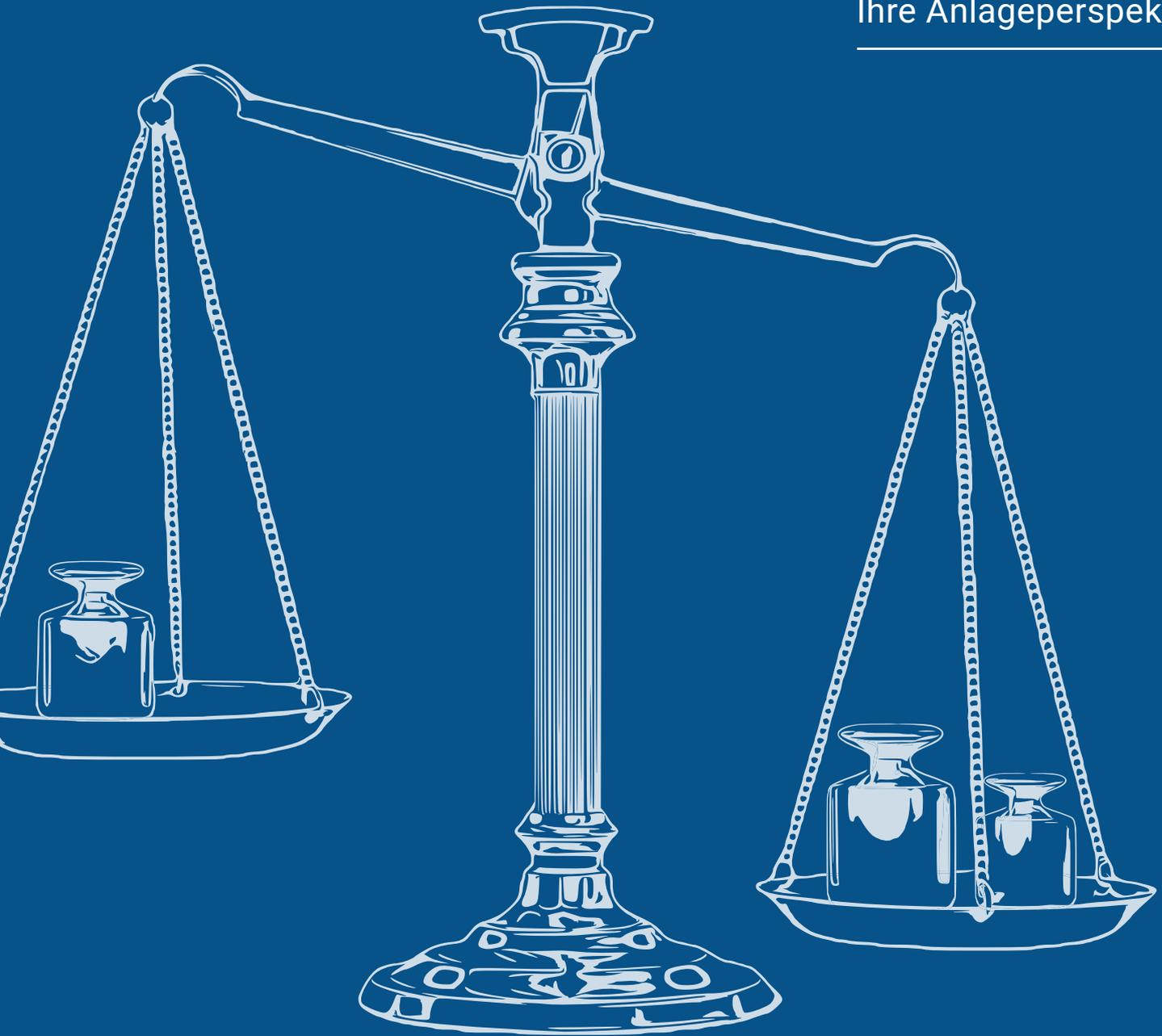


invest 03 2024

Ihre Anlageperspektiven



Im Ungleichgewicht ist nicht nur die Vorsorge

Die Welt wird immer älter



« Das Alter spielt keine Rolle,
ausser du bist ein Käse. »

Luis Buñuel,
mexikanischer Regisseur spanischer Herkunft



Sandro Schibli
Bereichsleiter Private Banking

Geschätzte Leserin, geschätzter Leser

Die Wissenschaft hat es längst vorausgesagt: Die demografische Entwicklung, also die Alterung der Bevölkerung, stellt uns vor bedeutende Herausforderungen.

Rufen wir uns in Erinnerung, weshalb die Demografie eine grosse Herausforderung darstellt, müssen wir in der Geschichte zurückblättern: Die Errungenschaften von verbesserter Hygiene, medizinischem Fortschritt und ausreichend verfügbarer Ernährung resultierten – global und im Durchschnitt – in einer geringeren Sterblichkeit. In der Folge erhöhte sich die demografische Elastizität, sprich die Langlebigkeit. Und diese sorgte und sorgt weiterhin für Ausdehnung und Veränderung unserer Ansprüche und Konsumgewohnheiten. Was acrevis aus diesen Entwicklungen schliesst, hat unser Team von Research & Advisory für Sie analysiert.

Ich wünsche Ihnen mit dem neuen invest-Magazin eine spannende Reise durch Vergangenheit und Zukunft unserer Gesellschaft.

Wir werden älter und bald immer weniger

Abgesehen von Sonderereignissen mit globaler Zerstörungskraft wie der Schwarzen Pest ging es lange nur aufwärts. Anfangs langsam, dann immer schneller. Eine Milliarde 1805, deren zwei 1925 und nun mehr als acht. Doch noch in diesem Jahrhundert ist damit Schluss. Die Weltbevölkerung wird schrumpfen. Und das möglicherweise so schnell, wie sie gewachsen ist. Ebenfalls aufwärts geht es mit der Lebenserwartung. Daran ändert sich vorerst aber nichts. Das führt zu einschneidenden Veränderungen – in der Wirtschaft, an den Finanzmärkten sowie in der Unternehmenswelt. Die nächsten Seiten zeigen inwiefern – doch zuerst ein Blick auf die aktuellen Entwicklungen.

von Martin Lüscher

Die fortschreitende Alterung der Gesellschaft ist für George Magnus «die grösste Veränderung und eine, die die Menschheit noch nie erlebt hat». Das schreibt der ehemalige Chefökonom der UBS in seinem Buch «The Age of Aging» aus dem Jahr 2009. Drei Zahlen zeigen diese Entwicklung in aller Deutlichkeit. Während das weltweite Durchschnittsalter 1950 noch bei 22,2 Jahren lag, stieg es zuletzt auf 30,4 Jahre und dürfte Ende des Jahrhunderts gemäss der Schätzung der UNO gar 42,1 betragen – das wäre fast eine Verdoppelung in 150 Jahren.

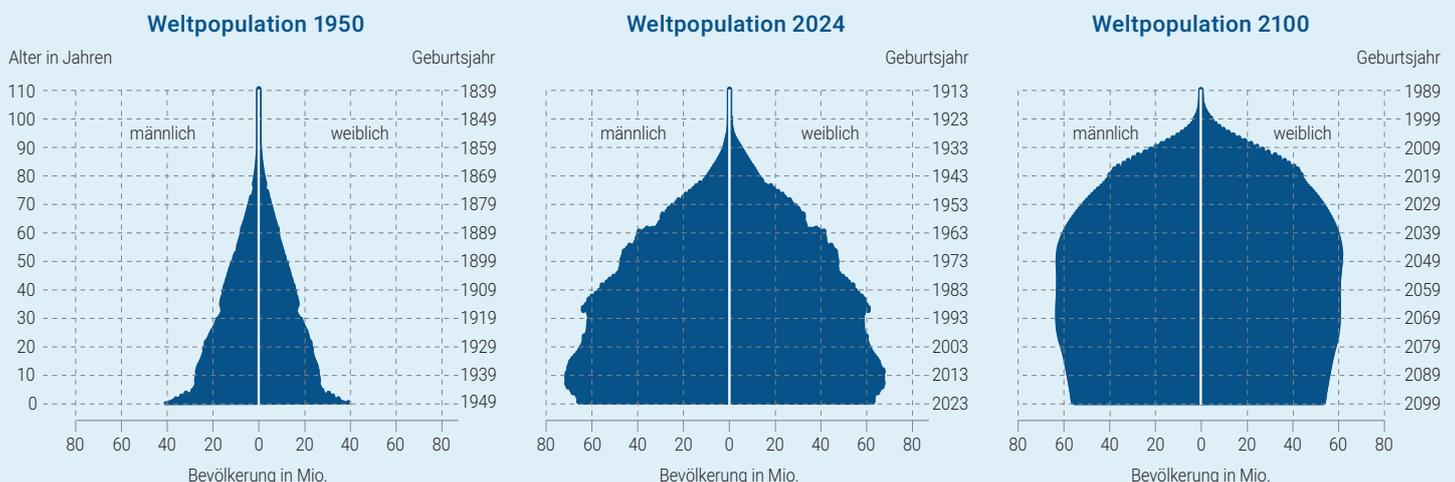
Veranschaulicht wird die demografische Entwicklung mit der sich verändernden Bevölkerungspyramide (vgl. Grafik unten). Während 1950 die Bezeichnung einer «Pyramide» dank den vielen jungen Jahrgängen gerechtfertigt war, wurde die Form der Bevölkerungsstruktur seither gegen oben immer breiter, wodurch die Form der «Pyramide» in der Zukunft eher an ein aufgeblähtes Zelt erinnert. Mit Prognosen ist es zwar so eine Sache – vor allem wenn sie die Zukunft betreffen –, anhand der Trends bezüglich der Zahl der Geburten verbunden mit

der Lebenserwartung kann die künftige Bevölkerungsstruktur aber ziemlich gut vorausgesagt werden. So wird gemäss der Schätzung der UNO in den Achtzigerjahren des laufenden Jahrhunderts die Weltbevölkerung auf zehn Milliarden gestiegen sein, bevor sie dann zu schrumpfen beginnt.

