

Anlagechancen aus dem demografischen Wandel

Die Bevölkerung vergreist, es fehlt an Arbeitskräften und das Gesundheitssystem operiert jetzt schon an seinen Grenzen. Dass sich daraus eine Vielzahl von Anlagechancen ergibt, wird oft übersehen. Und auch die Entwicklung ist durchaus positiv, wir leben immer länger und haben mehr Zeit, um den Ruhestand zu geniessen.



Von Matthias Geissbühler
Chief Investment Officer (CIO)
Raiffeisen Schweiz

Es kommt immer auf die Betrachtungsweise an: Ob das Glas halb voll oder halb leer ist, ändert nichts an der Menge, die sich im Behälter befindet. Genauso verhält es sich mit dem demografischen Wandel. Oft stehen der Kollaps des Gesundheitssystems, ein nachhaltiger Personalmangel oder eine Lücke im Vorsorgesystem im Fokus.

Die Fakten des demografischen Wandels sprechen eine klare Sprache. Seit 1950 ist die Lebenserwartung etwa in der Schweiz im Schnitt um 15 Jahre angestiegen – für Frauen von 71,1 auf 85,7 Jahre, für Männer von 66,6 auf 81,6 Jahre. Das heisst, in den vergangenen gut 70 Jahren hat sich die Lebenserwartung hierzulande jährlich um 2,5 Monate erhöht. Ein Trend der auch in anderen westlichen Ländern zu beobachten ist. Für sich betrachtet sind



Jeffrey Hoegger
Anlagestrategie
Raiffeisen Schweiz

das erfreuliche Nachrichten. Weil aber gleichzeitig die Geburtenrate seit Jahren abnimmt, überaltert die Bevölkerung zunehmend. Mit den Babyboomern scheidet derzeit deutlich mehr Menschen aus Erwerbsleben aus, als junge nachrücken.

Der Pharmasektor profitiert

Das ist aber nur die halbe Wahrheit. Die Überalterung der Gesellschaft bietet zahlreiche Chancen, vor allem für Anleger. Es gilt nur den Blickwinkel zu ändern. Engpässe im Gesundheitssystem bedeuten nichts anderes als eine erhöhte Nachfrage. Davon profitieren Unternehmen aus dem Pharma-, Medizinal- und Biotechsektor, denn mit fortschreitendem Alter nehmen Demenz, Krebs sowie Herz-, Kreislauf- und Atemwegserkrankungen signifikant zu. Ältere



und Tobias Knoblich
Anlagestrategie
Raiffeisen Schweiz

Menschen leiden zudem häufig an mehreren Krankheiten gleichzeitig. Entsprechend steigen die Aufwendungen für Medikamente und Spitalbehandlungen.

Die Zahlen dazu sind eindrücklich. Mit 270 Franken pro Monat weisen Kinder im Alter zwischen 6 bis 10 Jahren die tiefsten Gesundheitskosten auf. Bei Menschen über 96 Jahren fallen monatliche Kosten von durchschnittlich 7'078 Franken an. Dabei ist der Anstieg bis zu einem Alter von 70 Jahren beinahe linear, danach wird er exponentiell. Die Blütezeit steht dem Gesundheitssektor also erst noch bevor.

Es ist davon auszugehen, dass unter anderem aufgrund der demografischen Entwicklung das Wachstum im Gesundheitssektor in den kommenden Jahren gut doppelt so hoch ausfallen dürfte als das globale Wirtschaftswachstum. Ent-

sprechend bleibt der Sektor für Anlegerinnen und Anleger attraktiv. In der Schweiz sind neben den günstig bewerteten und dividendenstarken Pharmakonzernen Roche und Novartis auch die Aktien von Alcon, Lonza, Sonova und Straumann interessant und gehören in ein diversifiziertes Portfolio.

Private Vorsorge gewinnt an Bedeutung

Auch der Engpass im Vorsorgesystem lässt sich unterschiedlich betrachten. Ohne die Herausforderungen in der 1. und 2. Säule kleinzureden, heisst das automatisch, dass die private Vorsorge immer wichtiger wird. Das verdeutlichen die Abstimmungsergebnisse zur 13. AHV und zur Erhöhung des Rentenalters von Anfang März. Sie haben gezeigt, dass das Geld bei vielen Rentnern knapp wird und gleichzeitig die Alters- und Hinterlassenenversicherung (AHV) von der demografischen Entwicklung betroffen ist. Nun wird die AHV mehr auszahlen, ohne dass dafür länger gearbeitet wird. Die Finanzierungsfrage stellt sich dringender denn je.

Jungen Erwerbstätigen ist deshalb zu empfehlen, die Möglichkeiten in der 3. Säule so weit wie möglich zu nutzen und in Wertschriften zu investieren. Neben den steuerlichen Abzugsmöglichkeiten spricht auch der in der Regel sehr lange Anlagehorizont für ein konsequentes Wertschriftensparen. Unabhängig davon sind Wertschriften auch als Anlageform für privates längerfristiges Sparen zu berücksichtigen.

