

# Demographischer Wandel: Auswirkungen auf die Gesellschaft und die Finanzmärkte

von Thomas Graf, Portfolio Manager FIDUKA-Depotverwaltung GmbH

Die demographische Zusammensetzung unserer Gesellschaft hat sich in den letzten 100 Jahren stark verändert. Die Menschen in Deutschland – und den meisten anderen Industrieländern – werden immer älter und bekommen immer weniger Kinder. Dieser Wandel vollzog sich in den letzten Jahrzehnten schleichend und die Auswirkungen waren nur vereinzelt spürbar. Dies wird sich in den nächsten Jahren ändern. Die Auswirkungen des demographischen Wandels werden für die Lebensbedingung von Millionen Menschen in Deutschland gravierend sein.

## Die Demographische Entwicklungen der letzten Jahrzehnte

Zusammen mit Japan gehört Deutschland zu den am schnellsten alternden Gesellschaften der Welt. In den letzten 130 Jahren hat sich die Lebenserwartung in Deutschland von unter 40 Jahren auf über 80 Jahre verdoppelt. Die Gründe dafür sind, dass Hunger und Krankheiten nahezu beseitigt werden konnten und Kriege ausblieben. Seit dem 2. Weltkrieg ist die Lebensmittelversorgung in allen Industrieländern gesichert. In der Vergangenheit hatten große Hungersnöte in Deutschland und Europa regelmäßig bis zu 20% der Gesamtbevölkerung getötet. Krankheiten wie Krebs und Herzleiden sind zwar heute in den Industrieländern die häufigsten Todesursachen. Dank besseren hygienischen Bedingungen und medizinischer Versorgung wurde z.B. die Kindersterblichkeit nahezu vollständig beseitigt. Starben im Jahr 1870 noch fast 25% aller Neugeborenen in den ersten 12 Monaten, sind es heute nur noch knapp 0,5%. Auch große Pandemien wie die Pest, Cholera oder die spanische Grippe sind dank moderner Medizin und Impfungen heute extrem selten. Der dritte Grund ist die lange Friedensphase seit dem 2. Weltkrieg. Starben früher regelmäßig zwischen 5% - 30 % der Gesamtbevölkerung durch Kriege und ihre Folgen, liegt im 21. Jahrhundert die Quote weltweit noch bei 1%. Im Jahr 2012 starben auf der Welt insgesamt 56 Millionen Menschen, davon 120.000 im Krieg, 500.000 durch Kriminalität, 800.000 begingen Selbstmord und 1,5 Mio. starben an Diabetes. Heute sterben weltweit mehr Menschen an Wohlstandskrankheiten, als an Hunger und Krieg. Auf allen Kontinenten ist zwischen 1950 und 2010 die Lebenserwartung stark angestiegen.

**Abbildung 1:** Entwicklung der Lebenserwartung nach Kontinenten

	1950	2010	Veränderung	
			in %	in Jahren
<b>Afrika</b>	38,2	55,2	44,5%	17,0
<b>Asien</b>	42,9	69,0	60,8%	26,1
<b>Lateinamerika</b>	51,3	73,4	43,1%	22,1
<b>Europa</b>	65,6	75,4	14,9%	9,8
<b>Nordamerika</b>	68,7	78,2	13,8%	9,5
<b>Australien</b>	69,4	81,2	17,0%	11,8

