

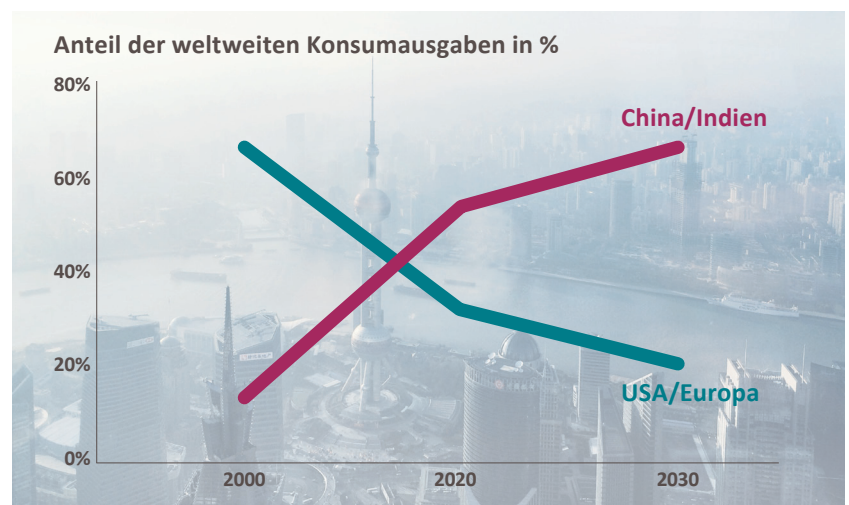


Vermögens-Cockpit

1. Quartal 2015

Apple verlegt Hauptsitz nach Shanghai

Diese Schlagzeile könnte schon bald im Wirtschaftsteil einer unserer Tageszeitungen stehen. Den meisten von uns ist mittlerweile bekannt, dass die Konsumausgaben in China und Indien stark zunehmen und der aufstrebende Osten den Westen als Konsum- und Wirtschaftslokomotive ablösen wird. Wie dramatisch diese Verschiebung jedoch ausfallen könnte, zeigt eine Analyse des US Think Tanks «Brookings». Unter Einbezug der Wachstumsdynamik und der demographischen Entwicklung hat das Institut das Ausmass abgeschätzt, in welchem sich die Konsumkraft in den kommenden 15 Jahren von West nach Ost verschieben dürfte.



Quelle: H. Kahras, The Brookings Institution, 2013

Megacitys dominieren die Wirtschaft

Zur Jahrtausendwende lag der weltweite Konsumanteil der chinesischen und indischen Mittelschicht noch bei bescheidenen 14%. In den kommenden fünfzehn Jahren bzw. bis ins Jahr 2030 wird sich diese Quote gemäss Analysen auf 66% erhöhen. Als Folge daraus reduziert sich in der gleichen Zeitspanne der Konsumanteil der USA und Europas von 65% auf 21%. Diese Verschiebung bedeutet, dass in naher Zukunft nicht mehr der amerikanische Konsument das weltweite Wirtschaftswachstum dominiert sondern die aufstrebende Mittelschicht aus China und Indien.

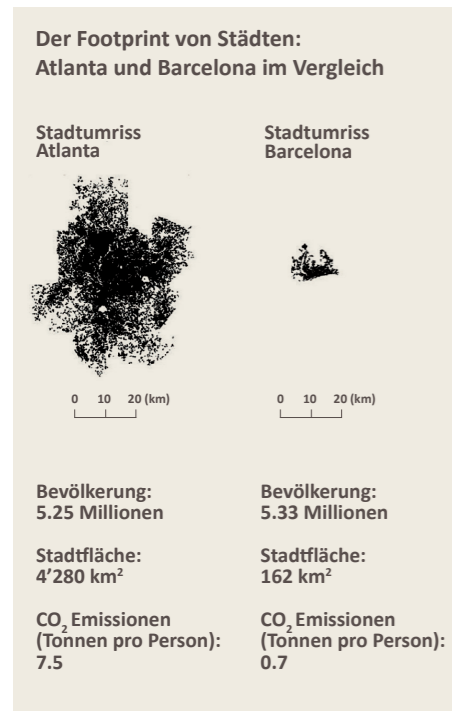
Weltweit verdoppelt sich der Anteil des Mittelstands von heute ca. 2.4 Milliarden auf knapp 5 Milliarden Menschen bis 2030. Das Wirtschaftszentrum verschiebt sich von West nach Ost und damit auch die geopolitischen Kräfteverhältnisse. Treiber dieser Entwicklung sind nach wie vor das überdurchschnittliche Wirtschaftswachstum dieser Länder, die günstigeren demographischen Voraussetzungen sowie die zunehmende Konsum- und Innovationskraft der Megacitys. Diese Megastädte entstehen hauptsächlich in den Schwellenländern Asiens und Lateinamerikas, kaum jedoch im überalterten Europa oder Nordamerika.