Selbst wenn sich die Experten bezüglich der prognostizierten Sterblichkeitsrate, Lebenserwartung und Fruchtbarkeitsrate irren sollten, an der grundsätzlichen Entwicklung der Bevölkerung ändert dies nichts, denn zwei Treiber sind für die Alterung und die sich abzeichnende Schrumpfung der Weltbevölkerung verantwortlich, an denen sich kaum etwas ändern dürfte. Die steigende Lebenserwartung sowie die sinkende Fruchtbarkeitsrate – also die Zahl der Kinder pro Frau.

Die positiven Effekte überwogen

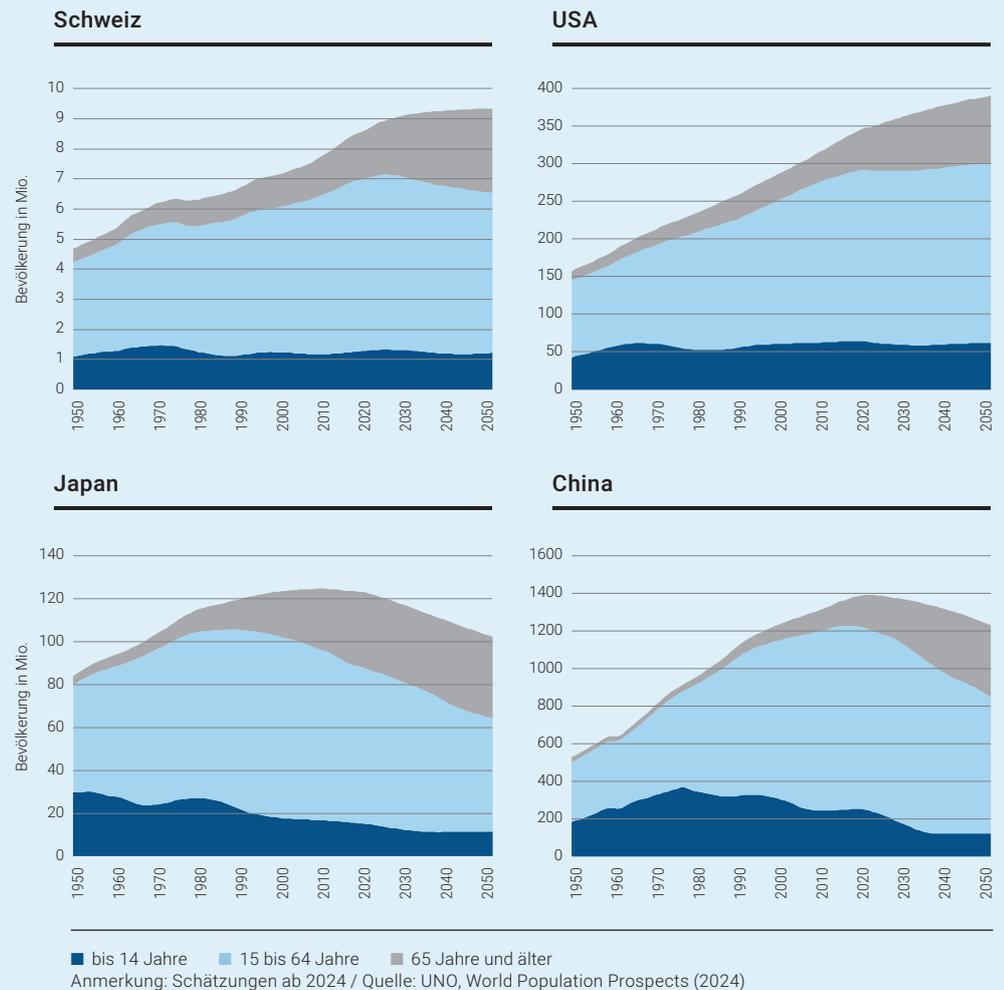
Der Demograf Ronald Lee unterteilt die Bevölkerungsentwicklung der vergangenen 200 Jahre in verschiedene Phasen. Die erste begann etwa 1800, als die Lebenserwartung zu steigen anfang. Wurde eine Person, die damals auf die Welt kam, im Mittel 27 Jahre alt, beträgt die Lebenserwartung einer Person,



Quelle: UNO, World Population Prospects (2024)

Länder-Exkurs

Die Welt wird älter, denn sinkende Geburtenraten und steigende Lebenserwartung sind ein globales Phänomen. Und doch gibt es regionale Unterschiede. Die Schweiz beispielsweise steht exemplarisch für Europa. Eine Bevölkerungszahl, die in den nächsten Dekaden das Plateau erreicht und mit einer rückläufigen Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter konfrontiert ist. In den USA wächst dank Zuwanderung die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter hingegen noch. Ganz anders Japan. Hier sinkt die Zahl der Personen im erwerbsfähigen Alter schon seit 1995. Und dann gibt es noch China. Ein Land, das altert, bevor es reich wurde.



die 2000 geboren wurde, mit 65 Jahren mehr als doppelt so viel. Das liegt vor allem an der verbesserten Hygiene und der medizinischen Entwicklung. Exemplarisch zeigt sich das an der gesunkenen Kindersterblichkeit. Während vor zweihundert Jahren vier von zehn Kindern ihren fünften Geburtstag nicht erlebten, sind es heuer nur noch vier von hundert.

Die nächste Phase begann mit dem abrupten Rückgang der Fruchtbarkeitsrate in Europa 1890. Hatten Frauen in Europa damals im Mittel noch fünf Kinder, waren es ein halbes Jahrhundert später nur noch etwa halb so viele. Zwar gab es während des Zweiten Weltkriegs eine Gegenbewegung, ab den Sechzigerjahren begann die Fruchtbarkeitsrate aber wieder zu sinken. Auch global. Die Gründe für den Rückgang sind laut Magnus divers. Dazu zählt er hohes Wirtschaftswachstum, die Verbesserung der Schulbildung und Arbeitsmarktintegration von Frauen sowie die Verfügbarkeit von günstigen und sicheren Verhütungsmitteln. Die Folgen sind eindrücklich. Während die globale Fruchtbarkeitsrate mit einem Wert von 2,3 noch über der Schwelle von 2,1 notiert, die eine stabile Bevölkerungszahl bedeutet, ist sie in vielen Ländern – und nicht nur des Westens – bereits deutlich darunter. In den bevölkerungsreichsten Ländern Indien (2,0), China (1,0) und den USA (1,6), aber auch in Europa sowie in der Schweiz (je

1,4). Dabei ist die Tendenz weiter sinkend und in keinem Land, dessen Fruchtbarkeitsrate deutlich unter 2,1 gefallen war, stieg sie je wieder darüber. Auch wenn die Trends in vielen Ländern ähnlich sind, unterscheiden sich die Dimensionen der Herausforderungen teils gewaltig (vgl. Länder-Exkurse oben).

Die Vorzeichen ändern sich

In der aktuellen Phase setzen sich die Trends der Vergangenheit fort. Aber mit einem gewaltigen Unterschied. Das zeigt der Blick zurück. Als die Sterblichkeitsrate zu sinken begann, führte dies zu einer Verjüngung der Gesellschaft, da vor allem Kinder und Jugendliche höhere Überlebensraten hatten. Als dann die Fruchtbarkeitsrate zu sinken und die Lebenserwartung zu steigen begann, hatte dies einen positiven Einfluss auf die Produktivität der Gesellschaft. Kleinere Familien und mehr Personen im arbeitsfähigen Alter führten zu einer wachsenden Arbeitsbevölkerung. Das ist jetzt anders.

Die demografische Entwicklung führt weder zu einer Verjüngung der Gesellschaft noch zu einem Anstieg der Produktivität. Im Gegenteil, die Gesellschaft wird wegen der steigenden Lebenserwartung älter und die niedrige respektive weiter sinkende Fruchtbarkeitsrate senkt die Zahl der Arbeitskräfte. Was dies für die Wirtschaft bedeutet, zeigt die nächste Doppelseite.

Die Folgen für die Wirtschaft

Eines ist klar: Die Wirtschaft steht vor enormen Herausforderungen. Immer weniger Leute sind im erwerbsfähigen Alter, immer mehr in Pension. Das drückt auf die Sparquote – und dies bei hohem Investitionsbedarf und steigender Verschuldung. Es droht ein globales Ungleichgewicht.

Die Aussichten sind düster. In China wird die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter – also zwischen 15 und 64 Jahren – in den nächsten zwei Dekaden laut der Prognose der UNO mehr als 10 Prozent schrumpfen. Das entspricht 140 Millionen Menschen – oder der Bevölkerung von Deutschland und Italien. Noch extremer ist die Situation in Japan. Dort ist die Bevölkerung im arbeitsfähigen Alter in den vergangenen zwei Dekaden bereits fast 20 Prozent gesunken und wird in den nächsten zwei Dekaden gar mehr als 20 Prozent schrumpfen. Nicht viel besser sehen die Aussichten für Europa aus (vgl. Grafik 1).

