

Hat die Jugend schlechtere Chancen, reich zu werden, als die Babyboomer?

Investor Charles Munger sieht viele Hürden im Vermögensaufbau – Experten geben ihm nur teilweise recht



Charles Munger 2019 an der Generalversammlung des US-Holdingunternehmens Berkshire Hathaway.

HOUSTON COFIELD / BLOOMBERG

MICHAEL FERBER

Für die junge Generation werde es schwieriger sein, reich zu werden, hat Charles Munger, US-Milliardär und langjähriger Geschäftspartner von Warren Buffett, jüngst an einer Veranstaltung des Videokonferenz-Anbieters Zoom gesagt. Schon an früheren Anlässen wie der Aktionärsversammlung des Verlagsunternehmens Daily Journal hatte der mittlerweile 99-jährige, legendäre Investor betont, dass es heutzutage schwerer sei, im Leben etwas zu erreichen, als früher. Als Hindernisse hatte er unter anderem die hohen Immobilienpreise in schönen Wohngebieten von Städten, potenziell geringere Renditen von Aktien und die Aussicht auf höhere Steuern wegen der hohen Staatsschulden genannt.

Was ist dran an diesen Aussagen, gelten diese auch für Europa und die Schweiz? Und wie können junge Leute unter diesen Umständen trotzdem ein Vermögen aufbauen? Eine Anlagechefin, ein Vermögensverwalter und ein Finanzprofessor schätzen die Lage ein.

Teurere Immobilien

Die Geldschwemme der Notenbanken und die lange Zeit ultraniedriger Zinsen haben die Immobilienpreise in den vergangenen Jahren in vielen Ländern nach oben getrieben – etwa in den USA, aber auch in der Schweiz. «Früher waren die Immobilienpreise in der Tat deutlich geringer im Vergleich zum verfügbaren Einkommen», sagt Tatjana Puhana, Anlagechefin des Vermögensverwalters Copernicus Wealth Management, und gibt Munger damit recht. Neben grossen Investoren hätten auch viele Privatpersonen wegen der niedrigen Zinsen und der politischen Unsicherheit verstärkt in Immobilien statt in andere Vermögenswerte investiert.

Aufgrund der stark gestiegenen Immobilienpreise ist es nun etwa für junge Familien in der Schweiz, aber auch in anderen Ländern sehr schwierig geworden, Wohneigentum zu erwerben. Dies sieht auch Maurice Pedernana, Finanzprofessor und geschäftsführender Partner beim Unternehmen Zugerberg Finanz, so. In der Schweiz hätten unter 40-Jährige derzeit kaum Chancen, aus eigener Kraft Wohneigentum zu kaufen, sagt er – ausser vielleicht, sie verdienen sehr gut, haben als Paar zwei Einkommen und keine Kinder. «Der Immobilienkauf ist heute für Jüngere kaum eine realistische Option,

ohne dass die Eltern stark dabei helfen», sagt Pedernana. «Für die Generationen davor war der Kauf von Wohneigentum deutlich einfacher.»

Chancen bei Aktien

Umso wichtiger ist für die Jüngeren also der Vermögensaufbau – eben beispielsweise, um das nötige Eigenkapital für einen späteren Immobilienkauf aufzubauen. Doch auch hier sieht Munger Probleme. Die Bewertungen von US-Aktien hält er für hoch, zudem drohe ein diversifiziertes Aktienportfolio in den kommenden Jahren niedrigere Renditen abzuwerfen als in den vergangenen Jahrzehnten.

Damit rechnen auch die renommierten Wissenschaftler Elroy Dimson, Paul Marsh und Mike Staunton, die historische Renditen von Vermögensanlagen untersuchen. Das Credit Suisse Research Institute publiziert diese in Kooperation mit der London Business School in einem Jahrbuch. In der jüngsten Ausgabe vom Februar dieses Jahres schätzen die Professoren, dass die Aktienrisikoprämie künftig bei 3,5 Prozent und damit unterhalb des historischen Werts von 4,6 Prozent liegen wird. Die Aktienrisikoprämie zeigt, wie viel mehr Rendite Aktien gegenüber als besonders sicher geltenden Anlagen pro Jahr bringen – so werden Anleger für das Risiko der Dividendenpapiere entschädigt.

Auch Pedernana hält es für möglich, dass die Renditen von Aktien in den kommenden Jahren etwas niedriger ausfallen als in den vergangenen 40 Jahren. Schliesslich hätten Aktien in diesem Zeitraum von den kontinuierlich sinkenden Zinsen profitiert. «Ein solcher Schub ist für die nächsten Jahrzehnte nicht zu erwarten», sagt er. Trotzdem erwartet er, dass sich auch in den kommenden Jahren mit Aktien Renditen von 5 bis 7 Prozent erzielen lassen, auch in Franken gerechnet. Aktien seien also weiterhin sehr gut geeignet, um ein Vermögen aufzubauen.

Bessere Renditeaussichten

Auch der Zuger Vermögensverwalter Pirmin Hotz teilt die Ansichten von Munger nur bedingt. Das Bewertungsniveau von Aktien, Obligationen und auch Immobilien sei im Zuge der langjährigen Niedrigzinspolitik zwar gestiegen. «Allerdings zielte die Entwicklung seit Anfang 2022 in die umgekehrte Richtung», sagt der Vermögens-

verwalter. Sowohl Obligationen als auch Aktien seien seit dem Anstieg der Zinsen im Preis stark gesunken. So habe sich die erwartete Rendite für die Zukunft verbessert.

