

# Pressecommuniqué

## Wie demografische Entwicklungen Zinsen und Inflation mitbestimmen

**Wien/Salzburg, 19.5.2021. Finanzmärkte reagieren mitunter blitzschnell auf Ereignisse. Regionale bzw. globale Unsicherheiten oder auch nur ein kurzer Tweet reichen schon aus, um starke Kursausschläge zu verursachen. Diese Einflussfaktoren sind jedoch meist nicht langfristiger Natur. Selbst nach dem starken Kurssturz im Frühjahr 2020 erholten sich die Börsen in Rekordtempo. Gleichzeitig gibt es Entwicklungen, die nicht jeden Tag auf der Agenda stehen, Wirtschaft und Finanzwelt jedoch langfristig und nachhaltig beeinflussen. Eine dieser prägenden Veränderungen ist der stattfindende demografische Umbruch. Christian Nemeth, Chief Investment Officer der Zürcher Kantonalbank Österreich AG, erläutert, welche Folgen dieser hat.**

„Die Pandemie ist an den Börsen wieder in die zweite Reihe gerückt. Trotz der Impffortschritte sorgt sie zwar nach wie vor für viel menschliches Leid, wie etwa die Situation in Indien zeigt. Jedoch handelt es sich um lokal begrenzte Entwicklungen, die aktuell keine globalen Auswirkungen auf die Finanzmärkte haben. Traditionelle Themen wie Inflation und Notenbankpolitik treten daher wieder zunehmend in den Vordergrund“, unterstreicht Christian Nemeth. Das vorherrschende Niedrigzinsumfeld wird erwartungsgemäß weiter anhalten. Das hat langfristig nur begrenzt mit den Pandemie-Gegenmaßnahmen der Regierungen und Notenbanken zu tun. Es ist vielmehr der längst eingeleitete demografische Umbruch, der die Finanzmärkte auch in den nächsten Jahrzehnten maßgeblich beeinflussen wird.

Bis 2050 wird die Weltbevölkerung laut UNO von 7,7 auf 9,7 Milliarden Menschen anwachsen<sup>1</sup>. Während die Bevölkerung der meisten Industrieländer schrumpft, wächst sie in den subsaharischen Ländern. Die Geburtenrate bleibt insgesamt rückläufig, die durchschnittliche Lebenserwartung erhöht sich. Dadurch steigt das Alter der Weltbevölkerung rasant an. 2050 wird laut UNO jeder sechste Mensch über 65 sein. Und auch die Österreicher und Österreicherinnen werden älter. Seit 2021 leben laut Statistik Austria mehr Menschen über 65 als Kinder und Jugendliche in Österreich. Das Gefälle wird wachsen: Sind derzeit etwa 19 Prozent der Österreicher über 65, werden es 2050 über 27 Prozent sein<sup>2</sup>.

### Entsparungsprozess in den Industrieländern

Welchen Einfluss hat jedoch die Alterung der Gesellschaft auf Realwirtschaft und Finanzmärkte? Die Lebenszyklushypothese gibt Aufschluss darüber. Diese geht davon aus, dass sich das Sparverhalten im Laufe des Lebens mehrfach verändert. In jungen Jahren ist das Einkommen gering, was das Sparen erschwert. Mit steigendem Einkommen im Laufe des Lebens steigt auch die Sparquote – bis zum Eintritt in das Pensionsalter, in dem sie wegen des niedrigeren Einkommens in der Regel wieder sinkt. Das Durchschnittsalter einer Gesellschaft steckt aber nicht nur den Spar- und Investitionsrahmen einer Volkswirtschaft ab, sondern hat auch direkte Auswirkungen auf Produktivität und Wohlstand. Bei einer alternden Bevölkerung nimmt nicht nur der Anteil der Erwerbstätigen ab, auch die Innovationskraft eines Landes sinkt, da in der Regel die mittleren Alterskohorten am innovativsten sind und die meisten Patente anmelden. Aus



Christian Nemeth, Mitglied des Vorstandes  
Wien/Salzburg der Zürcher Kantonalbank Österreich AG

---

Pressekontakt:

### YIELD PUBLIC RELATIONS

Alexander Jaros, B.A.  
Telefon + 43 676 780 48 28  
a.jaros@yield.at

### Zürcher Kantonalbank Österreich AG

Petra Schmid  
Telefon +43 662 8048-151  
presse@zkb-oe.at

---

<sup>1</sup> [UNO, World Population Prospects 2019](#)

<sup>2</sup> [Statistik Austria, Bevölkerungsprognose 2020](#)

# Pressecommuniqué

## Wie demografische Entwicklungen Zinsen und Inflation mitbestimmen

Sicht der Finanzmärkte wird in den meisten Industrieländern langfristig ein Entsparungsprozess stattfinden. „Jedoch muss man bei der Analyse weitere Faktoren miteinbeziehen. Seit den späten Neunzigerjahren sind Wohlstand und Ersparnisse in vielen Schwellenländern stark angestiegen. Die dort wachsende Mittelschicht will ihr Geld anlegen und wird künftig einen deutlichen Sparüberhang generieren. Dieser dürfte den Entsparungsprozess in den Industrieländern ausbalancieren“, erklärt Nemeth.

