

Views from Generation Z



Auswirkungen des demographischen Wandels auf die Aktienmärkte

Autor: Robin Erbas

Auswirkungen des demographischen Wandels auf die Aktienmärkte

Abstract

Bis zum Jahr 2035 wird die weltweite Zahl der Erwachsenen im Alter von 65 Jahren und älter in einem ungleichmäßigen geografischen Verhältnis auf über 1,1 Milliarden steigen. Die Industrieländer stehen vor der Herausforderung, den zukünftigen Arbeitskräfteverlust aufgrund der Pensionierung der Babyboomer auszugleichen. Diese oft vernachlässigten demografischen Entwicklungen werden in den kommenden Jahren und Jahrzehnten erhebliche Auswirkungen auf die Aktienmärkte haben. In dieser Abhandlung werden die langfristigen Auswirkungen demografischer Entwicklungen auf die weltweiten Aktienmärkte beschrieben. Dabei wird insbesondere auf die grundlegenden Merkmale des demografischen Wandels eingegangen und dessen Einfluss auf das Anlegerverhalten sowie auf einzelne Wirtschaftssektoren näher beleuchtet. Zudem werden die Herausforderungen, die der demografische Wandel für die Anleger mit sich bringt, thematisiert.

Einleitung

Die Auswirkungen des demographischen Wandels auf wirtschaftlicher und gesellschaftlicher Ebene werden oft nicht ausreichend erkannt¹, wobei die damit verbundenen Auswirkungen auf die Aktienmärkte häufig vernachlässigt werden. Der demographische Wandel zeichnet sich durch die Alterung der Gesellschaft und eine zunehmende Lebenserwartung aus. Die Zahl der Erwachsenen ab 65 Jahren weltweit wird bis zum Jahre 2035 in einem geographisch ungleichmäßigen Verhältnis auf über 1,1 Milliarden ansteigen. Die Industrieländer² stehen vor der Herausforderung, den Verlust von Arbeitskräften aufgrund der Pensionierung der Babyboomer zukünftig auszugleichen. Gleichzeitig treten in Ländern wie Indien und Indonesien die jüngeren Generationen in den Arbeitsmarkt ein und bilden einen bedeutenden Anteil der Gesamtbevölkerung dieser Länder. Ebenso wird in afrikanischen Ländern wie z.B. Nigeria im Zusammenhang mit dem Bevölkerungswachstum ein umfangreicher Eintritt jüngerer Generationen in den Arbeitsmarkt prognostiziert. Diese demografischen Entwicklungen werden in den kommenden Jahren und Jahrzehnten erhebliche Auswirkungen auf die Finanzmärkte, insbesondere auf die Aktienmärkte, haben.³

Das Ziel dieser Ausarbeitung besteht darin, die Auswirkungen des demographischen Wandels auf die Aktienmärkte zu untersuchen. Dabei werden sowohl die Auswirkungen auf das Anlage-

verhalten als auch auf einzelne Wirtschaftssektoren näher betrachtet. Diese Arbeit beginnt mit einer Einführung in die prägenden Merkmale des demographischen Wandels und deren Auswirkungen auf Wirtschaft und Gesellschaft. Sie präsentiert zudem Prognosen bezüglich der Gesamtbevölkerung und Altersgruppenentwicklungen bis 2040 im internationalen Vergleich. Im zweiten Teil werden die Auswirkungen des demographischen Wandels auf die Aktienmärkte untersucht, wobei besonderes Augenmerk auf das Anlageverhalten sowie auf spezifische Sektoren gelegt wird. Schließlich werden die damit verbundenen Herausforderungen für Anleger erörtert.

Demographischer Wandel

Der demographische Wandel bezieht sich darauf, dass sich die Bevölkerungszusammensetzung in den kommenden Jahrzehnten verändern wird. Die Veränderung der Bevölkerungszusammensetzung wird maßgeblich durch Faktoren wie Zuwanderung und Abwanderung von Menschen, Geburtenzahlen sowie die Anzahl der Todesfälle in einem Land beeinflusst. Die Ursache des demographischen Wandels liegt in einer Kombination aus einer im Durchschnitt höheren Lebenserwartung und einer geringeren Geburtenrate, was zu einer zunehmenden Alterung der Bevölkerung führt. Die Konsequenz hiervon ist, dass auf dem Arbeitsmarkt ein Mangel an jungen Arbeitskräften entsteht, der die notwendige

