

Konjunktur und Strategie

10. September 2026

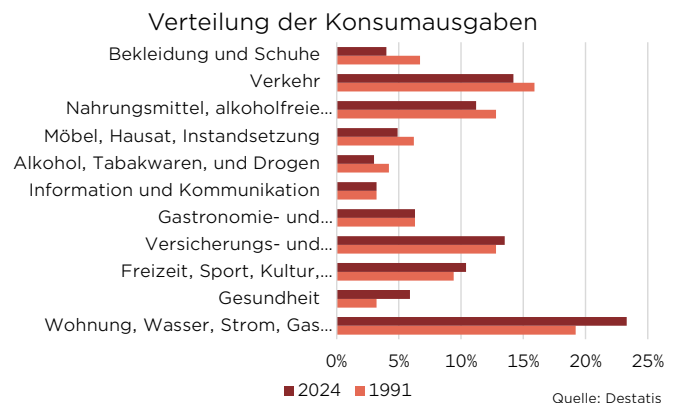
Das Paradoxon des Wohlstands

„Du hattest es einfacher, Papa.“ Wer am Sonntagsstisch mit erwachsenen Kindern sitzt, kennt diesen Satz. Und vielleicht auch das Gefühl, nicht recht zu wissen, was man darauf antworten soll. Denn auf den ersten Blick spricht tatsächlich wenig dafür: Eine Flugreise war ein Jahresereignis, kein selbstverständlicher Kurztrip. Die Hypothekenzinsen lagen Anfang der 1990er Jahre bei zeitweise über zehn Prozent. Aber ist das wirklich nur Klagen auf hohem Niveau? Diese gefühlte Wahrheit verdient einen genaueren Blick. Denn hinter ihr verbirgt sich eine konkrete Verschiebung: Wer heute Wohneigentum erwerben will, steht vor einer anderen Art von Hürde als die Generation zuvor.

Warum wir heute alles haben, aber weniger besitzen

Die Grundlage dieser Entwicklung ist eine massive Verschiebung relativer Preise, und sie ist statistisch gut belegt. Seit 1992 ist das mittlere Nettoeinkommen in Deutschland real, also nach Abzug der Inflation, um rund 30 Prozent gestiegen. Wir können uns insgesamt mehr leisten als die Generation vor uns. Besonders eindrücklich zeigt sich das beim Blick auf Alltagstechnologie: Wer 1960 einen einfachen Schwarzweißfernseher kaufen wollte, musste dafür durchschnittlich 339 Arbeitsstunden aufwenden. Heute reichen 24 Stunden für ein hochmodernes Gerät mit vielfach besserer Bildqualität. Ähnliches gilt für Smartphones, Kleidung und Streaming-Dienste. Prestigeträchtige Konsumgüter, die früher Statussymbole waren, sind heute Massenware. Ein Blick auf die Struktur unserer Konsumausgaben zeigt, wohin das Geld tatsächlich fließt. Wohnen und Energie beanspruchen heute einen deutlich größeren Anteil am Haushaltsbudget als noch vor dreißig Jahren. Dass das kein abstraktes Phänomen ist, spüren Haushalte gerade erneut.

Nach einer zwischenzeitlichen Abschwächung stiegen die Energiepreise im August infolge des wiederaufgeflamten Irankrieges wieder um mehr als zehn Prozent gegenüber dem Vorjahr und bleiben damit ein zentraler Kostentreiber für private Haushalte. Auch Dienstleistungen, Freizeit und Gesundheit haben zugelegt. Gesunken ist dagegen der Anteil für Kleidung, Nahrungsmittel, Verkehr und Hausrat. Wir geben also weniger für die Dinge aus, die wir anfassen und besitzen können, und mehr für das, was uns Zugang, Komfort und Erfahrungen verschafft. Das ist keine Kritik, sondern eine Bestandsaufnahme.

