

Babyboomer gehen in Pension – Implikationen für Wirtschaft und Kapitalmärkte

Die Weltbevölkerung wächst, während Europa in einen Konsolidierungsprozess eintritt und Japan bereits am Schrumpfen ist. Der Trend der weltweiten Alterung setzt sich weiter fort. Zudem erreichen die Babyboomer das Pensionierungsalter – ein weiteres einschneidendes demographisches Phänomen. Was bedeuten diese Entwicklungen für unsere Wirtschaft und Gesellschaft? Gibt es Einflüsse auf die Kapitalmärkte und wie kann der Anleger sich entsprechend positionieren? Der vorliegende Artikel geht speziell auf die Babyboomer ein und beleuchtet, welche Auswirkungen ihr Eintreten in den Ruhestand für Wirtschaft, Gesellschaft und die Kapitalmärkte haben könnte. Zudem legt er verschiedene Überlegungen aus Sicht des Anlegers dar.



*Von Klaus Tappolet
CFA, CAIA
Head of Global Investment Strategy
Dresdner Bank (Schweiz) AG*

Weltbevölkerung steigt weiter an

Gemäss Schätzungen der UNO umfasst die Weltbevölkerung bis 2050 ca. 9,5 Milliarden Menschen. Dann jedoch könnte der Zenit erreicht sein. Dieses Wachstum wird vor allem von Entwicklungsländern getragen. Die Regionen Asien und Afrika werden überdurchschnittlich wachsen, während die Bevölkerungszahl in Europa stagniert

und in Japan bereits zurückgeht.

Geburtenrate, Sterblichkeit und Migration sind die entscheidenden Faktoren für die Bevölkerungsentwicklung eines Landes. Die Situation in Europa zeigt sich heterogen. Während das Bundesamt für Statistik in der Schweiz von einem Zenit der Bevölkerung erst ab 2015 ausgeht, ist Deutschland bereits in den Konsolidierungsprozess eingetreten, und in Mittel- und Osteuropa sind die Bevölkerungszahlen aufgrund der höheren Sterblichkeit sogar rückläufig.

Babyboomer verstärken den Trend der Alterung

Sinkende Geburtenraten und eine generell steigende Lebenserwartung sorgen dafür, dass der weltweite Trend der Alterung

anhält. Die Babyboomer-Generation verstärkt diese Entwicklung. Nach dem Zweiten Weltkrieg kam es in verschiedenen Industrienationen zu einem regelrechten Babyboom, der bis zum «Pillenknicke» in den 60er Jahren des letzten Jahrhunderts andauerte. Seither sind die Geburtenraten am Sinken. Gleichzeitig ist die durchschnittliche Lebenserwartung in den westlichen Industrienationen in den letzten 100 Jahren um ca. 30 Jahre gestiegen. In der Folge gibt es anteilmässig immer mehr alte Leute als früher. Akzentuiert zu beobachten ist das Babyboomer-

Phänomen in Ländern, die stark vom Zweiten Weltkrieg betroffen waren. Der Wunsch nach einem glücklichen Familienleben nach dem Krieg mag einer der Hauptfaktoren für den Babyboom gewesen sein. In den USA sind zwischen 1946 und 1964 rund 76 Millionen Babys geboren worden. Dies entspricht einem Viertel der heutigen Gesamtbevölkerung der USA von ca. 300 Millionen Einwohnern.

Die regionalen Profile des Babybooms sind jedoch unterschiedlich. Besonders Japan und Deutschland zeigen zum «klassischen Fall» USA markante Unterschiede. In Deutschland hat aufgrund des Wiederaufbaus und der nach dem Krieg zunächst schwierigen wirtschaftlichen Lage der Babyboom erst um 1955 eingesetzt, danach dafür bis 1970 angedauert. Japan fällt mit einem sehr kurzen Babyboom von 1947 bis 1949 speziell auf; die Herausforderung der Überalterung der Gesellschaft ist hier ausgeprägter als anderswo.

«Silber-Tsunami» –

Babyboomer gehen in Rente

Der Eintritt ins Rentenalter variiert je nach Land respektive Vorsorgesystem. Eine zunehmende Flexibilisierung ist zudem wahrscheinlich. Unter der Prämisse, dass Personen zwischen dem 61. und dem 65. Lebensjahr aus dem Erwerbsprozess ausscheiden und in Rente gehen, lässt sich klar feststellen, dass der Pensionierungsprozess der Babyboomer bereits eingesetzt hat und sich ab 2011 noch verstärken wird. Die Babyboomer sind in den meisten Industriestaaten die bevölkerungsstärkste Gruppe, weshalb ihr Erreichen des Rentenalters nachhaltige Auswirkungen

gen auf Wirtschaft und Gesellschaft haben dürfte. Mit Blick auf die Vorsorgesysteme, die Fiskalpolitik oder die Krankenversicherung wird deshalb auch vom «Silber-Tsunami» gesprochen.

