

# **Aufstrebendes Asien: Wirtschaftsausblick und Anlagemöglichkeiten**

# Die wirtschaftliche Bedeutung Asiens

Unsere Projektionen basieren auf den geschätzten künftigen Pro-Kopf-Einkommen und demographischen Variablen. Die Projektionen geben Hinweise darauf, wie sich die Weltwirtschaft unter realistischen Annahmen längerfristig entwickelt.

Asien, angeführt von China, war in den letzten Jahrzehnten die dynamischste Weltregion. Trotz einer gewissen Verlangsamung in China, wird Asien eine Region mit überdurchschnittlichem Wachstum bleiben und langfristig etwa für die Hälfte der weltweiten Zunahme der Wirtschaftsleistung verantwortlich zeichnen.

## Globale Übersicht

	Weltbevölkerung 2020		Anteil Welt-BIP		Reales Wirtschaftswachstum p.a.		Anteil Welt-Wachstum	
	Mio.	Anteil	2020	2050	2020-2030	2030-2050	2020-2030	2030-2050
West-Europa	428	6.1%	17.2%	10.5%	1.5%	1.3%	7.3%	5.5%
Nord-Amerika	371	5.0%	18.8%	14.2%	2.2%	2.0%	12.4%	10.5%
Japan/Pazifik	155	2.3%	6.6%	3.9%	1.4%	1.2%	2.6%	1.9%
<b>Industrieländer</b>	<b>954</b>	<b>13.3%</b>	<b>42.7%</b>	<b>28.6%</b>	<b>1.8%</b>	<b>1.6%</b>	<b>22.3%</b>	<b>17.8%</b>
Asien (ex Japan)	3'975	53.3%	32.1%	42.3%	4.6%	3.7%	48.7%	49.5%
Europa/Eurasien	474	6.8%	7.3%	5.6%	2.5%	2.0%	5.4%	4.1%
Lateinamerika	647	8.6%	8.7%	8.9%	3.5%	2.9%	9.4%	8.8%
Afrika	1'285	14.9%	4.9%	9.2%	5.0%	5.3%	8.4%	13.5%
Naher Osten	250	3.1%	4.3%	5.4%	4.1%	3.6%	5.8%	6.3%
<b>Schwellenländer</b>	<b>6'631</b>	<b>86.7%</b>	<b>57.3%</b>	<b>71.4%</b>	<b>4.1%</b>	<b>3.5%</b>	<b>77.7%</b>	<b>82.2%</b>
<b>Welt</b>	<b>7'585</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>3.1%</b>	<b>2.8%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
China	1'394	19.6%	16.8%	21.7%	4.6%	3.6%	25.3%	24.9%
Indien	1'326	17.2%	5.5%	9.5%	5.5%	4.7%	10.5%	12.9%
Hong Kong	7	0.1%	0.4%	0.4%	3.5%	2.7%	0.4%	0.4%
Singapur	6	0.1%	0.5%	0.7%	5.1%	4.1%	0.9%	0.9%
Taiwan	24	0.3%	0.9%	0.6%	2.5%	1.2%	0.6%	0.3%
Südkorea	52	0.7%	1.8%	1.2%	3.0%	1.2%	1.6%	0.6%
Malaysia	33	0.4%	0.7%	0.9%	4.7%	4.0%	1.0%	1.1%
Thailand	69	1.0%	0.9%	0.9%	3.6%	2.9%	1.0%	0.9%
Philippinen	109	1.4%	0.6%	0.9%	5.0%	4.3%	1.0%	1.1%
Indonesien	267	3.6%	2.2%	2.8%	4.7%	3.5%	3.4%	3.1%
Vietnam	99	1.3%	0.4%	0.5%	4.2%	3.5%	0.5%	0.5%
Pakistan	214	2.7%	0.8%	1.1%	4.8%	4.1%	1.2%	1.4%
Bangladesch	163	2.2%	0.4%	0.6%	4.9%	4.5%	0.7%	0.8%

Quelle: U.S. Census Bureau, IMF, eigene Berechnungen

# Landkarte Asien



# Asiens Wirtschaftsstruktur im Vergleich

Asien ist – dank tiefen Löhnen und wettbewerbsfähigen Kosten – die Werkbank der Welt. China steht bezüglich des Anteils der Industrie-Produktion an der gesamten Wirtschaftsleistung an der Spitze.

Der Anteil der landwirtschaftlichen Arbeitskräfte ist in vielen Schwellenländern, so auch in Asien, noch immer hoch. Typischerweise erfolgt im Verlauf der wirtschaftlichen Entwicklung eine Migration von Arbeitern aus dem landwirtschaftlichen Sektor in den Dienstleistungssektor und – in geringerem Mass – auch in den Industriesektor. In diesen Sektoren ist die Produktivität markant höher als in der Landwirtschaft, was die wirtschaftliche Entwicklung begünstigt. Die Abwanderung aus dem Landwirtschaftssektor geht einher mit einem Anstieg der städtischen Bevölkerung.

## Wirtschaftsstruktur

	Sektoren (%BIP)			Beschäftigte Landwirtschaft (%)	Urbane Bevölkerung (%)
	Landwirtsch.	Industrie	Dienstleistung		
West-Europa	1.6	24.1	74.3	3.1	77.3
Nord-Amerika	1.3	21.4	77.3	1.6	82.2
Japan/Pazifik	1.6	26.9	71.5	3.9	70.5
<b>Industrielländer</b>	<b>1.5</b>	<b>23.6</b>	<b>75.0</b>	2.6	78.0
Asien (ex Japan)	14.7	37.0	48.2	41.0	38.8
Europa/Eurasien	7.4	32.8	59.8	17.1	64.7
Lateinamerika	5.9	32.4	61.7	15.4	79.5
Afrika	24.9	25.3	49.9	31.0	40.7
Naher Osten	8.0	44.7	47.3	15.0	71.1
<b>Schwellenländer</b>	<b>14.7</b>	<b>34.5</b>	<b>50.7</b>	33.9	46.4
Japan	1.1	26.9	72.0	3.8	66.6
China	9.4	45.3	45.3	33.6	45.6
Indien	18.2	31.8	50.0	51.1	29.1
Hong Kong	0.1	6.9	93.0	0.2	-
Singapur	0.0	26.4	73.6	-	99.6
Südkorea	2.5	38.1	59.5	6.2	-
Malaysia	9.8	37.5	52.7	12.6	67.2
Thailand	11.5	37.4	51.1	42.1	35.3
Philippinen	11.8	31.2	56.9	32.2	63.8
Indonesien	13.4	43.6	40.9	35.3	52.9
Vietnam	21.3	37.3	41.4	47.4	28.9
Pakistan	24.5	22.1	53.4	44.7	38.7
Bangladesch	17.1	26.7	56.2	47.5	27.2

Quelle: U.S. Census Bureau, Weltbank, CIA Factbook, eigene Berechnungen

# Asiens Rohstoffhunger

Asien verfügt über vergleichsweise wenig Rohstoffe, und der Kontinent ist deshalb im Zuge der Industrialisierung der Region zum weltweit wichtigsten Rohstoff-Importeur aufgestiegen. Im Energiebereich kann Asien allerdings auf seine riesigen Kohlereserven zurückgreifen.