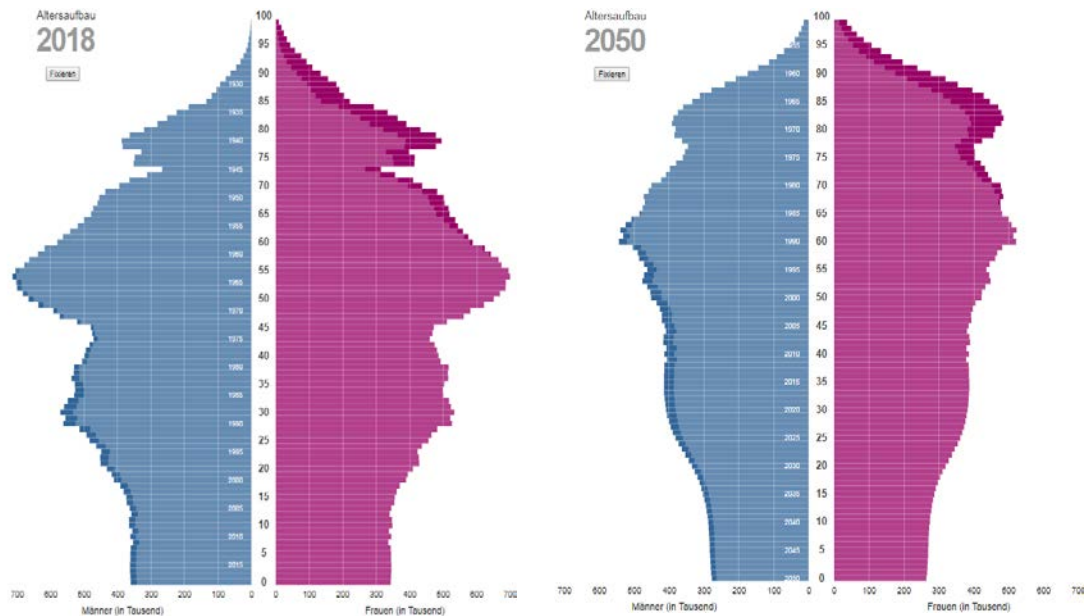
Quelle: UN World Population Prospect, 2017 Revision

Gleichzeitig mit der Zunahme der Lebenserwartung nimmt die Geburtenrate immer weiter ab. Brachte im Jahr 1870 noch jede Frau in Deutschland durchschnittlich 5,2 Kinder zur Welt, sind es heute nur noch 1,5 Kinder. Seit 1970 liegt die Geburtenrate in Deutschland unter der für die Reproduktion notwendigen Rate von 2,1 Kinder je Frau. Seit 1972 gibt es jedes Jahr mehr Sterbefälle als Lebendgeburten. Seit diesem Zeitpunkt wächst die Bevölkerung in Deutschland nur noch durch Zuwanderung aus dem Ausland.

Die heutige Bevölkerungspyramide in Deutschland hat bezeichnender Weise die Form einer Urne. Die zahlenmäßig stärkste Bevölkerungsgruppe ist die der über 50-Jährigen. Bei den unter 50-Jährigen wird die Zahl der Menschen immer weniger. Das Durchschnittsalter liegt bei 46 Jahren. Bevölkerungs-

wachstum ist nur durch Migration von außen möglich. Mit aktuell 82,2 Mio. Einwohner wird Deutschland heute seine maximale Bevölkerung erreicht haben. In der projizierten Altersstruktur des Jahres 2050 verschiebt sich das durchschnittliche Alter weiter nach oben auf 51 Jahre. Größte Altersgruppe ist dann die der über 60-Jährigen. Die Gesamtbevölkerung wird sich bis zu diesem Zeitpunkt auf 72 Mio. Einwohner verringern, wenn nicht durch deutlich mehr Einwanderung als heute die Tendenz der negativen natürlichen Bevölkerungsentwicklung ausgeglichen wird.

**Abbildung 2:** Bevölkerungspyramide Deutschland



Quelle: Statistisches Bundesamt

Eine solche demographische Entwicklung ist – in unterschiedlicher Ausprägung – in allen entwickelten Ländern zu finden. Insgesamt wird die Weltbevölkerung zwar weiter wachsen, dieses Wachstum wird sich ausschließlich auf Afrika und Teile Asiens konzentrieren. Für das Jahr 2050 rechnet die UN mit einer Weltbevölkerung von knapp 10 Mrd. Menschen. Asien (5,2 Mrd.) und Afrika (2,5 Mrd.) werden dann gut 2/3 der globalen Bevölkerung stellen.