Die Wirtschaftskraft und -dynamik der Megacitys ist beeindruckend: Obwohl diese Metropolen lediglich 2% der besiedelten Landflächen beanspruchen, sind sie kollektiv für 80% der Wertschöpfung bzw. des Bruttoinlandsprodukts ihrer Heimatländer verantwortlich.

Diese Entwicklung fordert nicht nur Politiker und Städteplaner, sondern stellt insbesondere auch Unternehmen vor neue Herausforderungen. Letztere müssen ihre Produkte und Dienstleistungen auf die Bedürfnisse des Hauptkonsumenten von morgen ausrichten. Diese Entwicklung wird mit Sicherheit auch an uns nicht spurlos vorbeigehen: Werden wir demnächst nur noch mit Autos fahren, deren Design auf den chinesischen Konsumenten zugeschnitten ist?

POLITIK

Die Struktur einer Stadt übt einen wesentlichen Einfluss auf deren Wirtschaftlichkeit, Lebensqualität und Standortattraktivität aus. Somit sind insbesondere die Politiker gefordert, durch intelligente Infrastruktur- und Raumplanung die notwendigen Rahmenbedingungen für zukünftiges Wirtschaftswachstum in Städten zu schaffen. Erfahren Sie hier, warum die Spanier den Amerikanern den Rang ablaufen.



Quelle: Bertaud und Richardson, 2004

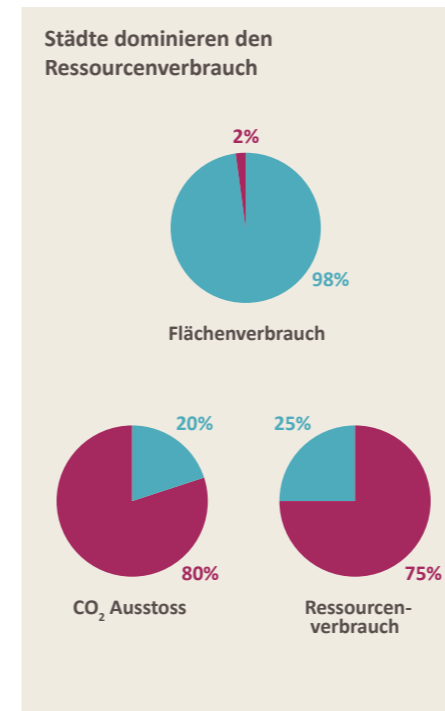
Städtische Raumplanung wird zum Wettbewerbsfaktor

Die nebenstehende Grafik vergleicht die geografische Ausdehnung von Atlanta mit der von Barcelona. Trotz ähnlicher Einwohnerzahl benötigt Barcelona nur 4% der Fläche Atlantas und emittiert 11 Mal weniger Schadstoffe. Heute erfolgt ein Grossteil des städtischen Zuwachses nach dem Atlanta-Muster: Ungeplante und unstrukturierte Ausweitung geprägt von Zersiedelung und einem hohen PKW-Verkehrsaufkommen. Ohne Gegenmassnahmen wird die von Städten beanspruchte Landfläche bis 2030 um stattliche 300% zunehmen - ein täglicher Zuwachs in der Grösse von Manhattan. Die Anzahl Autos würde sich von heute 1 Mia. auf 2 Mia. verdoppeln.