Mit einem Anteil von rund 80% der Erz- und Metallimporte Asiens (ausserhalb Japans) sticht China hervor.

Das je Einwohner verfügbare Landwirtschaftsland liegt in Asien deutlich unter dem Weltmittel. Besonders China hat einen hohen Importbedarf an Nahrungsmitteln.

## Ausgewählte Rohstoffe

	Total Rohstoffe Nettoexporte		Nettoexporte ausgewählter Güter (US\$, Mrd.)				Landw. Land (Hektaren)		Getreide-Erträge
	%BIP	US\$ Mrd.	Landw. Rohst.	Energie	Energie (%BIP)	Erze und Metalle	Mio.	pro Pers.	Tonnen pro Hekt.
West-Europa	-3.0	-491	-4.2	-171	-1.1	-24	137	0.33	6.4
Nord-Amerika	-1.1	-158	28.4	-7	0.0	14	473	1.38	6.7
Japan/Pazifik	-2.6	-209	4.0	-71	-1.1	38	422	2.73	2.5
<b>Industrielländer</b>	<b>-2.0</b>	<b>-858</b>	<b>28.2</b>	<b>-250</b>	<b>-0.6</b>	<b>28</b>	<b>1'033</b>	<b>1.14</b>	<b>6.0</b>
Asien (ohne Japan)	-6.4	-927	-40.6	-350	-1.9	-116	1'032	0.29	4.0
Osteuropa/Eurasien	4.7	369	0.9	151	4.0	9	671	1.43	3.0
Lateinamerika	3.8	233	10.4	15	0.3	68	755	1.29	4.3
Afrika	11.7	267	4.1	42	1.9	24	1'072	1.13	1.7
Naher Osten	32.0	904	-4.1	411	17.3	-2	271	1.29	2.0
<b>Schwellenländer</b>	<b>0.5</b>	<b>846</b>	<b>-29.4</b>	<b>268</b>	<b>0.7</b>	<b>-16</b>	<b>3'801</b>	<b>0.66</b>	<b>3.3</b>
China	-6.7	-576	-48.6	-175	-1.6	-137	515	0.38	5.9
Indien	-9.5	-174	-4.1	-68	-3.0	-12	180	0.15	3.0
Südkorea	-13.1	-160	-2.4	-65	-4.6	-18	2	0.04	6.6
Malaysia	4.5	14	0.5	10	3.3	-2	8	0.28	3.9
Thailand	-9.0	-36	4.7	-22.7	-5.6	-5	22	0.33	3.1
Philippinen	-4.9	-12	-0.1	-7.7	-2.5	1	12	0.13	3.6
Indonesien	3.6	33	3.2	10	1.0	3	57	0.23	5.1
Vietnam	-3.1	-5	-3.2	-1.3	-0.7	-5	11	0.12	5.6
Pakistan	-7.8	-18	-1.7	-10.6	-3.7	-2	36	0.20	2.8
Bangladesch	-3.7	-5	-2.4	-2.8	-1.2	-1	9	0.06	4.6

Anmerkung: Daten teilweise unvollständig. Quelle: Weltbank, BP, eigene Berechnungen

# Asien: Schlüsselregion für Konsumprodukte

In vielen Bereichen des Konsums werden die aufstrebenden Konsumenten Asiens die Nachfrage zusehends gestalten. Sie werden nicht nur für den Grossteil des Wachstums verantwortlich zeichnen, sondern ihre Bedürfnisse werden auch immer stärker die Produkt- und Markenstrategien globaler Anbieter beeinflussen.

## Beispiel Autoverkäufe

Über 40% der weltweit produzierten Automobile werden in Asien (ausserhalb Japans) abgesetzt. Die Verkäufe haben in den letzten zehn Jahren in China jährlich um 14%, in Indien um 9% zugelegt. Es kann erwartet werden, dass das aufstrebende Asien in den nächsten Jahrzehnten weltweit die stärksten Zuwachsraten bei den Autoverkäufen haben wird, während gleichzeitig die Nachfrage in den Industrieländern nahezu stagnieren dürfte. In China könnten die Autoverkäufe sogar für Jahrzehnte jährlich im mittleren einstelligen Bereich zulegen, bevor das Land die Autodichte Westeuropas erreicht.

Die Tabelle unten zeigt den Autoabsatz von Volkswagen. Weit über die Hälfte der Autos wird in Schwellenländern verkauft, über 40% allein in Asien.

## Übersicht globale Autoverkäufe

	Absatz	Anteil
	2017	%
Nordamerika	20.9	24.3%
Südamerika	3.4	4.0%
Europa (inkl. naher Osten, Afrika)	21.0	24.4%
Asien-Pazifik	40.8	47.4%
Japan	5.2	6.0%
China	25.8	30.0%
Indien	3.6	4.2%
Südkorea	1.8	2.0%
<b>Global</b>	<b>86.1</b>	<b>100.0%</b>

Absatz in Mio. Fahrzeugen. Quelle: Jato, eigene Berechnungen

## Volkswagen: Autoverkäufe

	Absatz	Anteil
	2017	%
Westeuropa	3.2	31.4%
USA/Kanada	0.7	7.4%
Japan	0.1	0.8%
<b>Total G3</b>	<b>4.0</b>	<b>39.7%</b>
Asien (ohne Japan)	4.4	43.6%
Übrige Schwellenländer	0.2	2.4%
<b>Total Schwellenländer</b>	<b>6.0</b>	<b>59.3%</b>
<b>Übrige Märkte</b>	<b>0.1</b>	<b>1.0%</b>
<b>Total</b>	<b>10.0</b>	<b>100.0%</b>

Absatz in Mio. Fahrzeugen. Quelle: Volkswagen

# China: Der globale Wachstumspfeiler

---

Mit rund 1,4 Milliarden Einwohnern, was 19% der Weltbevölkerung entspricht, ist China das bevölkerungsreichste Land der Welt. 10% reales Wirtschaftswachstum pro Jahr in den letzten drei Jahrzehnten hatte zur Folge, dass das BIP heute 20 mal und das BIP pro Kopf 15 mal höher ist als 1980. Mit einem Anteil von rund 30% ist China auch das Land mit dem aktuell höchsten Beitrag zum Wachstum der Weltwirtschaft. Trotz dieser Erfolge bleibt das ländliche China unterentwickelt, wobei die Regierung bis 2020 extreme Armut in ländlichen Gebieten eliminieren will. Ganz anders präsentiert sich die Situation für eine Vielzahl von Haushalten in grösseren Städten, deren Einkommen sich dem Niveau in Industrieländern nähert.