Die am schnellsten wachsende Bevölkerungsgruppe ist auch global die Gruppe der über 60-jährigen. Aktuell leben weltweit ca. 1 Mrd. Menschen, die älter als 60 Jahre sind. In Europa ist der Anteil dieser Gruppe mit 25% am größten. 2050 wird diese Gruppe auf über 2,1 Mrd. anwachsen. In allen Regionen der Welt, mit Ausnahme Afrikas, wird dann die Gruppe der über 60-Jährigen mehr als 25% an der Gesamtbevölkerung ausmachen. Derzeit gibt es weltweit noch doppelt so viele Kinder wie Personen über 60. Im Jahr 2050 werden beide Gruppen mit ca. 2,1 Mrd. Menschen etwa gleich groß sein. Damit kommen global auf fast jeden Erwachsenen im arbeitsfähigen Alter (16-60) eine Person im nichtarbeitsfähigen Alter (jünger 16, älter 60).

## Auswirkungen des demographischen Wandels

Die Auswirkungen des demographischen Wandels werden die Welt, wie wir sie heute kennen, gravierend verändern. Neben den geopolitischen Auswirkungen wird es kaum einen Lebensbereich geben, der nicht davon betroffen sein wird. Am gravierendsten werden die Auswirkungen in den schnell alternden Ländern wie Japan, Deutschland und den anderen Ländern der EU sein.

### Auswirkungen auf die Wirtschaft

Die wirtschaftliche Entwicklung seit dem Ende des 2. Weltkriegs war durch ein stetiges Bevölkerungswachstum unterstützt.

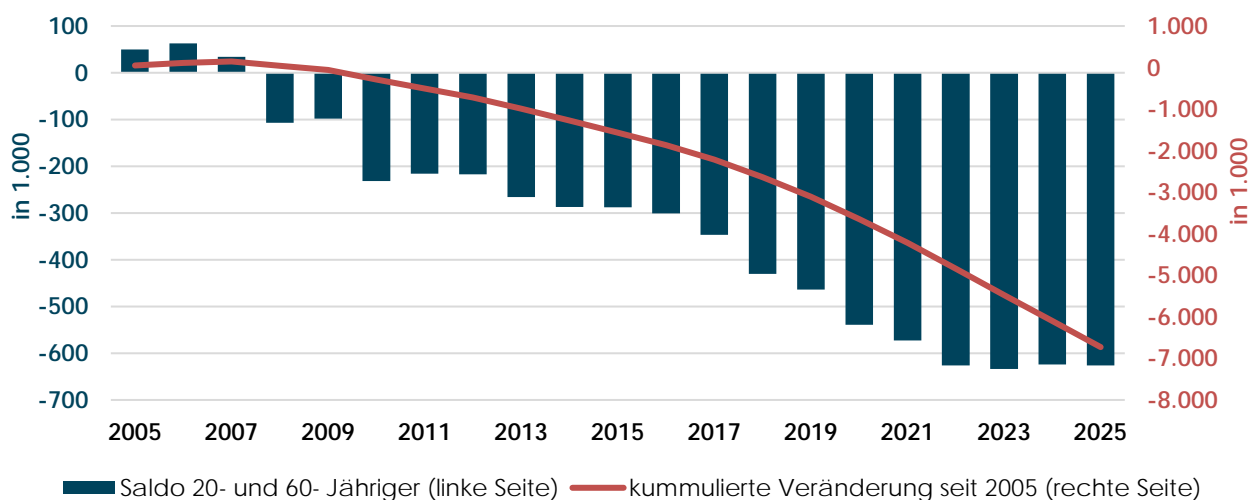
Seit 1950 hat sich die Weltbevölkerung von 2,5 Mrd. Menschen auf heute 7,5 Mrd. verdreifacht. Insbesondere der rasante Anstieg der Geburtenraten in den 1950 und 1960 Jahren, den sog. „Babyboommern“, war einer der wichtigsten Antreiber der Wirtschaft in den USA und Europa. Durch den Fall des Eisernen Vorhangs und der Öffnung Chinas, konnten in den 1990er Jahren neue Märkte und ein enormes Potential an günstigen Arbeitskräften erschlossen werden, und somit die Auswirkungen des durch den „Pillenknick“ Anfang der 1970er Jahre hervorgerufenen Rückgangs des Bevölkerungswachstums im Westen ausgeglichen werden. Zukünftig wird das globale Bevölkerungswachstum deutlich geringer ausfallen und in Europa negativ sein. Aus diesen Gründen ist damit zu rechnen, dass das Wirtschaftswachstum dort zukünftig deutlich niedriger ausfällt als in der Vergangenheit.

