

UBS research focus

Zusammenfassung

Asiens Aufstieg

Die regionalen wirtschaftlichen Wachstumsaussichten sind grundsätzlich positiv.

Das Wirtschaftswachstum in Asien wird zwar von Land zu Land unterschiedlich ausfallen, insgesamt sind die Aussichten jedoch recht positiv. Die aktuell recht markanten Unterschiede beim Pro-Kopf-Einkommen dürften sich in vielen Ländern weiter verringern (siehe Abb. 1). Wir stellen die folgenden Trends fest:

- Die Alterung der Bevölkerung und die hohen Schuldenlasten Japans werden das Wachstum im nächsten Jahrzehnt wahrscheinlich auf durchschnittlich 1,5% p.a. begrenzen.
- Das aktuelle Wirtschaftswachstum Chinas von rund 9 bis 10% scheint für die nächsten Jahre nachhaltig, dürfte sich aber zwischen 2011 und 2015 auf 7 bis 8% verlangsamen.
- Auch die Wirtschaft Indiens dürfte kräftig wachsen, wobei der Anteil des verarbeitenden Gewerbes an der gesamten Wirtschaftsleistung voraussichtlich zunehmen wird.
- Die asiatischen Tigerstaaten dürften ein moderateres Wachstum von zwischen 4 und 5% verzeichnen.
- Mehrere neue asiatische Schwellenländer werden in den nächsten Jahren ein hohes einstelliges Wachstum erzielen, obwohl die Ergebnisse weitgehend von der Corporate Governance abhängen.

Expansion der asiatischen Finanzmärkte

Die Integration der asiatischen Staaten in das globale Handels- und Finanzsystem verläuft synchron mit der Entwicklung der regionalen Finanzmärkte. Die Entwicklung variiert zwar stark zwischen den einzelnen asiatischen Ländern, in vielen Regionen sind aber gewisse Trends sichtbar.

- **Aktien.** Tiefe und Breite der asiatischen Aktienmärkte nehmen zu (siehe Abb. 2), und das Ertragswachstum schlägt sich zusehends in der Performance der regionalen Aktienmärkte nieder. Doch in vielen Ländern sind die Corporate-Governance-Standards weiterhin unzureichend.
- **Anleihen.** Der lokale Markt für Anleihen in Lokalwährung wächst rasant. Die Länder versuchen, eine liquide Benchmark-Renditekurve zu entwickeln, um für die Unternehmensschuldner den Zugang zu den Anleihenmärkten zu erleichtern.
- **Immobilien.** Börsennotierte Immobilien werden vermehrt zu einem wichtigen Finanzinstrument in der Region, und viele Märkte weisen starke Fundamentaldaten auf.
- **Rohstoffe.** Die erhöhte Nachfrage nach Rohstoffen in Asien wird die Geschäftschancen der regionalen Rohstoffbörsen sowie der Rohstoffimporteure verbessern.

Integration, Urbanität und Wohlstand

Wir identifizieren bestimmte Sektoren, die über das Potenzial verfügen, von einem robusten regionalen Wirtschafts- und Ertragswachstum zu profitieren. Diese Sektorempfehlungen beruhen auf unserer Einschätzung, dass Asien immer integrierter, urbaner und wohlhabender werden wird.

- **Integration.** Asien dürfte seine dominierende Stellung als Anbieter von Waren und Dienstleistungen auf dem Weltmarkt weiterhin behaupten können. Zwar könnten eine Aufwertung der asiatischen Währungen und ein Produktivitätswachstum in anderen Regionen das Wachstum der Outsourcing-Aktivitäten in Grenzen halten. Doch die Position Asiens wird sich vermutlich weiter festigen, zumal weitere asiatische Schwellenländer allmählich ihre eigene exportorientierte Wirtschaftspolitik verfolgen werden.
- **Urbanität:** Die Bevölkerung der Städte Asiens wächst rasant (siehe Abb. 3). Dies erfordert massive Infrastrukturausgaben zur Sicherung der Grundversorgung, aber auch zur Wahrung eines anhaltend hohen Produktivitätswachstums. Diese Ausgaben können dem bereits boomenden Markt für Anleihen in Lokalwährung weiteren Auftrieb geben.