Von einer solchen steigenden Spar- und Anlagequote profitieren die Banken und Versicherer. Letztere sind zwar mit Lebensversicherungen bereits lange in diesem Feld aktiv, drängen aber zunehmend in den Bereich der Vermögensverwaltung. Einem Tätigkeitsgebiet, das bislang vor allem von Banken betreut wurde. Auch diese Institute werden vom wachsenden Kuchen profitieren. Die Überalterung hat aber noch einen weiteren positiven Einfluss auf den Finanzsektor. Pensionierte zählen für Banken zu den attraktivsten und vermögendsten Kundengruppen.

Vom Fachkräfte- zum Personalmangel
Eine Knacknuss der demografischen Entwicklung stellt sicherlich die Ab-

wanderung älterer Mitarbeiter aus dem Erwerbsprozess dar. Damit geht neben der reinen Arbeitskraft auch viel Erfahrung verloren. Um diese Lücke zu füllen, steigt der Bedarf an Automation, Robotern und technologischen Entwicklungen wie Künstliche Intelligenz. Davon profitieren Unternehmen aus dem Industrie- und Technologiesektor. Genauso wie die demografischen Veränderungen seit Jahren im Gang sind, wird in der industriellen Fertigung seit Jahren automatisiert. Ein Prozess, der anhalten dürfte. Als nächstes dürfte sich das Thema Künstliche Intelligenz in verschiedenen Anwendungsgebieten etablieren. Hier befindet sich die Entwicklung allerdings noch in den Kinderschuhen.

Allein aufgrund der Veränderungen in der Bevölkerungsstruktur auf den Immobiliensektor zu setzen, greift zu kurz. Dennoch verknappen die Veränderungen der Altersstruktur das Angebot am Immobilienmarkt zusätzlich, was die Preise ankurbelt. Zu beobachten ist auch, dass ältere Mitmenschen dem Bereich Wohnen überdurchschnittliche Aufmerksamkeit widmen. Aus Anlegerperspektive sind damit nicht bloss Immobilien interessant, sondern auch Gebäudezulieferer und Unternehmen, die von Haus- und Wohnungssanierungen profitieren.

Ein weiterer Aspekt ist, dass Menschen auch mit zunehmendem Alter ihre Wohnsituation nicht verändern. Das hat verschiedene Gründe. Die emotionale und soziale Bindung zu den eigenen vier Wänden und dem Wohnort führt zu einer bestimmten Trägheit. Wahrscheinlich stärker ins Gewicht fallen die fehlenden Anreize. Ein Umzug aus einer seit Jahren bewohnten Liegenschaft, zum Beispiel einer 5½-Zimmer-Wohnung, in eine kleinere Bleibe lohnt sich finanziell oft nicht. Das gilt für Eigentümer genauso wie für Mieter. Während also das Angebot an neuem Wohnraum nur zögerlich wächst, wird die Nachfrage von verschiedenen Seiten angekurbelt. Die Preisspirale dreht sich also weiter.

Immobilien bleiben teuer

Was Besitzerinnen, Vermieter und Investoren freut, belastet Mieterinnen und Mieter. Zudem rückt der Traum von den

eigenen vier Wänden für viele in immer weitere Ferne. Aus Konsumentensicht scheint eine Anlage im Immobiliensektor mehr denn je einem Absicherungsgeschäft gegen steigende Wohnkosten gleichzukommen.

Die dargelegte Ausgangslage scheint prädestiniert für Konsumunternehmen. Ältere Menschen sind kaufkräftig, wollen im eigenen Wohnmobil fremde Länder bereisen oder auf Kreuzfahrten die Welt entdecken. Das mag im Grundsatz richtig sein, entspricht aber vor allem einem Stereotyp, denn allein mit älteren Gästen lassen sich Kreuzfahrtschiffe nicht füllen. Hinzu kommen zunehmend ökologische Herausforderungen. Und bei einem Wohnmobil oder Wohnwagen handelt es sich um eine grössere Investition, die sich vor allem vermögende ältere Personen leisten können. Diese stellen aber nur einen Teil der alternden Bevölkerung dar.

Überalterung als Wachstumskomponente

Die Auswirkungen des demografischen Wandels sind vielfältig und komplex. Sie tangieren die Gesellschaft, die Wirtschaft, das Gesundheitswesen sowie die Finanzmärkte und beeinflussen das künftige Wachstum, die Inflation und die Zinsen. Dass dabei oft die Risiken ins Zentrum rücken, liegt vor allem an der Natur des Menschen, der sich während seiner Evolution vor allem vor Risiken schützen musste. Dabei ergeben sich aus den Verschiebungen eine Reihe von Chancen, vor allem auch aus Investorensicht.

Anlegerinnen und Anleger tun gut daran, sich mit dem Thema auseinanderzusetzen. Die alternde Gesellschaft hat einen grossen Einfluss auf das strukturelle Wachstum des Gesundheits-, des Finanz- und des Technologiesektors. Dieser tritt nicht unmittelbar zutage, sollte aber bei Anlageentscheidungen beachtet werden, denn es handelt sich dabei um eine zusätzliche Wachstumskomponente, die sich langfristig auch an der Börse bemerkbar machen wird.

matthias.geissbuehler@raiffeisen.ch
jeffrey.hochegger@raiffeisen.ch
tobias.knoblich@raiffeisen.ch
www.raiffeisen.ch