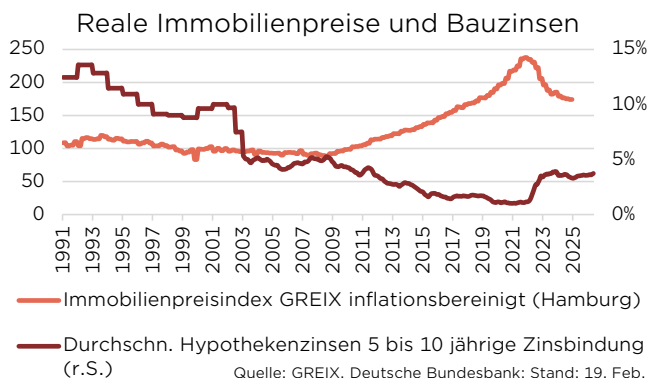


Diese Entwicklung erzeugt eine trügerische Optik: Wer ein neues iPhone besitzt und jedes Wochenende essen geht, wirkt wohlhabend. Aber Wohlstand und Vermögen sind zwei verschiedene Dinge. Denn was auf den ersten Blick wie Teilhabe aussieht, ist bei genauem Hinsehen oft nur Zugang: Wir besitzen immer weniger, keine CDs, keine DVDs, oft keine Software. Stattdessen zahlen wir dauerhaft für Nutzungsrechte, für Musik, Filme, Programme, Sportstudios, Lieferdienste. Die Abokultur bietet Flexibilität und Auswahl, aber sie schafft keinen Sachwert. Das Geld fließt, ohne dass etwas zurückbleibt. Das führt zu einem Phänomen, das Soziologen als „Luxusarmut“ beschreiben. Verstärkt wird dieser Effekt

dadurch, dass ein erheblicher Teil des sichtbaren Wohlstands schlicht geliehen ist. Das Volumen privater Konsumkredite in Deutschland hat sich seit 1990 verdreifacht. Hinzu kommt der rasant wachsende Markt für „Buy now, pay later“-Angebote, der Konsum auf Pump für immer jüngere Zielgruppen alltäglich macht. Dieses Phänomen ist in den USA deutlich stärker vorangeschritten, hält aber auch hier immer schnelleren Einzug.

Warum Immobilien heute unbezahlbar scheinen

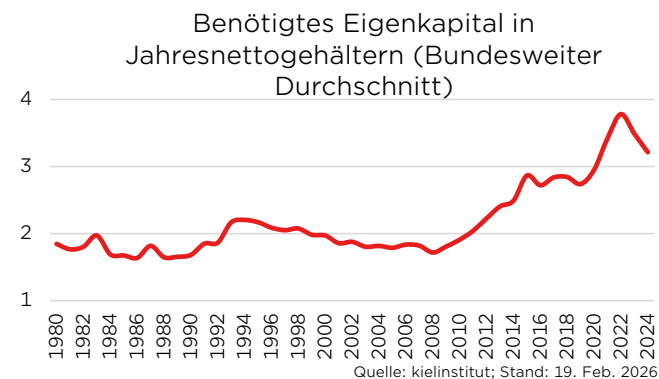
Der Blick auf den Immobilienmarkt macht deutlich, wo diese Verschiebung am stärksten wirkt. Seit 2012 sind die Mieten in deutschen Metropolen inflationsbereinigt um über zwanzig Prozent gestiegen, in Berlin sogar um mehr als vierzig Prozent. Oft wird an dieser Stelle das Argument ins Feld geführt, niedrige Kaufpreise hätten frühere Generationen begünstigt. Der Befund ist differenzierter. Der GREIX, der führende Immobilienpreisindex für Deutschland, zeigt: Inflationsbereinigt sind die Immobilienpreise seit 1990 um rund 60 Prozent gestiegen. Gleichzeitig entwickelten sich die Hypothekenzinsen in die entgegengesetzte Richtung: Lagen sie 1990 bei zeitweise zehn Prozent, sind es heute rund vier Prozent. Diese gegenläufige Bewegung sorgte dafür, dass die monatliche Kreditrate im Verhältnis zum Einkommen einigermaßen stabil blieb.



