



Forex Report

Ist der JPY schwächer als Japan?

EURJPY

Langfristige Tendenz :

Auf einen Blick

- Enttäuschende Konjunkturdaten aus Japan haben EURJPY ans obere Ende des Widerstandsbandes getrieben.
- Die EZB dürfte keine Serie von Zinserhöhungen starten. Dies birgt Rückschlagspotenzial für den EUR und EURJPY.
- Aufgrund der strukturellen Schwäche Japans bleibt der langfristige Ausblick unsicher.

Momentum

EURJPY ist äusserst anfällig für Veränderungen der Risikoaversion. Die jüngsten Verluste an den globalen Aktienmärkten haben sicher dazu beigetragen, dass EURJPY den wichtigen Widerstand bei 169 getestet und das obere Ende des seit 2007 bestehenden Bandes durchbrochen hat. Angesichts dieser extremen Schwäche sehen wir für den JPY Erholungspotenzial, vor allem weil ein Grossteil der negativen Nachrichten bereits eskomptiert ist. Die Konjunkturabschwächung in Japan hat die Chancen für eine Zinserhöhung und eine baldige Rückkehr zur Normalität verringert. Ausserdem haben die Inflations- und Wachstumssorgen in allen anderen asiatischen Ländern dazu geführt, dass sich der EUR zuletzt stärker als der JPY aufgewertet hat, weil die Europäische Zentralbank eine restriktivere Haltung als die meisten anderen Zentralbanken einnimmt.

Fundamentale Betrachtung

Die langfristigen Aussichten für den JPY sind nicht so eindeutig, wie ein Blick auf eine Bewertungsgrafik wie unser KKK-Chart vermuten lässt. Die japanische Wettbewerbsfähigkeit hat sich in den letzten Jahren enorm verbessert, vor allem gegenüber der Eurozone. Die extrem niedrige Inflation in Japan und der sich abschwächende JPY schaffen für die Hersteller ein attraktiveres Umfeld.

Wenn die Märkte risikoavers werden und Hochzinswährungen unter Druck geraten, sind plötzliche und starke JPY-Rallys zu erwarten. Diese Entwicklungen sind normalerweise das Ergebnis umfangreicher Carry-Trades, die in den letzten Jahren aufgebaut wurden. Wir rechnen jedoch nicht damit, dass sich der JPY nach einer Rally auf einem höheren Niveau stabilisieren wird. Dafür ist die Wirtschaft immer noch zu schwach und nicht auf die Herausforderungen der schnell wachsenden Länder Asiens vorbereitet.

thomas.flury@ubs.com, Analyst, UBS AG

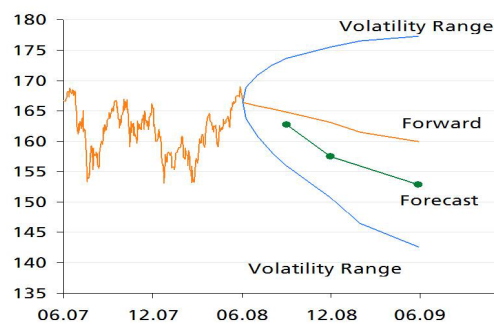
Währungsprognose: EURJPY

| 30.Jun.2008 | in 3 M | in 6 M | in 12 M | KKP* |
|-------------|--------|--------|---------|--------|
| 166.4000 | 163.00 | 158.00 | 153.00 | 114.00 |

*Kaufkraftparität, UBS WMR Berechnungen

EURJPY

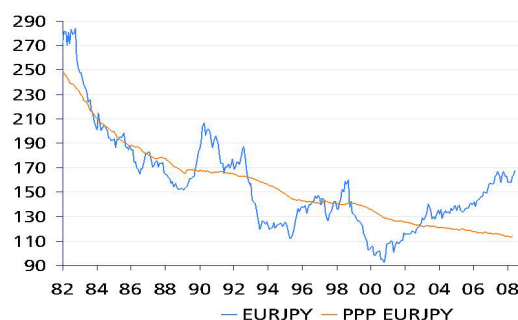
Kursverlauf, Prognose und implizite Volatilität



Quelle: Thomson Reuters, UBS WMR

EURJPY

Kaufkraftparität (KKP)



Quelle: Thomson Reuters, UBS WMR

Fundamentale Einflüsse

| Jahr | Wäh r | BIP P | KPI P | 3 M Libor % (1) | 10 J Zins % (1) |
|------|-------|-------|-------|-----------------|-----------------|
| 2008 | EUR | 1.7 | 3.5 | 4.7 | 4.5 |
| 2009 | EUR | 1.3 | 2.5 | n.a. | n.a. |
| 2008 | JPY | 1.4 | 1.2 | 1.0 | 1.9 |
| 2009 | JPY | 1.3 | 1.0 | n.a. | n.a. |

P=Prognose; (1) Jahresende

Quelle: UBS WMR

Die Kurs-Entwicklung der Vergangenheit ist keine Indikation für die Zukunft. Die angegebenen Marktpreise sind Schlusskurse der jeweiligen Hauptbörse. Dies gilt für alle Kursdiagramme und Tabellen in dieser Publikation.