Diese Zersiedelung verursacht hohe volkswirtschaftliche Kosten: Bis zu 30% Mehrausgaben für Infrastruktur, Energie und Wasserversorgung sowie eine Zunahme der Mobilitätskosten um bis zu 50%. Weitere Nachteile sind zunehmende Luftverschmutzung, Häufung von Verkehrsstaus und erhöhte Unfallrisiken. Eine aktuelle Studie beziffert die Mehrkosten der Zersiedelung in den USA auf jährlich USD 400 Mia. Die Politik ist somit gefordert. Mittels intelligenter Stadtplanung und Investitionen in energiefreundliche Gebäude-, Mobilitäts- und Infrastrukturprojekte können nicht nur Kosten eingespart sondern auch Lebensqualität und Standortattraktivität verbessert werden. Dies ist ein wesentlicher Wettbewerbsvorteil. Verschiedene Länder haben den Handlungsbedarf erkannt. So beispielsweise hat China in diesem Jahr seinen «New National Urbanization Plan» vorgelegt, welcher der Stadtplanung oberste Priorität einräumt.

UMWELT

Im Jahr 2050 werden etwa 80% der Weltbevölkerung in Städten leben. Große Städte bergen jedoch ebenso grosse Herausforderungen. Dies wiederum eröffnet Anlegern interessante Möglichkeiten: Denn ohne private Investoren können Megacities weder ausreichend Arbeitsplätze für die wachsende Bevölkerung schaffen, noch genügend Finanzmittel für ihre gewaltigen Aufgaben mobilisieren.



Quelle: Weltbank, Global Balance Bank

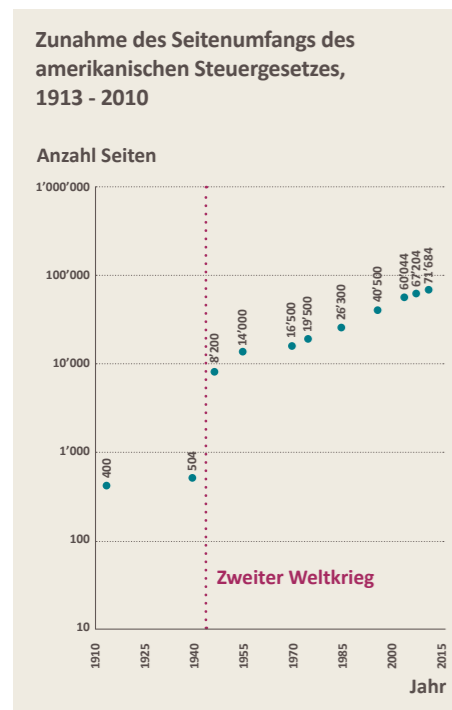
Megacities – die Belastungsprobe für unsere Welt

2007 war das erste Jahr in der Menschheitsgeschichte, in welchem mehr Menschen in Städten als auf dem Land lebten. Laut Prognosen wird sich dieser Anteil bis ins Jahr 2050 auf etwa 80% erhöhen. Besonders schnell wachsen dabei die so genannten Megacities, also Städte mit mehr als 10 Millionen Einwohnern. Bereits heute lebt jeder zehnte Stadtbewohner in einer Megastadt. Letztere werden zunehmend zu den Motoren des Wirtschaftswachstums ihrer Länder. So erwirtschaftet Tokio allein 40% der japanischen Wirtschaftsleistung. Doch mit dem Wachstum dieser Städte mehren sich auch die Herausforderungen. Die nebenstehende Grafik verdeutlicht die Dimensionen eindrücklich: Bei einem Flächenverbrauch von gerade mal 2% unseres Planeten sind diese Megastädte für rund drei Viertel des weltweiten Ressourcenverbrauchs verantwortlich und emittieren 80% des weltweiten CO₂-Ausstosses.

Die drängendsten Investitionsbereiche liegen in der Verkehrsinfrastruktur, denn verstopfte Verkehrswege bedeuten für Megacities eine enorme wirtschaftliche und ökologische Belastung. Gute Wohnbedingungen, saubere Energieversorgung, Zugang zu Wasser oder städtische Sicherheit in Megacities sind weitere Investitionsthemen, die für Anleger riesiges Potenzial aufweisen.