Die Zuwanderung hilft

Die Entwicklung am Arbeitsmarkt ist entscheidend für das Wirtschaftswachstum. Damit die Wirtschaftsleistung steigt, müssen entweder mehr Arbeitskräfte Güter produzieren und Dienstleistungen erbringen oder die Arbeitskräfte müssen produktiver werden, indem sie mehr Güter produzieren und Dienstleistungen erbringen. Gemäss der OECD hat das Wachstum der erwerbsfähigen Bevölkerung in den G7-Ländern in den vergangenen zwei Dekaden pro Jahr im Mittel 0,3 Prozentpunkte zum Wirtschaftswachstum von durchschnittlich 1,7 Prozent beigetragen. Tempi passati. Nun wird die Entwicklung am Arbeitsmarkt zur Belastung. Wie gross sie ausfallen wird, ist unklar.

Für Entlastung sorgen kann beispielsweise die Zuwanderung. Wie in den USA. Dort ist seit 2020 die Zahl der erwerbsfähigen Bevölkerung, die in Amerika auf die Welt gekommen ist, stabil geblieben, wohingegen die Zahl der erwerbsfähigen Bevölkerung mit Geburtsort ausserhalb der USA mehr als 10 Prozent zulegte. Bleibt Amerika gegenüber Immigranten so «offen» wie bisher, dürfte die Einwanderung den negativen Effekt der schrumpfenden heimischen Erwerbsbevölkerung nicht nur abfedern, sondern gar überkompensieren (vgl. Grafik 2).

Anders in Europa und Japan. Auch wenn die Migration ebenfalls einen positiven Beitrag leistet, ist es für eine Kompensation zu wenig. Swissmem-Präsident Martin Hirzel erklärt gegenüber dem Tages-Anzeiger warum: «In zehn, zwanzig Jahren wird es in Europa einen Wettbewerb um Zuwanderung geben, weil alle unsere Nachbarländer die gleiche Herausforderung haben: eine alternde Bevölkerung.»

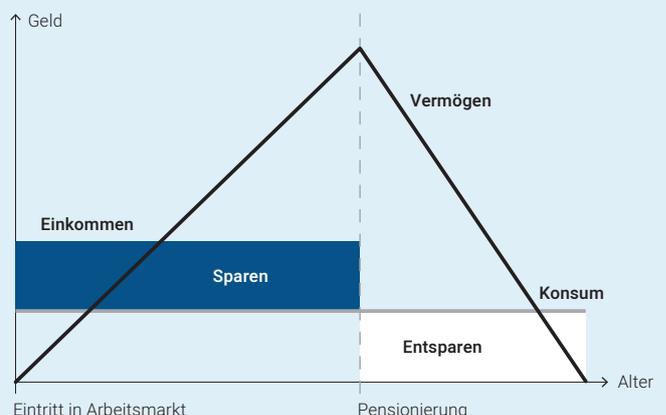
Ein Zahlenbeispiel verdeutlicht das. Derzeit zählt die Schweiz 5,8 Millionen Personen im erwerbsfähigen Alter. Bis 2050 wird sie laut Schätzungen der UNO auf 5,3 Millionen sinken. Bis 2050 gibt es also eine Lücke von einer halben Million Personen. Das ist aber noch nicht alles. Damit die Abhängigenquote – also Personen, die pensioniert oder altersbedingt noch nicht im Arbeitsmarkt sind, gegenüber Personen im Arbeitsmarkt – stabil bleibt, benötigt die Schweizer Wirtschaft 2,3 Millionen Personen im erwerbsfähigen Alter. Für Europa sind die Zahlen 74 Millionen, um die Lücke der Erwerbsbevölkerung zu schliessen, respektive 130 Millionen, um die Abhängigkeitsrate konstant zu halten.

Hierbei handelt es sich aber nur um Personen im erwerbsfähigen Alter, also ohne Familienmitglieder, die nicht im erwerbsfähigen Alter sind. Und wie Max Frisch so treffend gesagt

Wie erklärt sich das Konsumverhalten über das gesamte Leben? Diese Frage erklärten der Ökonom Franco Modigliani und sein Student Richard Brumberg anhand der «Life Cycle Hypothesis».

Laut Modigliani versucht der rationale Mensch, den Konsum über sein gesamtes Leben zu glätten (horizontale graue Linie). Um den Konsum im Alter zu finanzieren, spart er einen Teil des Einkommens (Fläche zwischen Konsum und Einkommen). Durch das Sparen steigt das Vermögen bis zur Pensionierung hin stetig an. Danach zehrt er vom Vermögen und entspart. In der Theorie ist das Vermögen zum Ende des Lebens aufgebraucht. Auch wenn die Theorie die Realität nicht exakt abbildet – Menschen können auch nach der Pensionierung noch ein (Kapital-)Einkommen haben oder einen Teil des Vermögens vererben, bildet sie eine hilfreiche Basis.

Illustration der Life Cycle Hypothesis



Quelle: nach Gregory Mankiw, Principles of Economics

hat, kommen Menschen, selbst wenn Arbeiter gerufen werden. Ein weiterer Punkt, der gegen das Schliessen der Lücke durch Einwanderung spricht, ist der Widerstand der heimischen Bevölkerung gegenüber der Zuwanderung. Entsprechend schätzt die UNO, dass die Abhängigenquote vielerorts deutlich steigen wird (vgl. Grafik 3).

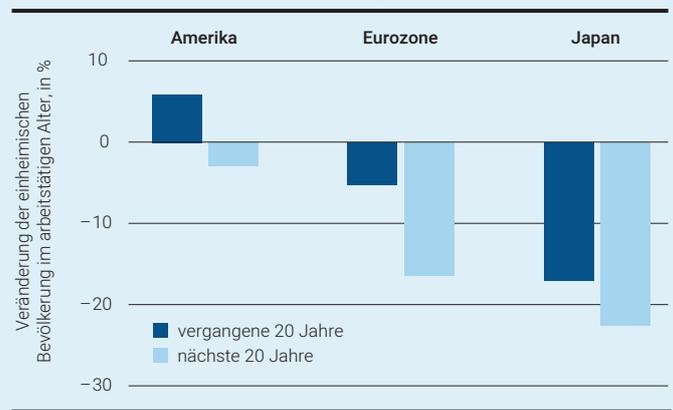
Die Produktivität entscheidet

Entsprechend muss die negative Entwicklung des Bevölkerungsschwunds auch mit anderen Massnahmen gebremst werden. Mehr Personen der hiesigen Bevölkerung sollten am Arbeitsmarkt teilnehmen – Frauen und Personen, die altersbedingt schon aus dem Arbeitsmarkt ausgeschieden sind –, sowie die Produktivität sollte gesteigert werden. Sei es durch Roboter oder Künstliche Intelligenz. Wie die Ökonomen Daron Acemoglu und Pascual Restrepo erklären, zeigt sich dies bereits, sind Investitionen in Automatisierung doch höher, je älter die Bevölkerung ist. Sie zeigen zudem, dass die Wirtschaftsleistung pro Kopf nicht sinkt, wenn eine Bevölkerung älter wird.

Der höhere Investitionsbedarf ist eine Herausforderung, müssen sich gemäss ökonomischer Theorie die Veränderungen der Ersparnisse und Investitionen doch die Waage halten. Das ist ein Problem, weil in einer alternden Bevölkerung die Sparquote sinkt. Gemäss ökonomischer Theorie spart der rationale Mensch während seines Arbeitslebens, damit er im Alter davon zehren kann (vgl. Textbox linke Seite). Aggregiert trifft dies laut dem Vermögensverwalter Blackrock auch auf die Gesellschaft im Allgemeinen zu (vgl. Grafik 4). Hinzu kommt, dass auch die Öffentliche Hand – ohne Anpassungen der Altersrente und des Pensionsalters – auf mehr Ersparnisse angewiesen sein wird. Einerseits dürfte das Staatsdefizit grösser werden, weil in einer weniger schnell wachsenden Wirtschaft auch die Steuereinnahmen weniger schnell wachsen, und andererseits, weil die Ausgaben zulegen werden, vor allem aufgrund der gestiegenen Zahl der Personen im Ruhestand.

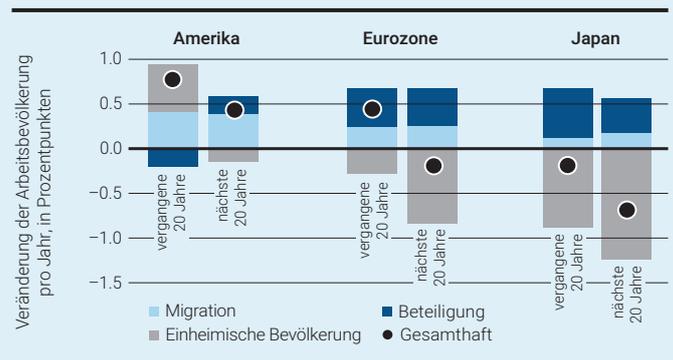
Während die alternde Bevölkerung das Wirtschaftswachstum belastet, ist der Einfluss auf die Teuerung nicht eindeutig. Ein Arbeitskräftemangel dürfte wohl zu steigenden Lohnkosten führen, was inflationär wäre. Eine höhere Produktivität dank Automatisierung und Künstlicher Intelligenz wäre hingegen deflationär. Einen wichtigen Einfluss hat zudem das Konsumverhalten. Steigt der aggregierte Konsum der Menschen im Pensionsalter über das Konsumniveau der Jahre zuvor, hätte das eine inflationäre Wirkung, bliebe er hingegen darunter, wäre die Wirkung deflationär. Ob nun die inflationären oder die deflationären Kräfte überwiegen, ist unklar.