Abb. 1: Abweichungen des BIP und des Pro-Kopf-Einkommens

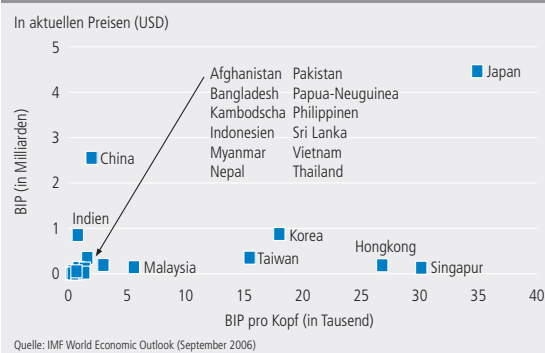


Abb. 2: Rapides Wachstum der asiatischen Aktienmärkte

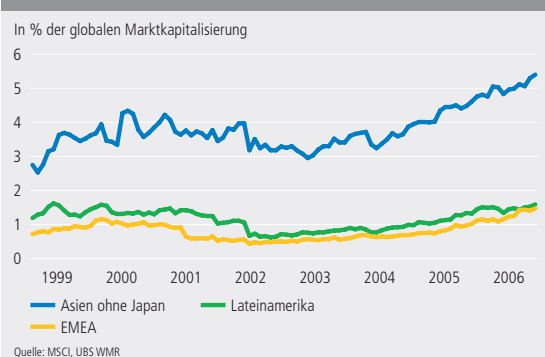
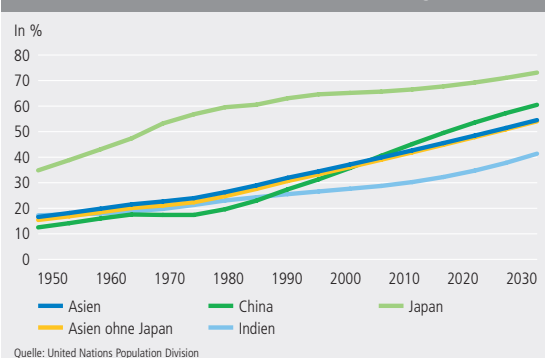


Abb. 3: Prozentualer Anteil der Urbanisierung in Asien



- **Wohlstand:** In vielen asiatischen Schwellenländern und neuen Industrieländern wird das Pro-Kopf-Einkommen steigen. Dieser grössere Wohlstand dürfte sich in steigenden Verbraucherausgaben und einer höheren Nachfrage nach Verbraucherkrediten niederschlagen. Die Entwicklung der städtischen Infrastruktur der asiatischen Schwellenländer wird höhere Ausgaben für dauerhafte Konsumgüter wie z. B. Autos und Elektrogeräte zur Folge haben. Der Grossteil der Verbraucherausgaben wird weiterhin auf Basiskonsumgüter und Einzelhandel entfallen, wobei das Markenbewusstsein zunehmen dürfte.

Der Einfluss Asiens auf die weltweiten Anlagen

Die Entwicklung der Wirtschafts- und Finanzmärkte in Asien hat Folgen für Anleger mit global diversifizierten Portfolios: unterdurchschnittliche Renditen für globale Anleihen, näher am langfristigen Durchschnitt liegende Renditen globaler Aktien und Potenzial für gut unterstützte Rohstoffmärkte (siehe Abb. 4).

- **Anleihen.** Die globalen Anleihen bieten begrenzte Zinserträge und die Renditen dürften einem langsam ansteigenden Trend folgen. Gründe hierfür sind die höheren Inflationserwartungen und die sinkenden ausländischen Kapitalzuflüsse.
- **Aktien.** Die Gewinnmargen dürften zwar weiterhin höher sein als in der Vergangenheit. Sie werden aber vermutlich nicht noch weiter steigen und weitere Kursstützung bieten. Da von den asiatischen Ländern mit einer geringeren Wahrscheinlichkeit weitere disinflationäre Impulse für die Weltwirtschaft ausgehen dürften, wird die Liquidität die risikoreichen Anlagen vermutlich nicht mehr im gleichen Ausmass stützen.
- **Rohstoffe.** Die Industrialisierung und Urbanisierung Asiens werden bis zum Ende des laufenden Jahrzehnts ein günstiges Umfeld für Rohstoffe schaffen. Die globale Rohstoffnachfrage dürfte weiterhin robust bleiben. Es ist jedoch unwahrscheinlich, dass die Versorgungsengpässe bald überwunden sein werden.