¹ Vgl. Graf, Thomas (2019). Demographischer Wandel: Auswirkungen auf die Gesellschaft und die Finanzmärkte

² Wird im Zuge dieser Arbeit von „Industrieländern“ gesprochen, so ist China damit inbegriffen

³ Vgl. WDA Position Paper (2022). Financial Demography-How Population Ageing Affects Financial Markets S.3-5

Nachfrage nicht ausreichend decken kann. Zusätzlich werden die Ausgaben für medizinische Versorgung für die stetig älter werdende Bevölkerung weiter zunehmen.⁴

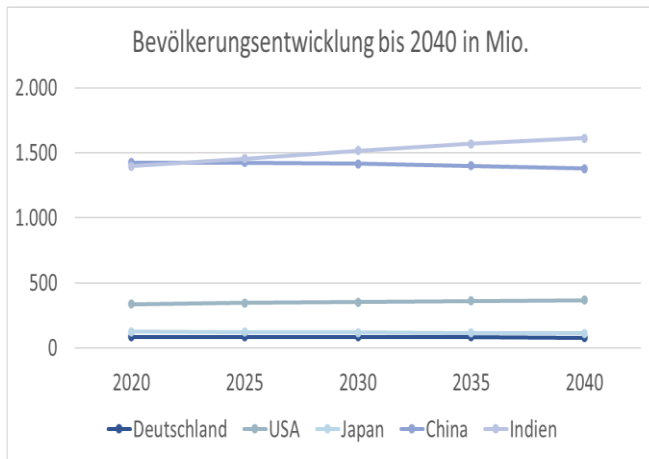


Abbildung 1: Bevölkerungsentwicklung bis 2040 in Mio. (Statistisches Bundesamt 2022 und UN DESA 2022 zitiert nach de.statista.com 2023)

Abbildung 1 präsentiert Prognosen zur Bevölkerungsentwicklung der größten Volkswirtschaften weltweit bis zum Jahr 2040. Entgegen den vorherigen Prognosen wird aufgrund der negativen Bevölkerungsentwicklung in China erwartet, dass Indien China bereits im Jahr 2023 als bevölkerungsreichstes Land der Welt überholt hat. Im Gegensatz dazu wird prognostiziert, dass die USA ihr kontinuierliches Bevölkerungswachstum der Vorjahre beibehalten werden, obwohl die Geburtenraten rückläufig sind. Dies ist auf den seit Jahren anhaltenden Anstieg legaler Einwanderungen in die USA zurückzuführen. Bei genauerer Betrachtung auf Japan lässt sich feststellen, dass trotz eines rückläufigen Trends in den letzten Jahren das Land immer noch über eine hohe Bevölkerungsanzahl verfügt. Allerdings wird aufgrund einer niedrigen Geburtenrate in Verbindung mit einer geringen Einwanderungsquote langfristig prognostiziert, dass die abnehmende Tendenz in der Bevölkerungsentwicklung in Japan fortbestehen wird.⁵ Für Deutschland, als größte europäische Volkswirtschaft, werden bis 2040 keine signifikanten Veränderungen in der Bevölkerungsentwicklung prognostiziert. Dies resultiert aus der erwarteten Ausgewogenheit

zwischen Ein- und Auswanderung sowie Geburten- und Sterberaten.⁶ Bei der Analyse der prognostizierten Altersstrukturentwicklungen bis 2040 wird deutlich, dass in allen in Abbildung 2 dargestellten Ländern der Anteil der ältesten Altersgruppe ab 65 Jahren langfristig ansteigen wird. In diesem Zusammenhang wird erwartet, dass der Anteil der jüngsten Altersgruppen kontinuierlich abnehmen wird. Dabei zeigen die Prognosen, dass China in allen drei Altersgruppen die größten langfristigen Abweichungen aufweisen wird. Gemäß den Prognosen wird bis 2040 der Anteil der ältesten Altersgruppe in China sich mehr als verdoppeln, während gleichzeitig der Anteil der jüngsten Altersgruppe sich nahezu halbieren wird. Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass sich der allgemeine Fokus langfristig von der jüngeren Bevölkerung auf die ältere verlagern wird.