Grafik 1: Der Arbeitsmarkt schrumpft



Quellen: Blackrock; UNO, World Population Prospects (2024)

Grafik 2: Die Immigration hält dagegen



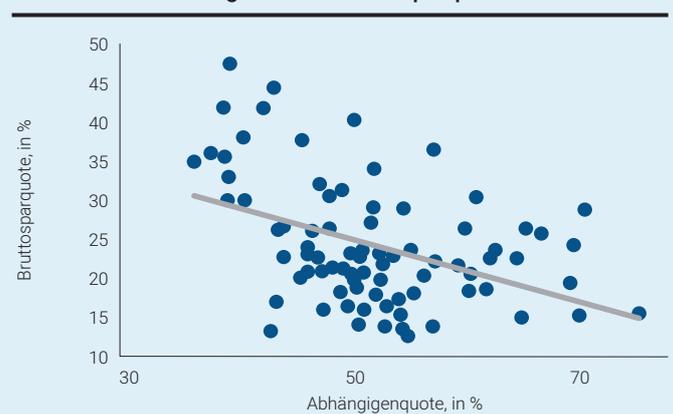
Quellen: Blackrock; OECD; UNO, World Population Prospects (2024)

Grafik 3: Die Abhängigenquote steigt und steigt



Anmerkung: Schätzungen ab 2024
Quelle: UNO, World Population Prospects (2024)

Grafik 4: Die Alterung drückt auf die Sparquote



Anmerkung: Sparquoten der G20-Länder von 1995 bis 2019 in Abständen von fünf Jahren / Quellen: Blackrock; Weltbank

Die Folgen für die Finanzmärkte

Eine Frage umtreibt die Investorengemeinde seit Jahren. Was passiert, wenn die Babyboomer in Pension gegangen sind? Stürzen die Finanzmärkte ins Bodenlose? Die Sorge ist nicht unbegründet, sind die Boomer doch die Generation mit dem grössten Aktienvermögen.

Eine Entwarnung vorweg: Auch wenn die Voraussetzung für den grossen Ausverkauf da ist, zu einem Börsencrash wird es wohl nicht kommen – also zumindest nicht aufgrund der demografischen Entwicklung. Doch der Reihe nach. Als Personen der Geburtsjahre 1946 bis 1964 – auch bekannt als Babyboomer – in den Arbeitsmarkt eintraten, fingen sie an, einen Teil ihrer Ersparnisse an den Finanzmärkten anzulegen. Mit Erfolg. Dank den steigenden Märkten sind sie im Besitz eines Grossteils der kotierten Aktienwelt. Beginnen sie nun Aktien im grossen Stil zu verkaufen, könnten sie einen Börsencrash auslösen oder gegebenenfalls einen Abwärtstrend verstärken.

Eine dominante Stellung

Dass diese Überlegung nicht aus der Luft gegriffen ist, zeigt der Blick auf die Daten der US-Notenbank. Während der Anteil der Aktien im Besitz von Personen, die mindestens 55 Jahre alt sind, bis 2000 unverändert etwa 60 Prozent betrug, begann er danach zu steigen und erreichte zuletzt einen Wert von fast 80 Prozent (vgl. Grafik 1). Der Anteil der Aktien im Besitz von Personen über 70 Jahren ist gleichzeitig von 20 auf 30 Prozent gestiegen. Ähnlich sieht das Bild aus, wenn nicht nur Aktien, sondern das gesamte Vermögen betrachtet wird. Auch hier ist der Wert der Vermögen der älteren Jahrgänge schneller gestiegen als derjenige der jüngeren Jahrgänge (vgl. Grafik 2). Doch zurück zum Aktienmarkt. Laut dem Ökonomen Manuel Buchmann gibt es in der Theorie vier Aspekte im Zusammen-

spiel von Alterung und Aktienmarkt, wie er mit anderen Ökonomen in einer Studie zusammenfasst.

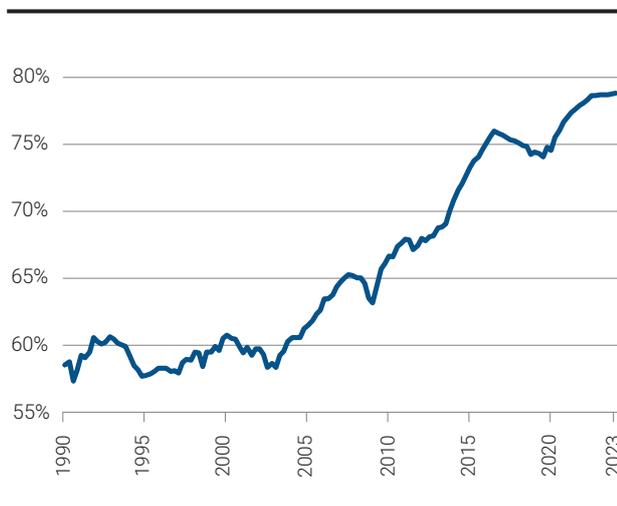
Erstens sagt die «Asset Market Meltdown Hypothesis» aus, dass ältere Generationen Wertpapiere verkaufen, um ihren Konsum zu finanzieren. In einer alternden Gesellschaft sinkt entsprechend die Nachfrage nach Aktien, während das Angebot steigt. Zweitens investieren ältere Gesellschaften konservativer, da sie zur Finanzierung des Konsums auf den Werterhalt ihres Vermögens angewiesen sind. Auch das spricht gegen Aktien. Drittens dürfte die Nachfrage nach Dividendenaktien steigen, da aufgrund des kürzeren Anlagehorizonts Kapitaleinkommen gegenüber Wachstum wichtiger werden dürfte. Und viertens beeinflussen sie über die Nachfrage die Profitabilität von Unternehmen. Beispielsweise ist die Nachfrage nach Spielzeug, Hörgeräten oder Lebensversicherungen sehr altersabhängig. Dem Einfluss der demografischen Entwicklung auf die Unternehmenslandschaft widmet sich die nächste Doppelseite.

Laut Buchmann sind die empirischen Erkenntnisse im Gegensatz zur Theorie nicht eindeutig. Beispielsweise zeigt sich, dass Personen weniger schnell entsparen, als die «Life Cycle Hypothesis» voraussagt. Das kann mehrere Gründe haben. Wie der Wunsch, etwas zu vererben, oder auch die Freude am Anlegen, wie dies das Extrembeispiel Warren Buffett zeigt. Selbst mit 94 Jahren ist der Chef von Berkshire Hathaway noch als Investor tätig. Gleichwohl gibt es eine Anpassung bei der Aktienquote. So haben Studien laut Buchmann gezeigt, dass bis zum Alter von 45 Jahren der Aktienanteil etwa 50 Prozent beträgt und danach jährlich etwa einen Prozentpunkt sinkt, bis er etwa einen Wert von 30 Prozent erreicht.

Keine Schrumpfung, keine Gefahr

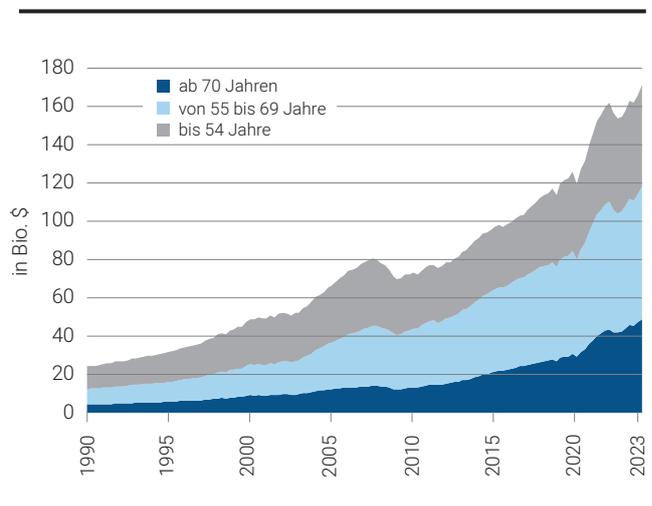
Der hohe Vermögensanteil der älteren Generationen ist keine Eigenheit der USA. Auch in der Schweiz steigt das Median-

