



Die Inflation, über die kaum jemand spricht

Von Stephan Albrech, Albrech & Cie. Vermögensverwaltung AG in Köln

Stellen Sie sich vor, Sie möchten heute das kaufen, was Ihre Eltern vor dreißig Jahren gekauft haben: ein Einfamilienhaus, ein kleines Aktiendepot oder ein Mehrfamilienhaus als Kapitalanlage.

In vielen Fällen benötigen Sie dafür heute ein Vielfaches des damaligen Kapitals. Trotzdem denken die meisten Menschen bei Inflation an etwas anderes: an den Wocheneinkauf, die Tankstelle oder die Stromrechnung. Steigen diese Preise, ist die Inflation in aller Munde. Fallen die Inflationsraten wieder, scheint das Problem gelöst. Doch die größte Inflation der vergangenen Jahre fand möglicherweise an einem ganz anderen Ort statt.

Die Inflation, die jeder kennt

Inflation wird üblicherweise anhand der Verbraucherpreise gemessen. Steigen die Preise für Lebensmittel, Energie, Mieten oder Dienstleistungen, spricht man von Inflation. Diese Entwicklung betrifft uns unmittelbar. Jeder Einkauf macht sichtbar, ob die Kaufkraft unseres Geldes steigt oder sinkt. Entsprechend richten sich die Schlagzeilen auf die Verbraucherpreise. Sie sind die offizielle Messgröße für die Geldwertstabilität und die zentrale Orientierung für die Notenbanken.

Doch sie erzählen nicht die ganze Geschichte.

Die Inflation, die kaum jemand misst

Denn Verbraucher kaufen nicht nur Güter des täglichen Bedarfs. Viele Menschen verfolgen langfristige Ziele: Wohneigentum erwerben, Vermögen aufbauen oder für den Ruhestand vorsorgen. Genau hier zeigt sich eine zweite Form der Inflation.

Während die Verbraucherpreise in den vergangenen Jahrzehnten kontinuierlich gestiegen sind, haben sich viele Vermögenswerte deutlich stärker verteuert.

Immobilienpreise, Aktienmärkte und zuletzt auch Gold erreichten immer neue Höchststände.



Für bestehende Vermögensbesitzer war das eine erfreuliche Entwicklung. Für Menschen, die Vermögen erst aufbauen möchten, sieht die Realität oft anders aus.

Wie stark sich die Eintrittspreise verändert haben, zeigt der Immobilienmarkt. Während Babyboomer in den 1980er Jahren für das notwendige Eigenkapital einer Eigentumswohnung durchschnittlich das 1,7-fache ihres Jahreshaushaltseinkommens aufbringen mussten, benötigen Millennials heute mehr als das Dreifache. Für ein Einfamilienhaus stieg die erforderliche Eigenkapitalleistung von rund 3,6 auf mehr als fünf Jahresgehälter. Zudem müssen junge Haushalte heute fast doppelt so lange sparen, um das notwendige Eigenkapital aufzubauen.¹

Die Rolle der Zinsen

Ein wesentlicher Treiber dieser Entwicklung war das Zinsumfeld der vergangenen Jahre. Nach der Finanzkrise und später während der Pandemie senkten die Notenbanken die Zinsen auf historisch niedrige Niveaus. Sparguthaben warfen kaum noch Erträge ab. Gleichzeitig wurden alternative Anlagen immer attraktiver. Kapital floss in Immobilien, Aktien und andere Vermögenswerte. Die steigende Nachfrage ließ die Preise weiter steigen. Niedrige Zinsen wirkten damit wie ein Katalysator für die Vermögenspreisinflation. Steigende Vermögenspreise waren dabei keineswegs ein Nebeneffekt. Sie waren die logische Folge eines Umfelds, in dem sichere Sparanlagen kaum noch Erträge lieferten und Kapital verstärkt nach Alternativen suchte.

Die Folgen reichen weit über die Kapitalmärkte hinaus

Diese Entwicklung verändert zunehmend die gesellschaftliche Realität. Der Aufbau von Vermögen ist für viele Haushalte anspruchsvoller geworden. Wer heute eine Immobilie erwerben, privat für das Alter vorsorgen oder langfristig Vermögen aufbauen möchte, startet häufig bei deutlich höheren Bewertungen als frühere Generationen.

¹ Vgl. Mense, A.; Michelsen, C.; Voigtländer, M. et al. (2025): *Eigenkapital bremst den Weg ins Eigenheim aus*, GREIX Working Paper, Kiel Institut für Weltwirtschaft (IfW Kiel).



Die Vermögenspreisinflation bleibt dabei häufig unsichtbar. Sie taucht in keinem Einkaufswagen auf und wird in den klassischen Inflationsstatistiken nur begrenzt erfasst.

„Ich erinnere mich an den Hamburger für 5 Cents und den Mindestlohn von 40 Cents pro Stunde; ich habe also in meinem Leben eine enorme Inflation erlebt. Hat sie das Investitionsklima ruiniert? Ich glaube nicht.“
Charlie Munger

Fazit

Wenn über Inflation gesprochen wird, richtet sich der Blick meist auf die Preise des täglichen Lebens. Mindestens ebenso relevant ist jedoch die Entwicklung der Vermögenspreise. Denn sie entscheidet darüber, wie leicht oder schwer Vermögensaufbau gelingt.

Die gute Nachricht: Niemand kann die Vermögenspreisinflation kontrollieren, aber jeder kann entscheiden, wie er darauf reagiert. Wer Vermögen aufbauen möchte, sollte nicht darauf warten, dass Vermögenswerte wieder günstiger werden.

Entscheidend ist vielmehr, frühzeitig anzufangen, regelmäßig zu investieren und die Kraft des langfristigen Vermögensaufbaus zu nutzen.

Denn wenn Vermögen im Zeitablauf teurer wird, wird Nichtstun oft zur teuersten Entscheidung.

Key Takeaways

- ▶ Inflation findet nicht nur bei Konsumgütern statt, sondern auch bei Vermögenswerten.
- ▶ Immobilien, Aktien und andere Sachwerte verteuerten sich vielerorts stärker als Verbraucherpreise.
- ▶ Für viele Haushalte ist der Zugang zu Vermögen deutlich schwieriger geworden.
- ▶ Wer Vermögen aufbauen möchte, sollte frühzeitig beginnen und konsequent investieren.