### **Sinkender Kapitalbedarf und Alterung der Gesellschaft hält Zinsen tief**

Der Anteil des Dienstleistungssektors nimmt seit Jahrzehnten zu, der Trend zur Dienstleistungsgesellschaft wird sich durch eine alternde, weniger produktive Bevölkerung noch verstärken. Gerade die Gesundheitspflege hat mit steigendem Alter einen hohen Stellenwert, aber auch die Tourismus- und Freizeitindustrie hat mit den Senioren eine neue Zielgruppe entdeckt. Der Kapitalbedarf zur Erbringung von Dienstleistungen ist aber traditionell niedriger als jener zur Herstellung von Gütern. Da das hohe Angebot an Geld (Sparvolumen) auf eine niedrige Nachfrage trifft, sinkt der Preis für Kapital, sprich der Zins. Das ist die Erklärung dafür, wieso die Realzinsen in den vergangenen Jahren sukzessive gesunken sind. Die Finanzkrise und die Reaktionen der Notenbanken darauf haben diese Entwicklung nicht verursacht, sondern nur verstärkt. Es spricht viel für eine Fortsetzung niedriger Realzinsen. Erst im Falle einer stagnierenden Weltbevölkerung würden diese wieder merklich ansteigen.

### **Inflationsdruck steigt, jedoch abhängig vom technologischen Fortschritt**

Neben dem Zinsumfeld ist auch das Thema Inflation zurück auf der Agenda. Die derzeit vorhandene Ressourcenknappheit in verschiedenen Branchen birgt die Gefahr von inflationären Tendenzen. Allerdings dürfte diese Entwicklung eher kurzfristig-transitorischen Charakter haben. Der in diesem Monat veröffentlichte US-Arbeitsmarktbericht beispielsweise hat mit deutlich weniger neuen Arbeitsplätzen als erwartet (266.000 statt rund eine Million) negativ überrascht, jedoch gleichzeitig die Inflations Sorgen gedämpft. Ein stärkeres Beschäftigungsplus geht meistens mit einer höheren Inflationsrate einher.

Eine sinkende Produktion bei gleichbleibendem Konsum und steigende Löhne durch Fachkräftemangel in einer alternden Gesellschaft sprechen hingegen strukturell für höhere Inflationsraten. „Langfristig und unabhängig von aktuellen Entwicklungen dürfte der Inflationsdruck aufgrund der demografischen Veränderungen in unseren Breitengraden also steigen“, so das Resümee von Christian Nemeth. Steigt die Inflation konjunkturrell bedingt, würde sich das nominale Zinsniveau vom realen Zinsniveau unterscheiden. Wie sehr die Inflation durchschlägt, wird auch vom technischen Fortschritt abhängen, der wiederum die Produktivität beeinflusst.

---

Pressekontakt:

#### **YIELD PUBLIC RELATIONS**

Alexander Jaros, B.A.  
Telefon + 43 676 780 48 28  
a.jaros@yield.at

#### **Zürcher Kantonalbank Österreich AG**

Petra Schmid  
Telefon +43 662 8048-151  
presse@zkb-oe.at

## Wie demografische Entwicklungen Zinsen und Inflation mitbestimmen

### Die Zürcher Kantonalbank Österreich AG

Die Zürcher Kantonalbank Österreich AG ist ein auf Private Banking spezialisiertes Bankhaus und betreut vermögende Privatpersonen, Stiftungen und Unternehmer in Österreich und Süddeutschland. Sie ist eine 100-prozentige Tochter der Zürcher Kantonalbank in Zürich. Unsere Mutter verfügt als eine der wenigen Banken weltweit über die Bestnoten AAA bzw. Aaa der drei großen Rating-Agenturen Fitch, Standard & Poor's und Moody's und zählt zu den sichersten Universalbanken der Welt. Als Schweizer Traditionsbank blickt die Zürcher Kantonalbank auf eine 150-jährige Geschichte zurück.

Sicherheit, Stabilität und Wachstum prägen unsere Geschäftspolitik. Seit Beginn unserer Tätigkeit im Jahre 2010 verzeichnet die Zürcher Kantonalbank Österreich AG ein jährliches Wachstum von 15-20 %. An den beiden Standorten Salzburg und Wien sind 100 Mitarbeiter beschäftigt und verwalten ein Geschäftsvolumen von 2,7 Milliarden Euro. Wir konzentrieren uns auf das Veranlagungsgeschäft. Strategische Beratung und Vermögensverwaltung zählen zu unseren Kernkompetenzen. Unsere lokalen Asset-Management-Spezialisten unterstützen unsere Kunden und Berater bei allen wichtigen Anlagethemen. Dank der engen Zusammenarbeit mit über 220 Anlageexperten unserer Mutter ist es uns möglich, die besonderen Bedürfnisse unserer Kunden zu berücksichtigen. Kunde, Berater, Asset Manager: Wir bringen alle Entscheidungsträger an einen Tisch. Das macht uns zu einem kompetenten und verlässlichen Partner. Kundenzufriedenheit ist unser wertvollstes Gut. Wir freuen uns über die aktuellen Ergebnisse der Kundenzufriedenheitsstudie, da wir mit höchster Servicequalität, Kompetenz und Performance überzeugen konnten.

