

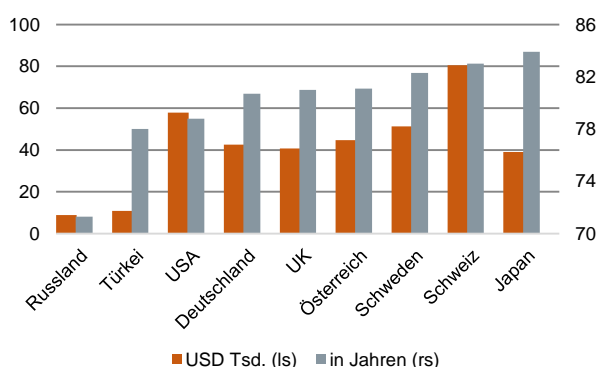
- Ökonomen schauen bei der Beurteilung von Ländern und Kapitalmärkten meist nur auf wirtschaftliche Faktoren.
- Das ist zu einseitig. Ein Blick auf die Lebensqualität gibt zusätzliche Hinweise, wie sich ein Land langfristig entwickeln könnte.
- Der Rückgang der Lebenserwartung in den Vereinigten Staaten ist kein gutes Zeichen für die US-Wirtschaft.

Vor ein paar Wochen veröffentlichte das Center for Disease Control (CDC) der Vereinigten Staaten eine alarmierende Statistik. Danach ist die Lebenserwartung der Amerikaner zum dritten Mal hintereinander gesunken. Sie hat sich von 2014 bis 2017 um fast vier Monate auf 78,6 Jahre verringert.

Jeder weiß, dass die Lebenserwartung in wohlhabenden Industriestaaten normalerweise steigt. Das hängt mit den zunehmenden Ausgaben für Gesundheitsvorsorge, einer gesünderen Lebensführung sowie dem medizinischen und hygienischen Fortschritt zusammen. In den USA hat sich die Lebenserwartung seit dem Zweiten Weltkrieg um insgesamt zehn Jahre erhöht.

Und jetzt plötzlich geht sie zurück? Und zwar drei Jahre hintereinander? Das kann nicht mit irgendwelchen Zufallseinflüssen zusammenhängen. Die Wissenschaftler des CDC führen das vor allem auf die zunehmende Verbreitung harter Drogen zurück sowie auf den Anstieg der Suizide. Das wirft kein gutes Licht auf die amerikanische Gesellschaft. Es zeigt, dass der Glaube der Amerikaner an die Zukunft ihrer Gesellschaft gelitten hat.

LEBENSERWARTUNG UND BIP PRO KOPF



Quelle: OECD

Es gibt wenige Länder in der Welt, in der eine ähnliche Entwicklung zu beobachten ist. Eines ist Russland, mit dem die USA in dieser Hinsicht sicherlich nicht verglichen werden wollen. In Russland spielt bei der sinkenden Lebenserwartung vor allem der zunehmende Alkoholkonsum eine Rolle. Der Rückgang der Lebenserwartung ist noch stärker als in den USA.

Wie ich auf diese Zahlen komme? Ökonomen schauen bei der Länderanalyse üblicherweise nicht auf solche Faktoren. Sie interessieren sich vor allem für das Bruttoinlandsprodukt und seine Komponenten sowie für Wettbewerbsfähigkeit, Gewinne, Zinsen und Liquidität. Das ist aber eine zu starke Einengung des Blickfeldes.

»Schauen Sie bei Investments nicht nur auf die ökonomischen Faktoren.«

Wichtige Faktoren, vor allem die, die die Zukunft eines Landes beeinflussen, bleiben dabei außen vor. Am Kapitalmarkt, vor allem am Bondmarkt ist man da viel weiter. Anleger begnügen sich nicht mit Makrodaten. Sie suchen darüber hinaus nach weiteren Indikationen für rentable und vernünftige Investitionen. Bei ESG-Investitionen (Environment, Social, Governance) beispielsweise beziehen sie auch ethische Gesichtspunkte ausdrücklich in die Betrachtung ein. Es liegt daher nahe, dies auch bei volkswirtschaftlichen Analysen zu tun.

Wenn man das macht, müsste man eigentlich alles mit einbeziehen, was die Qualität des Lebens in einer Gesellschaft beeinflusst. Dazu gehören sowohl die Sicherheit der Bürger, die Einkommens- und Vermögensverteilung, das Bildungssystem und natürlich die Umwelt. Die OECD hat einen solchen Better Life Index mit 24 Komponenten entwickelt. Das ist ein außerordentlich komplexes und unübersichtliches System.

