



Ein Vierteljahrhundert deutscher Finanzkultur im Wandel

25 Jahre Anlegerbarometer – Whitepaper von Union Investment

Management Summary

Das Anlegerbarometer von Union Investment dokumentiert seit einem Vierteljahrhundert die Entwicklung der Anlegermentalität in Deutschland. Viel ist in den vergangenen 25 Jahren passiert: Das Tagesgeld hat massiv an Bedeutung gewonnen, das Sparbuch verloren. Investmentfonds befinden sich ebenfalls in einem kontinuierlichen Aufwärtstrend. Es gab dramatische Ereignisse wie die Finanzkrise, die Coronapandemie und geopolitische Spannungen. Dennoch entwickelte sich der Dax im Beobachtungszeitraum seit Ende 2001 von 5.150 Punkten bis Anfang 2026 auf über 25.000 Punkte. Dem strukturellen Wandel der Finanzbranche sowie mancher Kapriolen der Kapitalmärkte zum Trotz zeigt sich eine bemerkenswerte Kontinuität in den Grundhaltungen der Anleger bei gleichzeitiger schrittweiser Modernisierung der Anlagestrategie.

Vier Säulen bleiben unverändert

- Hohe Sparbereitschaft: Altersvorsorge und Notreserven dominieren die Sparziele
- Sicherheitsorientierung: Besonders ausgeprägt bei Krisenereignissen (9/11, Finanzkrise, Corona, Ukrainekrieg)
- Persönlicher Optimismus: Erwartete Entwicklung der eigenen Finanzlage wird stets positiver bewertet als die gesamtwirtschaftliche Situation
- Besonnenheit in Krisen: Keine panischen Umschichtungen trotz volatiler Märkte

Vier Entwicklungen weisen auf eine Modernisierung der Anlagestrategie hin

- Renditeorientierung wächst: Chancen am Kapitalmarkt zu nutzen gewinnt als Sparziel an Bedeutung
- Aktienaffinität steigt: Wachsendes Interesse an renditestarken Anlageformen
- Neue Anlageklassen etablieren sich: Von Alternativen bis zu nachhaltigen Investments
- Digitale Eigeninitiative: Selbstständige Informationsbeschaffung wird vermehrt digital

Die Auswertung zeigt, dass sich Anleger in Deutschland zwar langsam, aber zunehmend von reinen Sparern zu bewussten Investoren entwickeln. Trotz anhaltender Sicherheitsorientierung wächst die Bereitschaft, Kapitalmarktchancen zu nutzen. Die Digitalisierung beschleunigt diese Transformation. Obwohl die befragten Sparer heute mehr Fonds und Tagesgeldeinlagen als Sparbücher nutzen, hat sich die Sicherheitsorientierung nicht verändert.

Inhalt

Einleitung	3
Überblick: Die Anleger und die Märkte 2001 bis 2025	4
2001 bis 2005 – Vom Dotcom-Kater zum digitalen Comeback	4
2006 bis 2010 – Der Weg in die Nullzinsära	5
2011 bis 2015 – Europas Bewährungsprobe	6
2016 bis 2020 – Die Jahre der Extreme	7
2021 bis 2025 – Zeitenwende am Kapitalmarkt	8
Weitere zentrale Erkenntnisse aus dem Vergleich 2001 bis 2025	9
Fazit	11
Interview mit Prof. Rüdiger von Nitzsch, Behavioral-Finance-Experte	12
Quellenverzeichnis und Impressum	14

Einleitung

Zwischen 2001 und 2025 hat sich die Welt gewandelt und mit ihr die Finanzmärkte. Haben sich dadurch auch die Anlagegewohnheiten verändert? Welche Lehren wurden gezogen? Die über ein Vierteljahrhundert gesammelten Ergebnisse des Anlegerbarometers von Union Investment geben Aufschluss.

Seit 2001 ermittelt Union Investment durch gezielte Befragungen Stimmungen bei Anlegern. Die Stimmung wurde maßgeblich durch die Entwicklung der Kapitalmärkte bestimmt, positive und negative Erfahrungen wurden gesammelt, und das schlug sich auch in der Anlagekultur nieder. Der in dem Whitepaper zu beobachtende Wandel des Anlegerverhaltens lässt sich häufig an den Umfrageergebnissen im Umfeld der unterschiedlichen Krisenereignisse des vergangenen Vierteljahrhunderts ablesen. Doch darüber hinaus lassen sich bei einem genaueren Blick auf die Geschehnisse noch weitere Schlüsse zur sich wandelnden Anlagekultur in Deutschland ziehen.

Um die Einflüsse der Märkte und Reaktionen der Anleger besser zu analysieren, betrachten wir zunächst einzelne Phasen der vergangenen 25 Jahre. Die Gegenüberstellung der Umfrageergebnisse zwischen 2001 und 2025 ermöglicht zusätzliche Einblicke in das Anlegerverhalten in Deutschland und die Entwicklung der hiesigen Investmentkultur.

Für das Anlegerbarometer befragt das Meinungsforschungsinstitut Forsa im Auftrag von Union Investment seit dem Jahr 2001 quartalsweise 500 Personen, die in Privathaushalten in Deutschland über Finanzen entscheiden. Die Befragung fand bis 2021 telefonisch statt und seitdem online. Die Zahl der Befragten wurde mit der Onlinebefragung auf rund 1.000 Personen erweitert. Seit 2023 finden die Befragungen halbjährlich statt. Die aktuelle Befragung erfolgte im Dezember 2025.

Überblick: Die Anleger und die Märkte 2001 bis 2025



Abbildung 1

Unsere Betrachtung beginnt 2001 in den Nachwirkungen des Dotcom-Crashes und zeigt die dramatische Talfahrt bis zum Tiefpunkt von rund 2.200 Punkten im März 2003. Von diesem historischen Tief aus entwickelte sich der Dax über 25 Jahre zu einem der erfolgreichsten Aktienindizes weltweit. Besonders bemerkenswert ist der steile Anstieg nach der Coronapandemie ab 2021, der den Index Anfang 2026 auf das Niveau von über 25.000 Punkten katapultierte.

Wie die Dax-Kurve zeigt, hat sich das seit 2001 hier investierte Kapital in 25 Jahren mehr als vervierfacht. Die Gesamtrendite von 337 Prozent entspricht durchschnittlich 6,1 Prozent Gewinn pro Jahr, eine Wertentwicklung, die deutlich über dem Niveau

klassischer Zinsanlagen wie der zehnjährigen Bundesanleihe liegt. Allerdings war dieser Weg alles andere als linear. Es gab Jahre mit über 20 Prozent Gewinn und große Korrekturen wie den Dotcom-Crash 2000/2003, die Finanzkrise 2007/2008 oder den Corona-Crash 2020. Oft erwiesen sich aber gerade die Krisen als Ausgangspunkt für die stärksten Wachstumsperioden und stellten somit eine Einstiegsgeschichte für die nachfolgenden Erholungsphasen dar. Die Dynamik aus Rückschlägen und Erholungen erforderte allerdings von den Anlegern einen langen Atem. Wer die Schwankungen als normalen Bestandteil einer diversifizierten Aktienanlage verstand und nicht in Panik verkaufte, konnte am Ende von einer attraktiven langfristigen Rendite profitieren.

2001 bis 2005 – Vom Dotcom-Kater zum digitalen Comeback

Das Jahr 2001 war von Aufbruch und Krise zugleich geprägt. Während „Börse im Ersten“ täglich über die Finanzmärkte informierte und Aktienfonds als Spargeld-Alternative in den Fokus rückte, lasteten die Nachwirkungen der Dotcom-Blase schwer auf den Märkten. Der Dax startete bei rund 6.960 Punkten in ein Jahr, das durch die Terroranschläge vom 11. September zusätzlich erschüttert wurde. Für die Babyboomer-Generation war dies nach dem Dotcom-Crash im Jahr zuvor der zweite Börsenschlag binnen weniger Monate.

Krisenerwartung 9/11 betraf Aktien

Das Schaubild verdeutlicht die unterschiedliche Risikowahrnehmung der Anleger in Deutschland unmittelbar nach den Terroranschlägen in den USA vom 11. September 2001: Während zwei Drittel massive Auswirkungen auf die Aktienmärkte erwarteten, blieb das Vertrauen in die persönlichen Finanzen weitgehend

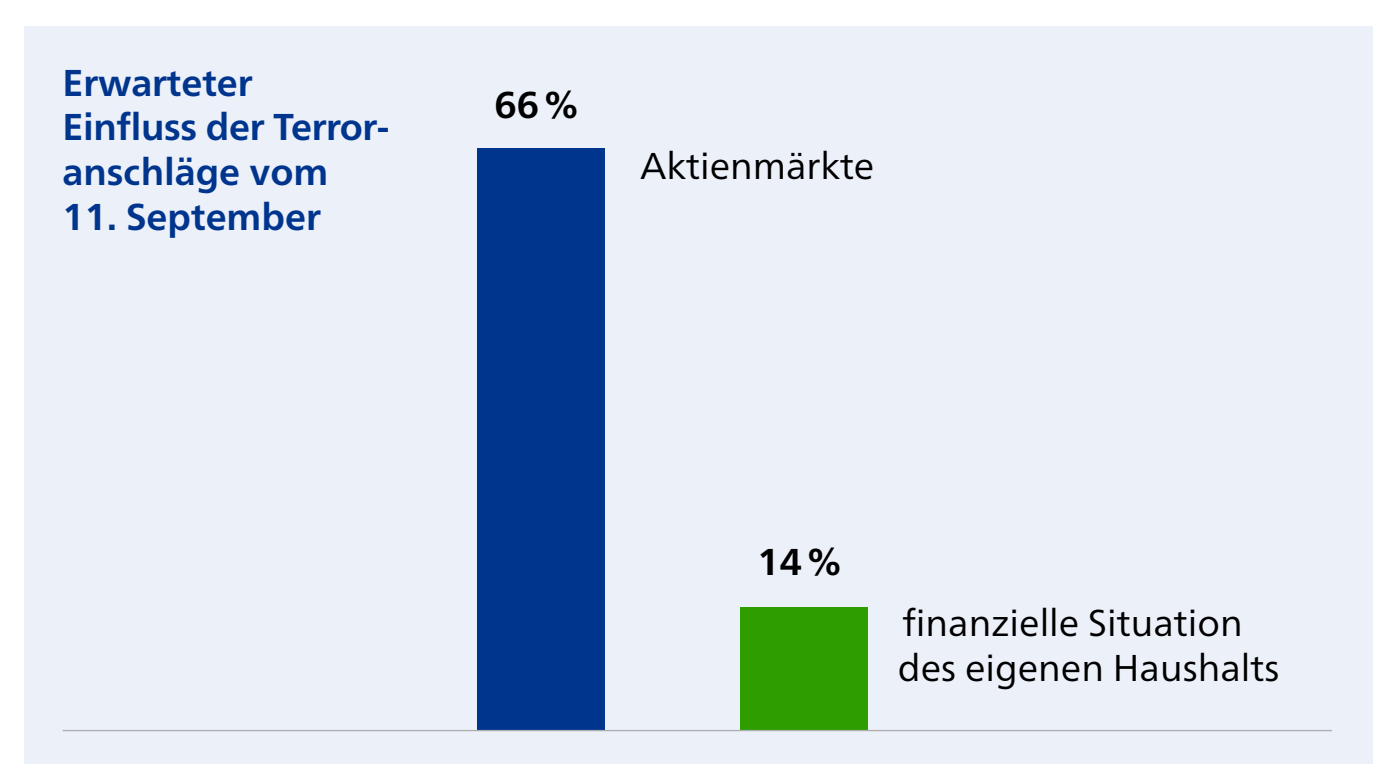


Abbildung 2

stabil – ein Muster, das sich durch alle Krisen im Betrachtungszeitraum des Anlegerbarometers zieht.

