

## **Haus oder Aktie?**

### **Antworten auf die Frage aller Fragen für die private Altersvorsorge**

*von Nadine Oberhuber*

Schwerpunkt: Altersvorsorge Dieses Geld Spezial ist ein Training für Menschen, die vor den großen Fragen des Lebens stehen: Ist jetzt die richtige Zeit für einen Hauskauf, oder investiere ich doch besser in Wertpapiere (diese Seite)? Und wann sollte ich wie fürs Alter vorsorgen (Seite 29)? Entscheidungen, die die vom preisgekrönten Fotografen Craig Golding porträtierten Rentner längst hinter sich haben. Sie jagen nur noch guten Haltungsnoten hinterher - nicht den Renditen.

Wenn Michael Franzen über seine Zukunft nachdenkt, stößt seine Vorstellungskraft schnell an Grenzen. Franzen würden viele als "Berufsjugendlichen" beschreiben. (...) "Ich lebe im Jetzt", sagt der Enddreißiger von sich, "woher soll ich wissen, was in 30 oder 40 Jahren ist?" Doch seit einer Weile beginnt er zu grübeln. (...)

"Beim Geld bin ich konservativ", sagt er, "aber auch extrem unsicher." Über Geld mag er erst reden, als ihm versichert wird, nicht mit echtem Namen in der Zeitung zu stehen. Dann aber erzählt er von seinen Sorgen. Franzen macht sich Gedanken, die Millionen Menschen in Deutschland derzeit umtreiben.

Er hört die Nachrichten über Inflation, Finanzkrise und die jüngste Zinssenkung in der Euro-Zone. (...) Seine Reaktion steht eh schon fest. Für Franzen kam nur eine Anlageform infrage: Immobilien. "Die sind handfest", sagt er.

In ein berufsständisches Versorgungswerk zahlt Franzen seit Jahren ein, "aber das wird kaum reichen". Andere Freunde und Familienväter sind bereits in die nächste finanzielle Dimension eingetreten: Sie haben Wohneigentum gekauft. Seine Frau und er hatten das auch geplant. (...) Die 30 Prozent Eigenkapital, die sie gebraucht hätten, um in München ein Haus zu kaufen, hatten sie nicht. (...)

Zudem beobachteten sie Freunde: "Die haben nun ein Haus im Vorort und stecken all ihr Geld hinein. Und außer vier Wochenenden auf der Berghütte ist kein Urlaub mehr drin." Michael Franzen zweifelte zusehends. "Ein Haus ist eine Ausgabe für die Ewigkeit - aber weiß ich, ob ich mein Leben lang in so einem Ding leben will?", fragt

er. (...) Als Franzens all diese Fragen durchgespielt hatte, stand für ihn fest: "Die Dimensionen, in denen man beim Hauskauf denken muss, sind mir einfach zu groß."

Viele in Franzens Generation kommen mittlerweile nach langwierigen Überlegungen zu einem ähnlichen Ergebnis, doch viele andere Sparer gehen das Wagnis eines Immobilienkaufs ein. Fast jeder zweite Deutsche wohnt im Eigenheim, weil er es für die optimale Altersvorsorge hält. (...)

Doch oft seien solche Zugewinne reine Illusion, warnt der Marktforscher Bulwien Gesa, denn reale Wertsteigerungen erlebten die wenigsten Hauskäufer: Seit 1975 stiegen die Hauspreise im Schnitt um 100 Prozent, aber die Inflation um 135 Prozent. Und was ist mit den ländlichen Gegenden, aus denen immer mehr Junge abwandern? (...)

Eine klare Antwort darauf gibt es nicht. Einerseits halten Ökonomen Immobilien für eine gute Geldanlage, weil Anleger sich damit unabhängiger vom Kapitalmarkt machen und ihr Risiko mindern. Andererseits weiß niemand genau, wie sich die Demografie auswirken wird - nicht nur auf die Immobilienpreise. Die Bevölkerungsschrumpfung mache die gesamte Altersvorsorge zu einer schlecht kalkulierbaren Angelegenheit, warnen Volkswirtschaftler. (...)

Daran glaubt Alkis Otto nicht, er ist Professor am Hamburgischen WeltWirtschaftsinstitut und ist zuständig für Immobilien und Vermögenswerte: "Sinkende Immobilienpreise kann man nicht ausschließen", sagt er, "aber die Leute werden älter und leben in kleineren Haushalten. Das wird die Nachfrage recht stabil halten." (...) In Summe rechnet er mit stabilen Hauspreisen.

Nun lassen sich für den Gesamtmarkt noch recht zuverlässige Prognosen abgeben, aber, so betont Immobilienprofessor Tobias Just von der Immobilienakademie Regensburg: "Es ist extrem schlecht zu sagen, ob sich ein Immobilieninvestment an einem bestimmten Standort auszahlt." (...) Nur so viel sei klar, sagt Just: "Es wird ein Zusammenschnurren auf die Kernstädte geben. (...) Einige ländliche Gebiete dagegen werden regelrecht ausbluten. Dort können Immobilienkäufer sogar einen Totalverlust erleiden."

Diese Warnung wiegt umso schwerer, weil die meisten Käufer hundert Prozent ihrer Ersparnisse in Immobilien stecken. Deswegen raten Vermögensexperten wie Alkis Otto ab vom "Klumpenrisiko" Haus. (...)

Mit Fonds streut man das Risiko viel besser, und darum geht es bei der Altersvorsorge. Auch Michael Franzen hat sich letztlich für einen Sparplan auf einen Aktienfonds entschieden - und ist inzwischen verdammt froh darüber. (...) Er selbst nennt sich einen ziemlich "ahnungslosen" Anleger, aber eines hat er inzwischen gelernt. (...)

Doch wie reagieren Indizes und Aktien auf die Demografie? Dazu geistert ein Horrorszenario durchs Land, die Asset-Meltdown-Hypothese: Pessimisten sagen, dass die Babyboomer bis 2040 ihre Kapitalanlagen auflösen und verkonsumieren werden. Das löse einen Preis- und Renditesturz aus. (...) Das hält Wirtschaftswissenschaftler Axel Börsch-Supan, Direktor des Munich Center for the Economics of Aging, für "völligen Quatsch". Die Zahl der Einzahler auf dem Kapitalmarkt bliebe mindestens bis 2050 größer als diejenige der Kapitalauflöser. Zudem bemesse sich der Wert von Aktien an künftigen Unternehmenserträgen, nicht an den Käufern. Und: "Deutschland wird nicht wie wild schrumpfen. Wir verlieren durch die Demografie etwa ein Drittel unseres jährlichen Wachstums, das beträgt dann nicht mehr 1,5 Prozent, sondern ein Prozent. Das können wir aber gut ausgleichen, indem wir länger arbeiten, mehr Frauen beschäftigen und die Arbeitsmärkte flexibel halten." Langfristig bedeuteten weniger Beschäftigte eine größere Produktivität pro Kopf und steigende Renditen.

Für Börsch-Supan ist deshalb klar: "Die Antwort auf die Frage [Immobilien oder Aktien?] lautet: [Sowohl als auch!]" Statt ein großes Haus zu haben und keine Aktien, sollten Vorsorger lieber auf Apartments sparen - und parallel in Fondsdepots einzahlen. Das gilt selbst für Familien. Experten raten, die eigenen Wohnräume zu mieten und einen Teil der monatlichen Kosten mit den Mieteinnahmen zu bezahlen, die eine kleinere gekaufte Wohnung abwerfen könnte.

*Der vollständige Artikel erschien in Die ZEIT am 12.06.2014.*