WIRTSCHAFT

Die globale Wirtschaft nimmt nur langsam Fahrt auf. Welche Faktoren für das Wirtschaftswachstum ausschlaggebend sind, wird selbst unter Ökonomen kontrovers diskutiert. Manche nennen die Innovationskraft eines Landes, andere die Produktvielfalt oder Produktivitätsvorteile. Fakt ist, dass die Rahmenbedingungen, innerhalb welcher Unternehmen agieren, einen grossen Einfluss auf deren Entwicklungsmöglichkeiten haben.



Quelle: Political Calculations, 2010

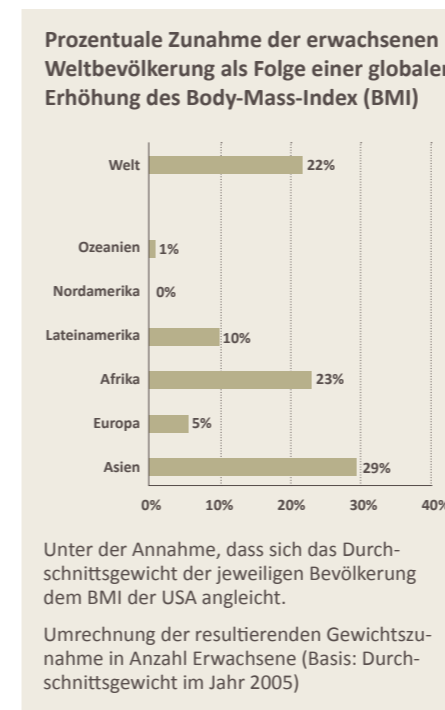
Was ist die grösste Wachstumsbremse?

In einer aktuellen Studie hat das Beratungsunternehmen PWC 1'300 CEOs aus 68 Ländern zu den Wachstumsaussichten ihrer Unternehmen befragt. Speziell von Interesse war die Einschätzung der grössten Risiken für das Wirtschaftswachstum. Erstaunlicherweise waren es nicht die ansteigenden Energie- oder Rohstoffpreise, auch nicht die Staatsverschuldung oder die wackligen Banken. Die Entwicklung, die der Führungsetage die grössten Kopfschmerzen bereitet, ist die unaufhaltsame Zunahme der Bürokratie. Ganze 72% der befragten CEOs nennen die Überregulierung als grösstes Wachstumsrisiko für ihr Unternehmen.

Wie stark die Regulierungskosten die Wirtschaft eines Landes belasten, lässt sich bestenfalls schätzen. Je nach Erhebungsmethodik und (Un)Abhängigkeit der erfassenden Institution belaufen sich die Kosten auf 1,7% (Schweiz) bis 10% (USA) der jährlichen Wirtschaftsleistung. Im Falle der USA bedeutet dies jährliche Kosten von USD 1'750 Mia. Dass sich die Amerikaner einer zunehmenden Regulierungsflut ausgesetzt sehen, verdeutlicht die nebenstehende Grafik. Im Jahr 1913 war das amerikanische Steuergesetz 400 Seiten lang. Im Anschluss an den 2. Weltkrieg ist der Umfang regelrecht explodiert und erreichte im Jahr 2010 ungläubliche 71'684 Seiten. Es ist mehr als intuitiv, dass die Bewältigung dieser Regulierungsvorschriften zulasten von unternehmerischer Innovation und Initiative gehen muss.

GESELLSCHAFT

Die Prognosen zur Entwicklung der Weltbevölkerung sind den meisten Lesern bekannt: So werden im Jahr 2050 rund 9 Mia. Menschen auf unserem Planeten leben. Daraus lässt sich der zusätzliche Bedarf an Nahrungsmitteln, Wohnraum und Konsumgütern ableiten. Basis bildet dabei der heutige Durchschnittsbürger. Was wäre aber, wenn sich der Durchschnittsbürger dem Body-Mass-Index der heutigen Amerikaner angleichen würde?



