

DIE ZWEI SEITEN DES DEMOGRAFISCHEN WANDELS

Carmignac's Note

20/03/2024 | FRÉDÉRIC LEROUX

Demografische Aspekte spielen bei der Verwaltung von Portfolios eine große Rolle. Zum einen ist da die alternde Bevölkerung, die zwar Chancen für zahlreiche Wirtschaftssektoren eröffnet, gesamtwirtschaftlich gesehen jedoch vor allem die Sorgen vor Deflationsdruck in den betroffenen Ländern, insbesondere in Japan, erhöht. Zum anderen verleitet die wachsende Weltbevölkerung manche Menschen zu einer kritischen Haltung gegenüber dem Wirtschaftswachstum mit dem Ziel, so der Erschöpfung der natürlichen Ressourcen des Planeten entgegenzuwirken.

Alternde Gesellschaften auf der einen und Bevölkerungswachstum auf der anderen Seite sind widersprüchliche Entwicklungen, die zu gegenläufigen Strategien führen: Maßnahmen zum Ausgleich der nachteiligen Auswirkungen der Alterung bei gleichzeitiger Begrenzung des Bevölkerungswachstums. Letzteres würde jedoch die Finanzierung einer alternden Gesellschaft erleichtern. Dieser Widerspruch lässt sich auflösen, wenn wir Arbeit und Produktivität fördern und die offizielle UN-Prognose zum Bevölkerungswachstum hinterfragen. So erwarten die Vereinten Nationen, dass die Weltbevölkerung von derzeit 8,1 Milliarden Menschen um weitere 2,3 Milliarden wachsen und ihren Höchststand erst etwa 2085 erreichen wird.

Die Alterung der Bevölkerung hat erst dann potenziell negative Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum, wenn die erwerbstätige Bevölkerung, d. h. die Gruppe der 15- bis 65-Jährigen, abnimmt. Der Anteil der Erwerbstätigen weltweit an der Gesamtbevölkerung sinkt seit 2015 um weniger als 0,1% pro Jahr und beläuft sich heute auf 65%. Der Anteil der unter 15-Jährigen verringerte sich um etwas weniger als 0,2% pro Jahr auf derzeit 25% der Bevölkerung und der Anteil der über 65-Jährigen stieg in gleichem Maße auf aktuell rund 10%¹. In Japan befinden sich nur 58,5% der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter – 10% weniger als noch 1990 –, während die über 65-Jährigen 30% der Einwohner stellen².

Das Beispiel Japan, wo der Alterungsprozess der Gesellschaft weiter fortgeschritten ist als in anderen Ländern der Welt, nährt häufig die Befürchtung, dass dem gesamten Planeten und insbesondere den am weitesten entwickelten Volkswirtschaften düstere Zeiten der Deflation drohen. Mehrere Faktoren sprechen jedoch für eine Relativierung dieses Risikos und der Folgen für das Wachstum. Zunächst hat Japan seine niedrige Geburtenrate nicht durch Zuwanderung ausgeglichen.

Ferner musste das Land die größte Immobilienkrise seiner Geschichte überwinden. Die Wirtschaftspolitik der Regierung hatte schließlich zur Folge, dass einerseits der Deflationsdruck und die Verschuldung gestiegen sind und andererseits die Arbeitsmarkt- und insbesondere die Lohndynamik zum Erliegen kamen. **Länder mit alternder Bevölkerung könnten Lehren aus den Entwicklungen in Japan ziehen, um die negativen Folgen des demografischen Wandels zu begrenzen.** In Japan lag das Wirtschaftswachstum pro Einwohner seit 1990 bei 0,89%, gegenüber 1,47% in den USA und 1,03% in Frankreich. In Anbetracht des Zusammenspiels einer stark alternden Bevölkerung und dreier erheblich rezessionsfördernder Faktoren ist dieses Ergebnis gar nicht so schlecht.

Neben dem Zuzug von Arbeitskräften, für den die Menschen der aufnehmenden Länder immer deutlicher nach Regulierung verlangen, gibt es weitere Lösungen, um die Auswirkungen einer alternden Bevölkerung zu mindern. Zu den wichtigsten Ansätzen zählen die Steigerung der Erwerbsquote durch eine stärkere Beschäftigung von Frauen, die Anhebung des Renteneintrittsalters oder die Erhöhung der Arbeitszeit (was heute allerdings in den Industrieländern aufgrund sozialer Bestrebungen kaum durchsetzbar scheint). **Die Steigerung der Produktivität durch den verstärkten Rückgriff auf Investitionen, Weiterbildung und Innovationen ist zudem nach wie vor unerlässlich. Die großen Fortschritte im Bereich der künstlichen Intelligenz (KI) dürften in dieser Hinsicht höchstwahrscheinlich ein wichtiger Faktor für die strukturelle Anpassung an einen Rückgang der Erwerbsbevölkerung sein.** Denn die potenziellen Produktionssteigerungen – und damit die Chancen, fehlende Arbeitskräfte zu ersetzen – sind auf längere Sicht enorm. Die Euphorie rund um künstliche Intelligenz ist aus dieser makroökonomischen Perspektive daher völlig gerechtfertigt.

