

Ein schwieriger Anstieg steht bevor

Unsere Anlagebeurteilungen im Überblick

Vor dem Hintergrund einer zögerlichen Erholung und zunehmender struktureller Risiken für die Weltwirtschaft empfehlen wir Anlegern, weiterhin Vorsicht walten zu lassen. Wir haben Anlagemöglichkeiten ermittelt, die unseres Erachtens entweder von starken langfristigen Fundamentaldaten profitieren oder sich weiter auf Bewertungsniveaus bewegen werden, die nicht mit der Erholungsphase des Konjunkturzyklus im Einklang stehen.

Unternehmensanleihen sind nach wie vor attraktiv bewertet

Wir sind der Ansicht, dass Investment-Grade-Unternehmensanleihen für den Rest des Jahres solide Renditen erzielen und sich besser entwickeln werden als Staatsanleihen. Auch wenn sich die Erholung bei Unternehmensanleihen nicht mehr im bisherigen Tempo fortsetzen dürfte, empfehlen wir weiterhin, das Engagement auszubauen. Dabei sollten erstklassige Investment-Grade-Anleihen bevorzugt werden, da eine weitere Outperformance bei High-Yield-Anleihen minderer Qualität aufgrund des erhöhten Ausfallrisikos weniger wahrscheinlich ist.

Der US-Dollar dürfte sich strukturell abschwächen

Die USA und Japan haben massive quantitative Lockerungsmassnahmen ergriffen, weshalb die Inflation in diesen Staaten langfristig deutlich höher ausfallen könnte als in Ländern mit einer nachhaltigeren Geld- und Fiskalpolitik. Im Zuge der Konjunkturerholung werden sich die Marktteilnehmer zusehends mit der Frage beschäftigen, wie diese Massnahmen zur Krisenbekämpfung bewältigt werden können. Nur schon deshalb dürften der US-Dollar und der japanische Yen strukturell abwerten. Überdies werden sich in diesen beiden Währungen unserer Meinung nach nur niedrige Renditen erzielen lassen, da die Entscheidungsträger mit einer restriktiveren Geldpolitik noch lange zuwarten dürften.

Schwellenländer dürften sich als Zugpferde erweisen

In den grösseren Schwellenländern fiel die Konjunkturabkühlung weniger dramatisch aus als allgemein befürchtet worden war. Insbesondere in Brasilien, China und Indien hält sich die Binnennachfrage vergleichsweise gut. Chinas massives Konjunkturpaket wird das Wachstum in Asien im zweiten Halbjahr 2009 zusätzlich unterstützen. Aktien aus Schwellenmärkten notieren zwar nicht mehr mit einem deutlichen Abschlag gegenüber den globalen Aktien. Wir sind aber der Meinung, dass hier die starke Dynamik des Konjunkturzyklus und das langfristige Wachstumspotenzial weiterhin eine gute Wertentwicklung ermöglichen werden.

Der Ölpreis stützt die Energiewerte

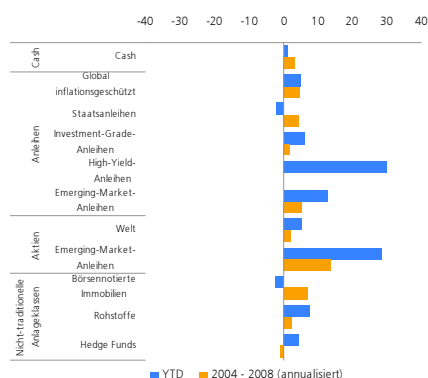
Der Energiesektor hat auf die Verdopplung des Ölpreises seit Anfang Jahr kaum reagiert. Auch die Gewinnprognosen der Analysten für den Sektor sind weiterhin niedrig und tragen dem jüngsten Anstieg des Ölpreises unserer Ansicht nach ungenügend Rechnung. Energiewerte werden mit einem deutlichen Abschlag gegenüber dem Gesamtmarkt gehandelt und notieren derzeit 25% unter ihrem historischen Durchschnitt. Daher erwarten wir, dass Energietitel den Gesamtmarkt in den nächsten Monaten überflügeln werden.