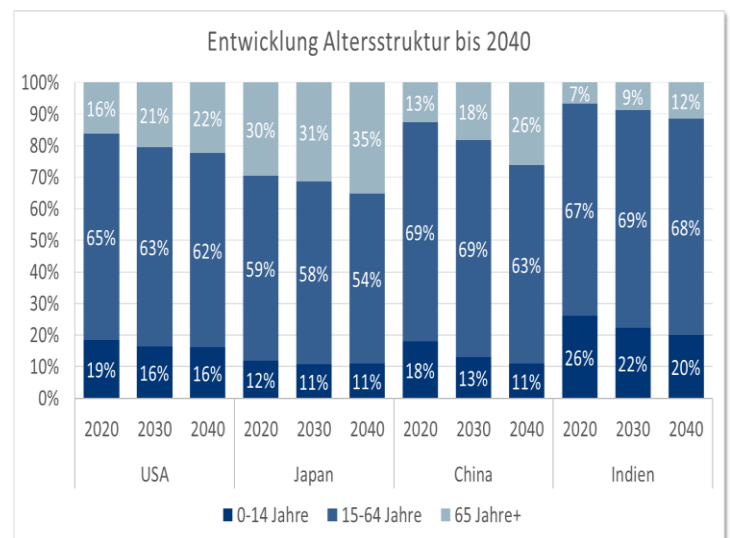


Abbildung 2: Entwicklung Altersstruktur bis 2040 (UN DESA 2022 zitiert nach de.statista.com 2023)⁷

Auswirkungen des demographischen Wandels auf den Aktienmarkt

Die Auswirkungen des demographischen Wandels werden in erheblichem Maße die künftigen Entwicklungen auf dem Aktienmarkt beeinflussen. Es bestehen Bedenken, dass die Babyboomer-Generation beim Eintritt in den Ruhestand möglicherweise ihre Aktienanteile veräußern

⁴ Schneider Gerd/ Toyka-Seid, Christiane (2023). Demografischer Wandel

⁵ Vgl. UN DESA (2022)

⁶ de.statista.com (2022)

⁷ Aufgrund einer unterschiedlichen Aufteilung der Altersstruktur Deutschland nicht mit enthalten

könnte, um in weniger risikoreiche Anlagen zu investieren und ihren Ruhestand zu finanzieren. Dies würde dazu führen, dass eine steigende Anzahl von Rentnern, die ihre Aktien veräußern, auf kleinere jüngere Altersgruppen trifft, die in Aktien investieren möchten. Eine solche Entwicklung könnte folglich zu einem Rückgang der Aktienkurse führen.⁸ In diesem Zusammenhang bestehen Befürchtungen, dass der demographische Wandel auch einen erheblichen Einfluss auf das Anlageverhalten haben wird. Studien zeigen, dass Anleger mit zunehmendem Alter ihr Aktienrisiko in Verbindung mit einem verkürzten Investitionshorizont im Portfolio reduzieren. Dies führt wiederum oft zu einer Umverteilung in weniger riskante festverzinsliche Anlagen und Bargeldpositionen.⁹ Es wird weiterhin angenommen, dass mit zunehmendem Alter die Nachfrage nach Dividendenaktien steigen wird, da ältere Anleger vermehrt den Fokus auf Dividendeneinnahmen legen, anstatt auf langfristiges Wachstum. Diese Annahme basiert auf dem psychologischen Effekt, dass Dividendeneinnahmen für ältere Anleger eine Möglichkeit darstellen, Einkünfte aus Arbeit und Ruhestand aufzustocken, ohne die Investition selbst zu verkaufen. Diese Einnahmen werden dann für den eigenen Konsum verwendet.¹⁰ Angesichts dieser Entwicklungen besteht Besorgnis über den bevorstehenden Ruhestand der Babyboomer und die potenziellen Auswirkungen auf die Aktienkurse.¹¹ Der demographische Wandel wird jedoch nicht ausschließlich negative Auswirkungen auf die Aktienmärkte haben. Vielmehr werden die Aktienbeteiligungen von Unternehmen bestimmter Sektoren langfristig von den demografischen Entwicklungen profitieren. Der zuvor erwähnte Anstieg des Anteils älterer Altersgruppen in der Bevölkerung wird zu einer gesteigerten Nachfrage nach spezifischen Produkten und Dienstleistungen führen. Ein solcher Profiteur dieser Entwicklung ist die Gesundheits- und Pharmabranche. Aufgrund der wachsenden Überalterung der Bevölkerung und den damit verbundenen gesundheitlichen Herausforderungen wird der Bedarf an Medikamenten und