Nicht nur das Wirtschaftswachstum, sondern auch die Inflationsrate wird durch die demographischen Entwicklungen tendenziell niedriger ausfallen als in der Vergangenheit. Typischerweise ist Inflation ein Merkmal junger, wachsender Bevölkerungen, da dort viele junge Menschen mit wenig Besitz eine starke Nachfrage nach Gütern hervorrufen. Das ermöglicht den Unternehmen, Preiserhöhungen leichter durchzusetzen, die inflationären Tendenzen sind positiv. Umgekehrt ist es in alternden Gesellschaften. Viele alte Menschen haben viel Besitz und fragen demnach immer weniger Güter nach. Die Preissetzungsmacht der Unternehmen schwächt sich ab und die inflationären Tendenzen sinken.

Erste Vorboten des demographischen Wandels sind bereits auf dem deutschen Arbeitsmarkt angekommen. Die arbeitende Bevölkerung ist deutlich älter geworden. Haben in den 1950er Jahren noch viele Jugendliche mit 15 ihr erstes Lehrjahr begonnen, ist heute das durchschnittliche Berufseintrittsalter auf 23 Jahre gestiegen. Auch die Erwerbstätigkeit im Alter ist deutlich angestiegen. Allein in Jahren von 2007 bis 2017 hat sich der Anteil der Erwerbstätigen über 60 Jahre verdoppelt. Das Durchschnittsalter der Erwerbstätigen in Deutschland ist in den letzten 25 Jahren um fast 5 Jahre auf 43,4 Jahre gestiegen. Durch die Anhebung des Rentenalters auf 67 Jahre, wird diese Entwicklung weiter gehen.

Gleichzeitig hat die Nachfrage nach Fachkräften stark zugenommen. In vielen Regionen und Branchen ist der Arbeitsmarkt leergefegt. Dieser Trend steht aber erst am Anfang. Er ist einerseits der guten Konjunktur geschuldet, hat aber auch zunehmend demographische Gründe. Seit 2008 gibt es durchgehend einen negativen Saldo zwischen den Jahrgängen der Berufseinsteiger (20-Jährige) und der Berufsaussteiger (60-Jährige). Allein dieses Jahr beträgt diese Differenz -430.000. Und die Situation verschlimmert sich noch weiter. Wenn in den Jahren 2023 – 2025 die geburtenstärksten Jahrgänge 1963 – 1965 60 Jahre alt werden, wird diese Differenz auf über 600.000 Menschen pro Jahr anwachsen. Kumuliert werden bis 2025 dem Arbeitsmarkt fast 7 Millionen Menschen weniger zur Verfügung stehen als 2005. Bis dahin wird sich das tatsächliche Renteneintrittsalter von heute 61,7 Jahren zwar deutlich erhöht haben, aber dadurch wird das Problem nicht gelöst, sondern lediglich leicht nach hinten verschoben, da die nachfolgenden Geburtenjahrgänge immer schwächer werden.

**Abbildung 3:** Saldo zwischen Berufsanfänger und Berufsaussteigern



Quelle: Statistisches Bundesamt

Schon heute ist der Fachkräftemangel für viele Unternehmen ein großes Problem. In der gesamten deutschen Wirtschaft fehlen aktuell über 400.000 Fachkräfte und schmälern das Wirtschaftswachstum um rund 1%-Punkt pro Jahr. Diese Entwicklung lässt sich nicht nur in Deutschland, sondern nahezu in allen Industrieländern beobachten. Langfristig wird dieser Trend nur durch fortschreitende Automatisierung und durch Migration aus Entwicklungsländern abgemildert werden können.