2015 hat Chinas Regierung den Plan «Made in China 2025» veröffentlicht, mit dem Ziel, vom Tieflohn-Produzenten in Bereiche mit höherem Knowhow-Gehalt vorzustossen. Im Fokus stehen dabei u.a. Informationstechnologie, Robotik, Luftfahrt und Luftfahrttausrüstung, Schiffsbau, Bahntechnik, energiesparende und elektrogetriebene Fahrzeuge, elektrische Technologie, Landwirtschaftstechnik, neue Materialien, Biopharmazie und Medizintechnik. Auch hier entsteht ein Konfliktpotenzial mit den USA, welche sich um ihre Technologie-Führerschaft sorgen.

Chinas Aussenhandelsüberschuss mit den USA ist legendär. Europa und Nordamerika importieren etwa ähnlich viel aus China, aber die Exporte von Nordamerika nach China sind deutlich geringer als jene Europas (siehe Tabelle). China bestreitet rund die Hälfte seines Aussenhandels in Asien, womit Chinas Importe ein wichtiger Faktor für die Wirtschaft seiner Nachbarländer geworden sind.

## China: Aussenhandel

	Exporte*	Anteil	Importe*	Anteil
Asien	1'055	50%	984	46%
Afrika	91	4%	72	3%
Europa	412	19%	315	15%
Latein-Amerika	126	6%	122	6%
Nord-Amerika	446	21%	166	8%
<b>Total</b>	<b>2'145</b>	<b>100%</b>	<b>1'685</b>	<b>100%</b>

\* Milliarden US\$ (letzte 12 Monate). Quelle: Customs General Administration PRC

# Indien mit demographischem Rückenwind

Mit einem rund 18%-Anteil an der Weltbevölkerung ist Indien fast so bevölkerungsreich wie China. Angesichts der vergleichsweise rigiden Arbeitsmarkt- und Wirtschaftsgesetze ist es Indien nie im grösseren Stil gelungen, ausländische Hersteller von Massenkonsumgütern auf der Suche nach günstigen Arbeitskräften anzuziehen. Dies zeigt sich auch in Indiens Exportzusammensetzung und besonders einem vergleichsweise niedrigen Zufluss an ausländischen Direktinvestitionen. Für Aussenstehende nur schwer nachvollziehbar ist auch Indiens anhaltende politische Diskussion über den Nutzen von Wirtschaftswachstum und Urbanisierung.

Dennoch sind in den letzten Jahren Fortschritte im Bereich der Wirtschaft feststellbar. Besonders bei der Wettbewerbsfähigkeit konnte sich Indien stark verbessern.

Insgesamt kann erwartet werden, dass Indien, ähnlich wie in den letzten Jahren, unterstützt von moderaten Reformen und einer starken demographischen Komponente mittelfristig ein Wachstum der Wirtschaft mindestens im mittleren einstelligen Bereich erzielen wird.

Die Börse Indiens ist insofern interessant, als sie eine über die Branchen hinweg breit diversifizierte, attraktive Zusammensetzung von Unternehmen bietet.

## Strukturdaten

	China	Indien
<b>Arbeitsmarkt</b>		
Bevölkerung (Mio)	1'394	1'326
Bevölk. < 15 Jahre (%)	17.9	30.1
Bevölk. > 65 Jahre (%)	8.6	5.3
Ausbildung (globaler Rang)	68	90
Oberstufe (% Bevölkerung)	92.1	69.2
Hochschule (% Bevölkerung)	27.2	24.4
Arbeitsmarkt-Regulierung (glob. Rang)	37	103
<b>Kapital</b>		
Ausl. Kapitalzufluss (%BIP, 5 J.)	2.8	1.2
Brutto-Sparquote (%)	51.8	33.7
<b>Wachstum</b>		
15-64jähr., 2010-2030 (%Veränd.)	-3.7	30.4
BIP-W'tum (Mittel letzte 10 J., %)	9.0	7.3
<b>Strukturdaten</b>		
Kaufkraft (pro Kopf, \$)	15'399	6'616
BIP (pro Kopf, US\$)	8'113	1'723
Beschäftigte Landwirtschaft. (%Total)	33.6	51.1
Industrie (%BIP)	45.3	31.8
Dienstleistungen (%BIP)	45.3	50.0
Städtische Bevölk. (%)	45.6	29.1
Wettbewerbsfähigk. (globaler Rang)	28	39
Korruptionsindex (globaler Rang)	79	79
Internet (pro 100 Einwohner)	50	26
Mobil-Tel. (pro 100 Einwohner)	81	70

Quelle U.S. Census Bureau, CIA, nationale Statistiken

# Die Stadtstaaten Hongkong und Singapur (I)

Die von den Rating-Agenturen mit AAA eingestuften Stadtstaaten Singapur und Hongkong bieten ein attraktives Geschäftsumfeld und gehören zu den wettbewerbsfähigsten Volkswirtschaften der Welt.

Hongkong, 1841 von Grossbritannien besetzt, wurde 1997 zur chinesischen Sonderverwaltungszone (SAR, Special Administrative Region), wobei China versprach, sein sozialistisches Wirtschaftssystem Hongkong während 50 Jahren nicht aufzuzwingen. Hongkongs Wirtschaft ist geprägt vom internationalen Handel (der Aussenhandel, inklusive des beträchtlichen Anteils an Wiederausfuhren, entspricht etwa viermal der Wirtschaftsleistung).

Zu den grössten in Hongkong domizilierten Unternehmen gehören Konglomerate, u.a. die CK Hutchison (Börsenticker «1» – deren grösster Aktionär ist der legendäre Li Ka-Shing). Der Immobiliensektor ist ein wichtiger Teil der Börse. Weitere bedeutende Marktsegmente sind Finanzwerte (z.B. Hang Seng Bank und HSBC) und Versorger (z.B. Hongkong China Gas). Nicht in Hongkong domizilierte chinesische Unternehmen machen mehr als die Hälfte der Marktkapitalisierung aus (sog. H-Aktien, zusammengefasst im Hang Seng China Enterprise Index).

