

23. November 2016, 18:54 Immobilien

So rentabel wie Aktien, aber sicherer

Eine langfristige Untersuchung zeigt: Wer sein Geld in Immobilien anlegt, kann damit offenbar einem klassischen Zielkonflikt aus dem Weg gehen. Denn im Vergleich verschiedener Anlageklassen sind die Renditen hier hoch und zugleich stabil.

Von Katharina Wetzel

Die Geldanlage stellt Verbraucher immer wieder vor Zielkonflikte und unliebsame Entscheidungen. Wollen Sie mit Ihrem Geld eine hohe Rendite erzielen oder es lieber möglichst sicher anlegen? Die Frage kommt meist in jedem Beratungsgespräch. Und Anleger lernen früh - wenn auch widerwillig -, dass es nur eines geben kann: eine hohe Rendite oder eine hohe Sicherheit. Verspreche ein Bankberater jemals beides, so solle man lieber auf der Stelle gehen, hieß es lange Zeit. Denn dann handele es sich bestimmt um einen Betrüger. Doch bei der Anlageklasse Immobilien scheint dieser ökonomische Zielkonflikt zwischen Sicherheit und Rendite ausgehebelt zu sein, wie nun Ökonomen in einer umfangreichen Analyse herausgefunden haben.

"Vielleicht wusste es die schwäbische Hausfrau schon immer", sagt Moritz Schularick, Ökonomieprofessor an der Universität Bonn, was ihn und seine Kollegen Oscar Jordà, Katharina Knoll und Alan M. Taylor nun so verblüfft: "Wohnimmobilien sind eine sehr lukrative Geldanlage und relativ sicher." Die Wissenschaftler haben für 16 Industrieländer die Anlageklassen (Aktien, Anleihen, Bankeinlagen und Wohnimmobilien) auf ihre Renditeentwicklung von 1870 bis 2015 untersucht. Es ist die bislang erste Untersuchung in solchem Umfang, wie Schularick kürzlich bei einer Veranstaltung der EABH (European Association for Banking and Financial History) und Allianz Global Investors in Frankfurt erklärte. Im Ranking der Anlageklassen schneiden über den gesamten Zeitraum hinweg Immobilien mit durchschnittlich 8,7 Prozent Jahresrendite besser ab als Aktien (7,8 Prozent), Anleihen (1,46 Prozent) und Bankeinlagen (0,3 Prozent).

Auch im Zeitraum von 1950 bis 2015 brachten Aktien mit 9,59 Prozent durchschnittlicher Jahresrendite kaum mehr als Immobilien mit 8,3 Prozent. Was die Ökonomen dabei aber besonders überrascht, ist, dass die Renditen von Immobilien im Vergleich zu Aktien deutlich weniger Schwankungen aufweisen. "Die beste Investition, die man in den vergangenen 140 Jahren unter Risiko-Rendite-Gesichtspunkten machen konnte, waren

Wohnimmobilien", sagt Schularick. Doch warum erzielen Immobilien ähnlich wie Aktien hohe Renditen und bieten gleichzeitig eine hohe Sicherheit? Der Immobilienmarkt ist illiquider als der Aktienmarkt. "Mieten sind auch in einer Rezession sehr stabil im Gegensatz zu Dividenden", erklärt Schularick. Mietverträge sind sehr rigide. Selbst in einer Rezession werde die Wohnung nicht so leicht gekündigt, während Dividenden oft ganz ausfallen. Ehe Verbraucher in eine günstigere Wohnung ziehen, schränken sie sich lieber in anderen Bereichen ein. Wohnen muss man schließlich immer, sagt Schularick. Dies alles sorgt für relativ stabile Mietzahlungen. Immobilien sind aber auch noch aus anderen Gründen eine besondere Anlageklasse: "Es gibt eine Reihe an staatlichen Anreizen, Immobilien zu erwerben", sagt Schularick. In vielen Ländern wird das Eigenheim staatlich gefördert. Auch hierzulande winken etwa bei Bausparverträgen oder Wohn-Riester unter bestimmten Umständen staatliche Zulagen oder bei Vermietung steuerliche Abzugsmöglichkeiten.

Die Ergebnisse der Untersuchung, die auch im Internet unter <http://www.macrohistory.net/data/> abrufbar ist, dürften viele Ökonomen nachdenklich stimmen. Über die wichtigste Vermögensklasse wissen wir am wenigsten, meint Schularick: "Ökonomen haben Immobilien lange Zeit als großes Klumpenrisiko betrachtet. Die Wissenschaft wacht jetzt erst auf."

Seit der Finanzkrise, die mit der Hypothekenkrise in den USA ihren Anfang nahm, rückten die Immobilienmärkte mehr in den Fokus. Deutschland ist ein Sonderfall: "Hier wirkt sich der Immobilienboom bislang nicht so stark aus. In Deutschland schneidet der Aktienmarkt besser ab als der Immobilienmarkt", sagt Schularick. Dennoch warnte die Bundesbank jüngst. Verbraucher sollten angesichts der niedrigen Zinsen die Risiken nicht unterschätzen. Denn die Zinsen können auch wieder steigen. Immobilienkredite sich verteuern. "Immobilien sind auch nicht so leicht veräußerbar wie Aktien, falls man in eine Notlage gerät und rasch verkaufen muss", warnt Schularick. Zudem ist nicht ausgemacht, dass die Renditen von Immobilien auch künftig so hoch und schwankungsarm sind. "Sobald Immobilien eher als Investitionsobjekt gekauft werden, könnten auch die Preise volatiler werden", sagt Schularick.