Behandlungen kontinuierlich steigen. Der fortschreitende medizinische Fortschritt, gepaart mit positiven Kosteneffekten, wird dazu beitragen, dass immer mehr Menschen auf solche Medikamente und Behandlungen zurückgreifen. Dies wiederum führt zu profitablen Bedingungen für Unternehmen, die in dieser Branche tätig sind.¹² Ebenfalls werden z.B. Aufzugshersteller, die sich auf den Bereich des altersgerechten Wohnens spezialisiert haben, von der alternden Bevölkerung im Zusammenhang mit den demografischen Entwicklungen profitieren. Durch ihre Dienstleistungen in der Produktion, Installation und Wartung von Liften und Rolltreppen können diese Unternehmen von langfristigen Kundenbeziehungen profitieren. Mit fortschreitendem Alter und größerer finanzieller Leistungsfähigkeit legen Menschen vermehrt Wert auf eine verbesserte Lebensqualität, was den Aufzugsherstellern zusätzliche Vorteile verschafft.¹³ Des Weiteren werden Sektoren im Bereich der Grundversorgung sowie Düngemittelproduzenten aufgrund der steigenden Weltbevölkerung und der zunehmenden Nachfrage nach Energie und Nahrungsmitteln profitieren. Allerdings steht begrenztes Land zur Verfügung. Um diese begrenzten ländlichen Ressourcen effizient zu nutzen, wird die Nachfrage nach hochwertigem Düngemittel voraussichtlich steigen. Damit die produzierten Güter ihren Weg zu den Konsumenten finden, sind moderne Infrastrukturen notwendig. In diesem Kontext könnten auch Unternehmen, die im Infrastruktursektor tätig sind, von den demografischen Entwicklungen langfristig profitieren. Zudem wird sich die aktuell bestehende Wasserknappheit mit den demografischen Entwicklungen voraussichtlich verschärfen, wodurch Unternehmen, die im Bereich der Wasserversorgung tätig sind, von der erhöhten Nachfrage profitieren werden.¹⁴ Insgesamt bietet der demographische Wandel trotz seiner negativen Auswirkungen auf die Anlageklasse der Aktien Unternehmen bestimmter Sektoren die Möglichkeit, langfristig von den demografischen Entwicklungen zu profitieren.¹⁵ Die Auswirkungen

⁸ Vgl. Schnier Olaf (2012). Demographischer Wandel und europäische Aktienmärkte S.269f.

⁹ Vgl. Shakil, Quayes/Abul M.M., Jamal (2015). Impact of demographic change on stock prices S.178f.

¹⁰ Vgl. WDA Position Paper (2022). Financial Demography-How Population Ageing Affects Financial Markets S.10

¹¹ Vgl. Shakil, Quayes/Abul M.M., Jamal (2015). Impact of demographic change on stock prices S.178f.

¹² Vgl. Münzenmeyer Martin (2013). Pharmabranche profitiert vom demographischen Wandel

¹³ Vgl. Weill Pierre (2023). Investieren in die «silver economy»: Die neuen Bedürfnisse der alternden Konsumenten bieten Chancen

¹⁴ Vgl. Süddeutsche Zeitung (2010). Demografischer Wandel schmälert Renditen Investitionen in v globale Trends und Aktien eröffnen Top-Chancen

¹⁵ Vgl. Weill Pierre (2023). Investieren in die «silver economy»: Die neuen Bedürfnisse der alternden Konsumenten bieten Chancen

des demographischen Wandels auf die globalen Aktienmärkte und die zukünftige Entwicklung der Aktienkurse stellen für Anleger eine bedeutende Herausforderung dar. Es wird grundsätzlich empfohlen, den demographischen Wandel als einen globalen Megatrend bei langfristigen Anlageentscheidungen zu berücksichtigen. Allerdings sollten Anleger darauf achten, den demographischen Wandel nicht als alleiniges Auswahlkriterium zu verwenden. Eine sorgfältige Prüfung der Portfoliozusammensetzung seitens der Anleger ist in diesem Kontext erforderlich.