Haben sich die Sorgen um die Aktienmärkte bewahrheitet? Ja, die Aktienkurse sind nach den Terroranschlägen vom 11. September 2001 drastisch gefallen. Die Börsen reagierten mit einem der schwersten Einbrüche in ihrer Geschichte auf die Angriffe. Die Wall Street war geschlossen. Die Auswirkungen beschränkten sich nicht nur auf die USA. Auch die internationalen Märkte erlitten erhebliche Verluste. Allein der Dax verzeichnete ein Minus von 8,5 Prozent. Allerdings begann bereits in der letzten Septemberwoche 2001 die unmittel-

bare Erholung. Bis Mitte Oktober 2001 hatten etwa der Dax und der S&P 500-Index den gesamten Wert wieder zurückgewonnen, der seit den Anschlägen verloren gegangen war.¹

Den Marktturbulenzen zum Trotz wurden ab 2002 die Weichen für eine neue Ära gestellt: die Euro-Bargeldeinführung in zwölf EU-Ländern. Außerdem erlebte die Weltwirtschaft eine steigende Produktivität durch eine zunehmende Globalisierung. Facebook (2004) und YouTube (2005) zählten zu den digitalen Pionieren und setzten Impulse für den kommenden Technologieaufschwung, der die Anlagewelt revolutionieren sollte.

2006 bis 2010 – Der Weg in die Nullzinsära

Die „goldenen Jahre“ 2005 bis 2007 mit reichlich Liquidität, der US-Immobilienboom und bahnbrechende Innovationen wie iPhone und Netflix-Streaming endeten abrupt mit dem Lehman-Schock 2008. Doch die Märkte erholten sich in den folgenden fünf Jahren wieder: Ab 2009 sorgten neue Risikostandards und die beginnende Nullzinsära wieder für ein stabileres Wachstum, während sich mit Instagram (2010) bereits die nächste digitale Innovation ankündigte.

Finanzmarktkrise erhöhte zeitweise das Sicherheitsbedürfnis

Die Umfrageergebnisse verdeutlichen das charakteristische Muster der Anlegerpsyche in Deutschland: Während 2009 noch jeder Zweite nach der globalen Finanzkrise verstärkt auf Sicherheit setzte, normalisierte sich das Risikoempfinden bereits 2010 wieder. Die Bereitschaft, bei der Geldanlage höhere Risiken einzugehen, blieb jedoch durchgängig marginal bei nur zwei bis fünf Prozent der Befragten.

Der Vergleich der Umfrageergebnisse des Anlegerbarometers zwischen 2009 und 2010 verdeutlicht das deutsche Anlegerparadox: Während die Risikobereitschaft schnell zur Normalität zurückkehrte, blieben die Prioritäten unverändert sicherheitsorientiert – ein Widerspruch, der die ambivalente Beziehung der Sparer zu den Kapitalmärkten widerspiegelt.

Besonnenheit überwog nach dem Lehman-Schock

Bemerkenswert war die Gelassenheit der deutschen Aktienanleger: Selbst im zweiten Quartal 2009, als ein Fünftel der reaktionsbereiten Besitzer verkaufen wollte, blieb die Mehrheit ihrer Strategie treu oder plante sogar Zukäufe – ein Zeichen für durchaus rationales Krisenverhalten.

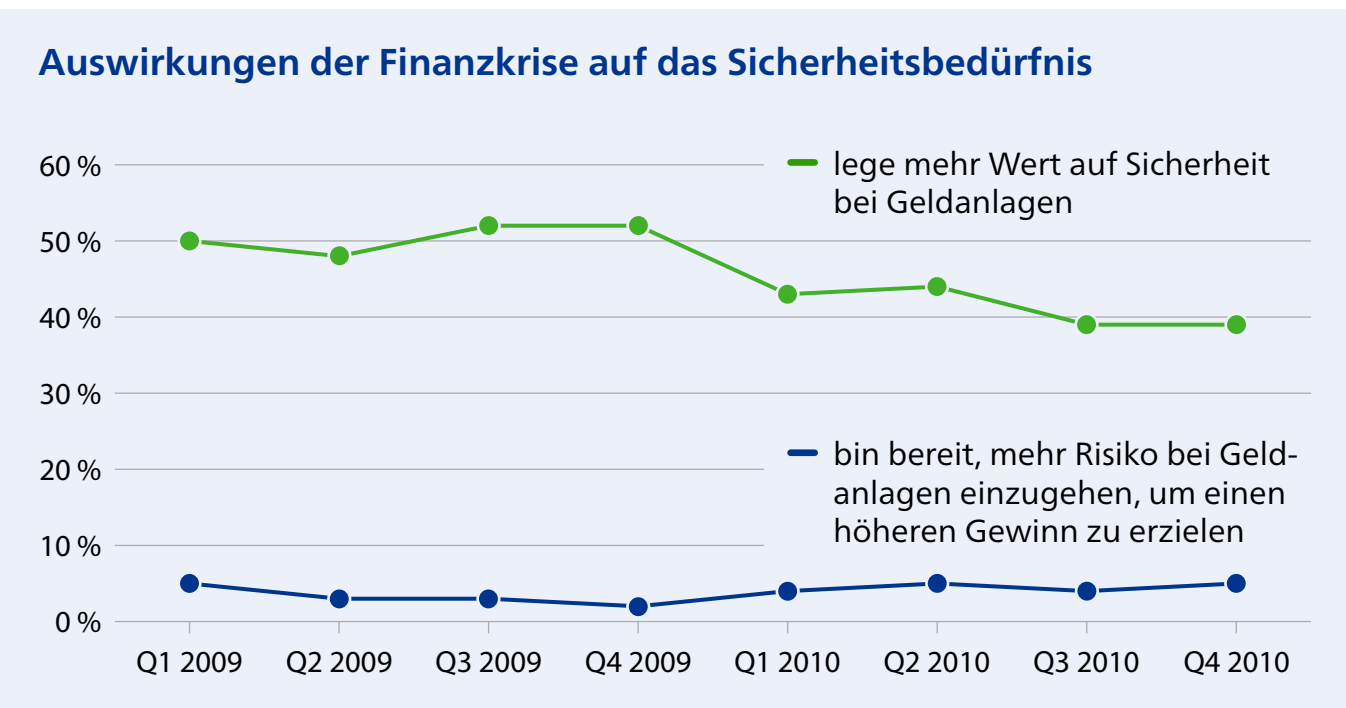


Abbildung 3

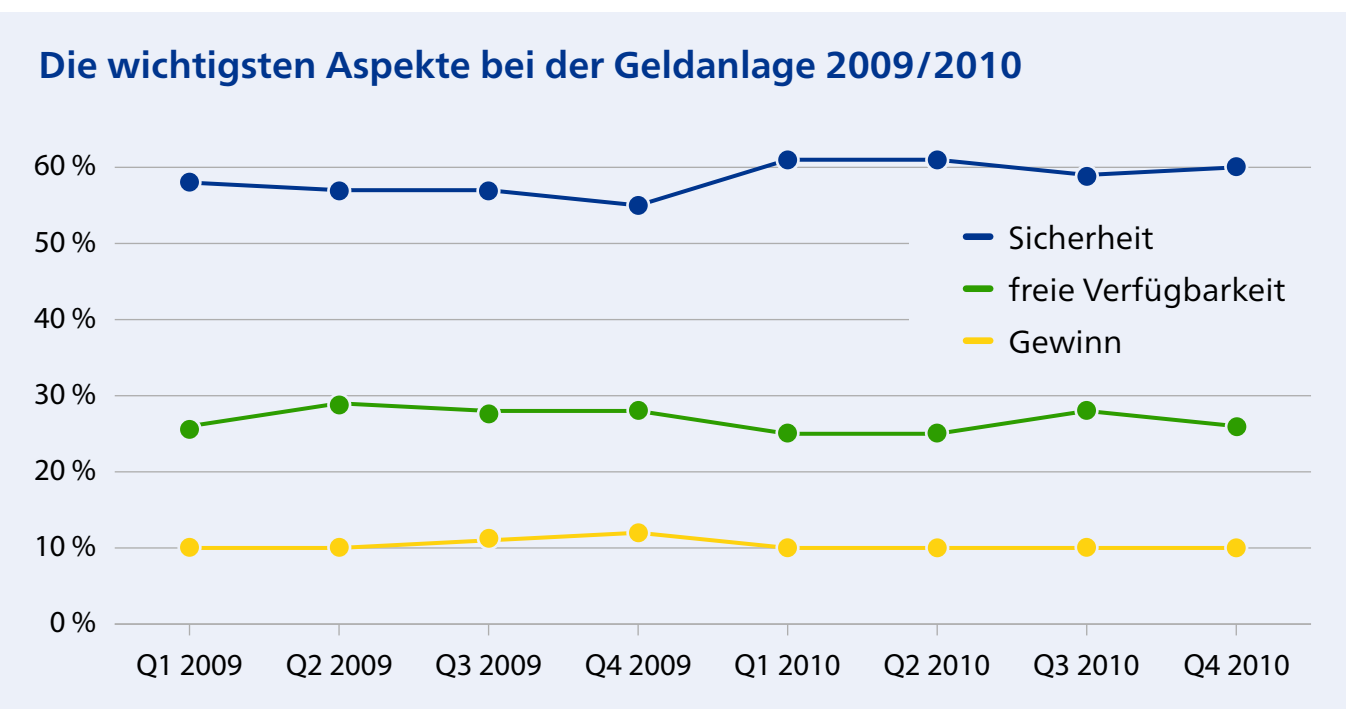


Abbildung 4

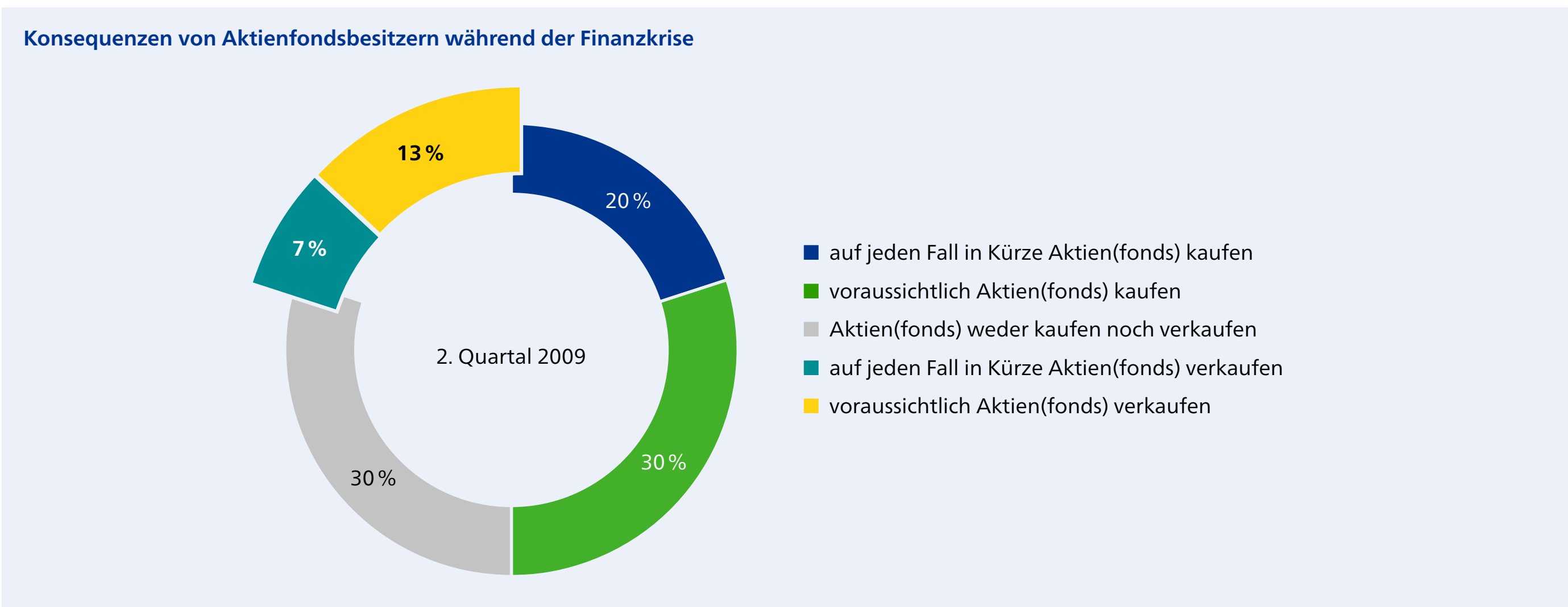


Abbildung 5

2011 bis 2015 – Europas Bewährungsprobe

Aus der globalen Finanzkrise entwickelte sich in Europa eine Staatsschuldenkrise. Schulden wurden vom Wirtschaftsthema zum politischen Konfliktfeld zwischen den EU-Ländern, während die Zentralbanken zunehmend eine politische Rolle übernahmen. Die Eurozone stand damals zeitweise am Abgrund. Den Wendepunkt brachte EZB-Präsident Mario Draghi am 26. Juli 2012 mit seinem berühmten Versprechen: „Whatever it takes“ – „Was auch immer nötig ist“. Diese wenigen Worte wirkten auf die Märkte beruhigender als alle Maßnahmen davor.² Die unbedingte Rettungsbereitschaft der Währungsunion schuf neue Stabilität – Unternehmen investierten wieder,

während sich im Hintergrund mit Plattformen wie TikTok bereits die nächste Innovationswelle aufbaute

Passivität bei sinkenden Zinserwartungen

2011 zeigte sich ein gespaltenes Bild der Anleger in Deutschland: Während Besitzer aktienbasierter Anlagen besonnen reagierten und ihre Bestände nicht panikartig verkauften, verhinderte die weitverbreitete Passivität (über 50 Prozent) den Einstieg und die notwendige Anpassung an die beginnende Niedrigzinsära – mit langfristigen Folgen für die Vermögensbildung.