Abb. 4: Zusammenfassung der Auswirkungen der asiatischen Entwicklung auf die globalen Finanzmärkte

	Asiatischer Einfluss in der Zukunft	Auswirkung auf die Performance
Globale Aktien	Auftrieb für Gewinne und hohe Liquidität wird nachlassen	+/neutral
Globale Anleihen	Niedrige, aber langsam steigende Renditen	-
Rohstoffe	Begrenzte Kapazität wachsende Nachfrage	++

Quelle: UBS WMR

Diese Publikation dient ausschliesslich Ihrer Information und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Offenstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Manche Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten werden. Ausser Offenlegungen, die sich auf UBS AG, deren Tochtergesellschaften oder Niederlassungen beziehen, stammen die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen aus zuverlässigen Quellen, trotzdem lehnen wir jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab. Alle Informationen und Meinungen sowie angegebenen Preise können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. UBS AG («UBS») und andere Konzerngesellschaften von UBS (oder Mitarbeiter derselben) können jederzeit für die erwähnten Wertpapiere eine Kauf- bzw. Verkaufsposition einnehmen oder als Auftraggeber bzw. Mandatsträger auftreten oder dem Emittenten ebendieser Wertpapiere bzw. einer mit einem Emittenten wirtschaftlich oder finanziell eng verbundenen Gesellschaft Beraterdienste oder andere Dienstleistungen zukommen lassen. Bei Illiquidität des Wertpapiermarkts kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort realisieren lassen. Aus diesem Grund ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen Sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. Der Termin- und Optionenhandel ist stets mit Risiken behaftet, und die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt in keiner Weise eine Gewähr für künftige Ergebnisse dar. Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein. Bei einer Liquidation Ihrer Anlagewerte kann es vorkommen, dass Sie weniger zurückerhalten, als Sie investiert haben, oder dass man Sie zu einer Zusatzzahlung verpflichtet. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder den Ertrag einer Anlage auswirken. Die Vergütung des/der Analysten, der/die diesen Bericht erstellt hat/haben basiert ausschliesslich auf Research Management und Senior Management (ausschliesslich Investment Banking). Die Vergütung von Analysten basiert nicht auf den Erträgen von Investment Banking, die Vergütung kann jedoch in Bezug zu den Erträgen von UBS Global Wealth Management and Business Banking als Ganzes stehen, wozu auch Investment Banking-Dienstleistungen, Verkauf und Handel gehören. Wir bitten um Verständnis, dass wir im Rahmen dieser Produktpalette nicht auf Ihre persönlichen Anlageziele, Ihre finanzielle Situation und Ihre finanziellen Bedürfnisse eingehen können. Deshalb empfehlen wir Ihnen, vor einer Investition in eines der in dieser Publikation erwähnten Produkte Ihren Finanz- und/oder Steuerberater bezüglich möglicher – einschliesslich steuertechnischer – Auswirkungen einer Investition zu konsultieren. Für strukturierte Finanzinstrumente und Fonds ist ausschliesslich der Verkaufsprospekt rechtlich massgeblich, der bei Interesse bei UBS oder einer Konzerngesellschaft von UBS angefordert werden kann. Diese Publikation darf ohne vorherige Einwilligung von UBS oder einer Konzerngesellschaft von UBS weder reproduziert noch vervielfältigt werden. UBS untersagt ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieses Dokuments an Dritte. UBS ist nicht haftbar für jegliche Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieses Dokuments resultieren. Die Verteilung dieser Publikation darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden.