Was sich dagegen grundlegend verändert hat, ist die Hürde vor dem ersten Schritt: das notwendige Eigenkapital. Das Kiel Institut für Weltwirtschaft hat das in einer aktuellen Studie präzise beziffert. In den 1980er Jahren reichten Haushalten rund 1,7 Jahresgehälter als Eigenkapital für den Immobilienkauf. Heute sind es mehr als drei. Der erforderliche Eigenkapitalanteil hat sich damit nahezu verdoppelt. Diese Entwicklung ist auch auf höhere Kaufnebenkosten zurückzuführen. Besonders die Grunderwerbsteuer wurde in vielen Bundesländern seit 2006 deutlich angehoben. Diese Kosten müssen Käufer in der Regel zusätzlich zum Kaufpreis aus eigenen Mitteln begleichen, da Banken sie häufig nicht mitfinanzieren. Der

gestiegene Eigenkapitalbedarf betrifft daher nicht nur den eigentlichen Kaufpreis, sondern insbesondere die Kosten, die bereits vor der eigentlichen Kreditfinanzierung anfallen. Damit verändert sich auch, wer überhaupt noch kaufen kann. Der Anteil von Schenkungen und Erbschaften an der Eigenheimfinanzierung ist von 21 Prozent in den Jahren 2012 bis 2017 auf 31 Prozent in den Jahren 2018 bis 2021 gestiegen, während der Anteil aus eigener Ersparnis von 50 auf 38 Prozent sank. Wohneigentum wird damit zunehmend vererbt, nicht angespart.

Was das konkret bedeutet, zeigt eine einfache Rechnung: Bei einer Sparquote von 20 Prozent des verfügbaren Einkommens braucht die heutige Käufergeneration im Schnitt rund 14 Jahre, um das nötige Eigenkapital anzusammeln. Doppelt so lange wie noch in den 1980er Jahren. Damals war die Einstiegshürde schlicht niedriger, weshalb auch ohne überdurchschnittliche Spardisziplin der Weg ins Eigenheim in realistischer Zeit erreichbar war. Heute ist das anders: Wer den Eigenheimkauf anstrebt, ohne auf familiäre Unterstützung zählen zu können, muss das Sparen aktiv und früh priorisieren. Die tatsächliche Sparquote privater Haushalte in Deutschland liegt aktuell bei rund zehn Prozent. Wer bei diesem Tempo bleibt, braucht nicht 14, sondern näher an 28 Jahre.



Was zu tun bleibt

Das Paradoxon des Wohlstands ist real. Wir leben komfortabler, konsumieren vielfältiger und haben Zugang zu mehr Technologie, Unterhaltung und Gütern als je zuvor. Wer den Weg ins Eigenheim heute als schwer erreichbar erlebt, für den ist die frühzeitige Beteiligung am Kapitalmarkt keine abstrakte Option, sondern die konkretste verfügbare Antwort. Wer selbst Vermögen aufgebaut hat, kennt den Wert eines frühen Starts. Der Unterschied zwischen sichtbarem Wohlstand und dauerhaftem Vermögen war selten größer als heute. Wer das versteht und frühzeitig handelt, trifft nicht auf verschlossene Türen, sondern öffnet sie.