Reaktion von Befragten, die mit Zinsänderungen rechnen



Angabe: Mehr als die Hälfte hält es nicht für notwendig, bei ihren Geldanlagen Veränderungen vorzunehmen.

Abbildung 6

Staatsschuldenkrise führte kaum zu Änderung bei der Geldanlage

2012 bestätigte sich die Anlegermentalität: Trotz der dramatischen Eurokrise und Währungsorgen änderten nur 14 Prozent der Anleger ihre Strategie – ein Indiz für die tief verwurzelte Risikoaversion.

Die Reaktionen der aktiven Anleger während der Eurokrise offenbarten eine defensive Diversifikationsstrategie: Statt Neuausrichtung etwa in Aktien oder internationale Märkte dominierten Umschichtungen in andere Geldanlagen (54 Prozent), ergänzt um einen „Flucht in Sachwerte“-Reflex bei Immobilien und anderen Realwerten.

Vorgenommene Änderungen bei Geldanlagen aufgrund der Eurokrise

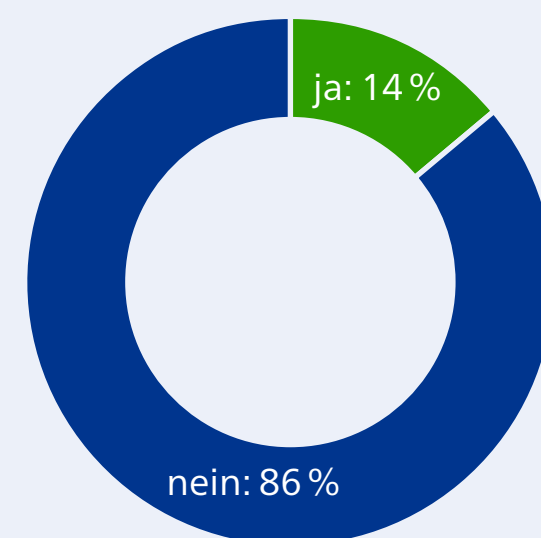


Abbildung 7

Aufgrund der Eurokrise umgesetzte Änderungen bei Geldanlagen

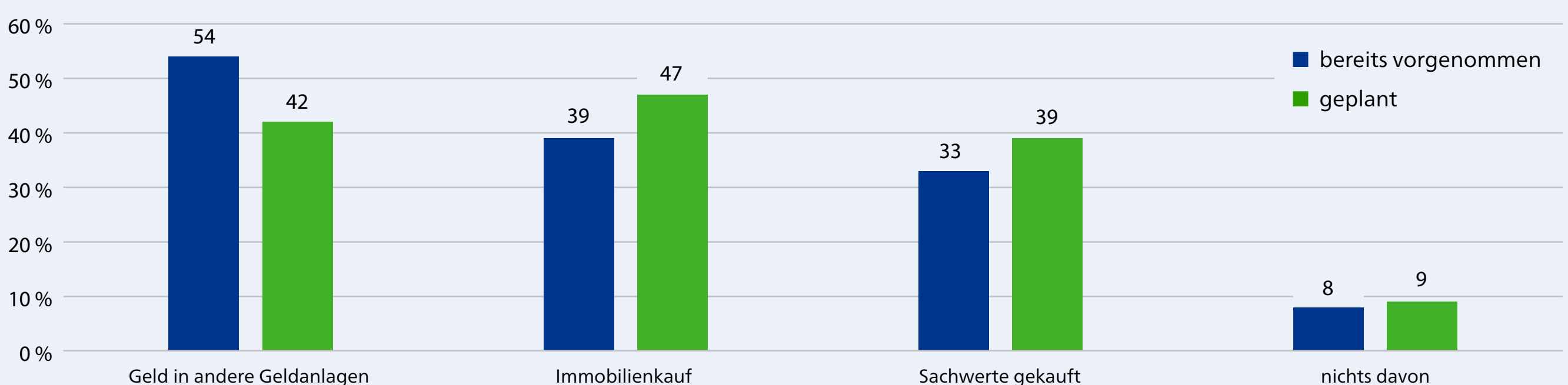


Abbildung 8

2016 bis 2020 – Die Jahre der Extreme

Die Jahre 2016 bis 2020 pendelten zwischen Extremen: Auf den digitalen Aufschwung der Märkte folgten Donald Trumps protektionistische Wende, sein Deregulierungskurs und schließlich der Corona-Schock. Diese Achterbahnfahrt von technologischer Innovation über die zunehmende Deglobalisierung bis zur Pandemie forderte selbst erfahrene Anleger heraus.

Anleger waren besorgt, blieben aber weitgehend passiv wegen Corona

Die Umfrageergebnisse zur Coronakrise offenbarten die Trennung zwischen allgemeiner Krisenwahrnehmung und dem tatsächlichen Anlegerverhalten, was die hiesige Kontinuität im Anlagemuster verdeutlichte: Mehr als zwei Drittel zeigten sich unbesorgt, und auch unter den Ängstlichen überwog das Abwarten – ein Muster, das selbst dramatische Marktturbulenzen nicht durchbrechen konnten.

Evolution statt Revolution in der Anlage

Die Vergleichsdaten enthüllen die Grenzen der Anlegerflexibilität: Selbst die dramatische, im Alltag unmittelbar spürbare Coronakrise steigerte die Reaktionsbereitschaft im Vergleich zur Staatsschuldenkrise nur marginal (von 14 auf 16 Prozent), und auch dann bevorzugten die Aktiven mehrheitlich vorsichtige Portfolioumschichtungen gegenüber strukturellen Veränderungen ihrer Anlagestrategie.

Krisentyp bestimmt Reaktion der Anleger

Die befragten Anleger reagierten unterschiedlich stark auf Krisen – abhängig davon, ob diese ihre Finanzen direkt bedrohten. Während 2008/2009 (Finanzkrise) rund die Hälfte der Befragten mehr Wert auf Sicherheit legte, blieben 2020 (Corona) bemerkenswerte 80 Prozent bei ihrer bisherigen Anlagestrategie. Corona erwies sich somit für die Anleger als weniger traumatisch als die Finanzkrise (siehe Abbildung 11).

Der Ukrainekrieg hingegen sorgte für stärkeren Pessimismus: Im zweiten Quartal 2022 verdreifachte sich der Anteil pessimistischer Anleger von neun auf 28 Prozent, während nur noch 53 Prozent (zuvor 67 Prozent) von gleichbleibenden finanziellen Verhältnissen ausgingen.

Diese unterschiedlichen Reaktionsmuster folgen einer klaren Logik: Die Finanzmarktkrise bedrohte unmittelbar die Geldanlage, der Ukrainekrieg war sofort mit spürbaren Energiepreisstörungen verknüpft. Corona wurde dagegen zunächst als Gesundheitsbedrohung wahrgenommen – finanzielle Sorgen entstanden erst zeitverzögert. Je direkter eine Krise die eigene finanzielle Situation betrifft, desto stärker reagieren Anleger mit Strategieanpassungen.

Finanzkrise fraß Ersparnisse – Corona fütterte sie

Corona kehrte die Sparlogik der Finanzkrise um: Während 2009/2010 bis zu 21 Prozent der Anleger weniger sparten, blieben 2020 bemerkenswerte 83 Prozent beim gewohnten Sparverhalten. Vermutlich führten die durch den Lockdown bedingten Konsumeinschränkungen eher zu einem erzwungenen Sparen als zu Notverkäufen. Im Ergebnis stieg das Geldvermögen in Deutschland um rund sieben Prozent auf einen neuen Rekordwert von sieben Billionen Euro. Die Sparquote kletterte von 10,9 Prozent im Jahr 2019 auf 16,2 Prozent des Bruttoeinkommens im Jahr 2020.³

Sicherheitsorgen und Reaktionen während der Coronakrise

Fürchten Sie in der Coronakrise um die Sicherheit Ihrer Geldanlagen?

- nein
- ja (sehr: 7 %, etwas: 23 %)

Von denjenigen, die mit Ja geantwortet haben:

- planen 31 % Veränderungen vorzunehmen
- haben 13 % Veränderungen vorgenommen

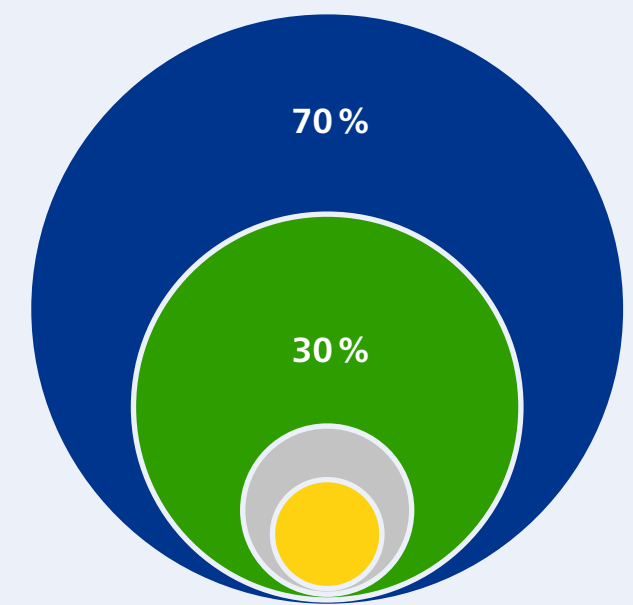


Abbildung 9

Vergleich Corona-/Eurokrise: Änderungen bei der Geldanlage

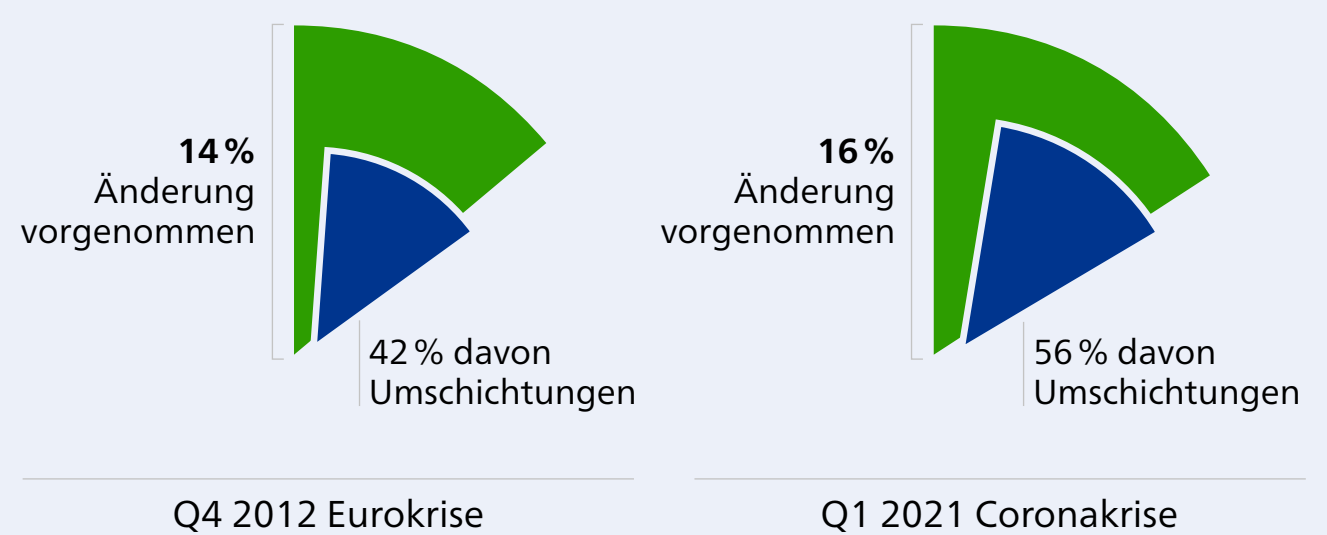


Abbildung 10

Vergleich Corona-/Finanzkrise: Risikobereitschaft bei der eigenen Geldanlage

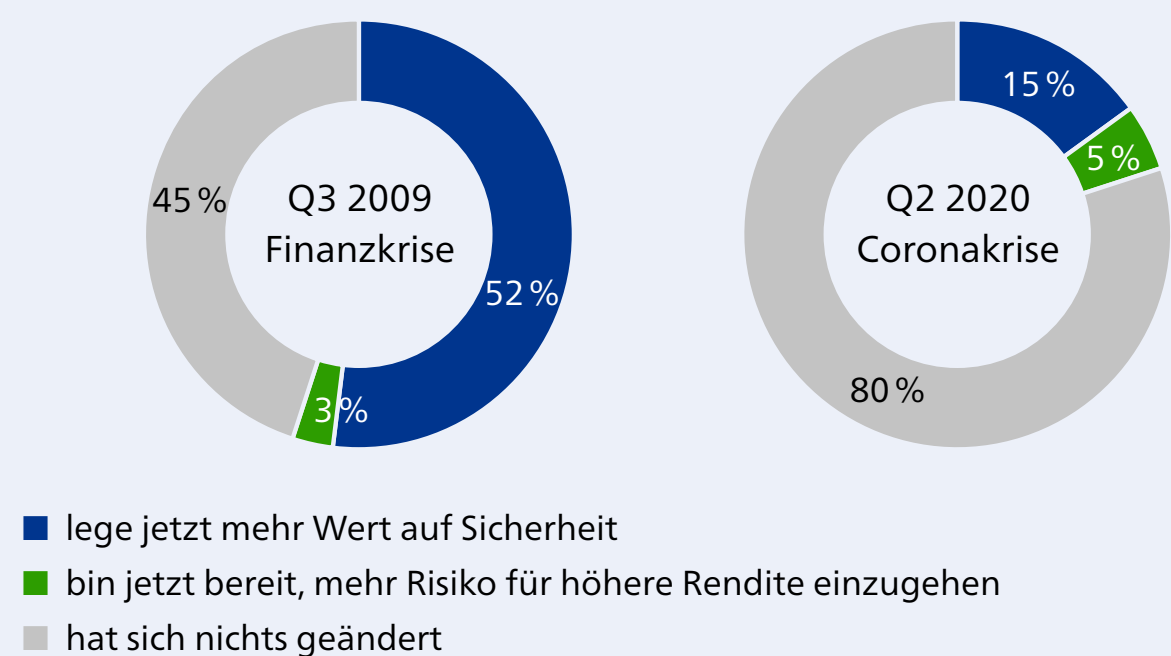


Abbildung 11

Vergleich Corona-/Finanzkrise: Einfluss auf das Sparvolumen

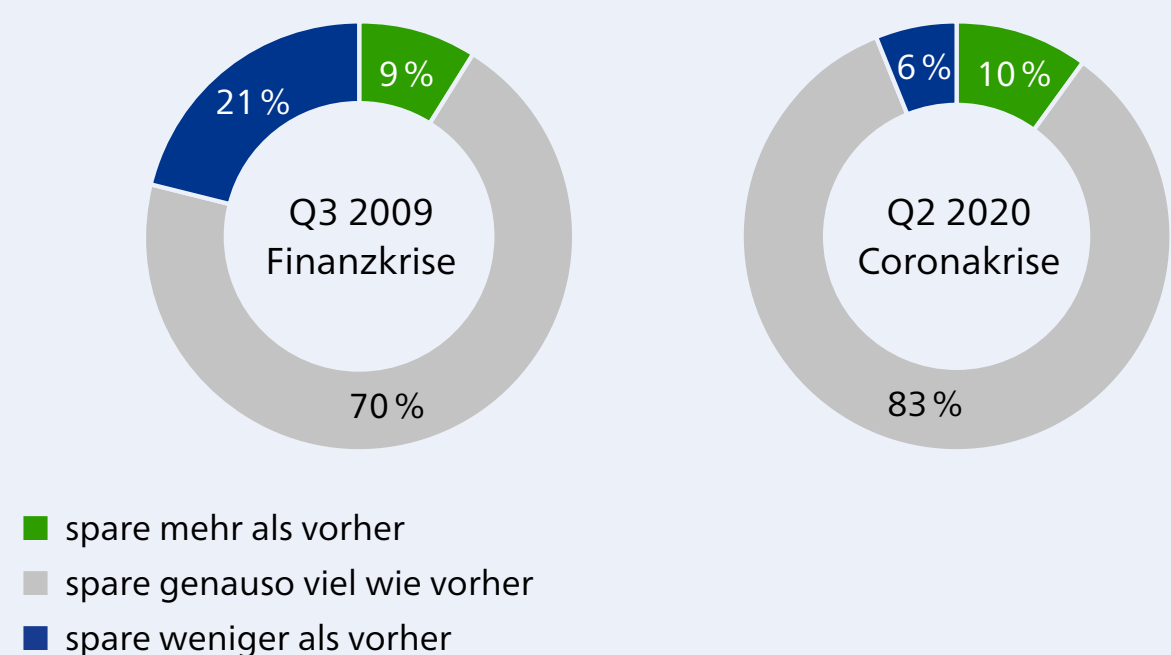


Abbildung 12

2021 bis 2025 – Zeitenwende am Kapitalmarkt

Die Jahre ab 2021 vereinen Zerfall und Aufbruch: Der Ukrainekrieg und die Zinswende beendeten zahlreiche alte Gewissheiten wie die Nullzinspolitik, günstige russische Energie und eine niedrige Inflation. Doch die KI-Revolution, die auch einen Massenzugang zu den Kapitalmärkten etwa mit KI-gestützten Tools ermöglichte, sowie neue innovative Plattformen schufen neue Anlagelandschaften. Zwischen geopolitischen Verwerfungen und technologischen Quantensprüngen entstanden Chancen und Risiken in nie dagewesener Konzentration.

Ukrainekrieg befeuert Inflationssorgen

Die Umfrageergebnisse zeigen eindrucksvoll, wie stark externe geopolitische Ereignisse wie der russische Angriffskrieg gegen die Ukraine und die damit zusammenhängende Energiekrise sowie Störungen globaler Lieferketten die Inflationserwartungen der Menschen in Deutschland geprägt haben – mit 91 Prozent sieht eine überwältigende Mehrheit einen direkten Zusammenhang zwischen dem Ukrainekrieg und steigenden Preisen.

Keine Antwort auf steigende Zinsen

In Zeiten wirtschaftlicher Umbrüche herrschte eine große Verunsicherung unter den Anlegern. Mehr als die Hälfte aller Befragten wollte 2022 keine Konsequenzen aus der Zinsentwicklung ziehen. 62 Prozent der Wertpapiersparer wussten nicht konkret, welche Maßnahmen sie ergreifen sollten.

Ukrainekrieg löst unter Anlegern Rekordpessimismus aus

Die Stimmung der Anleger in Deutschland erreichte mit Beginn des Ukrainekriegs einen historischen Tiefpunkt: Im zweiten Quartal 2022 erwarteten 74 Prozent der Befragten eine schlechtere wirtschaftliche Situation in der Bundesrepublik in den kommenden zwölf Monaten – ein Rekordwert in der Erhebungsgeschichte. Optimisten waren kaum vorhanden (vier Prozent).

Zum Vergleich: Selbst während der globalen Finanzmarktkrise lag der Pessimisten-Anteil im zweiten Quartal 2009 „nur“ bei 65 Prozent. Einen ähnlich hohen Wert erreichte die Erhebung lediglich im zweiten Quartal 2003 mit ebenfalls 65 Prozent – möglicherweise als Reaktion auf den Irakkrieg beziehungsweise als Nachwirkung des Aktienmarkt-Crashes von 2002, der mit dem Platzen der Dotcom-Blase und dem Ende des Neuen Marktes viele Privatanleger direkt getroffen hatte.