Ich habe in der Grafik aus Vereinfachungsgründen nur das Pro-Kopf-Einkommen als Proxy für die ökonomischen Faktoren und die Lebenserwartung als Spiegel des Wohlbefindens in der Gesellschaft genommen. Dahinter steht die Überlegung, dass die Attraktivität eines Landes umso größer ist, je höher das Einkommen und die Lebenserwartung der Menschen sind.

Es zeigt sich, dass die Vereinigten Staaten bei der Lebenserwartung auch ohne den Rückgang in den letzten Jahren hinterherhinken. Sie liegen, was kaum jemand erwarten würde, kaum vor der Türkei. Bei den ökonomischen Faktoren, gemessen am Pro-Kopf-Einkommen, sind sie dagegen weit vorne. In der Vergangenheit konnten Anleger in

den USA gut Geld verdienen. Das kann auch noch so weitergehen, gleichwohl würde ich im Hinblick auf die Zukunft etwas vorsichtiger sein. Hier könnte sich, wenn sich die Entwicklung der letzten Jahre fortsetzt, langfristig Ungutes zusammenbrauen.

Man kann das Modell auch auf andere Länder anwenden. Am besten steht – das ist nicht weiter verwunderlich – die Schweiz da. Sie hat nicht nur eines der höchsten Pro-Kopf-Einkommen (USD 80.000). Sie hat auch eine der höchsten Lebenserwartungen (83 Jahre) in der Welt. Sie steht also sowohl ökonomisch als auch gesellschaftlich gut da. Das erklärt die hohe Attraktivität des Landes und seiner Währung und Kapitalmärkte.

Japan fällt in der Tabelle voll heraus. Es hat eine der höchsten Lebenserwartungen der Welt (83,9 Jahre), bewegt sich aber beim Sozialprodukt eher im Mittelfeld. Hier besteht in

Sachen Ökonomie noch viel Nachholpotenzial. Es rächt sich, dass bei den Abenomics die notwendigen Struktur-reformen immer vernachlässigt wurden.

Interessant sind die Länder Mitteleuropas. Sie haben eine hohe Lebenserwartung, die auch noch weiter steigt. Schweden steht hier an der Spitze. In Sachen Pro-Kopf-Einkommen bewegen sie sich aber eher im Mittelfeld. Das deutet darauf hin, dass es in dieser Region noch viele Economies of Scale gibt. Weitere Integration innerhalb des Binnenmarktes könnte mehr Wachstum bringen und die Attraktivität dieser Staaten noch deutlich verbessern.

Für den Anleger

Schauen Sie bei Investments nicht nur auf die ökonomischen Faktoren. Eine Betrachtung der Lebensqualität der einzelnen Länder kann Sie vielleicht auf zusätzliche Ideen bringen. Es ist kein Zufall, dass die Schweiz derzeit relativ gut dasteht.

Anmerkungen oder Anregungen? Ich freue mich auf den Dialog mit Ihnen: martin.huefner@assenagon.com.
Weitere Informationen über Assenagon und unsere Publikationen finden Sie auch auf www.assenagon.com.

Assenagon Asset Management S.A., Zweigniederlassung München, Prannerstraße 8, 80333 München, Deutschland