## **Auswirkungen auf das deutsche Rentensystem**

Vom demographischen Wandel besonders stark betroffen ist das deutsche Rentensystem. Es ist wahrscheinlich die größte gesellschaftliche Gefahr in Deutschland, da es ohne radikale Reformen weite Teile der Bevölkerung in Altersarmut verdammen wird. Die Problematik liegt in der umlagebasierten Finanzierung der Renten in Deutschland. Die Rentenempfänger von heute werden durch die Arbeitnehmer von morgen bezahlt. Die Ursprünge dieses Systems gingen von zwei Annahmen aus die heute keine Gültigkeit mehr haben: 1. Es gibt deutlich mehr Menschen im Erwerbsalter als Rentner. 2. Die durchschnittliche Rentenbezugsdauer liegt unter 10 Jahren. Standen 1990 noch 100 Bürgern im Erwerbsalter 23 über 65-Jährige gegenüber, waren es 2010 bereits 34. 2030 werden es über 50 Rentner sein. Wenn heute ein Arbeitnehmer mit 20 Jahren zu arbeiten beginnt und ohne Unterbrechung bis zu seinem gesetzlichen Rentenalter von 67 Jahren arbeitet, durchgehend das jeweilige Durchschnittseinkommen (aktuell 37.873 €) bezieht, erhält er – wenn sich die Löhne und Renten wie in der Vergangenheit entwickeln – eine monatliche Bruttorente, die ca. 40% des Durchschnittseinkommens bei Renteneintritt entspricht.

Die Rentenlücke wird sich nur durch eine frühzeitige private, kapitalgedeckte Altersvorsorge verringern lassen. Leider hat es die deutsche Politik versäumt, die private Altersvorsorge und finanzielle Bildung in Deutschland zu fördern. Im Gegenteil, durch die Einführung der Abgeltungssteuer und der Abschaffung der Spekulationsfrist 2009, hat sie kurzfristige Spekulanten besser und langfristige Sparer schlechter gestellt. Auch die Einführung der steuerlich begünstigten sog. „Riester-Rente“ und „Rürup-Rente“ ist über zehn Jahre nach Einführung kein großer Wurf. Insbesondere die sehr hohen Gebühren dieser Versicherungsprodukte verhindern attraktive Anlagerenditen für die Sparer.

## **Auswirkung auf die Vermögensanlage**

Der demographische Wandel hat auch Auswirkungen auf die Vermögensanlage. Alle Anlageklassen, ob Immobilien, Aktien oder Anleihen, sind von diesen Entwicklungen betroffen.

### **Immobilien**

Der Immobilienmarkt ist heute schon extrem heterogen. Diese Entwicklung wird sich noch weiter verschärfen. Geht man davon aus, dass im Jahr 2050 in Deutschland gut 10 Mio. Menschen weniger leben, wird die Nachfrage nach Wohnraum zurück gehen. Andererseits wird sich die pro Kopf-Wohnfläche erhöhen. Aktuell liegt die durchschnittliche Wohnfläche in Deutschland bei 43m<sup>2</sup> pro Person, bei Seniorenhaushalten (ab 65 Jahren) aber bei 60m<sup>2</sup>. Durch den Anstieg der über 65-Jährigen von heute 22% der Bevölkerung auf 33% wird auch die durchschnittliche Wohnfläche pro Kopf weiter ansteigen. Bei einer Bevölkerungszahl von 75 Mio. Menschen in Deutschland sollte der benötigte Gesamtwohnraum konstant bleiben, bei 70 Mio. um ca. 7% fallen.