Erwartete Auswirkungen des Ukrainekriegs auf Preissteigerung

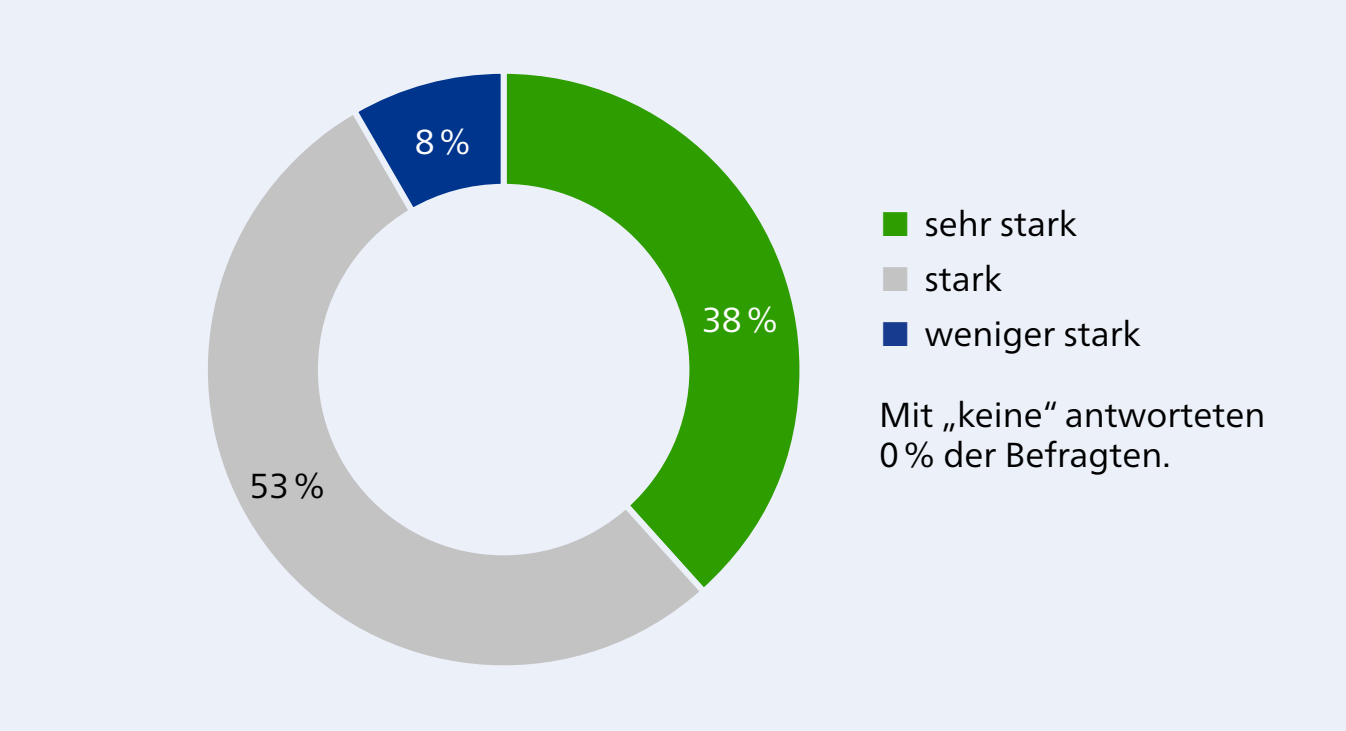


Abbildung 13

Geplante Konsequenzen aufgrund erwarteter Zinsentwicklung

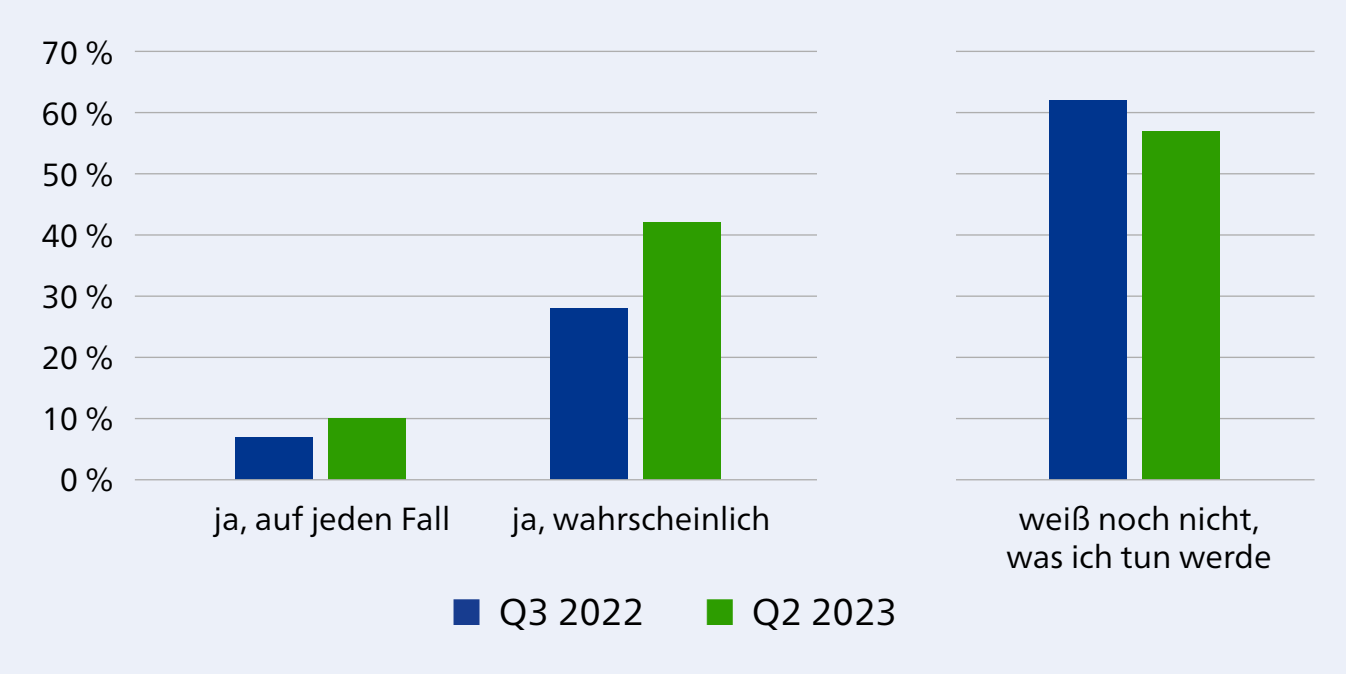


Abbildung 14

Diese Zahlen verdeutlichen, dass der Ukrainekrieg mit seinen unmittelbaren Auswirkungen auf Energie- und Lebenshaltungskosten eine beispiellose Verunsicherung unter deutschen Anlegern ausgelöst hat – stärker als jede andere Krise der vergangenen zweieinhalb Jahrzehnte.

Ukrainekrieg sorgt für beispiellosen Pessimismus der Befragten

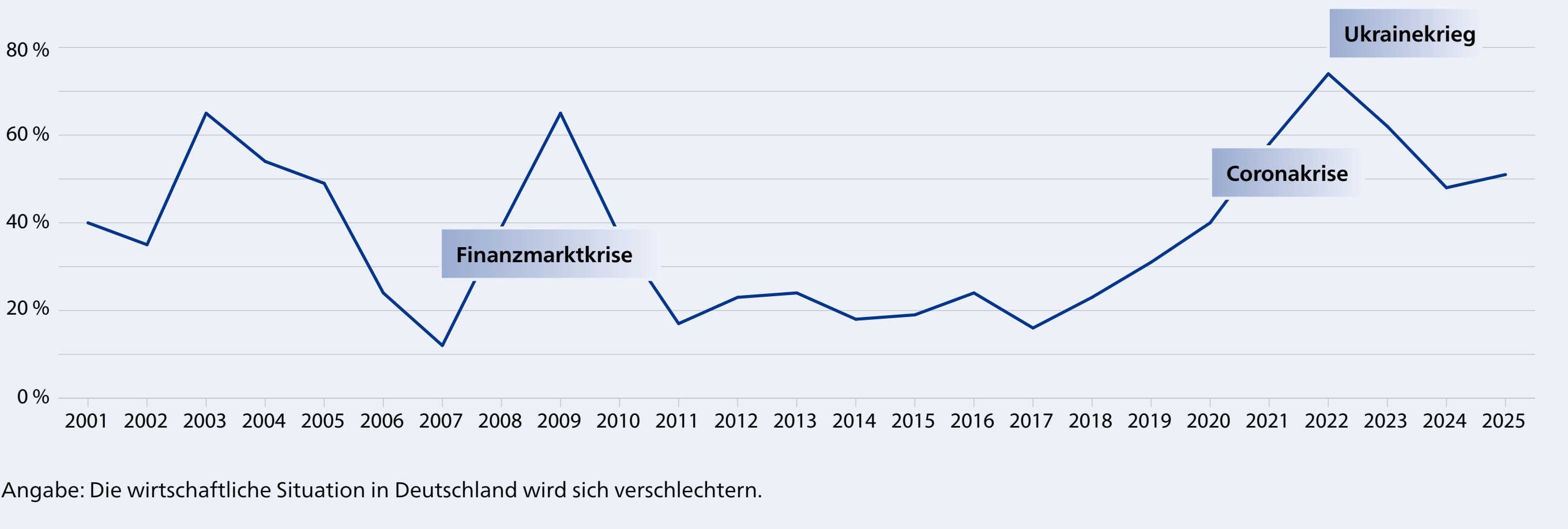


Abbildung 15

Weitere zentrale Erkenntnisse aus dem Vergleich 2001 bis 2025

Das wichtigste Sparziel ist und bleibt die Altersvorsorge

Das Sparziel Nummer 1 in den vergangenen 25 Jahren war fast durchgängig die Altersvorsorge. Lediglich in einigen wenigen Erhebungen wechselte es hin und wieder die Spitzenposition mit dem Sparziel „Notfallrücklage“. In den vergangenen vier Jahren hat das Sparziel Altersvorsorge sogar noch einmal an Bedeutung gewon-

nen und Rekordhöhen erreicht: Seit dem zweiten Quartal 2021 haben immer mehr als 80 Prozent der Befragten die Altersvorsorge als Sparziel angegeben. Ähnlich hoch war der Wert nur zwischen 2005 und 2009. Im zweiten Quartal 2025 wurde mit 87 Prozent ein Rekordwert erreicht, der sich im vierten Quartal 2025 auf einem ähnlich hohen Niveau von 84 Prozent eingependelt hat.

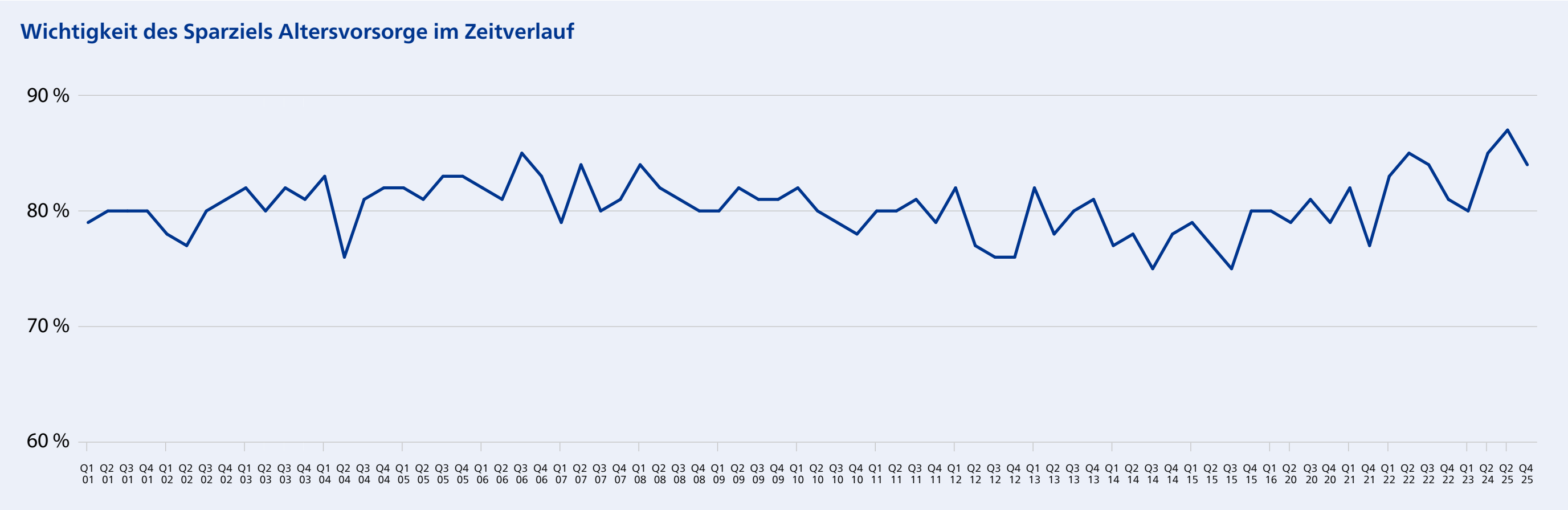


Abbildung 16

Solide Gelassenheit mit punktuellen Krisenausschlägen

Generell kann gesagt werden, dass Krisen punktuell die Sorgen um die eigene finanzielle Zukunft verstärkt haben. Die Mehrheit der Befragten war seit Jahren zwar gelassen im Hinblick auf die eigene finanzielle Situation, allerdings führten die Finanzmarktkrise, Corona und der Angriff auf die Ukraine zu einer verschlechterten Erwartungshaltung gegenüber der eigenen finanziellen Situation.

Die unten stehende Langzeitbetrachtung bestätigt die bemerkenswerte Stabilität der Anlegermentalität in Deutschland: Über ein Vierteljahrhundert hinweg erwartete die Mehrheit der Befragten eine gleichbleibende finanzielle Situation, wobei nur externe Schocks wie Finanzmarktkrise und Ukrainekrieg zu deutlichen Pessimismus-Spitzen führten. Die Befragungsergebnisse im vierten Quartal 2025 weisen sogar einen Höchststand an Optimisten auf, wie es ihn zuletzt im Jahr 2007 gab.

