verhältnis zur gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung bereits äußerst kleine Kapitalmarkt wird im Wesentlichen auch noch von ausländischen Investoren getragen.

Im Vergleich mit anderen G8-Ländern ist der Anteil ausländischer Investoren an den inländischen börsennotierten Unternehmen in Deutschland mit 64 Prozent ganz außergewöhnlich hoch: In den USA liegt er gerade einmal bei rund 15 Prozent, im EU-Durchschnitt beträgt er rund 40 Prozent.

Meine Damen und Herren, dies sind eindrucksvolle, aber auch beunruhigende Zahlen: Eindrucksvoll, weil ein hoher Anteil ausländischer Investoren natürlich von einem hohen Vertrauen in die Stärke deutscher Unternehmen zeugt. Er zeugt auch von Vertrauen in den hiesigen Standort, und er zeugt von einem freien, gut funktionierenden globalen Markt. Wir können uns glücklich schätzen, dass die gesamte Welt bei uns in Deutschland investieren möchte.

Doch das bedeutet auch, dass sich deutsche Investoren – sowohl Institutionelle wie auch Privatinvestoren – nur unzureichend an der großen Aufgabe beteiligen, unsere Volkswirtschaft zu finanzieren, und sich damit systematisch Chancen entgehen lassen, an der Stärke der heimischen Wirtschaft zu partizipieren. Denn gemessen am DAX-Index hat sich der Wert deutscher Aktien von 1988 bis 2014 ungefähr verzehnfacht.

Es hat überrascht, als im Sommer das Pro-Kopf-Geldvermögen in Deutschland mit nur rund 44.000 Euro angegeben wurde und Deutschland damit trotz des gefühlten Reichtums auf einem der hinteren Plätze landete – hinter Ländern wie zum Beispiel Frankreich, Italien oder Belgien. Ein Teil der Erklärung liegt in der äußerst geringen Teilnahme am Kapitalmarkt.

Wie ist nun der niedrige Prozentsatz deutscher Investoren an deutschen Unternehmen zu erklären? Der Verdacht liegt nahe, dass wir es hier mit einem Strukturproblem zu tun haben. Aus meiner Sicht hat dieses Problem zwei Seiten: Zum einen ist es in der mangelnden Kapitalmarktkultur begründet; zum anderen ist es das Ergebnis unzureichend aufnahmefähiger Kapitalsammelstellen.

Zahlen des Deutschen Aktieninstituts deuten darauf hin, dass wir in Sachen Kapitalmarktkultur in den letzten Jahren keine Fortschritte erzielt haben, sondern Rückschritte hinnehmen mussten: So haben zwischen 2001 und 2013 fast 4 Millionen deutsche Privatanleger dem Aktienmarkt den Rücken gekehrt – das ist fast jeder dritte Aktionär. Besonders gravierend ist dieser Rückgang bei Aktienfonds – also neben den Versicherungen den wichtigen Kapitalsammelstellen unseres Landes.

Wo in anderen mit uns vergleichbaren Industrieländern wie USA, Australien, Holland und der Schweiz – inzwischen aber auch in uns in der Demographie nahestehenden Länder wie Korea und Japan – große, staatliche und private kapitalgedeckte Altersvorsorgesysteme zur Verfügung stehen, ist der deutsche Kapitalmarkt auf wenige Privatanleger und Fondsgesellschaften sowie einige Versicherungen als Kapitalsammelstellen angewiesen.

Es gibt meines Erachtens zwei Wege aus dieser unbefriedigenden Situation:

1. Die Kapitalanlagestruktur der Versicherungsindustrie könnte wieder für einen größeren Aktienbestand geöffnet werden. Mir ist klar, dass dies inzwischen nur im gesamteuropäischen Kontext möglich ist. Aber nicht nur Deutschland, sondern alle Länder der Europäischen Union würden davon profitieren. Mir ist natürlich auch klar, dass die Versicherungsregulierung in Solvency II nun gerade nach zehn Jahren langwieriger Verhandlungen abgeschlossen wurde und die Begeisterung, dieses Thema erneut anzufassen, gering ist. Man sollte sich aber vor Augen halten, dass die radikale Reduzierung der Risikoübernahme in der Versicherungsanlage im Wesentlichen eine Antwort auf die Schieflage britischer Versicherungen nach dem Crash 2001 war, als die hohen Aktienquoten in England bei einem Marktverfall von 50 Prozent zu erheblichen Schwierigkeiten führten. Dass wir heute in der Versicherungsindustrie Aktienquoten von 5 bis 10 Prozent haben, ist aus Risikogesichtspunkten nicht gerechtfertigt und aus Renditeerwägungen angesichts der minimalen Renditen aus Staatsanleihen nicht klug.

2. Ein zweiter, sehr wünschenswerter Weg wäre die deutliche Verbreiterung der Kapitaldeckung in der Altersvorsorge. Die Riester-Initiative war sicher ein guter Einstieg, aber angesichts der vielen Unzulänglichkeiten auch nicht mehr als ein Anfang. Wir werden in Deutschland keinen wirklich leistungsfähigen Investmentmarkt haben, ohne dass wir große Altersvorsorge- und Pensionspools schaffen. Ich verstehe, dass sich in einem Renditeumfeld von einem halben Prozent für zehnjährige Staatsanleihen keiner für Kapitaldeckung zukünftiger Ansprüche stark machen will. Wir sollten uns aber darüber im Klaren sein, dass wir hier von einem Generationenprojekt sprechen, sowohl in der Schaffung einer gut abgesicherten Altersvorsorge wie auch in der Verbreiterung und Vertiefung unseres deutschen Kapitalmarktes.

Eine wichtige Voraussetzung zum Aufbau eines Kapitalsockels leistet die Finanzinfrastruktur eines Landes – und dies nicht zuletzt dank unserer Börsenorganisationen. Deutschland steht mit der Deutschen Börse eine solche Organisation zur Verfügung, die auch weit über die Grenzen Deutschlands und Europas hinaus Kapitalmärkte unterstützt und begleitet.

Dies ist für mich eine willkommene Gelegenheit, dem langjährigen Vorstandsvorsitzenden der Deutschen Börse, Herrn Dr. Reto Francioni, für seine hervorragenden Verdienste beim Ausbau dieses Unternehmens zu seiner heutigen Stärke und für seine Bemühung um den Finanzstandort Deutschland zu danken. Wie Sie vermutlich wissen, werden wir in diesem Jahr einen Generationenwechsel erleben. Reto Francioni hat dieses Unternehmen ein gesamtes Jahrzehnt erfolgreich geführt. Besonders in den stürmischen Zeiten der Finanzkrise war es gut, dass die Deutsche Börse einen so erfahrenen Unternehmenslenker hatte. Es ist seinem strategischen Weitblick zu verdanken, dass die Deutsche Börse heute für die neuen Bedürfnisse der Kunden gerüstet und an wichtigen Märkten auch außerhalb Europas immer besser vertreten ist.

Herr Francioni wird zur Jahresmitte seinem Nachfolger Carsten Kengeter den Schlüssel zu einem wohlgeordneten Haus übergeben. Und ich freue mich, dass wir mit Herrn Kengeter, der heute auch hier bei uns ist, einen erfahrenen Marktteilnehmer und Marktgestalter für die Nachfolge gewonnen haben. Herr Kengeter hat nicht nur in den obersten Führungsebenen bei einigen der wichtigsten Banken der Welt gewirkt, er bringt an die Spitze der Deutschen Börse auch jahrelange Erfahrung in Asien mit. Mich hat Herr Kengeter nicht nur durch seine Expertise beeindruckt, sondern auch als Persönlichkeit überzeugt.

Frau Bundeskanzlerin, wie Sie sehen, sind Sie nicht nur in einer wichtigen Phase der Kapitalmärkte, sondern auch am Vorabend einer wichtigen Weichenstellung im Hause der Deutschen Börse bei uns. Ich freue mich gemeinsam mit unseren Gästen nun sehr auf Ihren Vortrag.