Quelle: BMC Public Health, 2012

Der Body-Mass-Index und sein Einfluss auf den Ressourcenbedarf

Der Begriff Biomasse geht zurück in die 1920er Jahre und bezeichnet die Stoffmasse von Lebewesen (gemessen in Kilogramm). In der Vergangenheit bezog sich die Biomasse meist auf Pflanzen und Tiere. Sie diente primär dazu, die jährliche «Produktionsmenge» der Erde abzuschätzen, die den Menschen zur Verfügung steht. Neu wird der Begriff jedoch auch im Zusammenhang mit der menschlichen Bevölkerung verwendet. Denn die Entwicklung der menschlichen Biomasse hat einen signifikanten Einfluss auf den globalen Ressourcenverbrauch (bspw. Nahrung) und den Fussabdruck unserer Spezies.

In 2005 betrug die Biomasse aller erwachsenen Erdenbürger zusammen rund 290 Mio. Tonnen. Der durchschnittliche Erwachsene wog 62 kg. Die geografischen Unterschiede waren und sind jedoch ausgeprägt. Eine Tonne Biomasse entspricht rund 12 erwachsenen Amerikanern, in Asien sind es deren 17. Was wäre aber, wenn sich aufgrund zunehmenden Wohlstands und einer Angleichung der Konsumbedürfnisse auch das Gewicht der Menschen angleichen würde? Eine aktuelle Studie hat dies errechnet. Wenn die gesamte erwachsene Weltbevölkerung den Body-Mass-Index der USA aufwiese, entspräche diese Gewichtszunahme einem Äquivalent von 1 Mia. zusätzlichen Menschen (siehe Grafik). Vor dem Hintergrund des erwarteten Bevölkerungszuwachses von rund 2 Mia. Menschen bis 2050 ist dies eine äusserst signifikante Zahl.

UNSERE ANLAGESZENARIOEN IM ÜBERBLICK

Wir sehen derzeit 3 unterschiedliche ökonomische Szenarien, die das Anlageumfeld in der mittleren und langen Frist prägen könnten. Dabei beschränken wir uns bewusst auf solche Weltbilder, denen wir eine realistische Eintretenswahrscheinlichkeit beimessen und verzichten auf «Boom und Bust»-Szenarien am jeweiligen Ende der Skala.

Kurzbeschreibung der Szenarien

Globale Deflation

Negative Preisentwicklung, tiefe Zinsen. Rückfall in die Finanzkrise. Staatliche Austerität und hohe Arbeitslosigkeit. Investitionstätigkeit und Konsum negativ. Schwellenländer können sich der globalen Rezession nicht entziehen.