Grafik 1: Aktienanteil der US-Bevölkerung über 55 Jahren



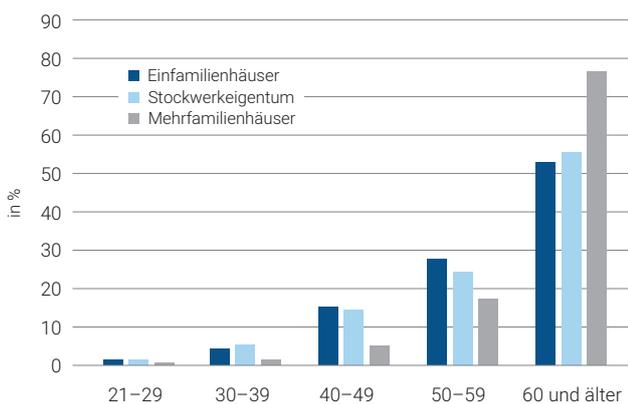
Quelle: Federal Reserve

Grafik 2: Vermögen in den USA nach Altersgruppen



Quelle: Federal Reserve

Grafik 3: Immobilienanteil in der Schweiz nach Altersgruppen

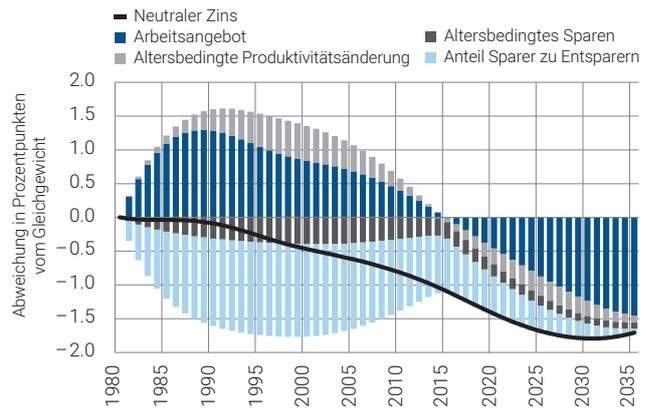


Quelle: ZKB (2021)

vermögen bis zum Alter von 75 Jahren an. Das liegt auch am Immobilienbesitz. Gemäss einer Analyse der ZKB von 2021 ist mehr als die Hälfte der Immobilien in den Händen von Personen im Alter von 60 und darüber (vgl. Grafik 3). Doch auch am Immobilienmarkt muss die Konzentration wie beim Aktienmarkt nicht zwingend zu einem Einbruch führen.

So betont die Europäische Zentralbank (EZB) in einer Studie aus dem Jahre 2022, dass sie keinen Beweis finde, dass eine alternde Gesellschaft die Preise am Immobilienmarkt negativ beeinflusse. Das liege laut der EZB auch am Wunsch, im Alter möglichst lange in den eigenen vier Wänden zu leben, an der Präferenz für mehr Wohnraum sowie daran, dass Personen dank medizinischen Fortschritten auch im höheren Alter selbstständig leben können. Eine höhere Lebenserwartung sowie gesundes Altern dürften laut der EZB diesbezüglich weiter förderlich sein. Zumindest bis 2035. Dann wird die Bevölkerung gemäss Prognosen der UNO in diversen Ländern Europas zu schrumpfen beginnen, was laut der EZB zu einem Überangebot an Immobilien führen und die Preise unter Druck setzen könnte.

Grafik 4: Einfluss der Alterung auf den neutralen Zins



Quelle: EZB

Wie am Aktien- und am Immobilienmarkt ist es ebenfalls unklar, welche Folgen die demografische Entwicklung auf die Zinsen hat. Schaut man nur auf die direkten Folgen der Alterung – Rückgang des Arbeitsangebots, altersbedingter Produktivitätsrückgang, niedrigere Sparquote und Anteil von Sparern zu Entsparern –, dann drückt die Alterung laut der EZB den neutralen Zins, also denjenigen, der die Konjunktur weder unterstützt noch belastet (vgl. Grafik 4). Zwei laut Buchmann wichtige Faktoren werden dabei aber ausser Acht gelassen: China sowie die Künstliche Intelligenz. Die Alterung in China hat auch Folgen für den Westen (vgl. Textbox unten). Wie die Investitionen in Automatisierung und Künstliche Intelligenz kann sie zu einem Aufwärtsdruck beim Zins führen. Während die demografische Entwicklung keine eindeutigen Schlüsse für die Entwicklung an den Finanzmärkten zulässt, sieht es in der Unternehmenswelt anders aus. Nicht nur lässt sich bereits heute mehr als bloss errahnen, welche Branchen von der Alterung der Gesellschaft profitieren, sondern auch, wie Investoren damit eine im Marktvergleich höhere Rendite erzielen können.



Es war die ideale Symbiose. Amerika macht Schulden, China kauft sie. Das ist zwar eine sehr vereinfachte Sichtweise auf die Zahlungsströme zwischen den zwei Ländern. Im Kern zeigt sie aber die Herausforderung, die je länger, je mehr alternde Länder beschäftigen wird: Wer kauft all die Schulden?

In der Ökonomie sind Gleichgewichte wichtig. Bei der Betrachtung der internationalen Verflechtung sind es deren zwei. Erstens, dass die Veränderungen der Ersparnisse und Investitionen gleich gross sein müssen, und zweitens, dass die Zahlungsbilanz mit dem Ausland im Gleichgewicht sein muss. Die Zahlungsbilanz umfasst alle wirtschaftlichen Transaktionen zwischen dem In- und dem Ausland und unterscheidet zwischen

der Leistungsbilanz – dem Handel von Gütern und Dienstleistungen sowie Einkommen aus Vermögenswerten – und der Vermögensänderungs- und Kapitalbilanz. Spart ein Land weniger, als es investiert, weist es ein Leistungsbilanzdefizit aus und ist auf Geld aus dem Ausland angewiesen. Das ist in den USA der Fall. Amerikaner konsumieren mehr, als sie sparen, und leben auf Kredit. Das Gegenteil ist ein Leistungsbilanzüberschuss und der Fall, wenn ein Land mehr spart, als es im Inland investiert. Wie China. Wird ein Land älter, sinkt die Sparquote. Für Länder mit einem Leistungsbilanzdefizit wie Amerika ist das ein Problem, denn weil die Alterung ein globales Phänomen ist, dürfte die Sparquote auch in anderen Ländern mit einem Leistungsbilanzüberschuss sinken. Allen voran China. Doch wer kauft dann noch all die Schulden?

Die Folgen für die Unternehmen

Weniger Spielzeug, dafür mehr Hörgeräte. So lassen sich – zugegebenermassen ein bisschen plakativ – die Folgen der demografischen Entwicklung für die Unternehmenswelt umreissen. Die grossen Profiteure sind zweifelsohne die Gesundheitsunternehmen. Aber nicht nur.

Für Anlegerinnen und Anleger ist es die entscheidende Grafik. Sie zeigt Linien von unten links nach oben rechts. Dabei handelt es sich aber nicht um einen handelsüblichen Kurschart, sondern um den Zusammenhang zwischen der Lebenserwartung und den Gesundheitsausgaben (vgl. Grafik 1).

Egal ob in der Schweiz, in den USA, in Japan oder in China: Über die Jahre ist die Lebenserwartung stetig gestiegen – mit einer Ausnahme, doch dazu später mehr – und mit ihr die jährlichen Ausgaben im Gesundheitswesen. Hier ist der Anstieg gar exponentiell. Es hätten auch andere Länder ausgewählt werden können. Die Aussage wäre dieselbe geblieben.

Amerika ist anders

Nun zur Ausnahme. In den USA sank die Lebenserwartung vor vier Jahren markant. In der Schweiz leicht, in Japan kam der Rückgang ein Jahr später, für China gibt es keine Daten nach 2020. Der Grund ist unter anderem die Coronapandemie. Aber nicht nur. Zumindest in Amerika: In den Vereinigten Staaten starben laut den Daten des Centers for Disease Control and Prevention – eine Behörde des amerikanischen Gesundheitsministeriums – zuletzt jährlich mehr als hunderttausend Menschen an einer Überdosis. Wobei dies bei drei

Vierteln aufgrund von synthetischen Opioiden wie Fentanyl der Fall war.

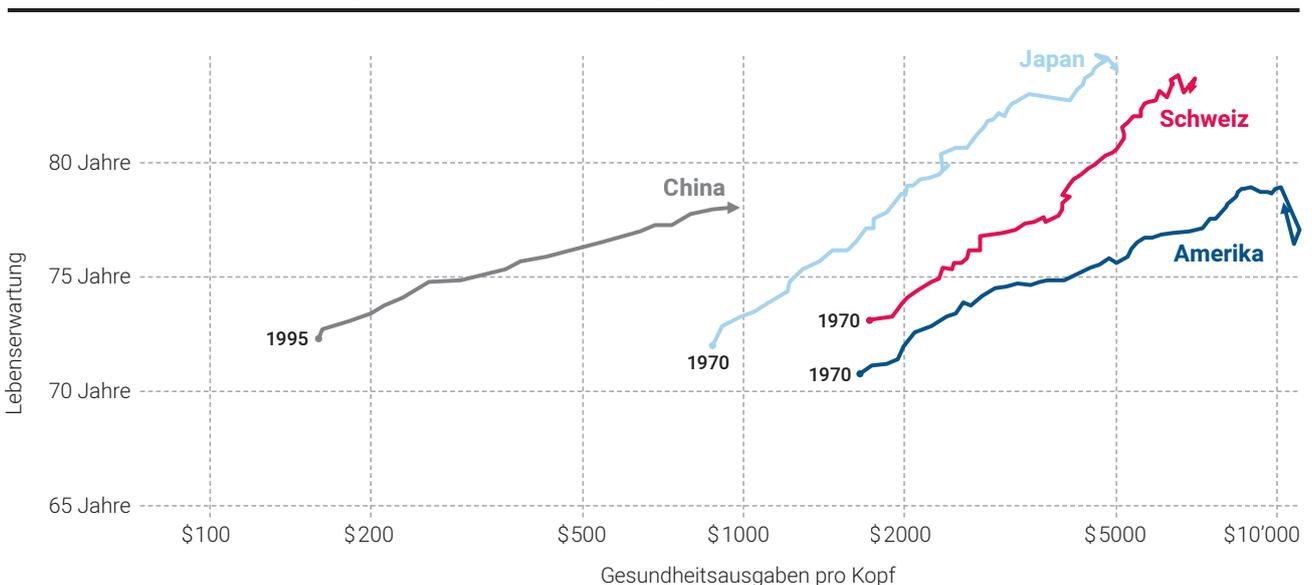
Zurück zur Gesamtperspektive. Die Ökonomen Boris Kaiser, Christian Rutz und Thomas Möhr haben im Auftrag des Staatssekretariats für Wirtschaft (Seco) anhand einer Umfrage bei 3000 Privathaushalten den Einfluss des demografischen Wandels auf die Wirtschaftsstruktur der Schweiz untersucht. Dabei unterscheiden sie zwischen «jüngeren» und «älteren» Haushalten. Bei ersteren liegt das Durchschnittsalter aller Erwachsenen (ohne volljährige Kinder) unter 65 Jahren, bei letzteren darüber.

