

## **Millionär mit Aktien ... im Prinzip schon, aber....**

### **Gastbeitrag**

von Erwin W. Heri

*(Dieser Text ist in leicht abgeänderter Form auch in der Neuen Zürcher Zeitung vom 18. März 2026 erschienen.)*

Wie jedes Jahr errechnet die Banque Pictet & Cie zu Jahresbeginn die jeweiligen Performancezahlen der Schweizer Aktien- und Obligationenmärkte im letzten Jahr und vergleicht diese mit den historischen Ergebnissen über 100 und mehr Jahre. Daraus sind Zeitreihen für nominelle und reale (inflationsbereinigte) Aktien- und Obligationenrenditen entstanden, die Generationen von Analysten und Wirtschaftsjournalisten bei ihren Studien und Analysen begleitet – um nicht zu sagen geprägt – haben.

Und wie jedes Jahr werden die entsprechenden Grafiken dann in den einschlägigen Medien abgebildet, um zu zeigen, wie einfach es doch wäre, mit Aktien «mal rasch» zum Millionär zu werden.

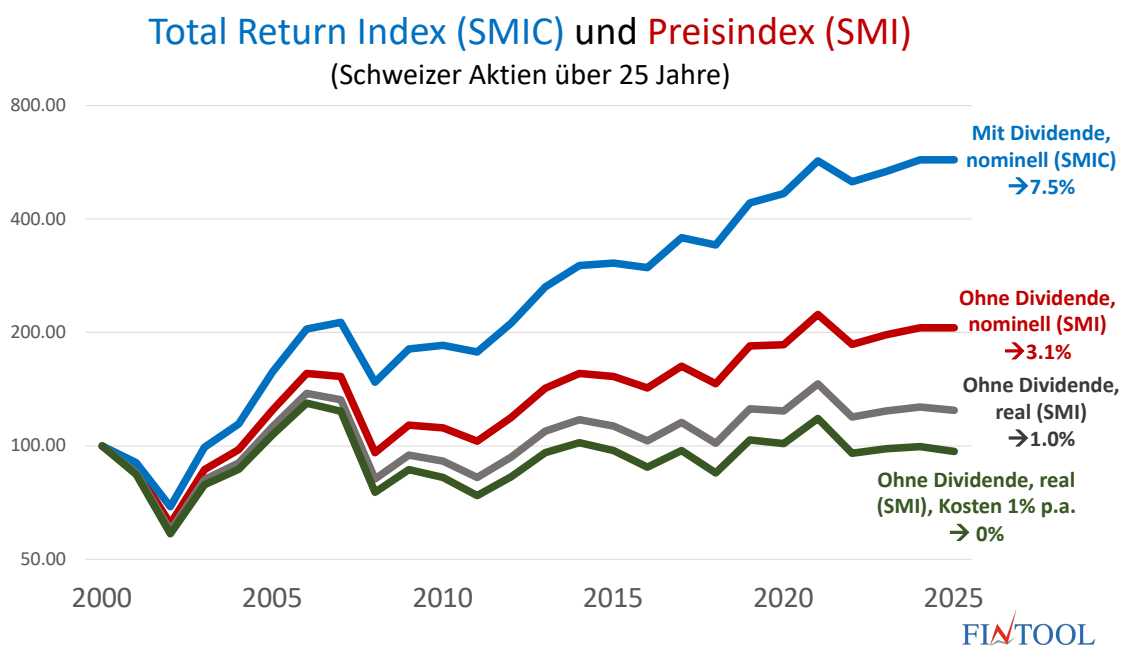
Die entsprechenden Zeitreihen finden auch regelmässig Eingang in weltweite Vergleiche der historischen Performancezahlen von Finanzmärkten. Die darauf basierende wissenschaftliche Forschung hat viel zum Verständnis beigetragen, wie Finanzmärkte funktionieren und wie diese zu analysieren sind. Dabei werden nicht zuletzt auch die in diesen Analysen gemachten Annahmen über das Verhalten der an den Märkten tätigen Akteure und der wirkenden Prozesse hinterfragt bzw. geklärt. Fragestellungen, die in kompetenten Kommentaren durchaus verstanden und beleuchtet werden.