## Strukturdaten

	Hongkong	Singapur
<b>Arbeitsmarkt</b>		
Bevölkerung (Mio)	7.2	6.2
Bevölk. < 15 Jahre (%)	11.9	14.1
Bevölk. > 65 Jahre (%)	13.3	9.0
Ausbildung (globaler Rang)	13	1
Oberstufe (% Bevölkerung)	100.0	-
Hochschule (% Bevölkerung)	60.6	-
Arbeitsmarkt-Regulierung (glob. Rang)	3	2
<b>Kapital</b>		
Ausl. Kapitalzufluss (%BIP, 5 J.)	-1.3	3.3
Brutto-Sparquote (%)	30.9	51.7
<b>Wachstum</b>		
15-64jähr., 2010-2030 (%Veränd.)	-18.2	-8.4
BIP-W'tum (Mittel letzte 10 J., %)	2.9	4.7
<b>Strukturdaten</b>		
Kaufkraft (pro Kopf, \$)	58'322	87'855
BIP (pro Kopf, US\$)	43'528	52'961
Beschäftigte Landwirtschaft. (%Total)	0.2	-
Industrie (%BIP)	6.9	26.4
Dienstleistungen (%BIP)	93.0	73.6
Städtische Bevölk. (%)	-	99.6
Wettbewerbsfähigk. (globaler Rang)	9	2
Korruptionsindex (globaler Rang)	15	7
Internet (pro 100 Einwohner)	85	82
Mobil-Tel. (pro 100 Einwohner)	229	152

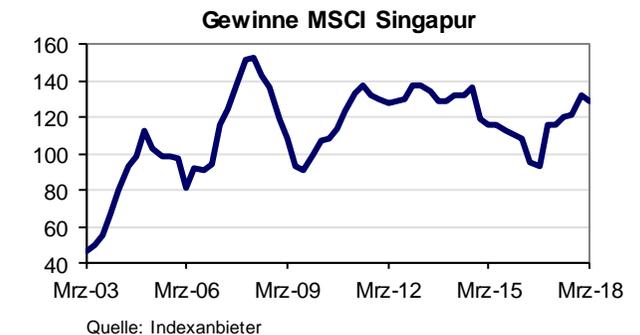
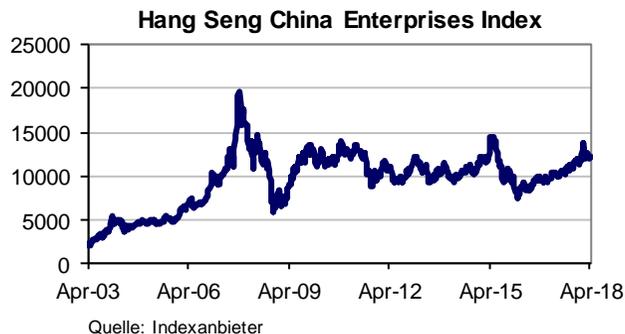
Quelle U.S. Census Bureau, CIA, nationale Statistiken

# Die Stadtstaaten Hongkong und Singapur (II)

Singapur wurde 1819 als britische Handelskolonie gegründet. Dank seiner hochentwickelten freien Marktwirtschaft verfügt Singapur über ein höheres Pro-Kopf-Einkommen als die meisten Industrieländer.

Die Wirtschaft hängt stark von Exporten ab, speziell in den Bereichen Unterhaltungselektronik, Technologie, Pharma und Medizinaltechnologie. Die Bedeutung des Finanzsektors nimmt zu, seit sich Singapur zum Ziel gesetzt hat, sich als Südasiens Finanz- und High-Tech-Zentrum zu etablieren.

Zu den grossen Unternehmen zählen Wilmar International (Asiens führende Agribusiness-Gruppe, spezialisiert auf Speiseöle), Keppel (Bohrplattformen, Schiffbau, Energie und Gas, Grundstücke), die Banken DBS Group und Oversea-Chinese Banking sowie Singapore Technologies (Verteidigung/Ingenieurwesen).



# Südkorea

Südkorea ist einer der Tiger-Staaten, welche in den 1980er Jahren sehr stark gewachsen sind. Heute verfügt Südkorea über ein Pro-Kopf-Einkommen, welches etwa jenem Westeuropas entspricht. Der Exportsektor, der Schlüssel von Südkoreas Erfolg, ist stark in den Bereichen Technologie (Halbleiter, Telekommunikation), Motorfahrzeuge, Computer, Stahl und Schiffsbau. Diese Branchen verhalfen dem Land zu einer hohen Wettbewerbsfähigkeit.

Südkoreas Wachstumsaussichten entsprechen zusehends denen eines industrialisierten Landes, zumal auch die Demographie nicht weiter unterstützend wirkt. Ein besonderes Problem Südkoreas stellt die relativ unausgeglichene Wirtschaft dar. Sie wird von höchst wettbewerbsfähigen Chaebols, oder Konglomeraten, wie z.B. der LG Gruppe oder Samsung dominiert, während die kleineren und mittelgrossen Unternehmen über eine vergleichsweise geringe Produktivität verfügen.

Exporte	
	Südkorea
Exporte (%BIP)	56.3
Exportprodukte	Halbleiter, Petrochemie, Automobil-/Autoteile, Schiffe, drahtlose Kommunikationsgeräte, Flachbildschirme, Stahl, Elektronik, Kunststoffe, Computer
Export-Länder	China 26%, USA 13.3%, Hongkong 5.8%, Vietnam 5.3%, Japan 4.9% (2015)

Quelle: CIA, nationale Statistiken

## Strukturdaten

	Südkorea
<b>Arbeitsmarkt</b>	
Bevölkerung (Mio)	51.8
Bevölk. < 15 Jahre (%)	16.2
Bevölk. > 65 Jahre (%)	11.1
Ausbildung (globaler Rang)	23
Oberstufe (% Bevölkerung)	96.2
Hochschule (% Bevölkerung)	97.2
Arbeitsmarkt-Regulierung (glob. Rang)	83
<b>Kapital</b>	
Ausl. Kapitalzufluss (%BIP, 5 J.)	-1.3
Brutto-Sparquote (%)	34.7
<b>Wachstum</b>	
15-64jähr., 2010-2030 (%Veränd.)	-10.9
BIP-W'tum (Mittel letzte 10 J., %)	3.3
<b>Strukturdaten</b>	
Kaufkraft (pro Kopf, \$)	37'740
BIP (pro Kopf, US\$)	27'539
Beschäftigte Landwirtschaft. (%Total)	6.2
Industrie (%BIP)	38.1
Dienstleistungen (%BIP)	59.5
Städtische Bevölk. (%)	-
Wettbewerbsfähigk. (globaler Rang)	26
Korruptionsindex (globaler Rang)	52
Internet (pro 100 Einwohner)	90
Mobil-Tel. (pro 100 Einwohner)	109

Quelle U.S. Census Bureau, CIA, nationale Statistiken

# Indonesien: Vom Konsum getragen

Indonesien ist das Land mit der viertgrössten Bevölkerung der Welt. Es besteht aus über 17'000 Inseln, von denen etwa 6'000 bewohnt sind. Das Land hat beim Erdöl einen Anteil von 1% und beim Erdgas von 2% an der globalen Produktion. Zudem fördert Indonesien rund 5% des weltweiten Gold- und Kupferbedarfs und etwa 10% des Aluminiums.

Trotzdem kämpft Indonesien noch mit Armut und Arbeitslosigkeit, mangelhafter Infrastruktur (was zum Teil mit öffentlich-privaten Partnerschaften angegangen wird), Korruption und einem komplexen regulatorischen Umfeld. Zwischen 2010 und 2030 könnten gemäss dem McKinsey Global Institute allerdings 90 Millionen Indonesier einkommensmässig in die Konsumklasse aufsteigen (ausgehend von 45 Millionen im Jahr 2010). Das Wachstum von Indonesiens Konsumentenklasse würde damit lediglich von China und Indien übertroffen. Indonesien ist damit ein wirtschaftlich attraktives Land, insbesondere auch für global tätige Unternehmen.