---

Pressekontakt:

#### **YIELD PUBLIC RELATIONS**

Alexander Jaros, B.A.  
Telefon + 43 676 780 48 28  
a.jaros@yield.at

#### **Zürcher Kantonalbank Österreich AG**

Petra Schmid  
Telefon +43 662 8048-151  
presse@zkb-oe.at

### Rechtliche Hinweise

Dies ist eine Marketingmitteilung, welche nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurde und sie unterliegt auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Die hierin geäußerten Meinungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder, die sich auch ohne vorherige Bekanntmachung ändern kann. Alle in dieser Marketingmitteilung enthaltenen Angaben und Informationen wurden von der Zürcher Kantonalbank Österreich AG oder Dritten sorgfältig recherchiert und geprüft. Für Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität können jedoch weder die Zürcher Kantonalbank Österreich AG noch diese dritten Lieferanten die Gewähr übernehmen. Wir weisen darauf hin, dass jegliche in diesem Papier enthaltenen Empfehlungen allgemeiner Natur sind. Alle Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung oder Anregungen zu Anlagestrategien in Bezug auf ein oder mehrere Finanzinstrumente oder Emittenten von Finanzinstrumenten dar. Sie sind nicht als Angebot zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers oder zum Abschluss eines Vertrages über Wertpapier(neben)dienstleistungen oder als Aufforderung zur Abgabe eines solchen Angebotes zu verstehen. Die hierin enthaltenen Informationen können eine auf den individuellen Anleger abgestellte, anleger- und anlagegerechte Beratung **nicht** ersetzen. Wir **warnen ausdrücklich** vor einer Umsetzung ohne weitergehende detaillierte Beratung und Analyse Ihrer spezifischen Vermögens- und Anlagesituation. Ohne diese Analyse können jegliche in dieser Broschüre enthaltenen Empfehlungen zu einem unerwünschten Anlageergebnis bis hin zum Totalverlust führen. **Angaben von Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die künftige Wertentwicklung kann völlig konträr verlaufen und zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals führen.** Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass Veranlagungen in Wertpapieren mit einer Reihe von Risiken verbunden sein können. Zu diesen zählen beispielsweise das Währungsrisiko, das Transferrisiko, das Länderrisiko, das Liquiditätsrisiko, das Bonitätsrisiko, das Zinsrisiko und das Kursrisiko. Je nach Art des Investments können diese zu Verlusten bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Vermögens führen. Diese Marketingmitteilung darf ohne die vorherige Zustimmung der Zürcher Kantonalbank Österreich AG weder elektronisch noch gedruckt vervielfältigt noch sonst in einer anderen Form verwendet werden.  
Zuständige Behörde: Finanzmarktaufsicht, Otto-Wagner-Platz 5, 1090 Wien.

Dieses Papier und die darin enthaltenen Informationen dürfen nicht an Personen, die möglicherweise US-Personen nach der Definition der Regulation S des US Securities Act von 1933 sind, verteilt und/oder weiterverteilt werden. Definitionsgemäß umfasst „US Person“ jede natürliche US-Person oder juristische Person, jedes Unternehmen, jede Firma, Kollektivgesellschaft oder sonstige Gesellschaft, die nach amerikanischem Recht gegründet wurde. Im Weiteren gelten die Kategorien der Regulation S.

### Zusätzliche Informationen gemäß Mediengesetz:

Herausgeber, Hersteller, Medieninhaber und Herstellungs- und Verlagsort: Zürcher Kantonalbank Österreich AG, Getreidegasse 10, 5020 Salzburg.

Firmenbuch: FN 58966s, LG Salzburg, Sitz der Gesellschaft: Salzburg.

Vorstand: Hermann Wonnebauer (Vorsitzender), Christian Nemeth, Michael Walterspiel.

Vorsitzende des Aufsichtsrates: Florence Schnydrig Moser.

Weitere Mitglieder des Aufsichtsrates: Adrian Kohler (Stellvertreter des Vorsitzenden), Dr. Stephan Hutter, Matthias Franz Stöckli, Ankie Brummans.

Direkte Gesellschafterin: Zürcher Kantonalbank (100 %), selbständige Anstalt des Kantons Zürich.

Unternehmensgegenstand: Kreditinstitut gemäß BWG.

Erklärung über die grundlegende Ausrichtung:

Informationen über allgemeine Themen im Zusammenhang mit der Vermögensanlage, insbesondere Vermögensverwaltung, Wertpapiere und Kapitalmärkte.