Laut der Bank Pictet hat die Durchschnittsrendite für Aktien seit dem Jahr 1926 nach Abzug der Inflation hohe 5,6 Prozent pro Jahr betragen. Auch Hotz geht davon aus, dass die zukünftig realistisch zu erwartende Rendite leicht darunter liegen dürfte. Obligationen haben im selben Zeitraum nach Abzug der Inflation 2 Prozent pro Jahr abgeworfen.

Teilweise beisst sich der Anspruch, Liegenschaften zu kaufen, aber auch mit dem Anspruch auf Teilzeitarbeit.

Aus Sicht des Zuger Vermögensverwalters dürften Aktien aber auch in der längerfristigen Zukunft ganz klar die beste aller Anlagekategorien sein. Pedernana empfiehlt, so früh wie möglich mit dem Vermögensaufbau anzufangen, zur Not auch mit kleineren Beträgen. Gerade über lange Zeiträume hinweg entfalte der oftmals unterschätzte Zinseszins-effekt seine ganze Wirkung.

Niedrige Inflation hierzulande

Pedernana weist in diesem Zusammenhang auf die «US-Logik» der Aussagen von Munger hin. Dort seien viele Unternehmen tatsächlich hoch bewertet, und die Inflation ist höher als in der Schweiz. Viele europäische und Schweizer Unternehmen hält er für global besser aufgestellt als viele US-Konzerne. Zudem weist er auf die deutlich niedrigere Inflationsrate in der Schweiz. «Die Chancen zum Vermögensaufbau sind in der Schweiz folglich heute besser als in den USA», sagt er.

Puhan sieht dies kritischer. «Inflation wird uns strukturell noch länger begleiten aufgrund der demografischen Entwicklung, der Kosten des Klimawandels und weil wir nicht so einfach mehr von den riesigen Geldmengen, welche die Zentralbanken injiziert haben, heruntorkommen», sagt sie. Mehr Inflation bedeute aber auch, dass es gerade für nor-

male Angestellte schwieriger sei, sich real ein Vermögen aufzubauen. Hier wirke sich zudem negativ aus, dass die Ausgaben für Altersvorsorge und Krankenversicherungen steigen. «Das war für unsere Elterngeneration auch anders», sagt die 38-Jährige.

Geringere Gebühren

Ein Vorteil, den die jüngere Generation gegenüber denjenigen vor ihr beim Vermögensaufbau hat, sind die deutlich niedrigeren Gebühren bei der Geldanlage – zumindest bei manchen Finanzprodukten. Ausgabekommissionen von 5 Prozent beim Fondskauf und allerhand versteckte Kosten waren früher gang und gäbe. Auch heute kann die Vermögensanlage noch sehr teuer sein, wenn Anleger nicht auf die Gebühren achten oder unbedarft agieren. Doch sie haben zumindest die Chance, ihr Geld kostengünstig anzulegen – beispielsweise mit Anlageprodukten, die gängige Börsenindizes abbilden, wie Exchange-Traded Funds (ETF).

Problematische Staatsschulden

Gewisse Sorgen bereiten indessen in vielen Ländern die hohen Staatsschulden. «In der Tendenz stimme ich mit Charlie Munger auch darin überein, dass aufgrund der weltweit grassierenden Staatsverschuldung die Steuersätze steigen werden», sagt Hotz dazu. Dies treffe junge Menschen, die voll im Berufsleben stehen und das bezahlen müssen, überdurchschnittlich stark.

Pedernana sieht dies indessen vor allem als Herausforderung für Länder mit hoher Staatsverschuldung, zu denen er auch die USA zählt. Für die Schweiz habe er nicht das Gefühl, dass in naher Zukunft grosse Steuererhöhungen drohen. Das Land profitiere hier von weiterhin soliden Staatsfinanzen. Auch Deutschland sei diesbezüglich besser aufgestellt als viele andere Länder.

Ratschläge für Junge

Munger hatte an der Zoom-Konferenz auch einige Ratschläge für den Vermögensaufbau für junge Leute parat. Masshalten sei dabei sehr wichtig. Letztlich sei alles sehr simpel: «Gib weniger aus, als du verdienst», solle das Motto lauten. Zudem solle man das Ersparte schlau investieren. Bei ihm selbst habe es lange gedauert, bis er vorangekommen sei, sagte der US-Investor. Im Rückblick sei er froh darüber, weil es interessant gewesen sei. So gelte auch für die heutige junge Generation der Ratschlag: «Man muss immer besser werden, sonst verliert man. Bemühe dich mehr, arbeite mehr, dann wirst du besser.» Jungen Menschen werde weiterhin grosses Chancenpotenzial im Beruf und an den Kapitalmärkten offenstehen, sagt Hotz dazu.

Pedernana rät jungen Menschen, schon früh beim Sparen eine gewisse Disziplin zu entwickeln und nicht gleich den Lebensstandard nach oben anzupassen, wenn das Gehalt steigt. Zudem gelte es, sich für Finanzen und Altersvorsorge zu interessieren. In der Tat habe es die junge Generation schwieriger beim Erwerb von Immobilien. Teilweise beisse sich der Anspruch, Liegenschaften zu kaufen, aber auch mit Ansprüchen auf Sabbaticals und Teilzeitarbeit.

Am Arbeitsmarkt und in der Unternehmenswelt sieht Pedernana in der Schweiz jedenfalls grosse Chancen für Junge. Dies liege am derzeit herrschenden Fachkräftemangel, gelte aber auch für Unternehmensgründungen. Heute würden Startup-Unternehmen von Grossfirmen viel ernster genommen, und Letztere seien viel mehr als früher bereit, mit diesen zusammenzuarbeiten. Zudem könnten Junge heute flexibler arbeiten als früher, und auch bei der Vereinbarkeit von Familie und Beruf gebe es in vielen Unternehmen Verbesserungen.