

DISKUSSION DER „ASSET-MARKET-MELTDOWN-HYPOTHESE“

Immer weniger Erwerbstätige, immer mehr Rentner – in der Umlagefinanzierung liegen die damit einhergehenden ökonomischen Verwerfungen auf der Hand. Von der Alterung der Bevölkerung sei aber auch, so die „Asset-Market-Meltdown-Hypothese“, das Prinzip der Kapitaldeckung betroffen.

Im demografischen Wandel würden sich die relativen Knappheitsverhältnisse zwischen Kapital und Arbeit verändern. Für immer mehr „Ruheständler“ müssten handelbare Kapitalgüter veräußert werden („Verkaufswelle“). Insbesondere nach Übergang der geburtenstarken Jahrgänge der 50er- und 60er-Jahre ins Rentenalter stünden immer weniger Erwerbstätige als potentielle Käufer gegenüber („Kaufbremse“). Die Folge: Der Produktionsfaktor Arbeit würde in „alternden“ Volkswirtschaften knapper, der Faktor Kapital dagegen stünde reichlich zur Verfügung. In der Konsequenz komme es zu einem deutlichen Rückgang der Kapitalmarktrenditen.

U.a. folgende Argumente sprechen gegen die „Asset-Market-Meltdown-Hypothese“:

- In offenen Volkswirtschaften mit internationalem Kapitalverkehr kann „Kapital-Überangebot“ durch Auslandsnachfrage ausgeglichen werden.
- Offene Volkswirtschaften können am Wachstum und den Kapitalrenditen anderer Volkswirtschaften partizipieren, die vergleichsweise besser mit dem Produktionsfaktor Arbeit ausgestattet sind („demographische Arbitrage“).
- Entscheidend für den Preis handelbarer Kapitalgüter ist mittelfristig der erwartete Ertragswert. Damit sind einem „Preisverfall“ aufgrund veränderter Angebot-Nachfrage-Relationen Grenzen gesetzt. Der Mechanismus „Verkaufswelle plus Kaufbremse“ entfaltet keine nachhaltigen Wirkungen.