Dieser Report wurde von UBS AG erstellt.

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieser Publikation.

Anhang

Diese Publikation wurde von Wealth Management Research, der Finanzanalysegruppe von Global Wealth Management & Business Banking, einer Business Group von UBS AG (UBS), erstellt. In bestimmten Ländern wird UBS AG als UBS SA bezeichnet. Diese Publikation dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Offertenstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Die hierin enthaltenen Analysen basieren auf zahlreichen Annahmen. Unterschiedliche Annahmen könnten zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen. Einige Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten und/oder von allen Investoren erworben werden. Alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus als zuverlässig und glaubwürdig eingestufteten Quellen, trotzdem lehnen wir jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab (hiervon ausgenommen sind Offenlegungen, die sich auf UBS und ihre verbundenen Unternehmen beziehen). Alle Informationen und Meinungen sowie angegebenen Preise sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Hierin geäußerte Meinungen können von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche oder Gruppen von UBS abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Anwendung unterschiedlicher Annahmen und/oder Kriterien basieren. UBS AG 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 dieser Wertpapiere bzw. einer mit einem Emittenten wirtschaftlich oder finanziell eng verbundenen Gesellschaft Beraterdienste oder andere Dienstleistungen zu kommen 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. UBS setzt Informationsbeschränkungen ein, um den Informationsfluss aus einem oder mehreren Bereichen innerhalb von UBS in andere Bereiche, Einheiten, Gruppen oder verbundene Unternehmen von UBS zu steuern. Der Termin- und Optionhandel ist mit Risiken behaftet. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar. Manche 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. Wir können nicht auf die persönlichen Anlageziele, finanziellen Situationen und Bedürfnisse unserer einzelnen Kunden eingehen und empfehlen Ihnen deshalb, vor einer Investition in eines der in dieser Publikation erwähnten Produkte Ihren Finanz- und/oder Steuerberater bezüglich möglicher - einschliesslich steuertechnischer - Auswirkungen zu konsultieren.

Dieses Dokument 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 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 der 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:** Diese Publikation richtet sich an Privatkunden der UBS (France) SA, einer entsprechend den Bestimmungen des französischen "Code Monétaire et Financier" ordnungsgemäss zugelassenen und unter der Aufsicht französischer Bank- und Finanzaufsichtsbehörden wie der "Banque de France" und der "Autorité des Marchés Financiers" stehenden 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 ist nicht zum Zwecke eines öffentlichen Zeichnungsangebots gemäss indonesischem Kapitalmarktrecht und dessen Umsetzungsbestimmungen ausgelegt und erstellt. Die hierin erwähnten Wertpapiere sind und werden nicht gemäss indonesischem Kapitalmarktrecht und dessen Bestimmungen eingetragen. **Italien:** Dieses Dokument wird an 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 Jersey "Financial Services Commission" zur Durchführung von Investmentgeschäften und Geschäften als 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/Österreich:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach luxemburgischem/österreichischem Recht dar, kann jedoch Kunden der UBS (Luxembourg) S.A./UBS (Luxembourg) S.A. Niederlassung Österreich, 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:** Diese Publikation wird durch die Niederlassung von UBS AG in Singapur, einem "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, an Kunden der Niederlassung von UBS AG in Singapur verteilt. **Spanien:** Diese Publikation wird durch die UBS Bank, S.A., eine bei der "Banco de España" registrierte Bank, an Kunden der UBS Bank, 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:** Verteilt an US-Personen durch UBS Financial Services Inc., eine Tochtergesellschaft von UBS AG. UBS Securities LLC ist eine Tochtergesellschaft von UBS AG und ein verbundenes Unternehmen von UBS Financial Services Inc. UBS Financial Services Inc. übernimmt die Verantwortung für den Inhalt einer Publikation, der von einer nicht-US-amerikanischen Tochter erstellt wurde, wenn sie diese Publikation an US-Personen verteilt. Alle Transaktionen von US-Personen in Wertpapieren, die in dieser Publikation genannt werden, müssen durch einen in den USA zugelassenen, an UBS angegliederten broker dealer durchgeführt werden und nicht durch eine nicht-US-amerikanische Tochter. **VAE:** Diese Research-Publikation 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 dieser Publikation 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.

© UBS 1998-2008. Das Schlüsselsymbol und UBS sind eingetragene bzw. nicht eingetragene Markenzeichen von UBS. Alle Rechte vorbehalten. Stand August 2007.