

Von einer alternden Bevölkerung profitieren¹

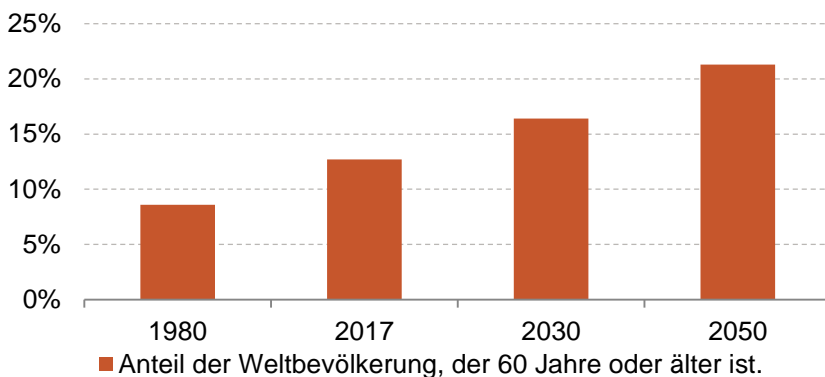
Laut Schätzungen der Vereinten Nationen wird die Weltbevölkerung bis zum Jahr 2050 von aktuell 7,7 Milliarden Menschen auf 9,7 Milliarden ansteigen. In der zweiten Hälfte des Jahrhunderts sollte die Gesamtzahl dann auf 10,9 Milliarden klettern. Dieses rasante Wachstum geht mit großen Herausforderungen einher, z.B. in der Nahrungsmittel- und der Wasserversorgung. Das Bevölkerungswachstum findet jedoch neben den USA primär in den Schwellenländern statt. Die Menschen in den entwickelten Ländern werden hingegen immer älter und beziehen damit immer länger Rente. Gleichzeitig sinken die Geburtenraten in den Industrienationen. Besonders deutlich ist dieser Trend in Deutschland oder Japan. Aber auch China steht vor der Herausforderung einer alternden Bevölkerung. Im Jahr 2017 lebten fast eine Milliarde Menschen auf der Erde, die älter als 60 Jahre waren. In den nächsten 30 Jahren wird sich ihre Anzahl laut der Vereinten Nationen verdoppeln.

Inflation und Zinsen dürften niedrig bleiben

Oft wird argumentiert, dass die Inflation als Folge einer älter werdenden Bevölkerung steigen wird. Mit zunehmendem Rückgang der erwerbsfähigen Bevölkerung und bei steigender Zahl der Ruheständler sollten die Löhne durch den Konkurrenzkampf um Arbeitskräfte steigen. Gleichzeitig dürften Arbeitnehmer, die während ihrer Beschäftigung sparen, nach ihrer Pensionierung ihre Ersparnisse aufbrauchen. In der Folge würde die Inflation in die Höhe getrieben. Andererseits könnte eine alternde Bevölkerung wie in Japan zu Desinflation oder gar Deflation führen, wenn Arbeitnehmer während ihres Berufslebens auf Konsum verzichten, um für eine längere Lebenserwartung zu sparen. Wenn außerdem Automatisierung und Technologie arbeitsintensive Tätigkeiten ersetzen, wächst die Produktivität, was die langfristige Inflation niedrig hält.

Anteil der „Alten“ nimmt weltweit zu

Der Anteil der Weltbevölkerung, der 60 Jahre oder älter ist, nimmt seit Jahrzehnten zu. Dieser Trend dürfte sich auch bis 2050 weiter fortsetzen.



Quelle: World Population Ageing 2017 Report
<http://www.un.org/en/development/desa/population/theme/ageing/WPA2017.shtml>

Im **Fokus** kommentieren wir außergewöhnliche Marktereignisse und analysieren kapitalmarktbezogene Sonderthemen.

Die Weltbevölkerung wächst rasant an, insbesondere in den Schwellenländern. Zugleich steigt die Anzahl der Menschen über 60 Jahre sehr schnell an.

Häufig wird argumentiert, dass ein Rückgang der erwerbsfähigen Bevölkerung zu steigenden Löhnen und einer höheren Inflation führt.

¹ Dieser Artikel basiert auf einem Gastkommentar, der am 3. August 2019 in der Börsen-Zeitung veröffentlicht wurde.



Wir gehen davon aus, dass eine alternde Bevölkerung die Inflation – zumindest kurzfristig – nicht in die Höhe treibt. Folglich dürften auch die Anleiherenditen aufgrund von demografischen Faktoren niedrig bleiben. Mit dem Wissen um eine verlängerte Lebenserwartung werden mehr Menschen dazu neigen, während ihres Erwerblebens selbst vorzusorgen, insbesondere wenn das Renteneintrittsalter steigt und die staatlichen Leistungen sinken. Dies wird zu einer steigenden Nachfrage nach Anleihen führen und die Anleiherenditen somit nach oben begrenzen. Die steigende Nachfrage zeigt sich schon heute in dem wachsenden Volumen der Pensionsfonds. Willis Towers Watson schätzt, dass das globale institutionelle Pensionsfondsvermögen in den 22 wichtigsten Märkten Ende 2017 bereits 41,3 Billionen Dollar betrug. Dies entspricht grob der jährlichen Wirtschaftsleistung von der EU, USA und China zusammen. Tendenz steigend. Um die dringend benötigte Rendite für die Vorsorge betreibende Bevölkerung zu erzielen, bedarf es der Expertise von Vermögensverwaltern und Lebensversicherern. Diese sollten entsprechend von der steigenden Nachfrage nach Rentenprodukten profitieren.