Konsum im Wandel

Die Ökonomen leiten zwei Schlussfolgerungen ab. Erstens konsumieren «ältere» Haushalte tendenziell weniger als «jüngere». Dies lasse sich durch das niedrigere Einkommen «älterer» Haushalte erklären. Zweitens gibt es nur eine Produktkategorie bei den Konsumgütern, bei welcher die Ausgaben höher ausfallen: Gesundheit (vgl. Grafik 2). Den deutlichsten Rückgang gibt es in den Gruppen Verkehr sowie Restaurants und Hotels, während die Produktgruppe Nahrungsmittel und Getränke nur einen leichten Konsumrückgang aufweist.

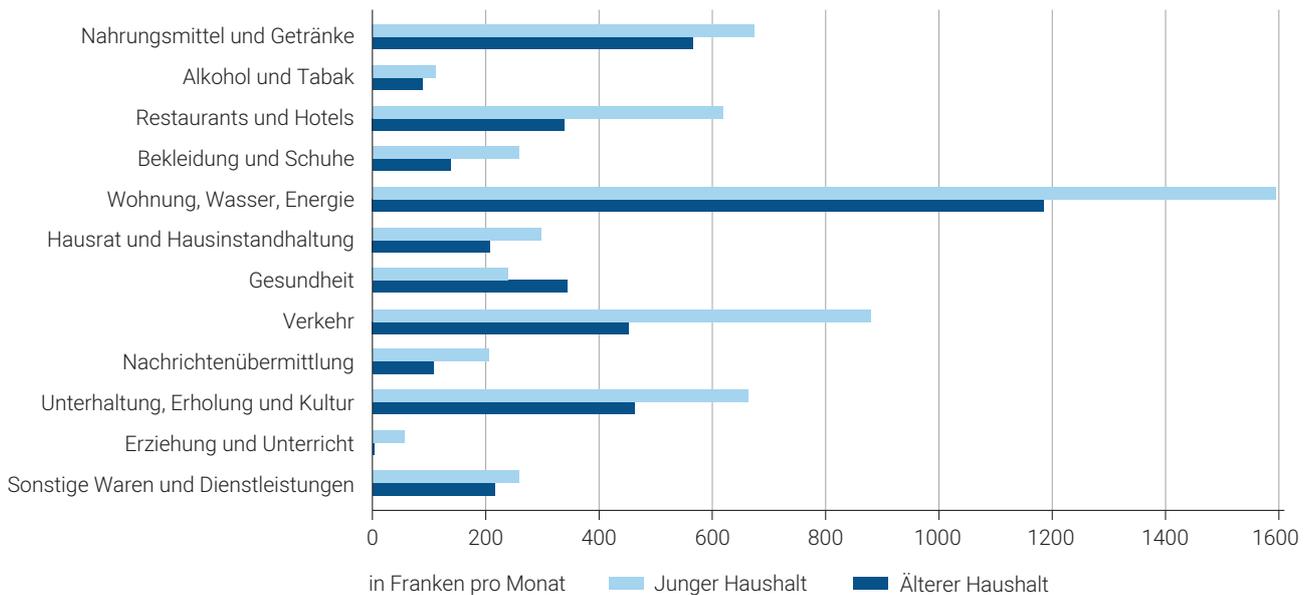
Nicht in dieser Betrachtung enthalten ist die Nachfrage nach Dienstleistungen der Pflegeheime, da es sich um eine Umfrage unter Privathaushalten handelt. Sie dürfte laut den Ökonomen ebenfalls deutlich ansteigen. Andere Dienstleistungen wie der Detailhandel, der Grosshandel sowie das Grundstücks- und Wohnungswesen dürften hingegen negativ betroffen sein. Wie die Analyse im Auftrag des Seco zeigt, ist die Gesundheitsbranche klar der grosse Gewinner der Alterung

Grafik 1: Gesundheitskosten steigen mit der Lebenserwartung



Anmerkung: Gesundheitsausgaben zu konstanten Wechselkursen; 1970–2022
Quellen: UNO, World Population Prospects (2024); OECD Health Expenditure and Financing Database (2023)

Grafik 2: Durchschnittliche Konsumausgaben nach Haushaltstyp



Anmerkung: Durchschnittliche monatliche Konsumausgaben von jungen und älteren Haushalten. Ein «älterer» Haushalt hat ein Durchschnittsalter der Erwachsenen von mindestens 65 Jahren. Dabei werden die 12 Produkthauptgruppen nach COICOP (Classification of Individual Consumption by Purpose; Klassifikation der Verwendungszwecke des Individualverbrauchs) unterschieden. Quelle: Haushaltsbudgeterhebung, Bundesamt für Statistik BFS

der Gesellschaft. So errechnet die Studie eine Steigerung des gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfungsanteils bis 2060 von 5,1 auf 6,7 Prozent. Für die Branchen Heime und Sozialwesen wird eine Steigerung von 2,3 auf 4,1 Prozent erwartet. Besonders für Pharmaunternehmen und deren Zulieferer, die sich auf Krankheiten spezialisieren, die vermehrt im Alter auftreten – wie Krebs, Diabetes Typ 2 oder Alzheimer –, sind die Aussichten rosig. Doch auch andere Unternehmen im Gesundheitsbereich, wie Laborausrüster, Diagnostikunternehmen oder Hersteller von konsumnäheren Produkten wie Hörgeräten, werden wohl eine steigende Nachfrage erleben.

Finanz und Industrie

Eine andere Branche, die von der Alterung der Gesellschaft profitieren dürfte, ist die Finanzbranche. Während Personen, die 2020 pensioniert wurden, laut dem Lebensversicherer Swiss Life etwa einen Viertel ihres Lebens im gesunden Ruhestand verbringen, dürfte dieser Anteil in den nächsten Dekaden noch weiter ansteigen. Entsprechend wichtig ist der Vermögensaufbau für die Finanzierung des Ruhestandes. Gleichzeitig gehören Pensionäre zu den vermögendsten Bevölkerungsgruppen.

Attraktiv sind Aktien von Finanzdienstleistern oftmals auch wegen den hohen Dividendenrenditen. Analysen haben gezeigt, dass mit dem Alter auch die Nachfrage nach Aktien mit hohen Ausschüttungen steigt. So können Anlegerinnen und Anleger mit dem Kapitaleinkommen das weggefallene Einkommen zumindest teilweise kompensieren. Wegen der schrumpfenden Arbeitsbevölkerung dürfte das produzierende Gewerbe zudem weiter auf Automatisierung setzen. Diesbezüglich ist die Schweiz aufgrund der hohen Kostenbasis

schon heute gefordert, doch dürfte sie diesen Weg künftig noch konsequenter beschreiten. Hersteller von Robotern und Automatisierungslösungen dürften profitieren. Dank der Künstlichen Intelligenz wird die Automatisierung wohl auch den Dienstleistungssektor nicht verschonen. Hier dürften Gesellschaften, die im Halbleiterbereich tätig sind, in Zukunft profitieren.

Noch nicht eingepreist

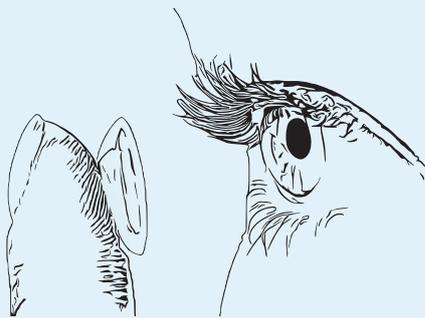
Auch wenn sich die Alterung der Gesellschaft abzeichnet und es auch gedanklich zu den damit verbundenen höheren Ausgaben im Gesundheitsbereich kein grosser Schritt ist, bedeutet das nicht, dass die Marktteilnehmer dies bereits vorwegnehmen. Das zeigt das Beispiel von Japan, wie Blackrock analysiert hat. Über die vergangenen drei Dekaden zeigen japanische Aktien aus dem Gesundheitsbereich gegenüber dem breiten japanischen Markt eine Überrendite, die sich analog dem Anstieg der Abhängigenquote entwickelt. Auch wenn der Anstieg keine Überraschung war. Das bedeutet nicht, dass dies auch in den anderen Märkten der Fall sein muss, die Chancen dafür stehen aber gut.

