

Asset Management auf Demografie-Basis



Altersgruppen einer Volkswirtschaft haben ein ähnliches Wirtschaftsverhalten – Daraus lässt sich eine Anlagestrategie für das gesamte Land entwickeln

Von GUIDO LINGNAU

Einer der Megatrends, die unser künftiges Leben beeinflussen werden, heißt Demografie. Die Finanzberatung Guliver hat sich auf dieses Thema spezialisiert und eine Anlagestrategie entwickelt, die auf langfristige demografische Trends setzt und deren Veränderungen frühzeitig erkennt. Dazu ist es notwendig, die Altersstrukturen in den Ländern weltweit zu analysieren, denn es gilt heute als sicher, dass die Altersstruktur Einfluss auf die Gesellschaft, die Wirtschaft und damit auch auf die Finanzmärkte hat. Aufgrund der gewonnenen Ergebnisse wurde das ökonomische Modell der demografischen Welle formuliert.

Ökonomisches Modell Demografische Welle

Ausgangslage dazu ist, dass in einer Volkswirtschaft Angebot und Nachfrage von der Summe der Leistungen und Bedürfnisse aller Menschen der Gesellschaft bestimmt wird. Die Leistungen und Bedürfnisse verändern sich mit dem Lebensalter. Zusätzlich sind sie auch von äußeren Faktoren innerhalb der Gesellschaft abhängig. Die Altersstruktur einer Volkswirtschaft verändert sich langsam, aber fortlaufend, folglich entwickelt

sich die Summe der Angebots- und Nachfrageimpulse entsprechend.

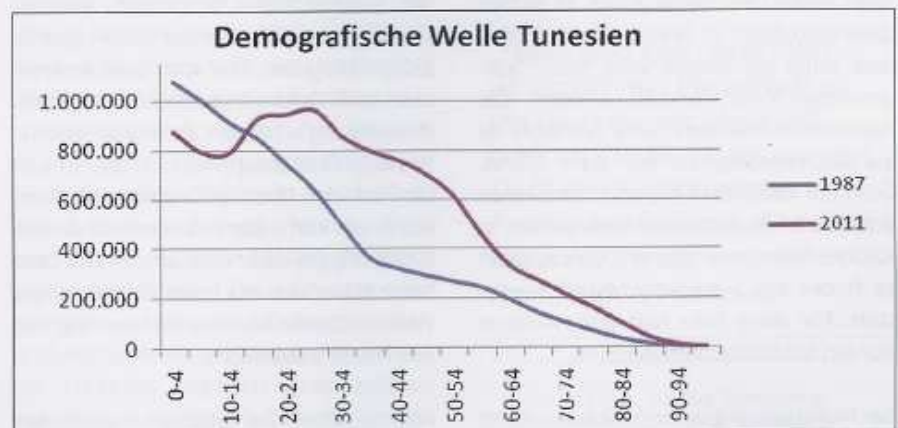
Dominiert eine Altersgruppe zahlenmäßig eine Gesellschaft, prägt diese die allgemeine Stimmung (Politik, Medien, Werbung) und beeinflusst die anderen Altersgruppen stark. Sobald die dominierenden Jahrgänge in eine neue Lebensphase eintreten, werden bestehende lange Trends beendet und neue Trends begonnen.

Stärkste Altersgruppe bestimmt den Trend

Ein neuer demografischer Zyklus beginnt oft mit einem Rückgang der relativen

oder absoluten Geburtenzahlen. Gehen letztere über einen längeren Zeitraum zurück, entsteht eine demografische Welle. Den Gipfel der Welle bildet die stärkste Altersgruppe – die Babyboomer-Generation. Diese Gruppe setzt die Trends und beeinflusst die Gesellschaft maßgeblich, solange bis eine neue Altersgruppe die stärkste Gruppe bildet.

Nach Meinung des Autors ist der demografische Zyklus der stärkste und damit wichtigste Zyklus. Seine Existenz ist in der Ökonomie noch immer nicht gewürdigt worden. Denn die Wirtschaftsforschung konzentriert sich bis heute vor allem auf den Konjunkturzyklus. Zu



Datenquelle: US Census Bureau

Die vier Lebensphasen des demografischen Zyklusses

Frühlings-Phase	Es gibt viele Kinder und Jugendliche. Güter und Kapital sind knapp, Zinsen und Inflation steigen, Immobilien und kurzlaufende Zinsanlagen profitieren. Aktuelle Beispiele: Simbabwe, Venezuela, Syrien, Israel und viele andere Entwicklungsländer.
1. Bruchstelle	Mit dem Einstieg der geburtenstarken Jahrgänge ins Berufsleben und der Gründung eines eigenen Haushalts sind Inflation und Kapitalknappheit auf dem Höhepunkt angelangt. Ein Nachfrageeinbruch am Immobilienmarkt erhöht die Arbeitslosigkeit. Politische Umbrüche sind wahrscheinlich. Aktuelle Beispiele: Iran, Tunesien, Vietnam und Chile
Sommer-Phase	Die Babyboomer produzieren selbst und fangen an zu sparen. Güter- und Kapitalknappheit lassen nach. Damit sinken Inflation und Zinsen. Innovationen haben gute Chancen. Langlaufende Anleihen und vor allem Aktien entwickeln sich gut. Nach dem Einbruch erholt sich auch der Immobilienmarkt langsam wieder und neigt zum Ende der Sommer-Phase mit den Aktienmärkten zur Blasenbildung. Aktuelle Beispiele: Polen, Türkei, Südafrika, Brasilien, Thailand
2. Bruchstelle	Die Babyboomer haben ihr Haus gebaut und ihr Unternehmen gegründet. Sie schalten auf den Sparmodus um. Die Nachfrage nach Immobilien bricht ein und der Konsum wächst langsamer. Blasen an den Immobilien- und Aktienmärkten können platzen und zu schweren Banken Krisen führen. Aktuelle Beispiele: China, Australien, Norwegen, Schweiz, Griechenland
Herbst-Phase	Kredite werden getilgt und Sparguthaben angehäuft. Die Nettoersparnis der Haushalte ist größer als die Kapitalnachfrage der Unternehmer. Überschüsse entstehen und müssen entweder durch staatliche Konjunkturprogramme oder durch Export in den Wirtschaftskreislauf gebracht werden, sonst droht eine schwere Deflation. Sichere Zinsanlagen mit langer Laufzeit und Gold profitieren. Aktuelle Beispiele: USA, Deutschland, Großbritannien, Kroatien, Serbien, Dänemark
3. Bruchstelle	Die Babyboomer gehen in den Ruhestand. Auslandsvermögen werden zuerst aufgelöst. Die Währung steigt. Der Deflationsdruck lässt nach. Aktuelle Beispiele: Japan und Finnland
Winter-Phase	Diese Phase hat bisher noch keine Volkswirtschaft durchlaufen. Theoretisch müsste es durch den Rückgang der Erwerbstätigen zu einer erhöhten Güternknappheit und damit zu Inflation kommen. Die Zinsen würden deutlich unter der Inflationsrate liegen, aber steigen. Stark verschuldete Staaten können ihren Verpflichtungen nicht mehr nachkommen. Der Sozialstaat wäre am Ende. Gold und Auslandsanlagen profitieren.

Quelle: Guliver – Finanzberatung und Vermittlung GmbH & Co. KG

Unrecht. Bis heute sind alle Versuche gescheitert, Konjunkturzyklen in ihrer Stärke und in ihrer Dauer vorherzubestimmen. Ganz anders dagegen der demografische Zyklus: Er ist mit einem Vorlauf von einigen Jahren in seiner Dauer und der ungefähren Stärke gut vorhersehbar.

Revolutionen vorhersehbar

Nach den Untersuchungen des Autors zur Demografie gibt es vier Phasen zum altersabhängigen Verhalten: Kindheit (Alter ca. 0 – Anfang 20), Investitionsphase (Anfang 20 bis Anfang 40), Sparphase (Anfang 40 bis Ruhestand) und Ruhestand. Diese vier Phasen sind mit den Jahreszeiten bezeichnet (siehe Tabelle). Die jeweiligen Trendbrüche zwischen den Phasen sind für die meisten großen Wirtschaftskrisen verantwortlich.

Ein Beispiel: In Tunesien erreichten die Geburtenzahlen in 1987 ihren Höhepunkt. Unter dem inzwischen gestürzten Präsidenten Ben Ali wurde massiv in Bildung und innere Sicherheit investiert, was zu einem Rückgang der Geburten führte: Eine demografische Welle hatte sich gebildet (siehe Grafik). Die zahlenmäßig dominierenden Jahrgänge sind heute Anfang bis Mitte 20 Jahre alt. Mit der Revolution Anfang 2011 haben

diese Babyboomer nun die Macht übernommen und werden Tunesien künftig prägen. Bereits vor dem Ausbruch der Revolution wurden anhand der Erkenntnisse zum demografischen Zyklus wirtschaftliche Umbrüche vorausgesagt.



Guido Lingnau

Aus den Forschungsergebnissen lassen sich langfristige Trends definieren, die die Finanzberatung Guliver für ihre vermögensverwaltenden Fonds zu einem Gesamtkonzept kombiniert hat:

1. Sichere Anleihen in heimischer Währung: Die Demografie bestimmt dabei die Duration. Derzeit setzt Guliver auf sehr lange Laufzeiten.

2. Anleihen, überwiegend Staatsanleihen, aus Ländern mit wahrscheinlich tendenziell rückläufigen Zinsen (Sommer- und Herbst-Phase): Da es sich um langfristige Trends handelt, werden lange Laufzeiten bevorzugt. Aktuelle Beispiele: Neuseeland, Brasilien und Türkei.

3. Immobilienfonds oder Immobilienaktien aus Ländern in der Frühlings- oder Sommer-Phase: Derzeit ist eine praktische Umsetzung dieses Trends in Investmentfonds schwer. Daher verzichtet Guliver aktuell auf diesen Trend.

4. Aktien bzw. Länderaktienfonds aus Sommer-Ländern: Dazu können Frühlings- und Herbst-Länder kommen, die mit dem demografischen Gegenwind gut zurecht kommen. Derzeit erfüllen 23 Länder die Kriterien von Guliver. In 19 Staaten ist Guliver investiert (zum Beispiel Brasilien, Vietnam, Thailand, Tunesien, Deutschland).

5. Gold: Da es an der Bruchstelle zwischen Sommer und Herbst oft zu Einbrüchen bei den Immobilien- und Aktienmärkten kommt und im Herbst die Nettoersparnis der privaten Haushalte ansteigt, sollte Gold von einem weltweit steigenden Anteil von Herbst- und Winterländern profitieren. Dies ist seit ca. 2000 der Fall. In ihren Fonds setzt Guliver auf Goldminenaktien und Gold-ETCs.

Seit Mai 2009 wird diese Demografie-Strategie bei den vermögensverwaltenden Fonds Guliver Demografie Sicherheit und Guliver Demografie Wachstum eingesetzt. Diese konnten die letzten Börsenturbulenzen gut umschiffen und positive Erträge erwirtschaften.

„Dominiert eine Altersgruppe zahlenmäßig eine Gesellschaft, prägt diese die allgemeine Stimmung (Politik, Medien, Werbung) und beeinflusst die anderen Altersgruppen stark. Sobald die dominierenden Jahrgänge in eine neue Lebensphase eintreten, werden bestehende lange Trends beendet und neue Trends begonnen.“

Guido Lingnau, Fondsmanager,
Guliver – Finanzberatung und
Vermittlung GmbH & Co. KG, Berlin