

RENDITE

Immobilie schlägt die Aktie

Langzeitstudie zeigt Überraschendes.

VON STEPHAN KAUFMANN

BERLIN/MZ - Im Kapitalismus dreht sich alles um die Rendite. Aber wie hoch ist sie? Was bringen Spargelder langfristig, was Aktien und Immobilien? Ein deutsch-amerikanisches Ökonomen-Team hat in einer Studie die Erträge der vergangenen 150 Jahre für 16 Industrieländer durchgerechnet und dabei überraschende Befunde zu Tage gefördert. So sind sichere Anlagen gar nicht so sicher. Und die Immobilie schlägt die Aktie, selbst wenn man die Weltkriegszeiten herausrechnet.

Neuartig ist die Studie einiger Ökonomen der deutschen und der amerikanischen Zentralbank und der Universitäten Bonn und San Francisco, weil sie erstmals Renditen auch für Immobilien errechnet hat. Real, also abzüglich Inflationsrate, brachten Wohnungen und Häuser zwischen 1870 und 2015 einen Ertrag von acht Prozent pro Jahr. Damit lagen sie noch vor den Aktien, deren Rendite über den gesamten Zeitraum bei sieben Prozent lag. Für Deutschland errechnen die Ökonomen 9,6 Prozent für Immobilien und 8,5 Prozent für Aktien.

Aktien-Wert schwankt stark

Betrachtet man nur die Periode nach dem Zweiten Weltkrieg, liefen Aktien zwar ein wenig besser als Immobilien. Allerdings schwanken ihre Renditen weit stärker. Für Ökonomen ist das überraschend. Denn riskantere, also stärker schwankende Investments, sollten eigentlich einen deutlich höheren Ertrag bringen, um die Investoren für das Risiko zu entschädigen. Dies ist jedoch nicht der Fall.

9,6 %

RENDITE berechnen die Ökonomen in ihrer Studie für Immobilien in Deutschland. Aktien brachten nur 8,5 Prozent.

Starke Schwankungen zeigen auch die sogenannten sicheren Anlagen, worunter die Ökonomen kurz- und langlaufende Anleihen verstehen. Im 20. Jahrhundert erlebte die Welt Zinsen zwischen rund acht Prozent in den 30er und 80er Jahren und minus sechs Prozent in Kriegszeiten. Die sicheren Anlagen sind auf lange Sicht also gar nicht so solide, ihre Erträge schwankten teilweise sogar stärker als die riskanter Anlagen wie Aktien und Immobilien.

Zins-Einbrüche vor Kriegen

Einbrüche erlebten die realen Zinsen in den Zeiten vor dem Ersten und dem Zweiten Weltkrieg. Die dritte große Phase des Rückgangs begann Anfang der 90er Jahre und hält noch an. Insgesamt bringen sichere Anlagen auf lange Sicht im Durchschnitt nur magere Renditen, häufig lagen sie sogar im negativen Bereich.

Die derzeit oft beklagte Niedrigzinsphase sei also keine Besonderheit. „Das Rätsel scheint also eher zu sein, warum die Zinsen in den achtziger Jahren so hoch waren“, so die Ökonomen.