Die jungen «Alten»

Die Babyboomer stellen eine neue Generation von Rentnern dar. Sie sind in einer besseren körperlichen Verfassung als die Rentner früherer Generationen und in der Regel wohlhabender. Zudem sind sie unternehmungslustig und unabhängig und wollen ihre neu gewonnene Zeit aktiv nutzen. Als grösste Altersgruppe bestimmen sie die Trends von morgen. Ihre Ansprüche sind vielfältig und deshalb schwierig zu erfüllen.

Auswirkungen auf Wirtschaft und Gesellschaft

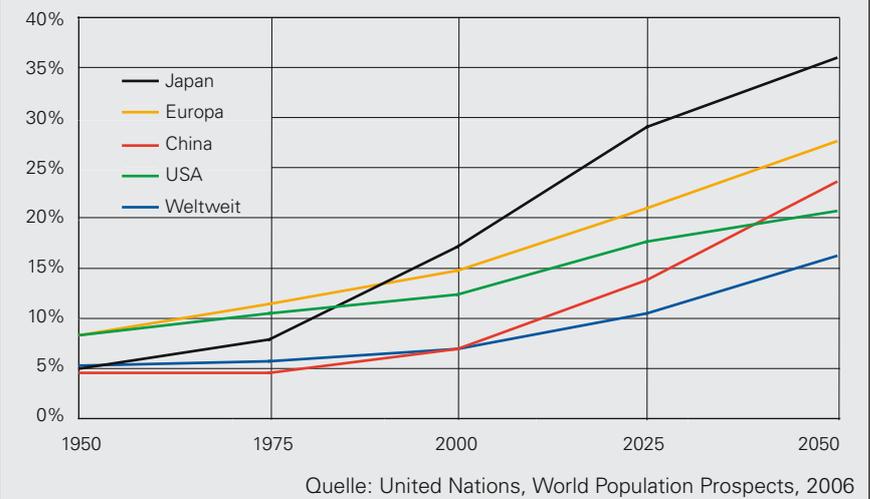
Als grösste und zugleich zahlungskräftigste Bevölkerungsgruppe stellen die Babyboomer in Zukunft das Objekt der Begierde für Werber und Wirtschaftsführer dar. Deshalb wird eine gezielte Ausrichtung auf deren Wünsche und Bedürfnisse besonders in den Industrienationen für alle Produkte- und Dienstleistungsanbieter speziell wichtig. Der Seniorenmarkt wird den Jugendmarkt klar überflügeln.

Speziell zu Beginn des Pensionierungsprozesses der Babyboomer wird es zu einem zusätzlichen Nachfrageschub kommen, da in den ersten Jahren des Ruhestandes die neu gewonnenen Freiheiten bei guter Gesundheit ausgenutzt werden können. Davon werden speziell Freizeit-, Reise-, Sport-, Wellness- und Beautyanbieter profitieren. Mit zunehmendem Alter der Babyboomer könnten dann medizinische Produkte und Dienstleistungen sowie begleitetes Wohnen in den Vordergrund rücken. Nicht nur wirtschaftlich, sondern auch politisch gewinnen die jungen «Alten» und ihre Ansichten und Überlegungen klar an Wichtigkeit. Ihre Bedeutung in der Gesellschaft steigt.

Belastung von Vorsorge- und Fiskalsystemen

Das Ausscheiden der Babyboomer aus der Erwerbstätigkeit stellt auch eine grosse Herausforderung dar. Vor allem

Anteil der über 65jährigen in verschiedenen Weltgegenden



das Vorsorgesystem und speziell das Umlageverfahren geraten erheblich unter Druck. Die private Vorsorge wird daher weiter an Bedeutung gewinnen. Eine Flexibilisierung und zugleich Individualisierung ist zu erwarten. Dies wird auch neue Chancen eröffnen für innovative Anbieter von Altersvorsorgelösungen. Weiter werden die Gesundheitskosten mit der Alterung der Bevölkerung klar steigen. Dies dürfte auch Folgen für die Staatshaushalte haben, die, wie zum Beispiel in den USA mit dem Medicare-System, zumindest teilweise für die höheren Kosten aufkommen müssen. Generell wird die Fiskalpolitik gefordert sein, da mit dem Eintritt der Babyboomer in den Ruhestand die Steuereinnahmen fallen und die Ausgaben zunehmen werden.