Der demographische Wandel verstärkt die heutigen Entwicklungen auf dem Immobilienmarkt. In den Ballungszentren werden die Mieten und Immobilienpreise weiter ansteigen, während in manchen ländlichen Gegenden die Preise stagnieren bzw. fallen. Überall dort, wo zukünftig die Infrastruktur an Geschäften, medizinischer Versorgung und Freizeiteinrichtungen nicht mehr gewährleistet werden kann, wird es zu einer verstärkten Landflucht kommen. Immobilien in solchen Regionen werden aufgrund der nicht mehr vorhandenen Nachfrage deutlich an Wert verlieren und nur noch sehr schwer zu veräußern sein. Die selbstgenutzte Immobilie zusammen mit der staatlichen Rente, stellt für viele Menschen die finanzielle Absicherung im Alter dar. Gerade in ländlichen Regionen kann diese Kombination für viele Menschen schnell zum finanziellen Risiko werden, wenn die Besitzer Häusliche- oder Heimpflege benötigen. In den wenigsten Fällen reicht die gesetzliche Rente aus, um Pflegekosten, die schnell mehrere tausend Euro pro Monat betragen können, zu decken. Oft ist der Verkauf des Eigenheims dann die einzige Möglichkeit, die Pflegekosten zu tragen.

Schon heute leben rund 46% der Deutschen in Regionen, in denen der Verkaufswert eines typischen Einfamilienhauses einen Platz im Pflegeheim nicht einmal 10 Jahre finanziert. Diese Problematik wird sich zukünftig durch steigende Pflegekosten und fallende Immobilienpreise auf dem Land noch weiter verschärfen. Weniger dramatisch dürfte sich die Situation für Immobilienbesitzer in den Großstädten darstellen.

### **Aktien und Anleihen**

Auch auf die liquiden Vermögensgegenstände wird der demographische Wandel einen Einfluss haben. Da es sich beim Aktien- und Anleihenmarkt um einen globalen Markt handelt, sind die Entwicklungen in den USA, als größte Volkswirtschaft und größter Kapitalmarkt der Welt, entscheidend. Die Entwicklungen in den USA sind denen in Deutschland sehr ähnlich, die Gesellschaft wird immer älter. Wie in Deutschland werden aber auch in den USA die geburtenstärkeren Jahrgänge aus dem Arbeitsleben ausscheiden und dafür geburtenschwächere Jahrgänge in die Arbeitswelt eintreten. Neben den schon dargestellten Fachkräftemangel hat diese Entwicklung in den USA auch starke Auswirkungen auf die Kapitalmärkte.

Im Gegensatz zum deutschen umlagebasierten Rentensystem ist in den USA die Altersvorsorge kapitalgedeckt und an den Finanzmärkten investiert. Typischerweise wird ein fixer Prozentsatz des Monatseinkommens eingezogen und in Investmentfonds investiert. Oft sind diese Altersvorsorgepläne steuerlich begünstigt und werden vom Arbeitgeber unterstützt. Insgesamt ist in den USA so die gewaltige Summe von 20 Billionen USD für die Altersvorsorge angelegt. Zum Vergleich, die Marktkapitalisierung aller Aktien in den USA beträgt ca. 32 Billionen USD. Je nach Sparplan wird dann mit Erreichen des 60 – 65 Lebensjahres der Plan von Ansparung auf Auszahlung gestellt und die Gelder können dann entnommen werden. Durchschnittlich ist das Kapital momentan zu ca. 50% in Aktien, 25% Anleihen und 25% sonstigen Anlagen wie Private Equity oder Liquidität angelegt. Diese Kapitalallokation wird sich aufgrund der demographischen Entwicklung in den nächsten Jahren ändern müssen, da Sparpläne in der Ansparphase einen hohen Aktienanteil aufweisen, während in der Entnahmephase der größte Teil des Vermögens in festverzinsliche Wertpapiere angelegt wird. Immer mehr Pensionsfonds werden somit sukzessive die Aktienquote senken und die Anleihenquote erhöhen müssen. Ähnlich wie in Deutschland sind auch in den USA die geburtenstärksten Jahrgänge die Jahre 1955 bis 1965. Damit werden in den nächsten Jahren deutlich mehr Menschen in die Entnahme- als in die Ansparphase kommen.

