

Der schwierige Anstieg geht weiter

Unsere Anlagebeurteilung im Überblick

Im Laufe des 3. Quartals traten weitere Anzeichen für eine Wiederbelebung der Wirtschaftsaktivität zu Tage, die Impulse für weitere Gewinne an den Finanzmärkten gaben. Die Stabilisierung und ein besserer Konjunkturausblick dürften risikoreiche Anlagen im 4. Quartal unterstützen. Trotz der beeindruckenden Performance der Finanzmärkte seit Anfang März sind die Bewertungen der meisten risikoreichen Anlagen den wirtschaftlichen Fundamentaldaten bisher noch nicht vorausgeeilt – selbst wenn wir von einer eher flachen und matten Erholung ausgehen.

Wirtschaftsaufschwung hält trotz struktureller Risiken an

Das 2. Halbjahr 2009 und Anfang 2010 werden unseres Erachtens von einer Belebung der Wirtschaftsaktivitäten geprägt sein. Die Industriestaaten könnten gegen Mitte 2010 wieder in eine Schwächephase eintreten, da viele staatliche Konjunkturprogramme ablaufen. Allerdings geht unser Basisszenario nicht von einem erneuten Abrutschen in eine tiefe Rezession aus. Angesichts der vielen Risiken für die langfristige Konjunkturprognose sollten wir nicht vergessen, dass die kurzfristige zyklische Erholung und die günstigen Liquiditätsbedingungen den Finanzmärkten insgesamt und insbesondere den Anlagen in Unternehmenstiteln zugute kommen.

Renditen von Staatsanleihen steigen

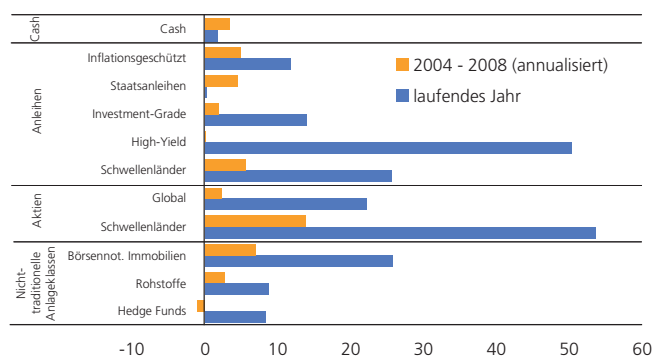
Im Zuge einer weiteren Aufhellung der Wirtschaftsaussichten dürfte die private Nachfrage nach Staatsanleihen abnehmen. In der Erholungsphase wird auch die Diskussion über die sogenannten «Ausstiegsstrategien» der Zentralbanken zunehmen. Viele rätseln, wie sie den Kurs der aktuell äusserst akkommodierenden Politik – mit Zinsen von nahezu null Prozent und quantitativer Lockerung – ändern können. Wir rechnen im Laufe des nächsten Jahres mit einem leichten Anstieg der Renditen der qualitativ hochwertigsten Anleihen in den Industrieländern. Daher bevorzugen wir Anlagen in Staatsanleihen mit kurzen und mittleren Laufzeiten.

Unternehmensanleihen trotz beeindruckender Rally attraktiv

In den nächsten zwölf Monaten werden die Unternehmensanleihen unseres Erachtens besser abschneiden als die Staatspapiere. Die Erträge werden jedoch nicht mehr so spektakulär sein wie seit Jahresbeginn, da den engeren Spreads steigende Renditen von Staatsanleihen gegenüber stehen dürften. Auch bei Unternehmensanleihen würden wir den Schwerpunkt auf kurze bis mittlere Laufzeiten legen.

Performance der wichtigsten Anlageklassen

Gesamtrendite (in %)



Anmerkung: Daten bis 22. September 2009. Renditen über fünf Jahre sind annualisiert. Quelle: Bloomberg, GPR, HFR, JP Morgan, Merrill Lynch, Thomson Financial, UBS WMR

Dieser Bericht wurde durch UBS Financial Services UBS AG erstellt.

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.

