

Herr und Frau Schweizer horten viel mehr Geld auf praktisch ertragslosen Konti, als sie in Aktien anlegen. Ein Gastkommentar

Wenn das Geld auf dem Bankkonto wegschmilzt

Die Verzinsung von Bankkonten und Spargeldern kennt derzeit nur eine Richtung: nach unten. Und es dürfte noch schlimmer werden. Nationalbankpräsident Martin Schlegel schloss jüngst eine erneute Einführung von negativen Leitzinsen nicht aus. Das wird für weiteren Druck auf Sparer und Sparerinnen sorgen.

Es rückt nun die Kernfrage in den Vordergrund, weshalb die Schweizer Haushalte so viel überschüssige Liquidität auf Kontolösungen belassen. Während der Umfang von Aktienanlagen im Haushaltsvermögen in den letzten zehn Jahren von 264'000 Millionen Franken (per Ende 2014) auf 388'000 Millionen (2023) stieg, wuchs laut der Schweizerischen Nationalbank der Anteil Bargeld und Sichteinlagen von 744'000 Millionen deutlich stärker auf 936'000 Millionen Franken. Das entspricht etwa 100'000 Franken pro Person: Kapital, das keine Rendite abwirft. Es wird wesentlich mehr Geld auf praktisch ertragslosen Bankkonten (inklusive 3a- und Freizügigkeitskonten) gehortet als in Wertpapierlösungen angelegt. Der Unterschied war noch nie so gross wie heute.

Der Einfluss der Rendite auf die Entwicklung des Vermögens wird in der Schweiz immer noch systematisch unterschätzt. Vor allem der Zinseszinsseffekt, der längerfristig ausschlaggebend ist, wird offenbar bei persönlichen Anlageentscheiden ausgeklammert. Das ist einer der Gründe, warum in der Schweiz verhältnismässig wenig in Aktien angelegt wird. Dabei verdoppelt sich das Vermögen alle 12 bis 14 Jahre, wenn man das Kapital in Schweizer

«Das Vermögen verdoppelt sich alle 12 bis 14 Jahre, wenn man das Kapital in Schweizer Aktien statt in Schweizer Anleihen investiert.»

Aktien statt in Schweizer Anleihen investiert. Das ist nicht erst heute so. Das hat sich schon in praktisch allen zwanzig Jahresperioden in den letzten hundert Jahren gezeigt.

Bei der gegenwärtigen Rendite von 0,2 Prozent auf zehnjährigen eidgenössischen Anleihen muss man rund 350 Jahre warten, bis sich das Kapital nominell verdoppelt. Erfahrungsgemäss erlebt man das nicht. Und mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit wird schon in den ersten 50 Jahren ein erheblicher Teil der Kaufkraft verloren gehen.

Wenn es um liquide Mittel geht, die angelegt werden könnten, geht es nicht um die eiserne Reserve, die vielleicht drei bis sechs Monatsgehälter umfasst und für Unvorhergesehenes beiseitegelegt werden sollte. Das sind jene liquiden Mittel, die unangetastet bleiben sollten. In eine ähnliche Kategorie fallen geplante Konsumausgaben, beispielsweise für eine Safari, die bald ansteht, oder für die Anschaffung eines neuen Fahrzeugs.

Die Vorsorgewerke in der Schweiz gehen davon aus, dass die Gelder der dritten Säule angelegt werden. Kapitalanlagen stiften nicht nur einen persönlichen, sondern auch einen volkswirtschaftlichen Nutzen. Interessant ist allerdings, dass die Schweizer Haushalte selbst dort, wo die Langfristigkeit der Geldanlage gegeben ist (beim steuerlich privilegierten Vorsorgesparen im Rahmen der dritten Säule), noch immer ein Grossteil nicht in Realwerte angelegt ist. Wie aus der Vermögensstatistik der Nationalbank hervorgeht, lagen die Gutha-

ben in den 3a-Vorsorgestiftungen per Ende 2023 bei 143 Milliarden Franken. Davon waren unglaubliche 40,4 Prozent nicht angelegt.

Liquidität wirft dagegen kaum oder gar keine Rendite ab, während die langfristigen Erträge am Aktienmarkt mit rund 5,5 Prozent bis 6 Prozent deutlich höher sind. Investieren bleibt natürlich stets etwas Persönliches. Je nach Risikofähigkeit und Risikoneigung entscheiden sich Anlegerinnen und Anleger für eine tiefe, mittlere oder höhere Aktienquote.

Jene, die auf eine Aktienquote verzichten, gehen ein hohes Risiko des Kaufkraftverlusts ein: Das ist gerade bei langfristig ausgerichteten Geldern der dritten Säule wesentlich höher als das Risiko auf einen positiven Kapitalertrag aus Dividenden und Kursgewinnen. Auf Dauer nicht auf Realanlagen zu setzen, ist deshalb mit hohen Opportunitätskosten und einem realen Kaufkraftverlust verbunden. Das sollte man sich gerade in Zeiten vor Augen führen, in denen Qualitätsaktien noch zu moderaten Kursen erworben werden können.



Maurice Pederngana ist Professor für Banking und Finance an der Hochschule Luzern und Studienleiter am Institut für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ).