

MoneyMarkets Interview: "Höhere Rendite"

Der Wirtschaftswissenschaftler Richard Stehle über die Rolle von Aktien beim Aufbau von Vermögen

Focus-Money: Nachdem die Deutschen die Börse für die Altersvorsorge entdeckten, sinken die Kurse auf immer neue Tiefstände. Eignet sich die Aktie zum Vermögensaufbau?

Richard Stehle: Mit Sicherheit. Drastisch an Wert verloren nur die Aktien des Neuen Marktes. Wer indes ein Portfolio hielt, das dem Dax entspricht, verdiente in den fünf Jahren bis Ende 1999 vor Steuern insgesamt 242 Prozent. 2000 verlor er sechs, in diesem Jahr bisher 13 Prozent. Die Aktien MDax sind 2000 und 2001 sogar gestiegen.

MONEY: Welche Mischung aus Aktien und Anleihen empfehlen Sie?

Stehle: Bei der Altersvorsorge spielen Sachwerte wie Immobilien und Aktien eine wichtige Rolle. Sie sollten 40 bis 80 Prozent des Gesamtvermögens ausmachen. Aktien erzielen langfristig in aller Regel eine höhere Rendite als Anleihen.

Money: Wie beurteilen Sie die Renditeaussichten von Aktienfonds im Vergleich zu Einzelwerten?

Stehle: Unsere Studie über die Performance von Aktienfonds mit Anlageschwerpunkt Deutschland zeigt, dass der Anleger mit diesen Fonds von 1973 bis 1998 genauso gut abschnitten wie bei der Direktanlage. Fondsanleger zahlen zwar einen Ausgabeaufschlag, dafür ist die Anlage bequemer.

Money: Woran liegt es, dass Aktien Anleihen in Sachen Rendite langfristig überlegen sind?

Stehle: Die höhere Rendite ist das Entgelt für das höhere Risiko. Ein wichtiger Faktor ist zudem der Grenzsteuersatz – also der Steuersatz, dem zusätzliche Einkünfte des Anlegers unterliegen. Für Hochbesteuerte mit 50 Prozent Grenzsteuersatz liegt die reale Rendite von Anleihen mit sechs Prozent nahe null: Die Steuer frisst den einen Teil der Rendite, die Inflation den anderen.

Money: Wie groß ist denn der Renditeabstand?

Stehle: Anleger die ihre Zinseinkünfte nicht versteuern mussten, erzielten in den vergangenen 50 Jahren mit Anleihen rund sieben und mit Aktien 14 Prozent pro Jahr. Das heißt aber nicht, dass es so bleibt. Ich halte einen Renditevorteil der Aktie von etwa drei bis vier Prozent für eine vernünftige Prognose.

Money: Immer gab es Zeiten in denen sich die Börsen kaum bewegten. Lohnt auch dann ein Engagement?

Stehle: Das Problem ist, dass wir gute und schlechte Zeiten für Aktien nicht vorhersagen können. Nach dem Zufallsprinzip gibt es eine 50-Prozent-Chance, richtig zu liegen, echte Experten bringen es vielleicht auf 55 Prozent. Aber je länger der Anlagehorizont und je höher der Steuersatz, desto attraktiver sind Aktien. Selbst bei einem Steuersatz von null Prozent dürfte für 20-Jahres-Zeiträume die Wahrscheinlichkeit, dass Aktien Anleihen schlagen, bei 80 bis 95 Prozent liegen.