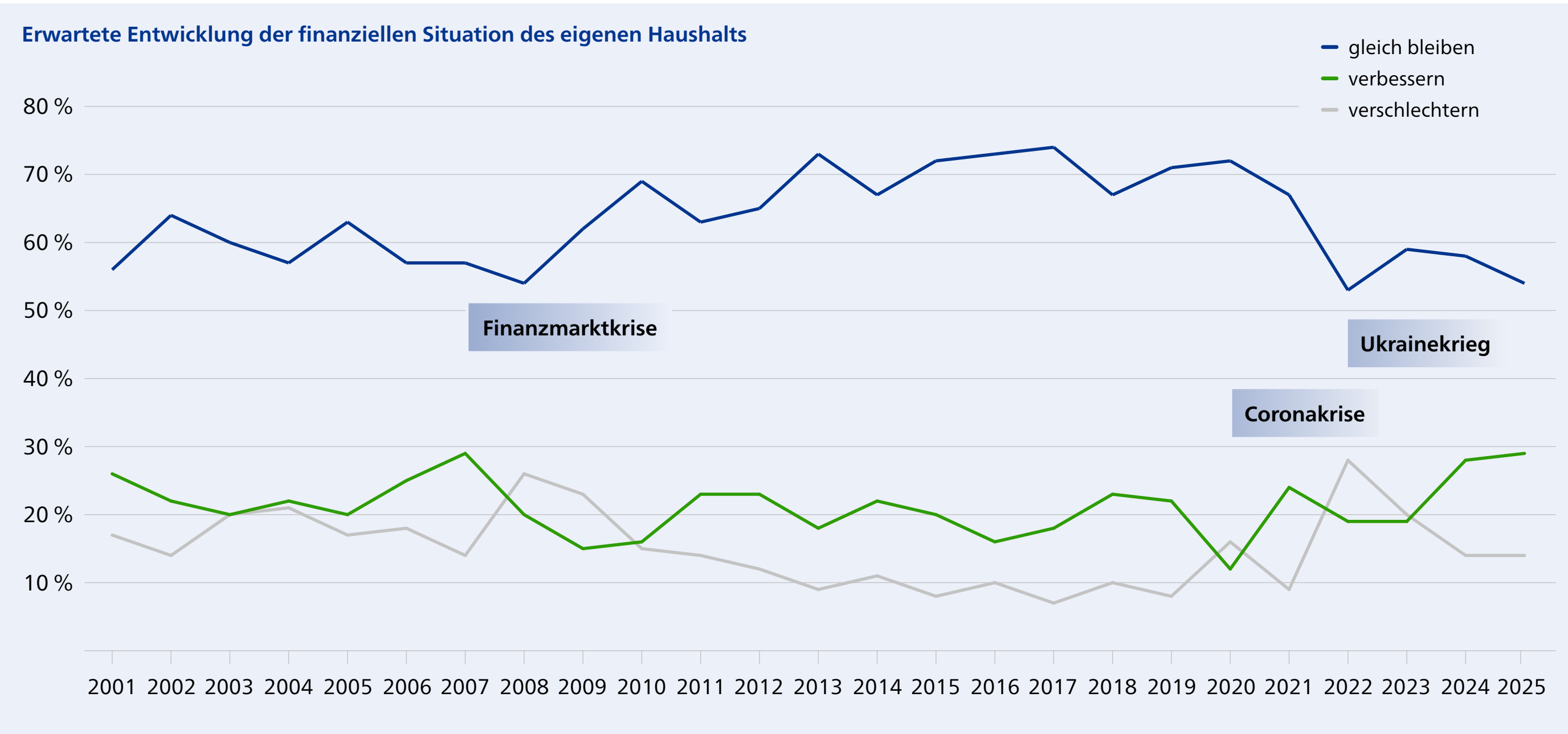


Abbildung 17

Renditeorientierung hat zugenommen

In Sachen Renditeerwartung zeigen die Umfrageergebnisse einen bemerkenswerten Wandel in der Anlegermentalität: Während deutsche Sparer 2020 weniger Flexibilität suchten als in der Eurokrise 2014, wurden sie gleichzeitig renditeorientierter – ein Indiz dafür, dass die Coronakrise trotz ihrer Schwere das Vertrauen in langfristige Anlagestrategien weniger erschütterte als die vorangegangene Finanzmarktunsicherheit.

Fonds lösen Sparbuch ab

Der dramatische Wandel seit 2022 markiert auch das Ende einer Ära: Nach Jahrzehnten der Sparbuch-Dominanz entdeckten hiesige Anleger im Zinsanstiegsumfeld Tagesgeld und Fonds zunehmend als Anlagealternativen, wodurch das klassische Sparkonto erstmals seine unangefochtene Spitzenposition verlor.

Aussagen zum Anlageverhalten im Zeitvergleich

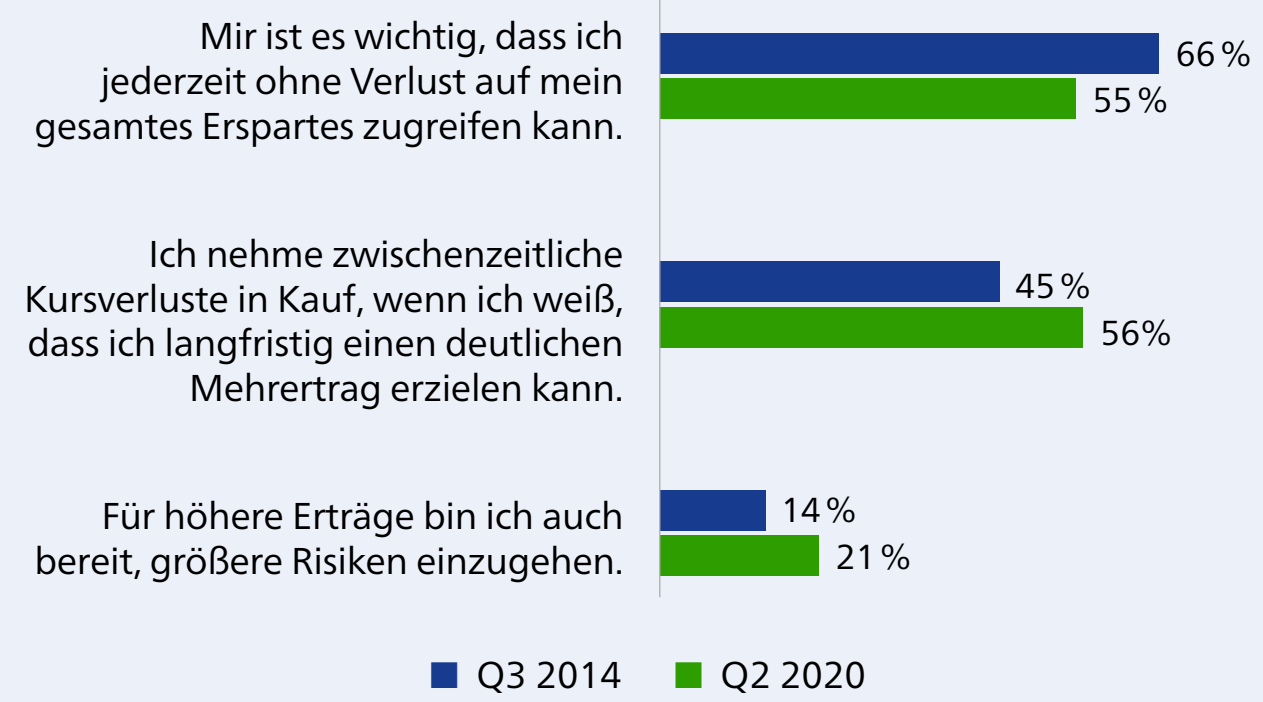


Abbildung 18

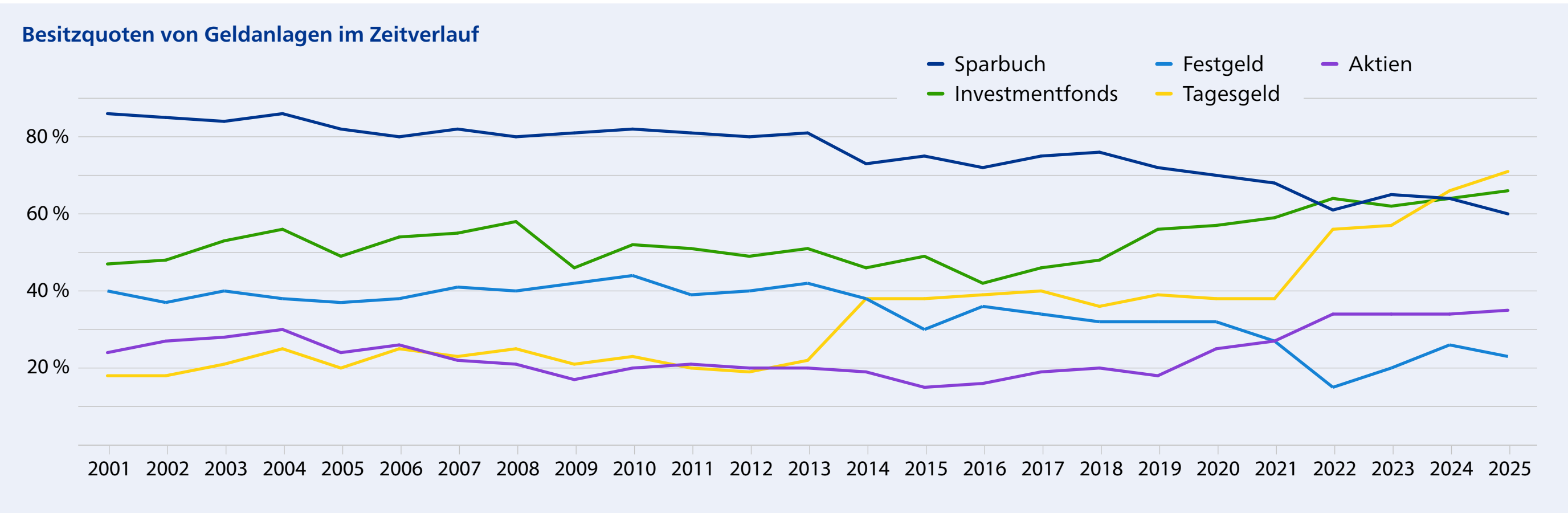


Abbildung 19

Die deutsche Sparlandschaft erlebt damit einen fundamentalen Strukturwandel: Der Anteil von Besitzern klassischer Sparbücher ist kontinuierlich von 86 Prozent auf 60 Prozent im vierten Quartal 2025 gefallen. Im zweiten Quartal 2024 markierte die Umfrage einen historischen Wendepunkt – erstmals gab es mehr Tagesgeldbesitzer als Sparbuchbesitzer. Gleichzeitig überschreitet die Zahl der Sparer mit Investmentfonds das Niveau der Sparbuchbesitzer.

Dieser Wandel spiegelt sich auch in den Gesamtzahlen: Privathaushalte in Deutschland haben mit 9,4 Billionen Euro (per 30. September 2025) an Geldvermögen ein historisches Hoch erreicht, doch die Struktur dieser Ersparnisse hat sich gewandelt. Seit 2001 hat sich der Anteil von Bargeld und Sichteinlagen von 9,8 Prozent auf 24,7 Prozent verzweieinhalbfacht, während der Anteil des auf Sparbüchern angelegten Geldvermögens mit aktuell 5,5 Prozent nur noch einem Fünftel des Anteils von vor 25 Jahren (27,1 Prozent) entspricht. Der Anteil der Investmentfonds am Geldvermögen privater Haushalte

ist dagegen in den vergangenen 25 Jahren von 10,9 Prozent auf 13,6 Prozent gestiegen.

Diese Entwicklung zeigt deutlich: Sparer in Deutschland bevorzugen zunehmend flexiblere Anlageformen wie Tagesgeld und entdecken gleichzeitig renditeorientierte Investments wie Fonds als Alternative zum traditionellen Sparbuch. Das jahrzehntelang dominierende Sparbuch hat seine Monopolstellung endgültig verloren.

Auch neue Anlageklassen erfreuen sich einer gewachsenen Aufmerksamkeit. Der Bitcoin-Boom Ende 2017/Anfang 2018 katalysierte zwischen Ende 2017 und Anfang 2018 etwa die Kryptowährung binnen weniger Monate in das Bewusstsein der breiten Öffentlichkeit – die Bekanntheit stieg von 79 auf 88 Prozent und erreichte auch getrieben durch die massive Medienpräsenz des Themas nahezu eine Vollabdeckung in der Bevölkerung der Bundesrepublik.