Exporte	
	Indonesien
Exporte (%BIP)	24.6
Exportprodukte	Mineralische Brennstoffe, tierische oder pflanzliche Fette (einschliesslich Palmöl), elektrische Maschinen, Gummi, Maschinen- und mechanische Geräteteile
Export-Länder	Japan 12%, USA 10.8%, China 10%, Singapur 8.4%, Indien 7.8%, Südkorea 5.1%, Malaysia 5.1% (2015)

Quelle: CIA, nationale Statistiken

## Strukturdaten

	Indonesien
<b>Arbeitsmarkt</b>	
Bevölkerung (Mio)	267.0
Bevölk. < 15 Jahre (%)	27.7
Bevölk. > 65 Jahre (%)	6.1
Ausbildung (globaler Rang)	65
Oberstufe (% Bevölkerung)	80.4
Hochschule (% Bevölkerung)	30.7
Arbeitsmarkt-Regulierung (glob. Rang)	115
<b>Kapital</b>	
Ausl. Kapitalzufluss (%BIP, 5 J.)	0.9
Brutto-Sparquote (%)	33.6
<b>Wachstum</b>	
15-64jähr., 2010-2030 (%Veränd.)	22.1
BIP-W'tum (Mittel letzte 10 J., %)	5.7
<b>Strukturdaten</b>	
Kaufkraft (pro Kopf, \$)	11'720
BIP (pro Kopf, US\$)	3'604
Beschäftigte Landwirtschaft. (%Total)	35.3
Industrie (%BIP)	43.6
Dienstleistungen (%BIP)	40.9
Städtische Bevölk. (%)	52.9
Wettbewerbsfähigk. (globaler Rang)	41
Korruptionsindex (globaler Rang)	90
Internet (pro 100 Einwohner)	22
Mobil-Tel. (pro 100 Einwohner)	114

Quelle U.S. Census Bureau, CIA, nationale Statistiken

# Frontier-Märkte

“Frontier-Märkte” sind Märkte von Ländern, die weniger entwickelt sind als durchschnittliche Emerging Markets bzw. Länder mit nur beschränkt liquiden Finanzmärkten. Die Frontier-Märkte Asiens sind meist grosse Länder mit niedrigen Pro-Kopf-Einkommen.

Wie der Grossteil Asiens (Ausnahmen sind Japan und China) verfügen Frontier-Märkte über positive demographische Trends (d.h. junge und wachsende Bevölkerungen). Tatsächlich ist eine Reihe von Frontier-Ländern in den letzten 10 Jahren stärker gewachsen als die etablierten Schwellenländer Asiens. Viele dieser Länder (Bsp. Vietnam, Bangladesch) bieten tiefe Löhne und gewinnen an Standort-Attraktivität, solange die Löhne in China steigen.

## Strukturdaten

	Vietnam	Pakistan	Sri Lanka	Bangladesch	Kambodscha	Myanmar
<b>Arbeitsmarkt</b>						
Bevölkerung (Mio)	98.7	213.7	22.9	162.7	16.9	59.1
Bevölk. < 15 Jahre (%)	25.6	36.1	25.0	34.8	32.5	-
Bevölk. > 65 Jahre (%)	5.5	4.2	7.6	4.6	3.7	-
Ausbildung (globaler Rang)	95	124	66	122	123	-
Oberstufe (% Bevölkerung)	-	38.3	99.6	53.5	45.1	48.1
Hochschule (% Bevölkerung)	25.0	9.9	17.2	13.4	15.9	13.5
Arbeitsmarkt-Regulierung (glob. Rang)	52	132	130	121	38	-
<b>Kapital</b>						
Ausl. Kapitalzufluss (%BIP, 5 J.)	7.0	2.0	1.3	0.9	7.0	3.0
Brutto-Sparquote (%)	31.9	13.6	28.5	29.1	10.5	23.2
<b>Wachstum</b>						
15-64jähr., 2010-2030 (%Veränd.)	18.8	50.0	11.8	51.0	39.1	-
BIP-W'tum (Mittel letzte 10 J., %)	6.0	3.7	5.9	6.2	6.6	6.9
<b>Strukturdaten</b>						
Kaufkraft (pro Kopf, \$)	6'429	5'106	12'262	3'891	3'737	5'832
BIP (pro Kopf, US\$)	2'173	1'468	3'887	1'411	1'230	1'269
Beschäftigte Landwirtschaft. (%Total)	47.4	44.7	31.0	47.5	54.1	-
Industrie (%BIP)	37.3	22.1	32.3	26.7	24.6	32.4
Dienstleistungen (%BIP)	41.4	53.4	59.7	56.2	39.4	37.0
Städtische Bevölk. (%)	28.9	38.7	22.0	27.2	24.9	36.3
Wettbewerbsfähigk. (globaler Rang)	60	122	71	106	89	-
Korruptionsindex (globaler Rang)	113	116	95	145	156	136
Internet (pro 100 Einwohner)	53	18	30	14	19	22
Mobil-Tel. (pro 100 Einwohner)	145	67	92	63	129	7

Quelle U.S. Census Bureau, CIA, nationale Statistiken

# Aktienstatistiken und Kredit-Ratings

Die Tabelle zeigt die Börsenkapitalisierung (pro Kopf und im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung).

Reporting/Auditing Standards sind als globaler Rang angegeben (1=beste Standards, gemäss World Economic Forum WEF).

Die letzte Spalte zeigt das Kredit-Rating. China hat das gleiche Rating wie Japan. Alle Länder ausser den Frontier-Märkten verfügen über ein Investment Grade Rating.

## Übersicht

	Börsen-Kapitalisierung		Reporting / Auditing	Kredit Rating (S&P/ Moody's)
	Pro Kopf (US\$)	Anteil BIP (%)	Globaler Rang	
Welt	11'244	95	56	-
Schwellenländer	4'065	69	77	-
Asien (exkl. Japan)	4'520	86	81	-
China	5'477	65	80	A+/A1
Indien	1'335	69	95	BBB-/Baa2
Japan	38'841	100	14	A+u/A1
Hong Kong	454'281	995	6	AA+/Aa2
Singapur	124'594	216	7	AAAu/Aaa
Taiwan	-	-	-	AA-u/Aa3
Südkorea	25'469	89	72	AA/Aa2
Malaysia	12'725	121	27	A/A3
Thailand	6'489	106	44	A-/Baa1
Philippinen	2'574	79	46	BBB/Baa2
Indonesien	1'749	46	85	BBB-/Baa3
Vietnam	741	33	130	BB-/B1
Pakistan	177	15	117	B/B3
Bangladesch	325	37	134	BB-/Ba3
Kambodscha	-	-	132	NR/B2