Um den Auswirkungen des demographischen Wandels entgegenzuwirken, wird sowohl eine internationale Diversifikation als auch Flexibilität eine wichtigere Rolle spielen. Letztere ermöglicht es, auf Veränderungen in persönlichen Lebensumständen und gesellschaftlichen Umbrüchen zu reagieren und die unterschiedlichen demographischen Phasen in verschiedenen Ländern zu berücksichtigen.¹⁶ Für langfristig orientierte Anleger bedeutet dies, über den heimischen Tellerand zu blicken und zu überlegen, welche Regionen und Branchen besonders von den demographischen Entwicklungen profitieren könnten.¹⁷

Fazit

Der demografische Wandel wird mit seinen prägenden Faktoren, nämlich einer sinkenden Geburtenrate und einer höheren Lebenserwartung, Auswirkungen auf die globalen Aktienmärkte haben. Der prognostizierte Anstieg des Anteils älterer Bevölkerungsgruppen, verbunden mit einer gleichzeitigen Abnahme des Anteils jüngerer Altersgruppen an der Weltbevölkerung, wird zu einem langfristigen Mangel an Arbeitskräften führen. Diesen Mangel müssen Länder und Unternehmen weltweit langfristig ausgleichen. Somit verschiebt sich der Fokus im Laufe der Zeit von der jüngeren auf die ältere Bevölkerung.¹⁸ Angesichts der Erwartung, dass die Babyboomer-Generation beim Eintritt in den Ruhestand ihre Aktienanteile veräußert, um in weniger risikoreiche

Anlagen umzuschichten und ihren Ruhestand zu finanzieren, besteht die Befürchtung, dass diese Entwicklung zu einem Rückgang der Aktienkurse führen könnte.¹⁹

Des Weiteren wird angenommen, dass mit zunehmendem Alter Anleger nicht nur ihre Risiken im Portfolio reduzieren, sondern auch vermehrt Dividendenaktien nachfragen werden, um ihre Einkünfte aus Arbeit und Ruhestand aufzustocken.²⁰ Im Allgemeinen dürften Aktienbeteiligungen von Unternehmen im Bereich Grundversorgung im Zusammenhang mit einer steigenden Weltbevölkerung von einer kontinuierlich hohen Nachfrage profitieren.²¹

Trotz der umfassenden Auswirkungen des demografischen Wandels auf den Aktienmärkten dürfen Anleger diesen nicht als alleiniges Auswahlkriterium verwenden. Um von den Auswirkungen der demografischen Entwicklungen auf die Aktienmärkte zu profitieren, sollten Anleger eine weltweite Diversifikation anstreben und bei der Portfoliozusammensetzung eine umfassendere Betrachtung potenzieller Profiteure der langfristigen demografischen Entwicklungen berücksichtigen.²²

¹⁶ Vgl. Vgl. Graf Thomas (2019). Demographischer Wandel: Auswirkungen auf die Gesellschaft und die Finanzmärkte S.5 f.

¹⁷ Vgl. MainFirst Global Equities /Multi Asset – Team (2021). Megatrends-Langsame Lawinen an den Märkten

¹⁸ Vgl. UN DESA (2022)

¹⁹ Vgl. Shakil, Quayes/Abul M.M., Jamal (2015). Impact of demographic change on stock prices S.178f.

²⁰ Vgl. WDA Position Paper (2022). Financial Demography-How Population Ageing Affects Financial Markets S.10

²¹ Vgl. Süddeutsche Zeitung (2010). Demografischer Wandel schmälert Renditen Investitionen in globale Trends und Aktien eröffnen Top-Chancen

²² Vgl. Graf Thomas (2019). Demographischer Wandel: Auswirkungen auf die Gesellschaft und die Finanzmärkte S.5 f.