UNABHÄNGIGE SCHÄTZUNGEN GEHEN VON EINER HÖCHSTZAHL VON CIRCA 9 MILLIARDEN MENSCHEN UM DAS JAHR 2045 AUS UND ERWARTEN ANSCHLIESSEND EINEN RÜCKGANG AUF CIRCA 7,5 MILLIARDEN MENSCHEN BIS 2100

Die Prognose eines Anstiegs der Weltbevölkerung von heute 8,1 Milliarden auf etwa 10,4 Milliarden Menschen bis 2085 stammt von den Vereinten Nationen. Unabhängige Schätzungen³ gehen hingegen von einer Höchstzahl von circa 9 Milliarden Menschen um das Jahr 2045 aus und erwarten anschließend einen Rückgang auf circa 7,5 Milliarden Menschen bis 2100. Während sich die Prognose der Vereinten Nationen ausschließlich auf die Extrapolation demografischer Daten stützt, simulieren konservativere Modelle die Beziehungen zwischen sozioökonomischen Entwicklungstendenzen und den Grenzen des Planeten. Der unlängst konstatierte Rückgang der Bevölkerung Chinas trat deutlich früher ein als von den jüngsten Prognosen erwartet und stärkt die Glaubwürdigkeit der Annahme, dass der Höchststand bereits bald erreicht sein wird. Sollten sich diese „dynamischeren“ Prognosen in Zukunft bestätigen, könnten wachstumskritische Ansätze, die auf der Angst vor einer Überbevölkerung des Planeten fußen, an Bedeutung verlieren. Ein derartiger Umschwung würde dank einer realistischeren Berücksichtigung der globalen Herausforderungen in Bezug auf die Energiewende ein sichereres Wachstum und eine höhere Produktivität ermöglichen.

Arbeit und technischer Fortschritt würden für Wachstum und Produktivitätssteigerungen sorgen und zusammen mit einem, durch den bevorstehenden Bevölkerungsrückgang ermöglichten, pragmatischeren Ansatz bei der Nutzung von Rohstoffen dazu beitragen, dass die Wirtschaft besser mit den Folgen einer alternden Bevölkerung umgehen kann. Die Automatisierung, bei der Japan aus Notwendigkeit heraus führend geworden ist, die künstliche Intelligenz, die geradezu wie gerufen kommt, und Fortschritte der Forschung in anderen wichtigen Bereichen (wie etwa Nanotechnologie) zeigen, dass die Menschheit noch immer Antworten auf die Herausforderungen der Natur und ihrer starken Zyklizität finden kann. **Das Thema Innovation, allen voran bei KI, aber auch die je nach demografischer Situation unterschiedliche wirtschaftliche Entwicklung schaffen vielfältige Anlagegelegenheiten und Möglichkeiten zur geografischen Diversifizierung. Ein aktiver und globaler Ansatz kann am wirksamsten die Vorteile dieser Situation nutzen.**

¹Alle demografischen Daten der Vergangenheit stammen aus dem Bericht World Population Prospects der Vereinten Nationen, bereitgestellt von Our World in Data (Dezember 2021).

²In Frankreich liegt dieser Anteil bei 37% bzw. 33%, in den USA bei 44% bzw. 24%, in China bei 55% bzw. 19% und in Indien bei 52% bzw. 10%.

³Earth4all für den Club of Rome, März 2023.

Dies ist eine Werbemitteilung. Dieser Artikel darf ohne die vorherige Genehmigung der Verwaltungsgesellschaft weder ganz noch in Teilen vervielfältigt werden. Es stellt weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Die in diesem Artikel enthaltenen Informationen können unvollständig sein und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Bezugnahme auf bestimmte Werte oder Finanzinstrumente dient als Beispiel, um bestimmte Werte, die in den Portfolios der Carmignac-Fondspalette enthalten sind bzw. waren, vorzustellen. Hierdurch soll keine Werbung für eine Direktanlage in diesen Instrumenten gemacht werden, und es handelt sich nicht um eine Anlageberatung. Die Verwaltungsgesellschaft unterliegt nicht dem Verbot einer Durchführung von Transaktionen in diesen Instrumenten vor Veröffentlichung der Mitteilung. Die Portfolios der Carmignac-Fondspalette können ohne Vorankündigung geändert werden.