Australien: Vertrieb durch UBS AG (Inhaberin der australischen «Financial Services Licence» Nr. 231087) und durch UBS Wealth Management Australia Ltd (Inhaberin der australischen «Financial Services Licence» Nr. 231127), Chifley Tower, 2 Chifley Square, Sydney, New South Wales, NSW 2000. **Bahamas:** Diese Publikation wird an Privatkunden von UBS (Bahamas) Ltd verteilt und darf nicht an Personen verteilt werden, die laut Bahamas Exchange Control Regulations als Bürger oder Einwohner von Bahamas gelten. **Deutschland:** Herausgeberin im Sinne des deutschen Rechts ist UBS Deutschland AG, Stephanstrasse 14–16, 60313 Frankfurt am Main. UBS Deutschland AG ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht lizenziert und wird durch diese beaufsichtigt. **Frankreich:** Dieses Dokument richtet sich an Kunden von UBS (France) SA, eine entsprechend den Bestimmungen des französischen «Code Monétaire et Financier» ordnungsgemäss zugelassene und unter der Aufsicht französischer Bank- und Finanzaufsichtsbehörden wie der «Banque de France» und der «Autorité des Marchés Financiers» stehende Bank. **Hongkong:** Diese Publikation wird durch die Niederlassung von UBS AG in Hongkong, einem nach der Hong Kong Banking Ordinance lizenzierten und gemäss den Bestimmungen der Securities and Futures Ordinance registrierten Finanzinstitut, an Kunden der Niederlassung von UBS AG in Hongkong verteilt. **Indonesien:** Dieses Research- oder Publikationsmaterial dient nicht dem und wurde nicht erstellt zum Zwecke eines öffentlichen Zeichnungsangebots gemäss indonesischem Kapitalmarktrecht und dessen Umsetzungsbestimmungen. Die hier erwähnten Wertpapiere sind und werden nicht gemäss indonesischem Kapitalmarktrecht und -bestimmungen eingetragen. **Italien:** Dieses Dokument wird an die Kunden der UBS (Italia) S.p.A., via del vecchio politecnico 4 – Mailand, eine ordnungsgemäss von der Banca d'Italia als Finanzdienstleister zugelassene und unter der Aufsicht von Consob und der Banca d'Italia stehende italienische Bank, verteilt. **Jersey:** UBS AG, Niederlassung Jersey wird durch die Finanzdienstleistungskommission Jersey (Financial Services Commission) zur Durchführung von Investmentgeschäften und Geschäften der Treuhandgesellschaft gemäss dem Finanzdienstleistungsgesetz (Jersey) 1998 (in der geänderten Fassung) (Financial Services Law 1998, Jersey) sowie zur Durchführung von Bankgeschäften gemäss dem Bankenhandelsgesetz (Jersey) 1991 (in der geänderten Fassung) (Banking Business, Jersey, Law 1991) reguliert. **Kanada:** In Kanada wird diese Publikation von UBS Investment Management Canada Inc. an Kunden von UBS Wealth Management Canada verteilt. **Luxemburg:** Diese Publikation stellt kein Angebot nach luxemburgischem Recht dar, kann jedoch Kunden von UBS (Luxembourg) S.A., einer lizenzierten Bank unter der Aufsicht der «Commission de Surveillance du Secteur Financier» (CSSF), der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde, zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt werden. **Singapur:** Verteilung an Klienten der Niederlassung von UBS AG in Singapur durch die Niederlassung von UBS AG in Singapur, ein «exempt financial adviser» gemäss dem Singapore Financial Advisers Act (Cap. 110) und eine nach dem Singapore Banking Act (Cap. 19) durch die Monetary Authority of Singapore zugelassene Handelsbank. **Spanien:** Diese Publikation wird durch die UBS España, S.A., eine bei der Banco de España registrierte Bank, an die Kunden der UBS España, S.A. verteilt. **UK:** Genehmigt von UBS AG, in Grossbritannien beaufsichtigt und autorisiert durch die Financial Services Authority. Mitglied der London Stock Exchange. Diese Publikation wird an Privatkunden von UBS London in Grossbritannien verteilt. Produkte und Dienstleistungen, die ausserhalb Grossbritanniens angeboten werden, werden nicht von den britischen Regulierungen oder dem «Compensation Scheme» der Financial Services Authority erfasst. **USA:** Diese Publikation darf weder in den USA noch an «US persons» verteilt werden. **Vereinigte Arabische Emirate:** Dieser Researchbericht stellt in keiner Weise ein Angebot, einen Verkauf oder eine Lieferung von Aktien oder anderen Wertpapieren gemäss den Gesetzen der Vereinigten Arabischen Emirate (VAE) dar. Der Inhalt dieses Berichts wurde und wird nicht durch irgendeine Behörde der Vereinigten Arabischen Emirate einschliesslich der VAE-Zentralbank und der «Dubai Financial Services Authority», der «Emirates Securities and Commodities Authority», des «Dubai Financial Market», des «Abu Dhabi Securities Market» oder einer anderen Börse in den VAE genehmigt.