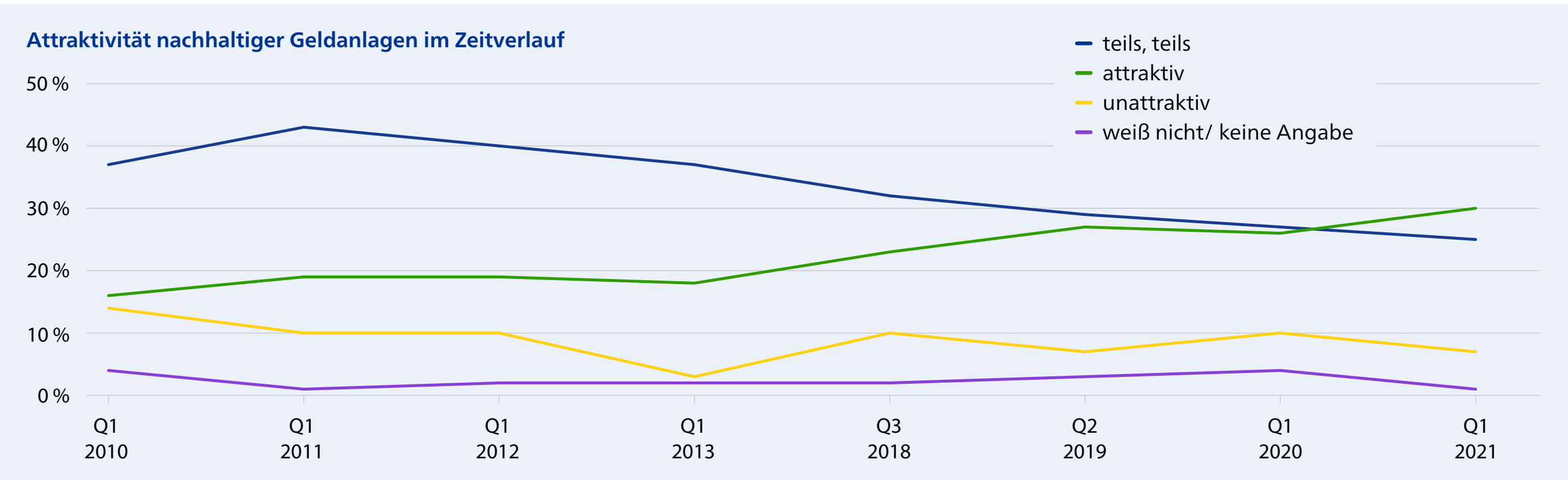


Abbildung 20

Nachhaltige Geldanlagen etablieren sich

Nachhaltige Investments, also die Beachtung von ökologischen und sozialen Kriterien sowie von Aspekten einer verantwortungsvollen Unternehmensführung (kurz ESG) bei Anlageentscheidungen, erlebten zwischen 2010 und 2021 einen kontinuierlichen Bedeutungszuwachs und haben sich seitdem hierzulande als Anlageoption bei Investoren etabliert. Auch wenn seit dem Ukrainekrieg und der zweiten Amtszeit von US-Präsident Donald Trump weniger Augenmerk auf dem Thema zu liegen scheint, bleibt es sowohl aufgrund des persönlichen Werteverständnisses der Anleger und unter dem Aspekt des Risikomanagements relevant.

Mit Aktien lassen sich Chancen nutzen

Die Langzeitanalyse verdeutlicht die bemerkenswerte Resilienz der Aktienwahrnehmung: Trotz des dramatischen Vertrauenseinbruchs während der Finanzkrise 2008/2009 etablierten sich Aktien danach wieder als von Anlegern für attraktiv befundene Anlageklasse – eine Entwicklung, die mit dem gestiegenen Interesse an der Kapitalmarktbeteiligung einherging.

Krisen erzeugen charakteristische Reaktionsmuster bei den Markterwartungen

Die Erwartungen der Anleger an die Aktienmärkte reagieren sensibel auf externe Schocks. In Krisenzeiten zeigen Anleger charakteristische

Kapitalmarktchancen nutzen kann man am besten mit:

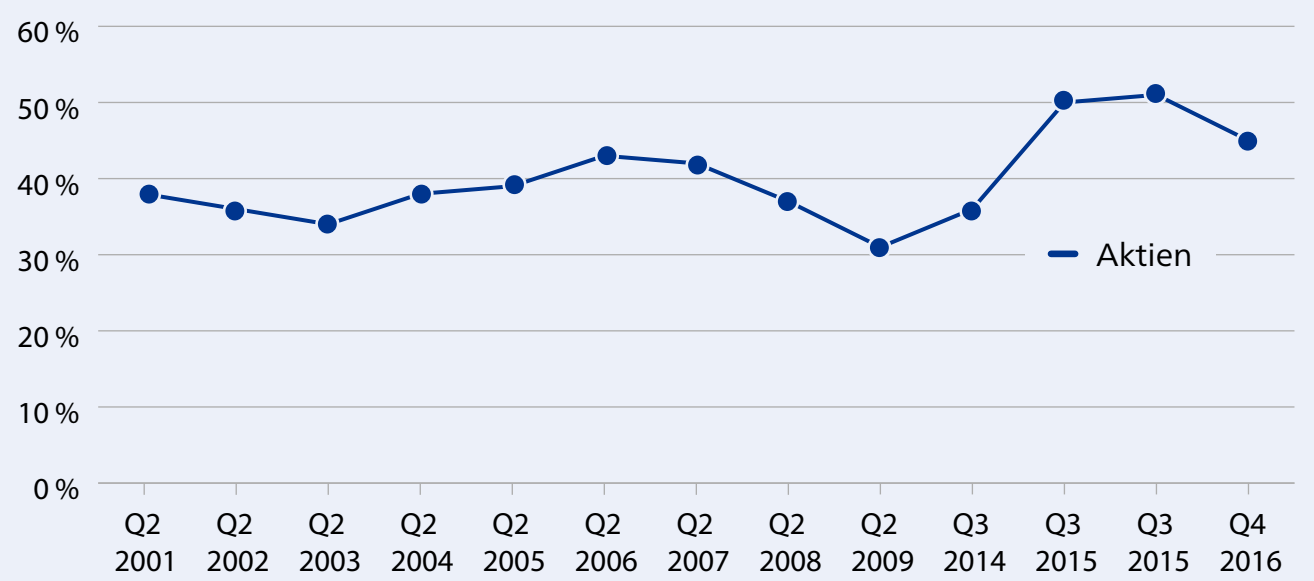


Abbildung 21

Reaktionsmuster: Die Finanzkrise führte zu anhaltendem Pessimismus, wirtschaftliche Auswirkungen der Coronapandemie zu extremer Meinungspolarisierung und geopolitische Konflikte wie der Ukrainekrieg zu schneller Stimmungsverschlechterung, während in stabilen Zeiten mehrheitlich optimistische Markterwartungen vorherrschen. Wobei jüngste Umfrageergebnisse wieder einen Höchststand an Optimisten aufweisen, wie es ihn zuletzt im Jahr 2007 gab.

Fazit

Das Anlegerbarometer dokumentiert über 25 Jahre hinweg eine bemerkenswerte Transformation der Anlegerkultur vor dem Hintergrund sich wandelnder Kapitalmärkte. Letztere sind aus einer Abfolge von Markteinbrüchen nicht nur widerstandsfähiger, sondern auch breiter und für Anleger deutlich besser zugänglich geworden.

In der Folge sind aktienbasierte Anlagen kein Nischensegment mehr. Fonds haben gemeinsam mit dem Tagesgeld erstmals das Sparbuch als beliebteste Anlageform abgelöst. Im Beobachtungszeitraum hat die Digitalisierung auch eine größere Eigeninitiative bei der Beschaffung von Finanzinformationen gefördert. Trotz dieser Trends ist das Gros der Anleger in Deutschland in einigen Grundhaltungen fundamental verwurzelt geblieben. Dazu zählen eine hohe Sparbereitschaft, die Sicherheitsorientierung und die finanzielle Altersvorsorge als zentrales Ziel. Diese Verhaltensmuster haben sich in den vergangenen 25 Jahren bewährt, nicht zuletzt wenn Anleger hierzulande auch in Turbulenzen besonnen geblieben sind und nicht panisch umgeschichtet haben.

Die geschilderte Basis aus Stabilität und Innovationsbereitschaft wird auch in Zukunft entscheidend für die kommenden Herausforderungen sein. Neue Anlageformen etablieren sich, Aktien erfreuen sich eines weiter wachsenden Interesses. Die Digitalisierung ist inzwischen Norm. Gleichzeitig entstehen neue Spannungsfelder zwischen einem Overflow an Informationen und anhaltenden Finanzbildungslücken.

Die deutsche Anlegerkultur steht gewissermaßen vor der nächsten Evolutionsstufe – mit bewährten Grundprinzipien, aber unterstützt von modernen Instrumenten. Aus Sparern sind Anleger geworden. Aber viele Anleger sind noch auf dem Weg zu einer ausgewogenen Geldanlage. Deswegen ist weiterhin mehr Finanzbildung in Deutschland wichtig, um für die Notwendigkeit eines ausgewogenen, chancenorientierten Vermögensaufbaus zu sensibilisieren.

Eine interaktive Zeitreise

25 Jahre Anlegerverhalten – von 9/11 bis zur KI-Revolution. Wie haben Krisen, Nullzinsen und neue Technologien die deutschen Anleger geprägt? Eine interaktive Zeitreise – jetzt entdecken!



Interview:

„Risiko ist nicht nur etwas Schlechtes“

Die Anleger wollen mehr Rendite, scheuen aber das Risiko. 70 Prozent wollen bei Krisen handeln, aber nur 16 Prozent tun es. Prof. Rüdiger von Nitzsch, einer der führenden Behavioral-Finance-Experten Deutschlands, analysiert die Ergebnisse von 25 Jahren Anlegerbarometer und erklärt, was hinter der deutschen Anlegermentalität steckt.

Anleger in Deutschland sind konstant vorsichtig, aber wünschen gleichzeitig zunehmend mehr Rendite. Widerspricht das den Erkenntnissen der klassischen Behavioral Finance?

Im Grunde nicht. Es widerspricht höchstens den Erkenntnissen der rational orientierten Finanzmarkttheorie, dass man nur mehr Rendite bekommen kann, wenn man auch mehr Risiken eingeht. Aber der Mensch verhält sich eben nicht wie der Homo oeconomicus.

„Das ist etwas, was man als Gesellschaft erst lernen muss: dass Risiko nicht nur etwas Schlechtes ist, sondern dass man auch bereit ist, Risiken einzugehen, um etwas dafür zu bekommen.“

Ein hohes Sicherheitsbedürfnis ist in gewisser Weise typisch für uns Deutsche. Dies zeigt sich in einer historischen Abneigung gegen Aktien oder etwas allgemeiner in dem Umgang mit Eigenkapitalrisiken. So haben deutsche Unternehmer schon immer lieber Fremdkapital aufgenommen, als Miteigentümer reinzunehmen. Das Sicherheitsbedürfnis hat sich über Generationen hinaus

fortgeprägt. Das ist etwas, was man als Gesellschaft erst lernen muss: dass Risiko nicht nur etwas Schlechtes ist, sondern dass man auch bereit ist, Risiken einzugehen, um etwas dafür zu bekommen. Dieses Verständnis ist meines Erachtens in Deutschland noch nicht so verbreitet, wie es sein sollte. Im angelsächsischen Bereich ist das anders, dort gibt es historisch eine höhere Kapitalmarktaffinität, was sich auch in der Anzahl der börsennotierten Unternehmen zeigt.

Welche Erkenntnis aus 25 Jahren Anlegerbarometer hat Sie als Behavioral-Finance-Experten am meisten überrascht?

Eine große Überraschung gab es nicht, aber was deutlich wurde und was ich interessant finde: Die Lerneffekte sind doch noch relativ gering ausgeprägt. Das Verständnis, in Kapitalmarktrisiken zu denken – dass es für Risiken Belohnungen gibt und dass es sinnvoll ist, auch über längere Zeit Risiken zu tragen, weil sich diese über die längere Zeit nivellieren –, muss man lernen und verstehen. Dass dies noch relativ gering ausgeprägt ist, zeigt, dass die Anleger noch einen kleinen Schub benötigen, um eine stärkere Kapitalmarktaffinität zu erlangen. Man ist zwar auf dem richtigen Weg, aber es geht relativ langsam.