Arbeitsmarkt, Inflation und Wachstumspotential

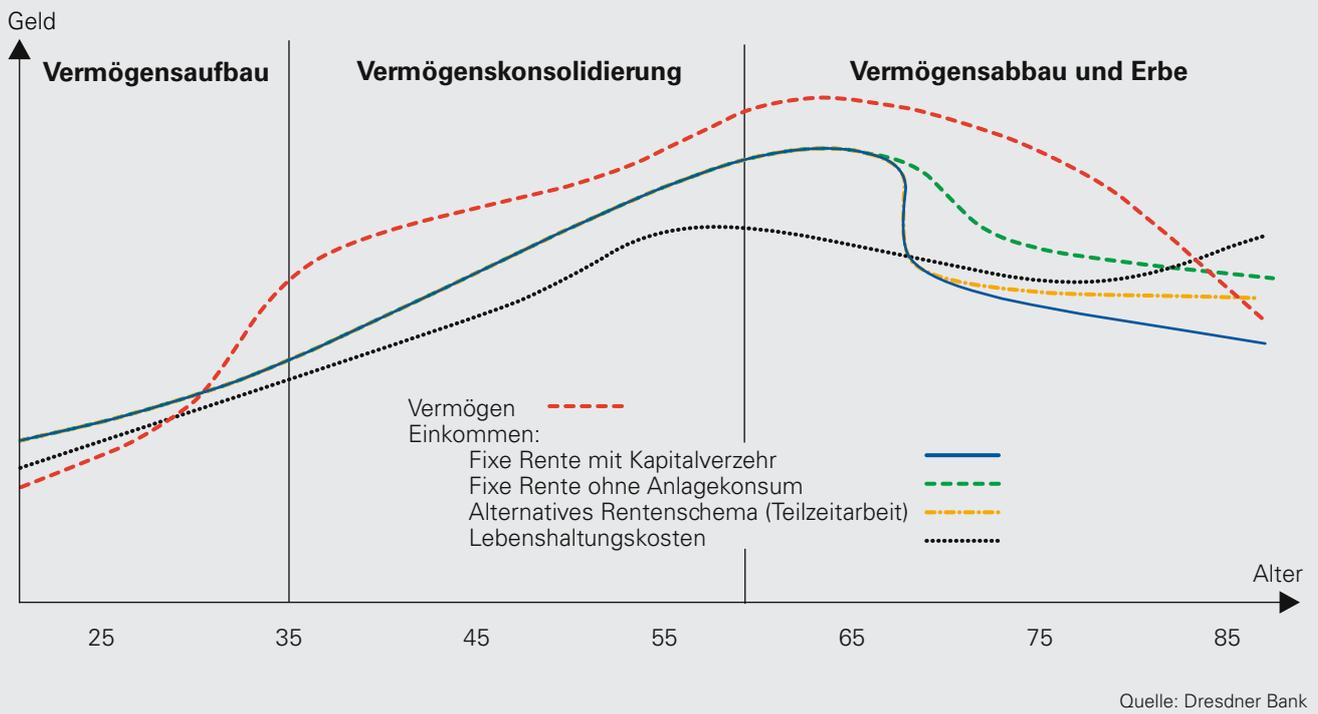
Die Pensionierung der bevölkerungsstärksten Altersgruppe wird auch am Arbeitsmarkt deutliche Spuren hinterlassen. Mit flexibleren Pensionierungslösungen und einer höheren Partizipation der Frauen kann der Entwicklung zwar entgegengewirkt werden, dennoch wird es in einigen Teilsegmenten voraussichtlich zu Spannungen kommen. Zudem wird am Arbeitsmarkt auch das Jugendideal an Bedeutung verlieren. Die Unternehmen werden weiter bestrebt sein, auf den globalen Pool an Arbeitskräften zurückgreifen zu können, um mögliche lokale Engpässe abzufedern. Dieser Prozess ist

schon in einem fortgeschrittenen Stadium, und die weitere Entwicklung wird auch davon abhängen, wie neue Arbeitskräftepools, zum Beispiel in Afrika, erschlossen werden können. Gleichzeitig werden die Unternehmen verstärkt Investitionen in Regionen tätigen, die ein überdurchschnittliches Nachfragepotential bieten. In der Konsequenz wird es zu einem starken Standortwettbewerb hinsichtlich der Humanressourcen kommen, speziell in den Industrienationen.