Chancen insbesondere im Gesundheits- und Pflegebereich

Nutzen aus der höheren Lebenserwartung ziehen zudem besonders Pharma- und Medizintechnikunternehmen, denn im Alter klettern die Gesundheitsausgaben durch höheren Pflegeaufwand und intensiverer medizinischer Versorgung erheblich. Laut Statistischem Bundesamt sind die Gesundheitsausgaben eines 65 – 85 jährigen in Deutschland rund fünf Mal so hoch wie die eines 15 – 30 jährigen. Medikamentenhersteller und Medizintechnikunternehmen zeichnen sich durch starke Wachstumszahlen bei einem defensiven Charakter des Geschäftsmodells aus. Gesundheitsvorsorge wird immer gebraucht, auch wenn die politischen Konflikte zunehmen oder die Wirtschaft schwächelt. Allerdings sind die Bereiche der staatlichen Gesundheitssysteme, die reguliert sind/werden können mit Vorsicht zu genießen. Schließlich hatte Donald Trump im Wahlkampf harte Einschnitte für die Pharmaindustrie angekündigt. Er drohte mit Preissenkungen für Medikamente. Konkrete Maßnahmen blieben bisher jedoch aus. Laut neusten Schätzungen wird erwartet, dass die nationalen Gesundheitsausgaben in den USA von 2018 bis 2027 um durchschnittlich 5,5 Prozent pro Jahr zulegen werden – also stärker als das Wirtschaftswachstum.

Das Angebot des Gesundheitssektors ist breit gefächert und reicht von Arzneimitteln über dienstleistungsorientierte Produkte bis hin zur sozialen Infrastruktur, die Altenpflege z.B. in Form von Krankenhäusern und betreuten Wohn-/Pflegeheimen anbietet. So hat beispielsweise der Bedarf an Pflegeheimen in Deutschland deutlich zugenommen. Neben der steigenden Anzahl an älteren Menschen geht dies auch auf eine sinkende Bereitschaft zur privaten Pflege zurück. Technologische Innovationen im Gesundheitswesen dürften den Sektor ebenfalls stark voranbringen, z.B. könnte der 3D-Biodruck von Organen den Organersatz billiger und breiter verfügbar machen. Die Finanzierung von Start-Ups im Gesundheitswesen hat einen deutlichen Anstieg der Investitionen erfahren. Anleger müssen jedoch bedenken, dass das Ausmaß des Erfolgs dieses Sektors von seiner Preismacht und seinem Zugang zu Schwellenländern bestimmt wird, die die Nachfrage nach dieser Gesundheitsversorgung treiben dürften.

Darüber hinaus dürften Unternehmen gute Geschäftsaussichten haben, die von den Konsumgewohnheiten der alternden Bevölkerung profitieren. Zu nennen wären beispielsweise Hersteller von Hörgeräten oder Treppenliften sowie Reiseanbieter

Durch eine alternde Bevölkerung dürfte die private Vorsorge steigen und über eine höhere Anleihenachfrage zu anhaltend niedrigen Renditen führen. Der Bedarf nach professionellen Managern steigt.

Die höhere Lebenserwartung geht mit steigenden Ausgaben für Gesundheit und Pflege einher. Diese Sektoren bieten langfristige Investmentchancen.

Anleger müssen Produkte, technologische Innovationen, die Preissetzungsmacht der Unternehmen und die Positionierung in den Schwellenländern beachten.

Unternehmen, die von veränderten Konsumgewohnheiten profitieren, zählen zu den Gewinnern.



oder auch Unternehmen, die sich auf Hygieneartikel für Senioren spezialisiert haben.

Der Trend einer alternden Bevölkerung ist in jedem Fall ein langfristiger struktureller Trend, der weitgehend unabhängig von kurzfristigen politischen sowie wirtschaftlichen Ereignissen wie dem Handelskrieg zwischen den USA und China ist. Dies macht den Megatrend in unseren Augen zusätzlich attraktiv. Unternehmensimmanente Risiken sollten jedoch auch hier nicht unterschätzt werden, weshalb Diversifikation ein wichtiger Teil der Investmentstrategie sein sollte. Insgesamt ist festzuhalten, dass demografische Entwicklungen systematische Effekte auf Realwirtschaft und Kapitalmärkte haben. Dabei macht es aus unserer Sicht Sinn, sich in Unternehmen zu engagieren, die von der Alterung der Bevölkerung besonders profitieren.

Die Alterung der Bevölkerung ist ein struktureller Trend, in den Anleger sinnvoll über davon profitierende Unternehmen investieren können.



IMPRESSUM

HERAUSGEBER

Dr. Bernd Meyer, CFA | Chefstrategie Wealth and Asset Management

AUTOR



Ulrich Urbahn, CFA | Leiter Multi Asset Strategy & Research
Ist fokussiert auf den Multi-Asset-Investmentprozess, die Generierung von Investmentideen und die Kapitalmarktkommunikation
+49 69 91 30 90-501 | ulrich.urbahn@berenberg.de

Zur Reihe Berenberg Märkte gehören folgende Publikationen:

- Monitor
- ▶ Fokus
- Investment Committee
- Protokoll

www.berenberg.de/publikationen

WICHTIGE HINWEISE

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen.

Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden.

Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die in dieser Information enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen oder allgemein zugänglichen Quellen Dritter und berücksichtigen den unten angegebenen Stand zum Datum der Erstellung. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen.

Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind und dass Depotkosten entstehen können, die die Wertentwicklung mindern.

Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 5. August 2019

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
Telefax +49 40 350 60-900
www.berenberg.de
MultiAssetStrategyResearch@berenberg.de