Quelle: Index Anbieter, Weltbank, WEF, Standard & Poor's, Moody's

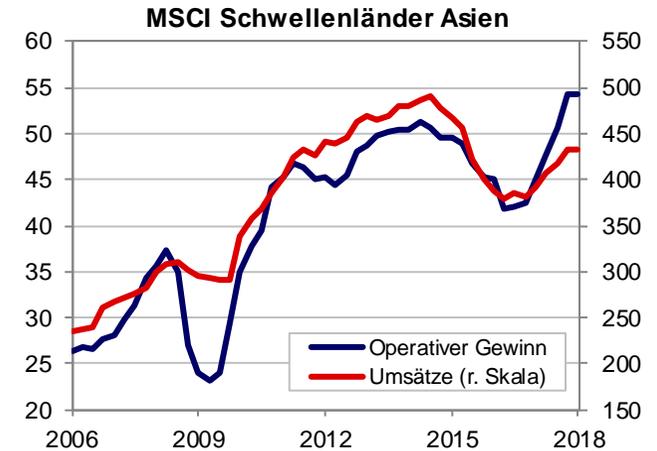
# Aktien Asien

Nachdem sich die Aktienbörsen der Schwellenländer Asiens (MSCI Emerging Asia) seit 2007 in einem Seitwärtstrend befunden hatten, konnten sie sich seit Anfang 2017 sehr gut in Szene setzen.

Unter den Branchen nimmt der Technologiesektor (wobei weniger Technologie- als Konsum-Bedürfnisse im Zentrum stehen) eine immer wichtigere Rolle ein. So liegen Chinas E-Commerce-Plattformen Tencent und Alibaba mit einer Börsenkapitalisierung von über 400 Milliarden U.S. Dollar und einer Gewichtung von mehr als 5% im MSCI Emerging Asia auf den Rängen eins und drei. Das koreanische Technologie- und Konsumgüter-Konglomerat Samsung liegt auf Platz zwei.



Quelle: MSCI



Quelle: MSCI

## MSCI Emerging Asia: Sektoren

	Index-Gewicht
Informationstechnologie	37.6%
Finanzwerte	20.2%
Zyklische Konsumgüter	9.1%
Industrie	5.8%
Rohstoffe	5.3%
Energie	4.9%
Nichtzyklische Konsumgüter	4.7%
Telekommunikation	4.5%
Immobilien	2.6%
Weitere	5.5%

Quelle: BlackRock

## MSCI Emerging Asia: Länder

	Index-Gewicht
China	40.5%
Südkorea	20.4%
Taiwan	15.8%
Indien	11.5%
Malaysia	3.1%
Indonesien	3.1%
Thailand	3.1%
Philippinen	1.5%
Übrige	1.0%

Quelle: BlackRock

# Überraschend gute Finanzkennzahlen in Asien

Die Tabelle zeigt den Financial Conditions Index, aus welchem sich ein Gesamtbild der Bilanz-Stärke, der Profitabilität und der Cashflows von Unternehmen (ausserhalb des Finanzbereichs) ergibt.

Die asiatischen Unternehmen weisen im Durchschnitt sehr ähnliche Finanzkennzahlen wie die Unternehmen Nordamerikas und Westeuropas aus. Die Financial Conditions Indizes in den drei Regionen sind auch ähnlich in den einzelnen Branchen.

Chinesische Unternehmen weisen allerdings unterdurchschnittliche Finanzkennzahlen auf, während etwa in Indonesien oder in Malaysia die Finanzqualität deutlich über dem asiatischen (und auch über dem europäischen und nordamerikanischen) Mittel liegt.

## Finanzkennzahlen

	Financial Conditions Index			Anzahl Firmen		
	Asien	N.-Ame-	West-	Asien	N.-Ame-	West-
		rika	Europa		rika	Europa
Basis-Industrie	203	224	224	35	33	55
Kommunikation	254	230	238	27	15	19
Konsum, zyklisch	222	228	228	61	101	96
Konsum, stabil	241	227	218	35	47	74
Diversifiziert	225	202	213	11	3	4
Energie	224	203	196	35	56	24
Gesundheit	239	237	241	10	50	39
Industrie	190	219	204	53	69	128
Technologie	262	268	247	13	59	24
Versorger	249	219	215	22	27	34
<b>Total</b>	<b>224</b>	<b>229</b>	<b>219</b>	<b>302</b>	<b>460</b>	<b>497</b>

Anmerkung: Der Financial Conditions Index misst die Stärke der Bilanz, die Profitabilität und die Cashflow s. Daten für 2016/17 für nicht im Finanzbereich tätige Firmen mit einer Marktkapitalisierung von über 1 Milliarde US\$. Quelle: Unternehmen, eigene Berechnungen

## Finanzkennzahlen: Länder Asiens

	Financial Conditions Index	Anzahl Firmen
Indonesien	273	12
Macau	250	3
Taiwan	249	21
Hongkong	247	30
Malaysia	243	19
Thailand	239	13
Indien	235	48
Südkorea	224	29
Philippinen	224	8
Singapur	215	14
China	196	105
<b>Total</b>	<b>224</b>	<b>302</b>

Quelle: Unternehmen, eigene Berechnungen

# Asien: Unternehmensauswahl

Die Tabelle zeigt eine Auswahl führender Unternehmen Asiens, welche auch weltweit oft zu den grössten ihrer Branche gehören.