Insgesamt ist davon auszugehen, dass das Wachstumspotential in den westlichen Industrienationen tendenziell abnimmt. Zudem wird aufgrund der Veränderung der Nachfrage der Babyboomer eine Verlagerung von der Produktion in den Servicebereich erwartet. Auf das globale Wachstumspotential dürfte der Babyboomer-Effekt jedoch nur sehr beschränkte Auswirkungen haben, da damit zu rechnen ist, dass der Faktor Boden respektive die Ressourcenknappheit mindestens so wichtig sein werden wie der Einfluss des Faktors Arbeit.

Mit Blick auf die Inflationsentwicklung lassen sich ähnliche Schlüsse ziehen wie bezüglich des Wachstumspotentials. In den Industrienationen ist es wahrscheinlich, dass aufgrund möglicher Engpässe in Teilsegmenten des Arbeitsmarktes punktueller Lohndruck entsteht. Auf der anderen Seite zeigt das japanische Beispiel, dass ein niedrigeres potentielles Wachstum auch eine rückläufige Preisentwicklung zur

Einkommen-/Vermögen-Phasenmodell



Folge haben kann. Global scheinen auch für die Inflationsentwicklung Engpässe beim Faktor Boden respektive bei den Ressourcen bedeutender zu sein.

Implikationen für die Finanzmärkte

Mit der Pensionierung ist die Phase des Vermögensaufbaus definitiv abgeschlossen und der Kapitalverzehr beginnt. Dies wird sich zunächst negativ auf die Kapitalmärkte auswirken. Das zukünftige Renditepotential wird als Folge davon jedoch steigen, da gesamtgesellschaftlich weniger Kapital zur Verfügung steht. Die Frage wird aber sein, ob auch die Nachfrage aufgrund des sich abzeichnenden Rückgangs des Wachstumspotentials entsprechend abnimmt. Ein weiterer ausgleichender Effekt könnte darin bestehen, dass die Nachfolgegenerationen der Babyboomer noch dezidiert individuelle Vorsorge betreiben werden, wenn sich noch stärker zeigt, dass bisher bestehende Vorsorgelösungen unter Druck kommen. Insgesamt wird davon ausgegangen, dass die Renditen leicht steigen werden, wobei nicht der demographische Effekt, sondern andere Faktoren, wie z.B. die Geldpolitik oder die Rohstoffknappheit, noch entscheidender sein werden.

Zusätzlich ist zu berücksichtigen, dass der Anlagehorizont bei den Babyboomern sukzessive kürzer wird und dass die Einkommensgenerierung stärkere Berücksichtigung finden mag, was für Anlagen mit kurzer Laufzeit, hoher Ausschüttung und geringen Schwankungen spricht. Weiter ist denkbar, dass speziell Beteiligungen an Unternehmen gesucht sein werden, die sich auf die jungen «Alten» fokussieren oder sich durch besonders innovative Vorsorgelösungen auszeichnen.

Überlegungen aus Sicht des Anlegers

Pensionäre werden sich in Zukunft mutmasslich noch stärker um ihre Kapitalanlagen kümmern, da das Alterskapital weniger in Form von Rentenzahlungen ausgeschüttet werden dürfte als vielmehr als Kapitalauszahlung. Somit müssen sie sich nicht nur Gedanken machen, ob die Rentenzahlung die Lebenshaltungskosten deckt, sondern generell, ob das Kapital ausreicht, um den Lebensstandard aufrechtzuerhalten bis zum Lebensende sowie für allfällige Erbschaften danach. Das Langlebkeitsrisiko kann jedoch wieder mit einer Leibrente abgesichert werden.

Der Pensionär wird vermutlich vermehrt Anlageinstrumente suchen, die

seinen Einkommensbedürfnissen sowie dem kürzeren Anlagehorizont gerecht werden. Dabei könnten der Inflationsschutz sowie, mit zunehmendem Alter, eine begrenzte Schwankungstoleranz an Bedeutung gewinnen.

Fazit

Der Eintritt der Babyboomer ins Pensionsalter wird höchstwahrscheinlich für die meisten Industrienationen eine erhebliche Herausforderung darstellen. Es werden sich jedoch auch neue Chancen eröffnen. Nicht nur für die Wirtschaft und die Gesellschaft, sondern auch für die Finanzmärkte wird die Pensionierung der neuen «Alten» eine Umstellung mit sich bringen. Hier gilt jedoch besonders, dass die demographische Entwicklung nur einer der bestimmenden Faktoren sein wird und dass andere Einflussgrößen ebenso entscheidend sein könnten.

Zum Schluss möchte ich den Babyboomern gratulieren, die bei guter Gesundheit und ausgezeichneter Kapitalvorsorge schon bald ihre Pension aktiv geniessen können.

www.dresdner-bank.ch ●