Das Problem ist, dass wir inzwischen in einer Zeit leben, in welcher die impliziten Annahmen (eigentlich sind sie durchaus explizit) wissenschaftlicher Analysen niemanden mehr interessieren. Das Einzige, was zählt, sind einfache Darstellungen, die sich möglichst marktschreierisch verkaufen lassen. Dazu eignen sich «Millionäre» besonders gut und einfache Grafiken sowieso.

Das hat dazu geführt, dass im digitalen Wald mässig ausgebildeter «Finfluencer» so getan wird, wie wenn man einfach endlich realisieren müsste, dass man (in welcher Form auch immer) Aktien kaufen sollte, um dann möglichst rasch eben auch zu den «Millionären» zu gehören (der Zinseszins lässt grüssen).

Das ist ja alles an sich auch nicht falsch, nur müsste man den Leuten eben doch klar machen (vielleicht auch selber verstehen!), dass hinter all dieser einfachen Argumentation Annahmen über die Marktdynamik sowie das Verhalten der geneigten Investoren stecken, die alles andere als trivial sind. So müsste man zum Beispiel aufzeigen, dass der so gerne zitierte Zinseszinsseffekt eben nur dann spielt, wenn man eine konsequente Dividenden-Reinvestitionspolitik verfolgt (per se ein nicht triviales Unterfangen), dass es einen Unterschied gibt zwischen einer nominalen und einer realen Rendite, dass die Psyche nicht jeden Anleger eine konsequente Buy-and-hold-Strategie (auch und gerade in Zeiten wie heute) zulässt, und schliesslich, dass das Anlegen von Geld in jeder Form Kosten verursacht, die in den entsprechenden Renditen (und dem entsprechenden Zinseszins) zu berücksichtigen sind.

In der nachfolgenden Grafik sind einige der entsprechenden Berechnungen übersichtsmässig dargestellt:



Dabei wurden die letzten 25 Jahre herangezogen und der Swiss Market Index (SMI) der grössten 20 Titel am Schweizer Aktienmarkt analysiert. Die Gesamtrendite liegt über die analysierten 25 Jahre in ähnlichen Grössenordnungen wie die oben zitierten Pictet-Zahlen über einhundert und mehr Jahre. Wenn zunächst um die Dividenden korrigiert wird (nicht wenige Anleger reinvestieren die Dividenden nicht, sondern konsumieren diese bewusst oder unbewusst, wenn sie im Frühjahr ausbezahlt werden), dann gerät man auf die rote Kurve. Und wird um die Inflation korrigiert (am

Schluss geht es nicht darum, wie viel Geld man nach 25 Jahren angehäuft hat, sondern was man mit der «erträumten Million» dannzumal kaufen kann), dann liegt die durchschnittliche p. a. Rendite noch bei 1%. Wenn man schliesslich berücksichtigt, dass die Geldanlage wohl nicht unrealistische 1% per annum an Aufwendungen verursacht (Courtage, Depotgebühren, Steuern etc.), dann muss man froh sein, wenn überhaupt eine Rendite übrigbleibt.

Es geht hier nicht darum, einem Aktienengagement den Nimbus zu nehmen, die einzig realistische Anlagekategorie zu sein, mit der sich langfristig eine vernünftige reale Rendite erzielen lässt; eine Aussage, die aus meiner Feder etwas komisch daherkäme. Ich verwehre mich aber dagegen, dass dies ein triviales Unterfangen ist. Das Erzielen langfristiger realer Renditen, welche dazu dienen, langfristige Verpflichtungen abzudecken, verlangt nach einem Verständnis für die Art und Weise, wie die Märkte und die Marktteilnehmer funktionieren.

Das erschöpft sich nicht in zwei, drei Grafiken, saloppen Sprüchen und Märchengeschichten.

---

Prof. Dr. Erwin W. Heri ist Dozent für Theorie der Finanzmärkte an der Universität Basel und Gründungspartner der Finanzausbildungsplattform [www.fintool.ch](http://www.fintool.ch).