## Auswahl der grössten Unternehmen Asiens (ausserhalb Japans)

Unternehmen	Industrie	Land	Börsenwert (Mrd. USD)	Kursentw. (%)		KGV	Kommentar
				1 Jahr	3 Jahre		
POSCO	Eisen/Stahl	Südkorea	29.0	31.0	39.1	8.6	Grosser integrierter Stahlproduzent.
Tencent Holdings	Internet	China	468.4	62.5	139.4	26.3	Web-Dienste, grösstes Internet-Portal in China.
Alibaba Group	Internet	China	443.3	50.7	104.7	26.7	E-Commerce-Riese (vergleichbar mit Amazon).
Baidu	Internet	China	80.6	28.5	6.7	20.5	Führende Internetsuchmaschine ("Google" auf Chinesisch).
JD.com	Internet	China	51.2	3.8	3.3	31.5	Alibabas grösster Mitbewerber in Asien.
NAVER	Internet	Südkorea	22.7	-8.3	11.4	21.4	Online-Geschäft, führende Suchmaschine in Korea.
China Mobile	Telekomm.	Hongkong	189.7	-8.8	-34.4	10.0	Weltweit grösster Mobilfunkbetreiber.
Hyundai Motor	Autohersteller	Südkorea	33.4	15.9	-7.6	8.6	Führender, diversifizierter Motorfahrzeughersteller.
Celltrion	Pharma	Südkorea	29.1	188.0	239.3	49.4	Weltweiter Verkäufer von Pharma-Produkten.
Reliance Industries	Öl&Gas	Indien	91.9	36.9	120.8	14.1	Führend im Bereich Erdölgewinnung und Erdölraffinerien.
CNOOC	Öl&Gas	China	73.4	42.4	-1.7	10.0	Führend in der Öl- und Gas-Förderung.
China Construction Bank	Banken	China	259.5	30.0	6.4	5.7	Eine der grössten Banken in China.
Public Bank	Banken	Malaysia	23.5	19.4	21.0	14.8	Eine der grössten Banken in Südostasien. Top Management.
KB Financial Group	Finanzdienst.	Südkorea	23.4	18.2	45.3	7.0	Führende Bank in Südkorea.
Ping An Insurance Group	Versicherung	China	189.6	92.6	48.2	10.3	Weltweit grösstes Versicherungsunternehmen.
Hon Hai Precision Industry	Industrie	Taiwan	46.9	-17.1	-1.8	8.7	Gigantischer Fertigungsbetrieb für elektronische Geräte.
Infosys	IT-Services	Indien	37.9	25.2	16.3	15.3	Weltweit tätiges IT-Unternehmen.
Samsung Electronics	Halbleiter	Südkorea	299.4	22.2	78.7	7.0	Weltweit grösster Handyhersteller (+Halbleiter/Elektronik).
Taiwan Semicon. Manufact.	Halbleiter	Taiwan	196.3	18.4	47.5	14.2	Weltweit grösster Halbleiterproduzent.
SK Hynix	Halbleiter	Südkorea	55.5	57.3	74.6	4.3	Halbleiter (für Smartphones, Tablets, etc.)
MediaTek	Halbleiter	Taiwan	17.9	57.7	-19.1	16.7	Mikrocontroller für Handys/weitere Elektronikprodukte.
NetEase	Software	China	33.4	-7.3	108.0	14.3	Internetsuchmaschine/Online-Videospiele.

\*Daten per 25.Apr.18. Anmerkung: Die aufgeführten Unternehmen dienen lediglich Informationszwecken und stellen keine Anlageempfehlung dar. KGV=Kurs-Gewinn-Verhältnis. Quelle: Unternehmensberichte, Bloomberg

# Westliche Unternehmen mit Asien-Fokus

Die Tabelle umfasst eine Auswahl von Unternehmen aus Europa und den USA, welche mindestens 20% ihrer Umsätze in Asien (i.d.R. ausserhalb Japans) erwirtschaften.

## Unternehmen Europa/USA mit überdurchschnittlichen Umsatzanteilen in Asien

Unternehmen	Industrie	Land	Börsenwert (Mrd. USD)	Kursentw. (%)		KGV
				1 Jahr	3 Jahre	
Symrise	Chemie	Deutschland	10.4	2.9	19.1	26.9
Linde	Chemie	Deutschland	40.7	3.4	3.0	20.0
BHP Billiton	Bergbau	Australien	123.0	40.5	11.6	14.4
WPP	Werbung	Grossbritannien	22.0	-23.6	-14.9	10.4
adidas	Bekleidung	Deutschland	48.2	4.6	163.2	20.1
LVMH	Luxusgüter	Frankreich	176.8	22.6	87.2	23.4
Volkswagen	Auto-Hersteller	Deutschland	102.3	19.8	-23.2	6.1
Valeo	Auto-Zulieferer	Frankreich	16.3	-15.4	18.7	11.5
Swatch Group	Luxusgüter	Schweiz	25.3	14.2	20.6	21.5
Kering	Luxusgüter	Frankreich	73.0	64.8	199.4	22.0
Pernod Ricard	Getränke	Frankreich	43.7	15.6	25.9	22.2
Wirecard	E-Zahlungsverkehr	Deutschland	17.4	115.1	212.3	31.0
Colgate-Palmolive	Kosmetik/Körperpfl.	USA	55.6	-11.3	-6.1	18.7
Unilever	Kosmetik/Körperpfl.	Grossbritannien	161.0	-4.1	21.3	18.2
Swiss Re	Rückversicherung	Schweiz	32.4	3.7	13.0	9.5
Boeing	Luffahrt/Verteidig.	USA	194.8	80.8	136.4	19.5
Airbus	Luffahrt/Verteidig.	Frankreich	91.3	30.1	63.5	17.7
Sika	Baumaterialien	Schweiz	18.6	12.0	134.7	21.3
Schneider Electric	Industrie	Frankreich	51.4	6.1	18.1	15.2
Schindler	Aufzüge	Schweiz	22.4	1.9	33.5	21.8
Apple	Konsum-Elektronik	USA	903.5	23.4	46.8	14.0
NVIDIA	Halbleiter	USA	145.1	130.2	963.0	30.0
ASML Holding	Halbleiter	Niederlande	83.3	31.7	72.2	23.1
<b>Mittelwert</b>			<b>103.9</b>	<b>25.0</b>	<b>95.0</b>	<b>19.7</b>

\*Daten per 07.May.18. Anmerkung: Die aufgeführten Unternehmen dienen lediglich Informationszwecken und stellen keine Anlageempfehlung dar. KGV=Kurs-Gewinn-Verhältnis. Quelle: Unternehmensberichte,

# Anleihenmärkte

Länder und Unternehmen emittieren ihre Schulden entweder in ihrer Heimwährung oder in Fremdwährungen (letztere meist in U.S. Dollar, aber auch in Euro oder anderen wichtigen Währungen).

Asiatische Staats- und Unternehmensanleihen sind in der mittleren Frist attraktiv, solange sie eine deutlich höhere Rendite als vergleichbare Anleihen von Industrieländern bieten, da sich die Makrodaten und Kreditratings in den Schwellenländern tendenziell verbessern.

Asiatische Länder und Unternehmen waren nach der Asienkrise 1997 vergleichsweise vorsichtig beim Schuldenaufbau. Daher liegt die Gewichtung von Asien im Anleihen-Index für Schwellenländer unter derjenigen von Lateinamerika (Brasilien) und Osteuropa (Russland).

Bei Investitionen in Fonds oder Indexfonds (ETFs) ist zu beachten, dass die Laufzeit der Benchmark-Indizes vergleichsweise lang ist (Duration etwa 7 Jahre), was mit entsprechenden Zinsänderungs- und Bonitätsänderungs-Risiken (d.h. entsprechend lange Kredit-Duration) verbunden ist.