So zeigen beispielsweise Stefano DellaVigna und Joshua Pollet in einer Studie, dass Marktteilnehmer die Auswirkungen der demografischen Entwicklung auf einen Zeithorizont von fünf bis zehn Jahren nicht ausreichend in ihren Prognosen berücksichtigen. Entsprechend lässt sich laut den zwei Ökonomen eine Überrendite von etwa sechs Prozentpunkten pro Jahr erreichen. Sie begründen dies mit dem Mangel an langfristigen Investitionsentscheidungen. Welche Unternehmen aus der Schweiz gute Chancen haben, von der alternden Bevölkerung zu profitieren, zeigt die nächste Doppelseite.

Umsetzungsideen

Die Aussichten für den Schweizer Aktienmarkt sind rosig. Zumindest was die mittelfristige Perspektive aufgrund der demografischen Entwicklung betrifft. Von der Alterung der Gesellschaft profitieren dürften vor allem Pharma- und Gesundheitsunternehmen. Hier ist die Schweiz mit den Schwergewichten Roche und Novartis global präsent. Aber nicht nur.

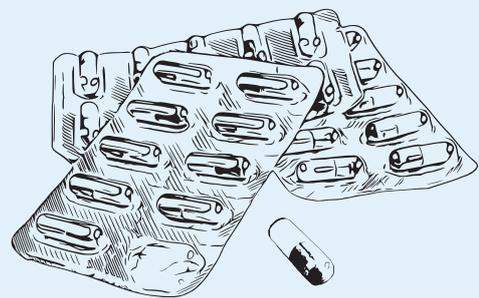
Alcon



Valor	43'249'246	Einschätzung acrevis¹	Rating
Währung	CHF	Fundamental	2
Branche	Gesundheitswesen	Verhaltensbezogen	0
Kurs	82.24	Technisch	3
KGV 2026	23	Gesamteinschätzung	5
Umsatz 2023	8,1 Mrd. CHF		
Gewinn 2023	842,4 Mio. CHF		

Alcon blickt wieder zuversichtlich in die Zukunft. Nach der Abspaltung von Novartis im Frühjahr 2019 brauchte der Augenmittelhersteller zwar etwas Anlaufzeit, doch mittlerweile glänzt das Unternehmen durch starke Ergebnisse. Mit einer Geschichte, die bis ins Jahr 1945 zurückreicht, hat sich Alcon als globaler Marktführer in der Augenheilkunde etabliert. Besonders im Vision-Care-Segment, das Kontaktlinsen und Pflegemittel umfasst, zeigt das Unternehmen zuletzt beeindruckende organische Wachstumsraten und eine verbesserte Profitabilität. Die hohe Innovationskraft des Unternehmens zeigt sich in der Entwicklung neuer Produkte und Technologien, wie multifokaler Kontaktlinsen und minimal-invasiver Augenchirurgie-Instrumenten, die Alcon langfristige Wettbewerbsvorteile sichern. Besonders in der alternden Bevölkerung findet der Augenheilkonzern einen starken Wachstumsmarkt, denn mit der zunehmenden Lebenserwartung steigt auch die Nachfrage nach Augenpflegeprodukten und Augenheilkunde, da altersbedingte Sehprobleme wie Grauer Star und Alterssichtigkeit zunehmen.

Sandoz



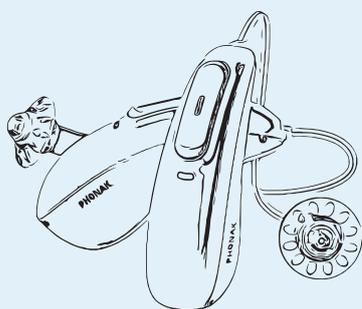
Valor	124'359'842	Einschätzung acrevis¹	Rating
Währung	CHF	Fundamental	3
Branche	Gesundheitswesen	Verhaltensbezogen	0
Kurs	37.25	Technisch	2
KGV 2026	11	Gesamteinschätzung	5
Umsatz 2023	9,6 Mrd. USD		
Gewinn 2023	935 Mio. USD		

Die Entwicklung des Börsenneulings überzeugt. Als Anbieter von patentfreien, bezahlbaren Nachahmerprodukten von chemisch (Generika) und biologisch (Biosimilars) hergestellten Medikamenten erreicht Sandoz weltweit über 500 Millionen Patientinnen und Patienten. Dabei verfügt das Pharmaunternehmen über eine breit gefächerte Produktpalette in den Bereichen Onkologie, Herz-Kreislauf-Erkrankungen, Therapeutika für das zentrale Nervensystem, Augenheilkunde und Infektionskrankheiten. Die einstige Tochter des Novartis-Konzerns nutzt ihre umfangreiche Expertise und Innovationskraft, um – über die Bereitstellung von Standardprodukten hinaus – durch Serviceleistungen und Medikamente mit Zusatznutzen eine qualitativ hochwertige gesundheitliche Versorgung zu gewährleisten. Diese wird angesichts der alternden Bevölkerung, der Zunahme chronischer Krankheiten und des steigenden Bedarfs an kostengünstigen Medikamenten wichtiger. Sandoz sieht sich hinsichtlich der zu erwartenden Marktentwicklungen auch für die Zukunft hervorragend positioniert.

Zu den weltweiten Marktführern in ihren Nischen gehören auch viele kleinere Unternehmen. Beispielsweise der Augenspezialist Alcon, der Generikaproduzent Sandoz oder der Hörgerätehersteller Sonova. Diese drei Gesundheitsunternehmen dürften mittel- bis langfristig in ihren Nischen von der Alterung der Gesellschaft profitieren. Aber auch in anderen Branchen ist die Schweiz prä-

sent. Seien es Finanzdienstleister wie Swiss Life oder Unternehmen aus dem Bereich Industrie, die auf Automatisierung und Künstliche Intelligenz setzen. Zu nennen wären hier die Hersteller von Robotern wie ABB, Intralogistiker wie Kardex und Interroll sowie Halbleiterzulieferer wie VAT oder Comet. Ideen gibt es viele, hier beschränken wir uns auf vier attraktive Titel.

Sonova



Valor	1'254'978	Einschätzung acrevis¹	Rating
Währung	CHF	Fundamental	3
Branche	Gesundheitswesen	Verhaltensbezogen	0
Kurs	291.40	Technisch	2
KGV 2026	21	Gesamteinschätzung	5
Umsatz 2023/24	3,6 Mrd. CHF		
Gewinn 2023/24	609,5 Mio. CHF		

«Die Welt hören» – so lautet der Slogan des 1947 gegründeten Zürcher Unternehmens mit Sitz in Stäfa. Sonova ist weltweit führend in der Hörgerätebranche und bietet ein breites Produktportfolio für Menschen mit Hörverlust an: von Hörgeräten über Cochlea-Implantate bis hin zu drahtlosen Kommunikationssystemen. Mit Marken wie Phonak, Unitron und Sennheiser gelingt es dem Hörspezialisten, alle Altersgruppen und deren Bedürfnisse zu bedienen. Sonova spielte bereits in der Vergangenheit eine entscheidende Rolle bei diversen Durchbrüchen in der Branche und kündigte jüngst technologische Innovationen an. Darunter das erste Hörgerät mit Verwendung von Künstlicher Intelligenz in Echtzeit – unterstützt durch einen firmeneigenen KI-Chip. Dem Hörspezialisten spielt zudem der demografische Wandel in die Karten. Die Weltbevölkerung altert, und mit dem Alter steigt auch die Häufigkeit von altersbedingtem Hörverlust. Dank der starken Marktposition und dem Fokus auf fortschrittliche Technologien ist das Unternehmen bestens aufgestellt, um nachhaltig von dieser Entwicklung zu profitieren.

Swiss Life



Valor	1'485'278	Einschätzung acrevis¹	Rating
Währung	CHF	Fundamental	3
Branche	Finanzwesen	Verhaltensbezogen	2
Kurs	671	Technisch	3
KGV 2026	15	Gesamteinschätzung	8
Umsatz 2023	11,4 Mrd. CHF		
Gewinn 2023	1,1 Mrd. CHF		

Egal ob Vorsorgeberatung oder attraktive Dividendenrendite – Swiss Life bietet beides. Das Unternehmen mit einer über 165-jährigen Geschichte ist im Lebensversicherungsgeschäft sowie im Asset Management tätig. Durch Vorsorge- und Finanzberatungen und eine ausgewiesene Anlageexpertise für institutionelle Investoren bedient Swiss Life die wachsende Nachfrage nach sicherer Altersvorsorge und langfristiger Vermögensplanung. Durch die demografische Entwicklung ist eine Zunahme der Renten- und Versicherungslücken zu erwarten. Zudem sind Pensionierte aufgrund der höheren Lebenserwartung länger auf ihre Ersparnisse und Vorsorgevermögen angewiesen. Beides macht die private Altersvorsorge zum Wachstumsmarkt. In diesem Umfeld werden die Beratungen und Produkte der Swiss Life an Bedeutung gewinnen. Der Titel ist aber nicht nur darum ein attraktives Investment. Ältere Generationen dürften zunehmend auf Dividentitel setzen – ein weiteres Argument für den Lebensversicherer, für den im laufenden Jahr eine Dividendenrendite von 5,3 Prozent zu erwarten ist.

¹ Beim acrevis spektrum®-Rating werden bis zu 8 Punkte vergeben – jeweils max. 3 Punkte für die Dimensionen «Fundamental» und «Technisch» sowie max. 2 Punkte für die Dimension «Verhaltensbezogen».