Die Whitepaper zeigt vier unveränderliche „Säulen“ bei deutschen Anlegern (Sparbereitschaft, Sicherheitsorientierung, persönlicher Optimismus und Besonnenheit in Krisen). Ist diese Konstanz über 25 Jahre hinweg typisch oder außergewöhnlich?

Das steckt wohl sozusagen in den Genen der Gesellschaft. Solche Vorstellungen, die über Generationen weitergegeben haben, brauchen ihre Zeit, um sich zu verändern. Das wird von den Eltern an die Kinder weitergereicht, es wird gelebt, und entsprechend dauern Veränderungen länger. Für mich war das eine bestätigende Erkenntnis: Es dauert wirklich sehr lange, bis solche Lernprozesse stattfinden.

50 bis 70 Prozent sagen bei Krisenereignissen: „Wir müssen was tun“, aber nur 14 bis

16 Prozent handeln wirklich. Wie erklären Sie diese Kluft zwischen Intention und Handlung?

Das ist nicht kapitalmarkttypisch. Das kennen wir in jeder Situation: Sie müssten eigentlich eine Vorsorgeuntersuchung machen, haben aber keine Lust und verschieben das. Der Mensch ist schwach in seiner Selbstdisziplin – man tut nicht immer das, was man eigentlich tun müsste.

„Eine bewusst anti-zyklische Handelsstrategie wäre gut gewesen, aber dazu braucht man eine Souveränität, die noch nicht so in der Breite vorhanden ist in Deutschland.“

Ist diese „Handlungslähmung“ in Krisen ein psychologischer Schutzmechanismus – oder kostet sie Rendite?

Das kann man in zweierlei Sichtweisen sehen. Man kann sagen, Sie haben es gut gemacht, weil sie nicht panisch agiert haben. Was allerdings nicht unbedingt mit Besonnenheit zu tun haben muss, sondern eher mit „Kopf in den Sand stecken“ –

man fühlt sich nicht in der Lage, richtig zu handeln. Auf der anderen Seite war es positiv, weil Panikverkäufe in der Krise nicht das Richtige sind. Aber ein souveränes Verhalten hätte dazu geführt, dass man sagt: „Die Risikoprämien sind jetzt sehr hoch, es ist attraktiv, jetzt einzusteigen.“ Eine bewusst antizyklische Handelsstrategie wäre gut gewesen, aber dazu braucht man eine Souveränität, die noch nicht so in der Breite vorhanden ist in Deutschland.

Warum reagierten Anleger in Deutschland stärker auf Finanzkrisen wie Lehman 2008 als auf die Coronapandemie?

Die Coronakrise war keine Krise, die direkt mit den Finanzmärkten zu tun hatte. Man hörte, dass Kinder nicht in die Schule dürfen, dass Gastronomie und Hotelbranche Probleme haben, aber der Bezug zu den eigenen Finanzen war nicht so offensichtlich wie in der Finanzkrise.

„Je mehr es attraktive, verständliche und leicht umzusetzende Angebote gibt, denen man vertrauen kann, desto eher löst man sich von den alten, nicht mehr zeitgemäßen Sparformen.“

In der Finanzkrise bricht ein großes Investmenthaus zusammen, der ökonomische Bezug ist deutlich, und das haben die Anleger auch so wahrgenommen. Zudem kamen in der Coronakrise die Coronahilfen dazu – der Staat kümmert sich. In der Finanzkrise hatte man eher gesehen, dass der Staat nicht alles regeln kann. Zugleich spielen die Medien auch eine Rolle: Die Berichterstattung war unterschiedlich, weniger wirtschaftlich orientiert bei Corona als in der Finanzkrise.

Die Auswertung zeigt, dass Anleger in Deutschland durchweg optimistischer auf die Entwicklung der eigenen Finanzen sehen als auf die Gesamtwirtschaft. Warum ist das so?



© Fotostudio Jünger (Aachen)

Zur Person

Prof. Rüdiger von Nitzsch ist Professor für Entscheidungsforschung und Finanzdienstleistungen an der RWTH Aachen University. Seit 1996 erforscht der Behavioral-Finance-Experte das Anlageverhalten der Deutschen und ist Autor des Standardwerks „Behavioral Finance: Gewinnen mit Kompetenz“.

Der Mensch ist psychologisch so aufgestellt, dass er sich ungern ins eigene Fleisch schneidet. Es gibt das Phänomen der Kontrollillusion – man bildet sich Kontrolle ein, die man nicht hat, damit es einem gut geht. Es gibt den Effekt der selbstwertdienlichen Attribution: Alles wird so interpretiert, dass es einem selbst besser geht. Gleichzeitig haben wir das typische Jammern über das, was im eigenen Land schlecht ist. Dieses Zusammenspiel – die eigene Person zu schützen für die eigene Psyche und das Jammern über alles andere – erklärt das auch im Bereich der Finanzen. Das ist relativ typisch und wenig überraschend.

Im Jahr 2024 wurden erstmals Sparbücher von Fonds und Tagesgeld in der Nutzung überholt. Wäre dieser Schritt nicht spätestens 2016 im Nullzinsumfeld sinnvoll gewesen?

Natürlich wäre es sinnvoller gewesen, aber das ist genau diese Vorsicht, dieses Sicherheitsprinzip, das in den Köpfen verankert ist. Je mehr es attraktive, verständliche und leicht umzusetzende Angebote gibt, denen man vertrauen kann, desto eher löst man sich von den alten, nicht mehr zeitgemäßen Sparformen. Das Problem ist der Choice-Overload: ETFs, aktive Fonds, fondsgebundene Lebensversicherungen – viel zu viele Auswahlmöglichkeiten vermitteln Unsicherheiten, die einen am Handeln hin-

dern. Je einfacher, klarer und strukturierter das Angebot ist, desto eher können wir entscheiden und richtig handeln.

Erwarten Sie einen Bruch mit den vier deutschen Anlagesäulen durch die „Generation TikTok“?

Einen direkten Bruch nicht. Ich hoffe jedoch auf schnellere Lerneffekte. Allerdings muss man kritisch sehen, dass diese Generation vornehmlich in den sozialen Medien mit Inhalten konfrontiert wird, mit denen man ohne große Anstrengung und Geduld an Geld kommen soll – Stichwort Kryptobörsen und „mit Bitcoin reich werden“. Die Mentalität, dass man sich anstrengen und Geduld haben muss, wird nicht unbedingt in den sozialen Medien weitergegeben. Es wird spannend zu beobachten, welche Auswirkungen sich daraus für die Kapitalmarktaffinität der jungen Generation ergeben werden.

„Die Mentalität, dass man sich anstrengen und Geduld haben muss, wird nicht unbedingt in den sozialen Medien weitergegeben.“

Ihr Rat an einen 30-Jährigen heute: Soll er seine „deutsche Vorsicht“ ablegen?

Vorsicht im Sinne von zukunftsorientiertem Denken und Zurücklegen für später – davon sollte man sich nicht trennen. Das ist Vernunft. Vorsicht im Sinne von „keine Risiken eingehen“ ist etwas anderes. Risiken werden über einen längeren Planungshorizont immer geringer. Für einen 30-Jährigen mit einem längeren Anlagehorizont macht es definitiv keinen Sinn, kein Risiko einzugehen. Ich würde empfehlen, sich intensiver mit Kapitalmarktliteratur zu beschäftigen, etwa mit dem Rendite-Dreieck des Deutschen Aktieninstituts. Es gibt kein „Free Lunch“, aber genau das wird manchmal in den sozialen Medien mit unrealistischen Versprechen suggeriert.

Quellenverzeichnis

4

Abb. 2: Anlegerbarometer von Forsa für Union Investment auf der Basis von 501 Interviews mit Finanzentscheidern, Sonderbefragung 09/2001

5

¹ de.statista.com/statistik/daten/studie/1124003/umfrage/kursentwicklung-des-dax-aufgrund-der-9-11-terroranschlaege/
www.sueddeutsche.de/wirtschaft/11-september-2001-world-trade-center-terror-1.5400037

Abb. 3: Anlegerbarometer von Forsa für Union Investment im November 2009 auf der Basis von 500 Interviews mit Finanzentscheidern

Abb. 4: Anlegerbarometer von Forsa für Union Investment im November 2009 auf der Basis von 500 Interviews mit Finanzentscheidern

Abb. 5: Anlegerbarometer von Forsa für Union Investment auf der Basis von Interviews mit Finanzentscheidern; Filter: Besitz von Aktien(-fonds) und zieht Konsequenzen aus der Aktienmarktentwicklung

6

² www.fr.de/wirtschaft/whatever-it-takes-92314253.html

<https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120726.en.html>
Verbatim of the remarks made by Mario Draghi

Abb. 6: Anlegerbarometer von Forsa für Union Investment auf der Basis von Interviews mit Finanzentscheidern; Filter: erwartete Veränderungen der Zinsen

Abb. 7: Anlegerbarometer von Forsa für Union Investment im November 2012 auf der Basis von 500 Interviews mit Finanzentscheidern

Abb. 8: Anlegerbarometer von Forsa für Union Investment im November 2012 auf der Basis von 500 Interviews mit Finanzentscheidern | Filter: Befragte, die Veränderungen bei ihren Geldanlagen vorgenommen oder geplant haben

7

³ e-fundresearch.com/newscenter/171-union-investment/artikel/41710-union-investment-corona-deutsche-sparen-weiter-viel-aber-ineffizient#:~:text=Union%20Investment:%20Corona%20%2D%20Deutsche%20sparen%20weiter%20viel%2C%20aber%20ineffizient

Abb. 9: Anlegerbarometer von Forsa für Union Investment im Mai 2020 auf der Basis von 500 Interviews mit Finanzentscheidern

Abb. 10: Anlegerbarometer von Forsa für Union Investment im Februar 2021 auf der Basis von jeweils 500 Interviews mit Finanzentscheidern

Abb. 11: Anlegerbarometer von Forsa für Union Investment im Mai 2020 auf der Basis von 500 Interviews mit Finanzentscheidern

Abb. 12: Anlegerbarometer von Forsa für Union Investment im Mai 2020 auf der Basis von 500 Interviews mit Finanzentscheidern

8

Abb. 13: Anlegerbarometer von Forsa für Union Investment im Mai 2022 auf der Basis von 1.010 Interviews mit Finanzentscheidern | Filter: Befragte, die eine Preissteigerung befürchten

Abb. 14: Anlegerbarometer von Forsa für Union Investment im Mai 2023 auf der Basis von 1.007 Interviews mit Finanzentscheidern; Filter: Besitz von festverzinsl. Wertpapieren/Fonds und zieht Konsequenzen aus der Zinsentwicklung

Abb. 15: Anlegerbarometer von Forsa für Union Investment im Mai 2025 auf der Basis von 1.006 Interviews mit Finanzentscheidern | *Bis Q2 2022: „wirtschaftliche Entwicklung in den nächsten 6 Monaten“

9

Abb. 16: Anlegerbarometer von Forsa für Union Investment im Dezember 2025 auf der Basis von 1.001 Interviews mit Finanzentscheidern | Anteil Top-2-Antworten auf 5-stufiger Wichtigkeitsskala

Abb. 17: Anlegerbarometer von Forsa für Union Investment im Mai 2025 auf der Basis von 1.006 Interviews mit Finanzentscheidern

10

Abb. 18: Anlegerbarometer von Forsa für Union Investment im Mai 2020 auf der Basis von 500 Interviews mit Finanzentscheidern | Anteil Top-2-Antworten auf 5-stufiger Zustimmungsskala

Abb. 19: Anlegerbarometer von Forsa für Union Investment im Mai 2025 auf der Basis von 1.006 Interviews mit Finanzentscheidern | Anteil Top-2-Antworten auf 5-stufiger Attraktivitätsskala

Abb. 20: Anlegerbarometer von Forsa für Union Investment im Februar 2021 auf der Basis von 500 Interviews mit Finanzentscheidern

11

Abb. 21: Anlegerbarometer von Forsa für Union Investment auf der Basis von Interviews mit Finanzentscheidern

Impressum

Herausgeber
Union Asset Management Holding AG
Weißfrauenstraße 7
60311 Frankfurt am Main
presse@union-investment.de
www.unternehmen.union-investment.de
www.union-investment.de
Stand: Januar 2026