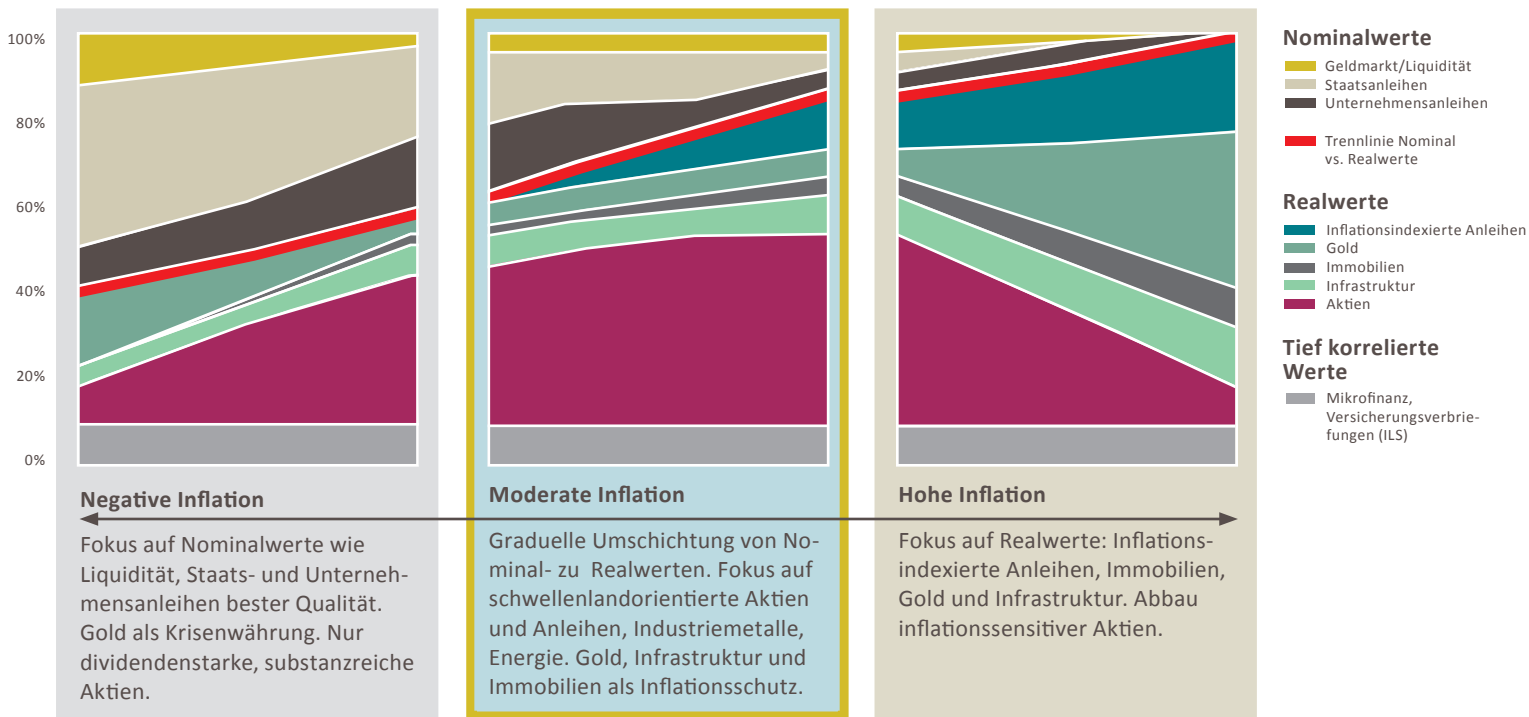
Tiefes globales Wachstum

Stotternder Konjunkturmotor in den Industrieländern. Laufende, positive Entkopplung der Schwellenländer. Zentralbanken drucken weiter Geld und zielen auf Inflation bzw. negative Realzinsen zwecks Schuldenabbau bei Staaten.

Globale Inflation

Anstieg der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes, zunehmende Kreditvergabe und Investitionstätigkeit. Geldschwemme nicht rechtzeitig gestoppt. Hohe Konsumnachfrage wirkt preistreibend. Industrieländer importieren Inflation. Währungsabwertungskrieg zwischen Ländern.

Vermögensaufteilung im jeweiligen Szenario



Wahrscheinlichkeiten (Pfeile bezeichnen die Tendenz)

auf 2 Jahre → 10%

→ 50%

→ 40%

auf 5 Jahre → 10%

→ 40%

→ 50%

Begründung für Anpassung der Szenario-Wahrscheinlichkeiten

Obwohl einige Regionen wie beispielsweise Europa oder China zunehmend mit deflationärem Druck zu kämpfen haben, halten wir am Hauptszenario des globalen tiefen Realwachstums fest. Die Betonung liegt auf «global», denn wir beobachten zunehmend eine regionale Entkopplung. So kann bisher nur in den USA von einem verhalten dynamischen Wachstum gesprochen werden. In Europa agieren die politisch Verantwortlichen nicht beherzt genug. Die zuletzt angekündigten Massnahmen der EZB kommen möglicherweise zu spät und auch die Regierungen zeigen wenig Entschlossenheit, wachstumsfördernde Strukturmassnahmen in Angriff zu nehmen. In der Folge keimen deflatorische Tendenzen auf, die zusätzlich den Kredit- und Investitionszyklus hemmen. Dennoch gehen wir langfristig von einem Inflationsszenario aus. Gerade aufgrund der aktuellen Rezessionsgefahr bleibt die aggressive Notenbankpolitik und somit die Fortführung der globalen Geldschwemme unverzichtbar. Diese monetäre Verwässerung, in Verbindung mit dem nachlassenden Willen zur strikten Haushaltsdisziplin, wird schliesslich höhere Inflationsraten zur Folge haben.