Zusätzlich hat sich das Sparverhalten der Amerikaner gravierend geändert. Lag die Sparrate in den USA in den 1960er Jahren noch bei über 10% liegt sie heute nur noch bei 6,5%. Insbesondere die unter 35-Jährigen sparen überhaupt nicht mehr. Die Sparrate dieser Bevölkerungsgruppe liegt sogar mit -1,8 % im negativen Bereich, d.h. sie geben mehr Geld aus als sie einnehmen.

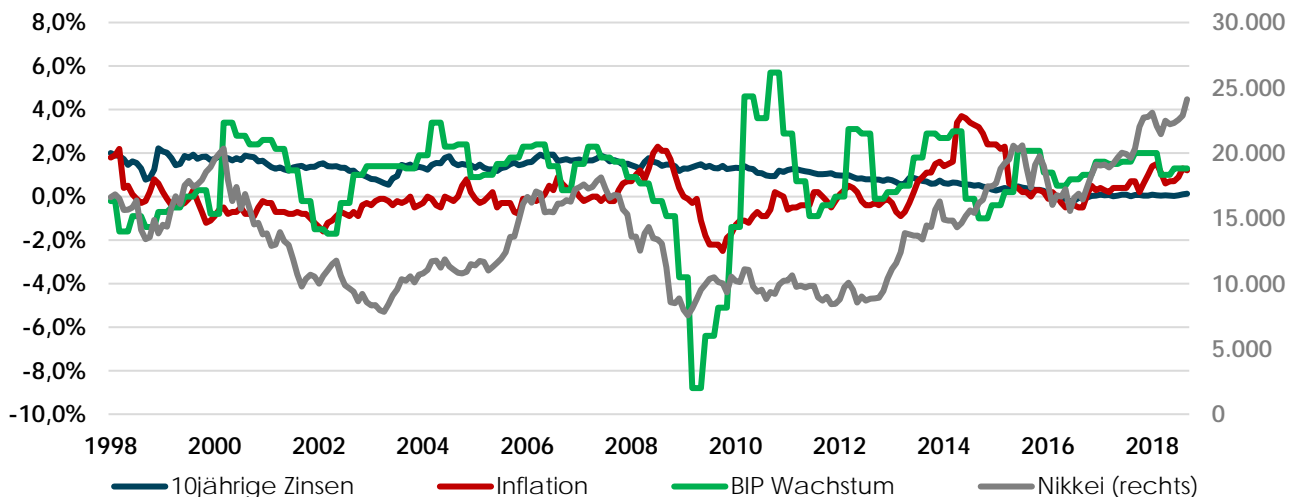
Für die Finanzmärkte bedeutet diese Entwicklung, dass sukzessive Gelder von Aktien in Anleihen umgeschichtet werden und den Finanzmärkten insgesamt Kapital entzogen wird. Diese Entwicklungen vollziehen sich langsam und haben für die kurzfristigen Marktbewegungen keine Auswirkungen. Langfristig wird Aufgrund der höheren Nachfrage nach Anleihen das Zinsniveau dauerhaft vergleichsweise niedrig bleiben. Mit Zinserträgen, wie sie früher am Anleihenmarkt zu erwarten waren, sollte zukünftig nicht mehr gerechnet werden. Ähnliches gilt für den Aktienmarkt. Durch die sukzessive Kapitalentnahme, dürften die durchschnittlichen Aktienerträge langfristig niedriger ausfallen, als in den letzten 30 Jahren.

### **„Vorbild“ Japan**

Japan ist das am schnellsten alternde Land der Welt. Aus diesem Grund lassen sich dort viele der angesprochenen Auswirkungen des demographischen Wandels schon heute beobachten. Bereits heute beträgt der Anteil der 65-Jährigen fast 30% der Bevölkerung, entsprechend hoch sind die Belastungen für die Sozialsysteme. Wegen der niedrigen Geburtenraten und eines fehlenden Migrationsüberschusses, schrumpft die japanische Bevölkerung, die Wirtschaft und die Finanzmärkte stagnieren. In den letzten 20 Jahren hat der japanische Aktienmarkt eine durchschnittliche Rendite von 3,7% p.a. erzielt. Die Rendite der 10-Jährigen Zinsen lag im Durchschnitt bei 1,0%. Die durchschnittliche Wachstumsrate des BIP lag bei 0,8%, die Inflation bei 0,1%. Auch der Immobilienmarkt ist in einem schlechten Zustand. In den großen Ballungszentren sind die Immobilienpreise noch stabil. Auf dem Land aber ist der Markt teilweise komplett zusammengebrochen.