Jan Mooren

Überblick über Marktdaten

	Stand	Veränderung zum				
	10.09.2026 15:49	03.09.2026 -1 Woche	07.08.2026 -1 Monat	09.06.2026 -3 Monate	09.09.2025 -12 Monate	31.12.2025 YTD
Aktienmärkte (in lokaler Währung)						
S&P 500	7603	-1,9%	-2,0%	2,9%	16,7%	11,1%
Nasdaq	26026	-2,1%	-2,5%	1,4%	19,0%	12,0%
Russell 2000	2895	-2,5%	-4,6%	1,0%	21,5%	16,6%
DAX	25459	-2,1%	-3,3%	4,2%	7,3%	4,0%
MDAX	31672	-1,8%	-2,3%	0,1%	4,4%	3,4%
TecDAX	3940	-2,2%	-3,2%	-1,6%	8,6%	8,8%
EuroStoxx 50	6280	-1,6%	-3,7%	3,8%	17,0%	8,4%
Stoxx 50	5311	-2,1%	-3,9%	3,0%	16,4%	8,0%
Nikkei 225	65271	1,6%	-0,5%	-0,2%	50,2%	29,7%
MSCI Welt	4938	-1,3%	-1,4%	4,0%	17,2%	11,5%
MSCI Welt SRI	4421	-1,2%	-1,4%	3,1%	17,5%	12,2%
MSCI Emerging Markets	1755	3,1%	5,9%	2,5%	35,5%	25,0%
Zinsen und Rentenmärkte						
Bund-Future	121,34	-158	-366	-400	-769	-623
Bobl-Future	112,53	-59	-168	-191	-570	-363
Schatz-Future	104,75	-48	-85	-91	-239	-205
3 Monats Euribor	2,63	-3	15	25	60	60
3M Euribor Future, Dez 2026	2,87	3	16	13	94	77
3 Monats \$ Libor	3,95	6	8	16	-15	28
Fed Funds Future, Dez 2026	3,96	4	6	11	105	89
10-jährige US Treasuries	4,92	16	28	39	86	78
10-jährige Bunds	3,48	16	38	42	86	66
10-jährige Staatsanl. Japan	2,93	-1	14	29	137	89
10-jährige Staatsanl. Schweiz	0,51	8	15	10	25	19
IBOXX AA, €	4,06	8	32	41	97	73
IBOXX BBB, €	4,30	9	36	43	90	73
Rohstoffmärkte						
S&P Commodity Spot Index	749,01	1,6%	12,0%	9,8%	37,0%	36,6%
MG Base Metal Index	597,70	2,1%	3,2%	2,5%	37,8%	15,9%
Rohöl Brent	104,70	9,6%	25,2%	14,5%	57,6%	72,1%
Gold	4371,37	-2,9%	0,4%	1,0%	20,2%	1,1%
Silber	67,28	0,5%	5,8%	2,9%	64,5%	-5,6%
Aluminium	3372,60	1,7%	2,7%	-5,3%	28,4%	13,6%
Kupfer	14808,98	2,9%	4,4%	9,1%	50,6%	18,9%
Eisenerz	99,37	-0,1%	5,2%	-2,0%	-6,3%	-7,2%
Frachtraten Shanghai SCFI	3590	2,3%	9,6%	31,7%	148,5%	116,7%
Devisenmärkte						
EUR/ USD	1,1617	0,0%	0,7%	0,4%	-1,1%	-1,1%
EUR/ GBP	0,8593	0,0%	0,3%	-0,4%	-0,8%	-1,6%
EUR/ JPY	178,88	-1,3%	-2,1%	-3,5%	3,8%	-2,8%
EUR/ CHF	0,9435	0,5%	0,9%	2,5%	1,1%	1,3%

Quelle: LSEG Datastream



Carsten Klude
+49 40 3282-2572
cklude@mmwarburg.com

Dr. Christian Jasperneite
+49 40 3282-2439
cjasperneite@mmwarburg.com

Dr. Rebekka Haller
+49 40 3282-2452
rhaller@mmwarburg.com

Jan Mooren
+49 40 3282-2132
jmooren@mmwarburg.com

Martin Hasse
+49 40 3282-2411
mhasse@mmwarburg.com

Diese Information stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Diese Information erhebt nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und ist daher unverbindlich. Sie stellt keine Empfehlung zum eigenständigen Erwerb von Finanzinstrumenten dar, sondern dient nur als Vorschlag für eine mögliche Vermögensstrukturierung. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Diese Information stellt ferner keinen Rat oder eine Empfehlung dar. Vor Abschluss eines in dieser Information dargestellten Geschäfts ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung erforderlich. Diese Information ist vertraulich und ausschließlich für den hierin bezeichneten Adressaten bestimmt. Jede über die Nutzung durch den Adressaten hinausgehende Verwendung ist ohne unsere Zustimmung unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien sowie sonstige Veröffentlichung des gesamten Inhalts oder von Teilen. Diese Analyse ist auf unserer Website frei verfügbar.