

## **Überalterung hemmt das Vermögenswachstum**

### **Zuwachsraten bei Finanzanlagen werden in einigen Jahren spürbar sinken**

#### **Japans Privatvermögen schrumpft sogar**

Die zunehmende Alterung der Gesellschaft und die schrumpfende Bevölkerungszahl werden dramatische Auswirkungen auf den Wohlstand der führenden Industriestaaten haben. Am stärksten betroffen sind die USA und Japan. Doch auch Deutschland wird sich auf ein schwächeres Wachstum der Privatvermögen einstellen müssen, wie das McKinsey Global Institute (MGI) in einer aktuellen Studie errechnete.

"Spätestens 2015 wird sich das Wachstum des Nettogeldvermögens verlangsamen und bis 2024 von derzeit 3,8 auf 2,4 % jährlich zurückgehen", so die Autoren. In absoluten Zahlen bedeutet das: Der Vermögenszuwachs wird in dieser Periode um rund 1200 Mrd. Euro niedriger ausfallen als bei anhaltend höheren Steigerungsraten. Insgesamt werde der Fehlbetrag in den untersuchten Ländern USA, Japan, Großbritannien, Italien und Deutschland bei 31 000 Mrd. \$ liegen. (...)

Die MGI-Studie macht noch einmal die enormen Probleme deutlich, die in den Industriestaaten gelöst werden müssen. Seit vielen Jahren mahnen Ökonomen politische Veränderungen an. Einige Experten skizzieren gar ökonomische Untergangsszenarien. Einen solchen Anstrich hat die MGI-Studie nicht, gleichwohl alarmierende Ergebnisse: Die Vermögen in den Industriestaaten, und dazu zählen alle Guthaben wie Bargeld, Aktien, Versicherungen, Anleihen und Fonds, werden künftig langsamer wachsen als sie es in der Vergangenheit taten. Das hätte gravierende Konsequenzen für das künftige Wirtschaftswachstum. "Sinkende Zuwächse signalisieren eine Verschlechterung des Lebensstandards. Die höhere Lebenserwartung und die Belastungen für Alters- und Gesundheitsvorsorge haben eine dramatische Veränderung des Sparverhaltens zur Folge, was die verfügbaren Erträge aus Finanzanlagen spürbar absinken lässt", so die MGI-Studie.

(...)

Die MGI-Studie bietet als Lösung zum einen eine verlängerte Lebensarbeitszeit an. Zum anderen könne der demografische Faktor nur dadurch ausgeglichen werden, dass Privathaushalte und Regierungen ihre Ersparnisse erhöhen und zusätzlich höhere Renditen für diese Ersparnisse erreichen.

Das geht allerdings nur an den Finanzmärkten, und auch dort wirkt die Alterspyramide: "Unter demografischen Aspekten sind die Aussichten auf hohe Kapitalmarkterträge in einer alternden Gesellschaft alles andere als rosig", sagt Heinz Zimmermann, Finanzmarktexperte der Universität Basel. Sein Argument lautet, bezogen auf eine geschlossene Volkswirtschaft: In einer alternden Gesellschaft werden die Arbeitskräfte knapper und damit teurer, das Kapital hingegen ist reichlich vorhanden. Die realen Löhne würden steigen, was zu tieferen Kapitalrenditen führt. Börsenkurse, die Ausdruck von Renditeerwartungen sind, müssten daher künftig schwächer steigen.

Andere Szenarien skizzieren einen so genannten "asset meltdown", den überfallartigen Wertpapierverkauf der Babyboomer-Generation. "Schon in zehn Jahren könnten die US-Pensionskassen zu Nettodesinvestoren werden", schreibt die Global Aging Initiative CSIS. Den Kapitalmärkten drohe eine strukturbedingte Baisse, wenn die geburtenstarken Jahrgänge ab 2030 ihre Privatrenten an den Börsen realisieren wollen.

Der Finanzexperte Axel Börsch-Supan hält dagegen, dass die Kapitalrendite in einer globalen Welt nicht von einzelnen Ländern bestimmt werde. Es gebe Regionen, die umgekehrte Voraussetzungen bieten: wenig Kapital und viele Arbeitskräfte. Dort zu investieren, sei die größte Chance, denn auch die MGI-Studie betont, dass weder Zuwanderung noch höhere Geburtenraten das Problem lösen könnten.

Den vollständigen Artikel finden Sie in der Financial Times Deutschland vom 21.02.2005 .