

Die Zukunft sichern

Sobald die geburtenstarken Jahrgänge in den Ruhestand gehen, könnten bei Aktien, Renten und Immobilien Verluste drohen. Wie Anleger sich vor Einbußen schützen. Serie Demografie-Wandel Kapitalmärkte

Kaum aus Europa zurückgekehrt, macht US-Präsident George Bush innenpolitisch Druck. Er plant eine Reform des gesetzlichen Rentensystems, die den Steuerzahler allein in den nächsten zehn Jahren rund 600 Milliarden Dollar kosten dürfte. Jüngere Arbeitnehmer sollen ab 2009 bis zu vier Prozent der gesetzlichen Abgaben steuerfrei auf ein Investmentkonto einzahlen können. Das Geld dürfte in Fonds fließen, die damit Aktien und Anleihen kaufen.

"Das Geld würde an Kapitalmärkten angelegt und damit den Asset-Melt-Down-Effekt mildern", sagt Kathy Taylor, Partnerin der Versicherungsgruppe Barclays Global Advisors. Der Begriff steht für einen drohenden Ausverkauf von Aktien: Ab dem Jahr 2008 gehen in den USA die starken Jahrgänge der Bürger der 50er und 60er Jahre in Rente. Die meisten sorgen mit aktienlastigen Portfolios für ihr Alter vor.

Gegen Ende ihres Berufslebens dürften sie ein Gutteil ihres Vermögens in sichere Anlagen umschichten. Das bringt die Kurse unter Druck, befürchten Pessimisten.
(...)

Dennoch sollten sich auch europäische Anleger auf negative Effekte an Aktien-, Renten- und Immobilienmärkten einstellen. Mit passenden Bausteinen sichern sich vorsichtige Investoren gegen mögliche Einbußen ab.

In Deutschland wirkt sich die Überalterung noch dramatischer aus als in den USA. Hier zu Lande zahlen derzeit 38 Millionen Arbeitnehmer die Bezüge für 17 Millionen Rentner. 2030 werden es nach Berechnungen des Mannheimer Demografieforschers Axel Börsch-Supan lediglich 28 Millionen Erwerbstätige sein, die dann für voraussichtlich 20 Millionen Ruheständler sorgen müssen.

(...)

"Die Jüngeren können nur noch mit einer Basisrente aus der gesetzlichen Versicherung rechnen", warnt Bert Rürup, Vorsitzender des Sachverständigenrats der Bundesregierung. Sie müssen zusätzlich privat vorsorgen. Viele haben den Handlungsbedarf bereits erkannt.

Doch egal, ob Bürger Versicherungen, Immobilien oder Aktien wählen, der demografische Effekt könnte in Zukunft die Renditen mindern. John Geanakoplos, Direktor der ökonomischen Fakultät an der US-Top-Universität Yale, hat den Zusammenhang zwischen der Bewertung der US-Kapitalmärkte und den demografischen Effekten untersucht.

"Zwischen 1905 und 1925 sowie zwischen 1950 und 1970 wurden jeweils mehr Kinder geboren als in den 20 Jahren davor und danach. Die Bewertungen an den Börsen korrelierten mit dieser Entwicklung", sagt Geanakoplos. So sorgte die starke Aktiennachfrage der Babyboomer in den späten 80er Jahren für hohe Aktienkurse.

Gehen die geburtenstarken Jahrgänge ab 2008 in den Ruhestand, drohen Kursverluste an den Aktienmärkten. Die Experten des US-Finanzinformationsdiensts Bloomberg haben Analysen wie die von Geanakoplos hochgerechnet.

Ergebnis: Bis 2018 fallen die Kurse des S & P 500 auf Grund des demografischen Effekts um 17 bis 74 Prozent. Vorausgesetzt:

(..)

"Wir haben auch den deutschen Markt untersucht", sagt Geanakoplos. Es sei kein klarer Zusammenhang zwischen Börsenbewertung und Demografie erkennbar.

Ein Grund: 82 Prozent der Altersbezüge kommen hier zu Lande aus der gesetzlichen Rente. In den USA liegt die Quote nur bei 46 Prozent. Zudem halten 95 Prozent der amerikanischen Erwerbstätigen Aktien oder Fonds. In Deutschland sind nur 16 Prozent der Haushalte an den Aktienbörsen investiert.

"Die Überalterung wird jedoch auch im Euro-Raum das Wirtschaftswachstum dämpfen", prognostiziert Demografieexperte Börsch-Supan. Er erwartet, dass bei einem rein deutschen Portfolio die Kapitalrendite bis 2027 von derzeit 7,8 Prozent

pro Jahr auf 6,1 Prozent fallen dürfte.

Investmentexperte Stefan Schneider von der Deutschen Bank rät Anlegern, die Risiken im Depot auf möglichst viele Märkte zu verteilen. "Wer sein Portfolio diversifiziert, kann die negativen Auswirkungen der Überalterung abpuffern.

Vor allem in Schwellenländern wie Indien wächst die Bevölkerung. Das sorgt für Potenzial." Bei einem internationalen Portfolio müssen Anleger laut Börsch- Supan langfristig mit maximal 0,8 Prozent weniger Rendite pro Jahr rechnen.

Alternativen. Auch Anleihen geraten langfristig unter Druck. "Den meisten Volkswirtschaften des Euro-Raums droht Überalterung. Das dämpft langfristig das Wirtschaftswachstum und drückt die Zinsen", sagt Börsch-Supan. Zudem dürfte die Nachfrage nach festverzinslichen Papieren steigen, da ältere Anleger als weniger risikofreudig gelten und diese Papiere bevorzugen. Unterm Strich erwartet er, dass die Umlaufrendite auf Grund der Bevölkerungseffekte von 3,5 bis zum Jahr 2027 auf 2,7 Prozent fällt.

(...)

Den vollständigen Artikel finden Sie im Magazin Capital vom 17.03.2005.