Konjunktur- und Gewinnerholung verleiht Aktien Auftrieb

Nach der kräftigen Rally an den globalen Aktienmärkten (Anstieg um etwa 50% vom Tiefstand Mitte März) sind die Bewertungen an den Aktienmärkten unserer Meinung nach noch nicht ausgereizt. Als besonders attraktiv erachten wir derzeit die Aktien der Eurozone. Auf längere Sicht beurteilen wir auch die Schwellenländer nach wie vor positiv. Wir bevorzugen den Sektor Energie und bleiben dem Gesundheitssektor gegenüber vorsichtig.

Rohstoffpreise haben Aufwärtspotenzial

Unser Szenario einer nachhaltigen Konjunkturerholung in den Schwellenländern und eines moderaten Aufschwungs in den USA und der Eurozone ist im 3. Quartal eingetreten und überrascht selbst die Optimisten am Markt. Vor allem die Schwellenländer, auf die der

grösste Anteil der marginalen Nachfrage nach vielen wichtigen Rohstoffen entfällt, tragen zur Erholung bei. Dies dürfte zu höheren Rohstoffpreisen führen, insbesondere dort, wo die Reservekapazitäten gering sind.

Carry-Trades und Fundamentaldaten belasten US-Dollar

Der Wirtschaftsaufschwung stützt Carry-Trades und schadet daher dem US-Dollar. Dies war der Fall in den Jahren 2005 bis 2008 und die Bedingungen sind heute ähnlich. Selbst positive US-Konjunkturdaten belasten den Greenback. Im 4. Quartal ist jedoch mit Volatilität zu rechnen, da Anleger bei ihren Carry-Trade-Positionen vor Jahresende Gewinne mitnehmen. Wir raten Anlegern, Massnahmen zum Schutz ihrer Portfolios vor starken Währungsschwankungen zu ergreifen.



UBS global outlook ist eine führende Publikation von UBS Wealth Management Research, die eine umfassende Beurteilung der globalen gesamtwirtschaftlichen Aussichten, der wesentlichen Anagemöglichkeiten und der bedeutenden Risiken an den Finanzmärkten beinhaltet. Der Bericht erscheint vierteljährlich.

Erscheint in Deutsch, Englisch, Französisch, Italienisch, Spanisch und Chinesisch (traditionelle und vereinfachte Form)

Als UBS-Kunde können Sie «UBS global outlook – 4. Quartal» über Ihren Kundenberater bestellen oder über der WMR Portal abonnieren

Kontakt: ubs-research@ubs.com

Wealth Management Research wird produziert durch Wealth Management & Swiss Bank und Wealth Management Americas, Unternehmensbereiche von UBS AG (UBS) oder einer ihrer Tochtergesellschaften. 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 eingestuftem 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 angegebene 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 Divisionen 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 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. UBS setzt Informationsbeschränkungen ein, um den Informationsfluss aus einem oder mehreren Bereichen innerhalb von UBS in andere Bereiche, Einheiten, Divisionen oder verbundene Unternehmen von UBS zu steuern. Der Termin- und Optionenhandel 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. **Dubai:** Der Vertrieb von Research erfolgt durch UBS AG Dubai Branch innerhalb DIFC ausschliesslich an professionelle Kunden und darf nicht innerhalb der Vereinigten Arabischen Emirate weitergegeben werden. **Frankreich:** Diese Publikation richtet sich an Privatkunden und "Prospects" der UBS (France) SA mit einem Aktienkapital von € 125.726.944, 69, boulevard Haussmann F-75008 Paris, R.C.S. Paris B 421 255 670 und wird von dieser verteilt. UBS (France) SA ist als Finanzdienstleister entsprechend den Bestimmungen des französischen «Code Monétaire et Financier» ordnungsgemäss zugelassen und ist eine unter der Aufsicht der französischen Bank- und Finanzaufsichtsbehörden sowie 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 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. **Singapore:** Bitte kontaktieren Sie die Niederlassung von UBS AG Singapore, 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, für alle Fragen, welche sich durch oder in Verbindung mit der Finanzanalyse oder dem Bericht ergeben. **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. Stand Oktober 2009.