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und beinhaltet keine vertraglichen oder sonstigen Verpflichtungen. Es ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds zu verstehen. Alle Informationen in dieser Darstellung beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden. Dennoch können die Assenagon S.A., Luxemburg, die Assenagon Asset Management S.A., Luxemburg und ihre Zweigniederlassung sowie die Assenagon Schweiz GmbH und die Assenagon GmbH, München (zusammen im Folgenden "Assenagon Gruppe" genannt) trotz sorgfältiger Zusammenstellung der Informationen u. a. keine Gewähr oder Garantie für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Genauigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit übernehmen. Diese Informationen stellen rechtlich eine Werbemitteilung dar, die nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen genügen und unterliegen nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Alle Meinungsäußerungen geben nur die Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Assenagon Gruppe entspricht. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Darstellung dar. Diese können sich abhängig von wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen jederzeit ändern. Der Autor behält sich deshalb ausdrücklich vor, in der Darstellung geäußerte Meinungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Jedwede Haftung und Gewähr aus dieser Darstellung wird vollständig ausgeschlossen. Die Informationen in dieser Darstellung wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit luxemburgischem und deutschem Recht geprüft. In einigen Rechtsordnungen ist die Verbreitung derartiger Informationen unter Umständen gesetzlichen Beschränkungen unterworfen. Die vorstehenden Informationen richten sich daher nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- oder Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, sollten sich über derartige Beschränkungen informieren und diese entsprechend beachten. Insbesondere richten sich die in dieser Darstellung enthaltenen Informationen nicht an Staatsbürger des Vereinigten Königreichs (ausgenommen jeweils (1) Informationen, deren Bereitstellung aufgrund einer Vertriebszulassung des jeweiligen Produkts erlaubt ist und (2) Personen, die unter Ausnahmeregelungen nach der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 (die "Verordnung") fallen, wobei zu den relevanten Ausnahmeregelungen der Verordnung Artikel 49 der Verordnung (hochvermögende Unternehmen – High Net Worth Companies) zählt). Die Informationen in diesem Dokument sind weiterhin nicht für Gebietsansässige der Vereinigten Staaten oder andere Personen bestimmt, die als "US-Personen" im Sinne von Rule 902 in Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung gelten. Keine US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstige Aufsichtsbehörde auf Bundes- oder Bundesstaatlicher Ebene hat die Richtigkeit oder Angemessenheit dieses Dokuments oder sonstiger Informationen, die den Anlegern ausgehändigt oder zur Verfügung gestellt wurden, bestätigt. Jede gegenteilige Äußerung stellt einen Straftatbestand dar. Diese Darstellung stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren, Fondsanteilen oder Finanzinstrumenten dar. Eine Investmententscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere, Fondsanteile oder Finanzinstrumente sollte auf Grundlage der einschlägigen Verkaufsdokumente (wie z. B. Prospekt und Wesentliche Anlegerinformationen, welche in deutscher Sprache am Sitz der Assenagon Asset Management S.A. oder unter www.assenagon.com erhältlich sind) erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Darstellung. Die in dieser Darstellung aufgeführten Inhalte können für bestimmte Investoren ungeeignet oder nicht anwendbar sein. Sie dienen daher lediglich der eigenverantwortlichen Informationsversorgung und Informationsbereitstellung und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Wert und Rendite der dargestellten Fondsprodukte, Wertpapiere und Finanzdienstleistungen können fallen und steigen und Anleger erhalten unter Umständen nicht den gesamten investierten Betrag zurück. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Die Berechnung der Wertentwicklung von Fondsprodukten erfolgt nach der BVI-Methode. Simulationen erfolgen auf Basis historischer Renditen. Ausgabeaufschläge und individuelle Kosten wie Gebühren, Provisionen und andere Entgelte sind in dieser Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Die Assenagon Gruppe kann andere Publikationen veröffentlicht haben, die den in dieser Darstellung vorgestellten Informationen widersprechen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Publikationen spiegeln dann andere Annahmen, Meinungen und Analysemethoden wider. Dargestellte Wertentwicklungen der Vergangenheit können nicht als Maßstab oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung herangezogen werden. Eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt. Der Inhalt dieses Dokuments ist geschützt und darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der Assenagon Gruppe weder kopiert noch weitergegeben, veröffentlicht, übernommen oder für andere Zwecke in welcher Form auch immer verwendet werden. Dieses Dokument ist nur für den Gebrauch der Personen bestimmt, an welche es gerichtet ist und darf nicht von anderen Personen verwendet werden. Die steuerlichen Hinweise in dieser Darstellung sind nicht darauf gerichtet, verbindlichen steuerlichen Rechtsrat zu erteilen oder zu ersetzen und erheben nicht den Anspruch, alle etwa relevanten steuerlichen Aspekte zu behandeln, die im Zusammenhang mit dem Erwerb, dem Halten oder der Veräußerung von Fondsanteilen gegebenenfalls bedeutsam sein können. Die Ausführungen sind weder erschöpfend noch berücksichtigen sie etwaige individuelle Umstände bestimmter Anleger oder Anlegergruppen. Sie können eine einzelfallbezogene Beratung durch einen Steuerberater nicht ersetzen. Sofern Teile oder einzelne Formulierungen dieses Haftungsausschlusses der geltenden Rechtslage nicht, nicht mehr oder nicht vollständig entsprechen, bleiben die übrigen Teile in ihrem Inhalt und ihrer Gültigkeit unberührt. Informationen in E-Mails sind vertraulich und ausschließlich für den Adressaten bestimmt. Jeglicher Zugriff auf E-Mails durch andere Personen als den Adressaten ist untersagt. Sollten Sie nicht der für die jeweilige E-Mail bestimmte Adressat sein, informieren Sie bitte unverzüglich den Absender und löschen die E-Mail aus Ihrem System. Jede Veröffentlichung, Vervielfältigung oder Weitergabe wie auch das Ergreifen oder Unterlassen von Maßnahmen im Vertrauen auf erlangte Information ist untersagt. Es kann nicht garantiert werden, dass E-Mail-Übertragungen sicher und frei von Fehlern erfolgen, da E-Mails abgefangen und verfälscht werden oder Viren enthalten bzw. zu spät oder unvollständig ankommen können.