## Schwellenländer: Staatsanleihen

	Anteil (%)
Asien	20.0
Lateinamerika	39.3
Osteuropa	25.3
Afrika	8.1
Mittlerer Osten	6.1
Andere	1.2
Total	100.0

Anmerkung: Anleihen in Hauptwährungen (USD, EUR). Quelle: BlackRock

## Schwellenländer: Unternehmensanleihen

	Anteil (%)
Asien	35.5
Lateinamerika	30.8
Osteuropa	11.2
Afrika	3.9
Mittlerer Osten	17.3
Andere	1.3
Total	100.0

Anmerkung: Anleihen in Hauptwährungen (USD, EUR). Quelle: BlackRock

## Schwellenländer: Anleihen in Lokalwährungen

	Anteil (%)
Indonesien	10.1
Malaysia	5.3
Thailand	7.1
Ungarn	4.5
Polen	10.2
Tschechien	4.0
Rumänien	3.0
Russland	6.1
Türkei	5.6
Brasilien	9.6
Chile	2.9
Kolumbien	6.5
Mexiko	10.1
Peru	3.0
Argentinien	1.5
Südafrika	9.9
Andere	0.7
Total	100.0

Anmerkung: Anleihen in Lokalwährungen. Quelle: BlackRock

# Asien: Wohnimmobilien an Toplagen

Immobilienpreise an Toplagen sind in Schwellenländern oft sehr hoch, da meist nur wenige Liegenschaften die Anforderungen internationaler Käufer überhaupt erfüllen.

Die Tabelle zeigt eine aktuelle Übersicht aus dem Global Property Guide.

## Wohnimmobilien an Toplagen

	Rendite	Beurteilung Rendite	Langfristige Einschätzung	Preis pro m <sup>2</sup> (US\$)
<b>Asien/Pazifischer Raum</b>				
Japan, Tokyo	2.7%	Sehr tief	2	16'322
Hong Kong, Hong Kong Island	5.2%	Verhalten	4	26'325
Singapur	2.5%	Sehr tief	2	13'748
Indien, Mumbai	7.2%	Gut	2	15'525
Indonesien, Jakarta	2.7%	Sehr tief	2	2'889
Taiwan, Taipei	1.6%	Sehr tief	1	7'112
China, Shanghai	6.5%	Verhalten bis gut	5	-
Thailand, Bangkok	5.1%	Verhalten	4	3'952
Philippinen, Metro Manila	6.1%	Verhalten bis gut	3	3'952
Malaysia, Kuala Lumpur	3.7%	Sehr tief	4	3'441

Daten von Global Property Guide (GPG). Rendite: Brutto-Einnahmen/Marktwert. Die langfristigen Anlagebewertungen von GPG basieren auf Kriterien wie Rendite, wirtschaftliches Wachstum, rechtliche und steuerliche Rahmenbedingungen sowie auf der Attraktivität für Investoren (5=Maximum).

# Zusammenfassung: Asien-Anlagen

## 1. Die Volkswirtschaften und Unternehmen von Industrieländern profitieren vom Wachstum in Asien

Asien (ohne Japan) bleibt in den nächsten Jahrzehnten der Wachstumsmotor der Welt. Davon profitieren nicht nur lokale Unternehmen, sondern auch Exporteure und globale Unternehmen von Industrieländern und damit deren Volkswirtschaften insgesamt (tatsächlich waren die Gewinne europäischer Unternehmen dank ihrer globalen Ausrichtung, insbesondere auch auf die Schwellenländer Asiens, von der Rezession in der Eurozone 2011-2013 deutlich weniger betroffen als befürchtet). Somit profitieren auch die Aktienmärkte Europas und der USA vom Wachstum Asiens. Anleger können sich stärker auf Asien ausrichten, wenn westliche Unternehmen mit überdurchschnittlichen Umsatzanteilen in Asien selektiert werden.

## 2. Die Aktienmärkte Asiens bleiben strukturell interessant

Da Asien die global attraktivste Wachstumsregion bleibt, werden auch die lokalen Aktienmärkte mittel- bis langfristig von dieser Entwicklung profitieren. Wirtschaftswachstum bedeutet Gewinnwachstum und damit über die Zeit hinweg eine positive Börsenentwicklung, obschon es auch Phasen gibt, in denen dieser Zusammenhang vorübergehend nicht zum Tragen kommt. Als Einzelmärkte sind mittelfristig interessant: Indonesien, Malaysia, Indien und – etwas weniger ausgeprägt – Thailand. In China hat sich die Index-Zusammensetzung in den letzten Jahren weg von staatlich kontrollierten Unternehmen in Richtung erfolgreicher Unternehmen des Privatsektors (Bsp. Alibaba, Tencent) gewandelt. Anlegern, welche Direktengagements im aufstrebenden Asien suchen, steht mittlerweile eine interessante Auswahl von Qualitätsunternehmen zur Verfügung.

## 3. Festverzinsliche Anlagen und Währungen

Mit steigenden Einkommen und Verbesserungen in der Wirtschaftspolitik sinkt die Inflation, und die Bonität von Regierungen und Unternehmen verbessert sich. Dies spricht mittelfristig für festverzinsliche Anlagen asiatischer Schuldner, sowohl in Kernwährungen (Bsp. U.S. Dollar, Euro) als auch in Lokalwährungen (letztere benötigen allerdings eine vergleichsweise hohe kurzfristige Risikotoleranz und bedürfen einer erhöhten taktischen Überwachung).

---

Die R & A Group ist ein unabhängiges, auf Finanzmarkt-Analysen und Vermögensverwaltung spezialisiertes Unternehmen. Die R & A Group zeichnet sich aus durch ein umfangreiches Investment Research mit einem Schwerpunkt in den Bereichen Anlagestrategie und Aktienselektion.

Das 2001 gegründete Unternehmen ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich und Mitglied des führenden Branchenverbandes VSV (Verband Schweizerischer Vermögensverwalter).

***Investment-  
Research at Work™***

Disclaimer: Wir übernehmen keine Gewährleistung für die Richtigkeit der Informationen in diesem Dokument, obgleich die Informationen auf Quellen beruhen, die wir für verlässlich halten. Wir sind unabhängig und haben keine Geschäftsverbindungen mit Unternehmen, die in diesem Dokument erwähnt sind. Ansichten, Schätzungen und Prognosen in diesem Dokument reflektieren unsere Beurteilung zum Zeitpunkt des Schreibens. Wir haben keine Verpflichtung, dieses Dokument zu aktualisieren, zu ändern oder zu ergänzen oder den Leser zu benachrichtigen, wenn sich Ansichten, Schätzungen oder Prognosen ändern oder nicht mehr akkurat sind. Dieses Dokument ist ausschliesslich zu Informationszwecken bestimmt und stellt keine Offerte zum Kauf oder Verkauf von Aktien oder anderen Wertschriften oder jede andere Anlageentscheidung dar. Dieses Dokument darf Personen in den USA, Grossbritannien und anderen Ländern, die dies allenfalls untersagen, nicht abgegeben werden.

Die Datenquellen sind jeweils vermerkt (ausgenommen sind Kursgraphiken; hier stammen die Daten von Börsen oder Indexanbietern).

© R & A Group Research & Asset Management AG · Bodmerstrasse 3 · CH-8002 Zürich · Telefon +41-44-201 07 20 · e-Mail [info@ragroup.ch](mailto:info@ragroup.ch) · [www.ragroup.ch](http://www.ragroup.ch)