Literaturverzeichnis

Buchmann, Manuel/ Budliger, Hendrik/ Dahinden, Martin/ Francioni, Reto/Groth, Hans/ Lenz, Carlos/ Zimmermann, Heinz (2022). *Financial Demography-How Population Ageing Affects Financial Markets*. WDA Position Paper verfügbar unter https://www.wdaforum.org/fileadmin/ablage/dokumente/finacial_demography/Abstract.pdf

Graf Thomas (2019). *Demographischer Wandel: Auswirkungen auf die Gesellschaft und die Finanzmärkte*. FIDUKA-Depotverwaltung GmbH verfügbar unter <https://www.fiduka.com/wp-content/uploads/2021/06/Demographischer-Wandel.pdf> (abgerufen am 14.11.2023)

MainFirst Global Equities /Multi Asset – Team (2021). *Megatrends-Langsame Lawinen an den Märkten* verfügbar unter <https://www.mainfirst.com/de/home/newsroom/kategorie/news-publikationen/megatrends/> (abgerufen am 18.11.2023)

Münzenmayer, Martin (2013). *Pharmabranche profitiert vom demographischen Wandel*. *Börse am Sonntag* verfügbar unter <https://www.boerse-am-sonntag.de/aktien/gastbeitraege/artikel/pharmabranche-profitiert-vom-demographischen-wandel-5355.html> (abgerufen am 14.11.2023)

Schneider, Gerd/ Toyka-Seid, Christiane (2023). *Demografischer Wandel: Das junge Politik-Lexikon* von www.hanisauland.de, Bonn: Bundeszentrale für politische Bildung. verfügbar unter <https://www.bpb.de/kurz-knapp/lexika/das-junge-politik-lexikon/320069/demografischer-wandel/> (abgerufen am 16.11.2023)

Schnier, Olaf (2012). *Demographischer Wandel und europäische Aktienmärkte*. Springer Gabler Verlag.

Shakil, Quayes/ Abul M.M., Jamal (2015). *Impact of demographic change on stock prices*. *The Quarterly Review of Economics and Finance* S.172-179

Süddeutsche Zeitung (2010). *Demografischer Wandel schmälert Renditen Investitionen in globale Trends und Aktien eröffnen Top-Chancen*.

verfügbar unter <https://www.sueddeutsche.de/geld/altersvorsorge-demografischer-wandel-schmaelert-renditen-investitionen-in-globale-trends-und-aktien-eroeffnen-top-chancen-1.187771> (abgerufen am 17.11.2023)

Statistisches Bundesamt (2022). verfügbar unter <https://www.destatis.de/DE/Themen/Gesellschaft-Umwelt/Bevoelkerung/Bevoelkerungsvorausberechnung/Tabellen/variante-1-2-3-altersgruppen.html> (abgerufen am 15.11.2023)

UN DESA (2022). verfügbar unter population.un.org und esa.un.org (abgerufen am 15.11.2023)

Weill, Pierre (2023). *Investieren in die «silver economy»: Die neuen Bedürfnisse der alternen Konsumenten bieten Chancen*. *Neue Zürcher Zeitung* verfügbar unter <https://www.nzz.ch/finanzen/aktien/demografie-welche-aktien-von-der-silver-economy-profitieren-ld.1730560> (abgerufen am 16.11.2023)

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Bevölkerungsentwicklung bis 2040 in Mio. (Statistisches Bundesamt 2022 und UN DESA 2022 zitiert nach de.statista.com 2023)

Abbildung 2: Entwicklung Altersstruktur bis 2040 (UN DESA 2022 zitiert nach de.statista.com 2023)

Über den Autor

Robin Erbas ist Bachelorstudent im B.Sc. „Zentralbankwesen“ an der University of Applied Sciences der Deutschen Bundesbank. Im Rahmen seines Studiums absolvierte er ein Praktikum beim WDA Forum und engagierte sich im Projekt "Financial Demography", das sich mit dem Management demografischer Risiken unterschiedlicher Investitionen befasst.

Kontaktinformationen

E-Mail: robinerbas@outlook.de

LinkedIn: www.linkedin.com/in/robin-erbas-475531276



WDA Forum

World Demographic & Ageing Forum

About the WDA Forum

As a think tank, the WDA Forum actively shapes the discussion on demographic topics. We work closely with the Institute of Insurance Economics at the University of St. Gallen as well as other educational and research institutions including the Harvard T.H. Chan School of Public Health in Boston, Global Coalition on Aging (GCOA) in New York, Stanford University in California, the American Enterprise Institute in Washington, D.C., the Population and Ageing Centre at the University of New South Wales in Sydney, Fudan University in Shanghai, the Demography Competence Centre Demografik in Basel and the swissnex network of science and technology represented in Boston, San Francisco, Shanghai, Singapore and Tokyo.

The **WDA Global Longevity Council** was founded in 2021 and is a discussion platform centered around the megatrend “Demographic Change” with top-tier demographers from all continents.