Die Zahlen entsprechen dem Stand vom 19. August 2024.

Makro und Märkte

Temporäre Turbulenzen

2024 ist bisher ein ansprechender Jahrgang. Trotz den temporären Turbulenzen Anfang August notieren viele Aktienmärkte zweistellig im Plus. Auch Gold glänzt wie nie zuvor. Geldpolitisch stehen die Zeichen vielerorts auf Zinssenkungen und konjunkturell beginnt das Landemanöver in den USA.

von Alessandro Poletti

Die globale Konjunktur sendet gemischte Signale. In den USA wächst die Wirtschaft vor allem dank des starken Privatkonsums. In der Eurozone hingegen stottert die Erholung und in China schwächt die Konjunktur an diversen Stellen. Und in der Schweiz? Hier überrascht vor allem die Industrie, die im zweiten Quartal deutlich zulegen konnte.

Auch die jüngste Berichtssaison der Unternehmen spiegelt diese gemischten Signale. Zyklische Konsumwerte blieben hinter den Erwartungen zurück, während beispielsweise Pharmawerte starke Ergebnisse lieferten. Die Kursreaktionen fielen derweil sehr unterschiedlich aus, wobei insgesamt die positiven Reaktionen überwogen.

Gleichzeitig verharren die Notenbanken im Rampenlicht. Rund um den Globus werden die Leitzinsen inzwischen häufiger gesenkt als erhöht. Nach der Schweiz und der Eurozone lockert nun auch Amerika die Geldpolitik – das Landemanöver der grössten Volkswirtschaft hat begonnen.

Und wie schlagen sich die Aktienmärkte? Vom Beben anfangs August sind kaum noch Spuren zu sehen. So schnell wie die Volatilitätsindizes gestiegen sind, so schnell sind sie auch wieder gefallen. Kaum ein Anleger liess sich aus der Ruhe bringen, im Gegenteil: Viele nutzten die Gunst der Stunde und bauten ihre Positionen aus. Es folgte eine eindruckliche Kurserholung. Aus Bewertungssicht war eine Korrektur wohl überfällig. Ansonsten gab es aber wenig Gründe für niedrigere Kurse. Wir interpretieren den kurzfristigen Einbruch als temporäre Turbulenzen, mehr nicht. Denn wir sehen ein robustes Wirtschafts- und Gewinnwachstum, solide Arbeitsmärkte, eine positive Konsumentenstimmung und schliesslich die Tatsache, dass mittel- bis langfristig kein Weg an Aktien vorbeiführt.

Ebenfalls erwähnenswert ist Gold. Das gelbe Edelmetall eilt von Rekord zu Rekord. Kein Wunder, gibt es doch derzeit einige Gründe, die für höhere Kurse sprechen, wie zum Beispiel die geopolitischen Brandherde, die weltweit sinkenden Zinsen oder die starke Nachfrage der Zentralbanken.

Gut möglich, dass die Schwankungsbreite an den Finanzmärkten bis zum Jahresende zunimmt. Das ist aber nicht weiter tragisch, denn dadurch ergeben sich immer wieder attraktive Chancen, wie der August gezeigt hat.

Autoren



Sandro Schibli

Bereichsleiter Private Banking

Sandro Schibli bringt über dreissig Jahre Erfahrung in der Anlageberatung mit. Als ausgewiesener Fachmann im Asset Management ist er Mitglied des Anlagekomitees. Sandro Schibli ist diplomierte Finanzanalytiker und Vermögensverwalter.



Martin Lüscher

Research & Advisory

Martin Lüscher verfolgt seit über 15 Jahren das Geschehen an den Finanzmärkten, unter anderem als US-Korrespondent der «Finanz und Wirtschaft» aus New York. Er verfügt über einen Masterabschluss in Volkswirtschaftslehre von der Universität St.Gallen (HSG).



Alessandro Poletti

Leiter Research & Advisory

Alessandro Poletti leitet bei acrevis die Abteilung Research & Advisory. Er verfügt über einen Bachelor der Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften (ZHAW) in Betriebsökonomie und ist diplomierte Finanzanalytiker und Vermögensverwalter (CIIA). Alessandro Poletti ist Mitglied des Anlagekomitees.

Rechtliche Hinweise: Bei dieser Publikation handelt es sich um Werbung. Die Informationen in diesem Dokument wurden durch die acrevis Bank AG zusammengetragen und stammen aus Quellen, welche wir für zuverlässig erachten. Trotzdem können wir weder für ihre Vollständigkeit noch Richtigkeit garantieren. Die unverbindlichen Richtkurse können je nach Marktlage rasch ändern. Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung eines Finanzinstruments zu. Für tagesaktuelle handelbare Volumina und Preise kontaktieren Sie bitte Ihre persönliche Anlageberaterin oder Ihren persönlichen Anlageberater. Diese Information ist weder ein Angebot noch eine persönliche Empfehlung. Diese Publikation kann nicht die persönlichen Anlageziele und finanziellen Verhältnisse der Anlegerin oder des Anlegers berücksichtigen. Sollten Ihnen bei Entscheidungen, die auf Basis dieser Publikation gefällt werden, irgendwelche Zweifel aufkommen, wenden Sie sich bitte an Ihre persönliche Anlageberaterin oder Ihren persönlichen Anlageberater. Die vorliegende Publikation ist nicht für die Verbreitung an oder die Nutzung durch Personen bestimmt, die Jurisdiktionen unterstehen, nach welchen die Verbreitung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Nutzung dieses Dokuments rechtswidrig ist, namentlich zufolge Nationalität, steuerlicher Ansässigkeit oder Wohnsitz. Darüber hinaus dürfen in dieser Publikation erwähnte Finanzinstrumente nicht Personen angeboten, verkauft oder ausgeliefert werden, denen dies – insbesondere aufgrund ihrer Nationalität oder Ansässigkeit – nicht erlaubt ist. Um Interessenkonflikte zu vermeiden, können wir Sie zu den Aktien der acrevis Bank AG nicht beraten. Ferner prüfen wir weder die Angemessenheit noch die Eignung dieser Aktien für Sie. Eine Haftung für allfällige Schäden, die direkt oder indirekt mit den vorliegenden Informationen zusammenhängen, ist ausgeschlossen. Wir weisen Sie darauf hin, dass es sich vorliegend um risikobehaftete Finanzinstrumente handelt, aus denen im schlimmsten Fall ein Totalverlust resultieren kann. Weitere Unterlagen (wie Risikobroschüre, Prospekte und/oder Basisinformationsblätter, sofern vorhanden) können Sie gerne bei uns beziehen.

Wir sind acrevis: Ihr verlässlicher Partner, wenn's ums Anlegen geht.

Eine moderne Bank mit einer langen Geschichte: Seit über einem Jahrzehnt ist die acrevis Bank für ihre Kundinnen und Kunden da – sie ist 2011 aus der Fusion der Bank CA St.Gallen und der swissregiobank entstanden. Die Wurzeln unserer Bank reichen aber über 150 Jahre zurück. Auf unsere Geschichte sind wir stolz und fühlen uns unserer Tradition auch heute noch in unserer täglichen Arbeit verpflichtet: Wir freuen uns, Ihre Bank fürs Leben zu sein – sicher, kompetent, unabhängig und leidenschaftlich.

Mit acht Standorten sind wir stark regional verankert und in St.Gallen (Hauptsitz), Gossau, Wil, Bütschwil, Wiesendangen, Rapperswil-Jona, Pfäffikon und Lachen stets nahe bei Ihnen. Unsere rund 180 Mitarbeitenden machen uns zur führenden Regionalbank in unserem Marktgebiet zwischen Bodensee und Zürichsee. Dabei werden wir von mehr als 11'000 Aktionärinnen und Aktionären getragen.

Verantwortungsvolles Banking im Interesse aller Anspruchsgruppen, das ist unser Ziel. Dafür setzen wir konsequent auf eine umsichtige Risikopolitik und eine von klaren Werten geprägte Unternehmenskultur. Die Regelung der finanziellen Belange ist Vertrauenssache, davon sind wir überzeugt. Der Name acrevis ist an drei lateinische Wörter angelehnt, die unseren Leitsatz «Durch Vertrauen gestärkt» verkörpern: a|cre|vis (a – durch; cre – Vertrauen; vis – Stärke, Kraft).

Sie haben Fragen oder ein individuelles Anliegen? Für weitere Informationen wenden Sie sich an unsere Expertinnen und Experten. Wir sind gerne für Sie da, denn kompetente Beratung und persönlicher Service liegen uns sehr am Herzen.

Daher haben wir uns auch über die Ergebnisse der aktuellen Studie «Top-Banken 2024» der Handelszeitung und Statista gefreut: In einem Ranking auf Basis einer breit angelegten Kundenbefragung wurden rund 240 Schweizer Banken und 220 eigenständige Raiffeisenbanken beurteilt. Dabei hat die acrevis Bank in der Kategorie «Service & Beratung» auf dem sehr guten 9. Rang abgeschlossen. Herzlichen Dank für dieses Vertrauen!



acrevis Bank AG
Marktplatz 1
9004 St.Gallen

Tel. 058 122 75 55 · info@acrevis.ch · acrevis.ch

St.Gallen · Gossau SG · Wil SG · Bütschwil · Wiesendangen · Rapperswil-Jona · Pfäffikon SZ · Lachen SZ