Thomas Graf

Abbildung 4: Entwicklung von Zinsen, Inflation Wachstum und Aktien in Japan



Quelle: Bloomberg

In ganz Japan steht inzwischen jedes siebte Haus leer. Ganze Landstriche sind entvölkert und vergreist. Über 50% der über 65-Jährigen müssen noch arbeiten und selbst über 70-Jährige sind heute in der Berufswelt Japans keine Seltenheit mehr. 40% der japanischen Rentner haben keinerlei Vermögen bzw. sind überschuldet und auf Sozialhilfe angewiesen.

## Fazit

Entwicklungen wie in Japan, können auch auf Deutschland zukommen. Dank deutlich höherer Zuwanderung, werden die Auswirkungen in Deutschland wohl später einsetzen und nicht ganz so dramatisch ausfallen. Trotzdem wird der demographische Wandel in Deutschland die Gesellschaft vor große Probleme stellen.

Für die Vermögensanlage sind diese Entwicklungen sehr herausfordernd. Generell wird Diversifikation und Flexibilität immer wichtiger, um auf Veränderungen der persönlichen Lebensumstände und gesellschaftlichen Umbrüche reagieren zu können. Das Gesamtvermögen sollte aus diesem Grund breiter als in der Vergangenheit über alle Anlageklassen diversifiziert werden. Auch innerhalb der Anlageklassen sollten die Anlagen möglichst breit gestreut werden. Liquidität bzw. die Liquidierbarkeit der Anlagen muss neben Rendite und Risiko als Anlagekriterium verstärkt berücksichtigt werden.

Bei Immobilien muss noch mehr als in der Vergangenheit auf Lage und insbesondere die Alterstauglichkeit geachtet werden. An den Finanzmärkten müssen sich Anleger wohl dauerhaft mit niedrigeren Renditen begnügen. Eine steigende Nachfrage nach Zinspapieren, niedrigere Inflationstendenzen und der politische Wille, die Zinsen aufgrund der hohen Staatsverschuldungen niedrig zu halten, werden weiterhin das Zinsniveau drücken. Ein dauerhafter Anstieg auf das Niveau vor der Finanzkrise ist sehr unwahrscheinlich. Durch den Rückgang des durchschnittlichen Wirtschaftswachstums werden die Unternehmensgewinne und die Aktienkurse langsamer steigen. Zusätzlich wird aufgrund der tendenziellen Umschichtung von Aktien in Anleihen die Grundnachfrage nach Aktien abnehmen und die Renditen am Aktienmarkt niedriger als in der Vergangenheit ausfallen.

Natürlich wird es auch Märkte, Unternehmen und Branchen geben, die von dieser Entwicklung profitieren. Da Bevölkerungswachstum nur noch in den Schwellenländern stattfinden wird, sollte dort das Wirtschaftswachstum und Renditepotential zukünftig höher liegen als in den Industrieländern. Für Unternehmen aus dem Bereich Gesundheitswesen, Altenpflege sowie altersgerechte Konsumgüter und Dienstleistungen ergeben sich ebenfalls lukrative Wachstumsfelder. Da viele Faktoren die kurzfristigen Aktienkursentwicklungen beeinflussen, sollte bei der Aktienauswahl das Thema demographischer Wandel aber nicht alleiniges Auswahlkriterium sein. Prinzipiell sind Aktien zu bevorzugen, die von diesen Entwicklungen zusätzlich profitieren können, aber nicht ausschließlich davon abhängig sind.