Weitere Aktienkursanstiege für Gewinnmitnahmen nutzen

Wir empfehlen, weitere Aktienkursanstiege zur Gewinnmitnahme zu nutzen und erwarten bessere Einstiegsgemeinschaften für Anleger, die ein Engagement in Aktien aufbauen möchten. Wir erwarten zwar keine grösseren Konjunkturrückschläge in den nächsten drei Monaten. Die Konjunkturindikatoren dürften indes nur noch beschränkt zur Verbesserung der Stimmung beitragen, da nun allgemein mit einer Erholung gerechnet wird. Hinweise auf eine so genannte Double-Dip-Rezession, die mitunter als W-förmige Erholung bezeichnet wird, würden sich erst Anfang 2010 abzeichnen, wobei der Aktienmarkt einen solchen Rückgang vorwegnehmen könnte.

Performance der wichtigsten Anlageklassen

Gesamtrendite in %





UBS global outlook ist eine führende Publikation von UBS Wealth Management Research, die eine umfassende Beurteilung der globalen gesamtwirtschaftlichen Aussichten, der wesentlichen Anlagemöglichkeiten 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 – 3. Quartal» über Ihren Kundenberater bestellen oder über der WMR Portal abonnieren

Kontakt: ubs-research@ubs.com

Aus der Performance der Vergangenheit kann nicht auf künftige Renditen geschlossen werden. Die angegebenen Marktpreise entsprechen den Schlusskursen an der jeweiligen Hauptbörse.

Dieser Bericht wurde durch UBS AG erstellt.

This publication has been prepared by Wealth Management Research, the Financial Analysis Group of Global Wealth Management & Business Banking, a Business Group of UBS AG («UBS»). In certain countries UBS AG is referred to as UBS SA. This publication is for your information only and is not intended as an offer, or a solicitation of an offer, to buy or sell any investment or other specific product. Certain services and products are subject to legal restrictions and cannot be offered worldwide on an unrestricted basis and/or may not be eligible for sale to all investors. All information and opinions expressed in this document were obtained from sources believed to be reliable and in good faith, but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy or completeness (other than disclosures relating to UBS AG, its subsidiaries and affiliates). All information and opinions as well as any prices indicated are currently only as of the date of this report, and are subject to change without notice. The analysis contained herein is based on numerous assumptions. Different assumptions could result in materially different results. Opinions expressed herein may differ or be contrary to those expressed by other business areas or groups of UBS, its subsidiaries and affiliates, as a result of using different assumptions and/or criteria. At any time UBS and other companies in the UBS group (or its employees) may have a long or short position, or deal as principal or agent, in relevant securities or provide advisory or other services to the issuer of relevant securities or to a company connected with an issuer. Some investments may not be readily realizable since the market in the securities is illiquid and therefore valuing the investment and identifying the risk to which you are exposed may be difficult to quantify. UBS relies on information barriers to control the flow of information contained in one or more areas within UBS, into other areas, units, groups or affiliates of UBS. Futures and options trading is considered risky. Past performance of an investment is no guarantee for its future performance. Additional information will be made available upon request. Some investments may be subject to sudden and large falls in value and on realization you may receive back less than you invested or may be required to pay more. Changes in foreign exchange rates may have an adverse effect on the price, value or income of an investment. The compensation of the analyst(s) who prepared this report is determined exclusively by research management and senior management (not including investment banking). Analyst compensation is not based on investment banking revenues, however, compensation may relate to the revenues of UBS Global Wealth Management and Business Banking as a whole, which includes investment banking, sales and trading services. We are of necessity unable to take into account the particular investment objectives, financial situation and needs of our individual clients and we would recommend that you take financial and/or tax advice as to the implications (including tax) of investing in any of the products mentioned herein. For structured financial instruments and funds the sales prospectus is legally binding. If you are interested you may attain a copy via UBS or a subsidiary of UBS. This document may not be reproduced or copies circulated without prior authority of UBS or a subsidiary of UBS. UBS expressly prohibits the distribution and transfer of this document to third parties for any reason. UBS will not be liable for any claims or lawsuits from any third parties arising from the use or distribution of this document. This report is for distribution only under such circumstances as may be permitted by applicable law.

Australia: Distributed by UBS Wealth Management Australia Ltd (Holder of Australian Financial Services Licence No. 231127), Chifley Tower, 2 Chifley Square, Sydney, New South Wales, NSW 2000. **Bahamas:** This publication is distributed to private clients of UBS (Bahamas) Ltd and is not intended for distribution to persons designated as a Bahamian citizen or resident under the Bahamas Exchange Control Regulations. **Canada:** In Canada, this publication is distributed to clients of UBS Wealth Management Canada by UBS Investment Management Canada Inc. **France:** This publication is distributed to clients of UBS (France) SA, 69, boulevard Haussmann F-75008 Paris, R.C.S. Paris B 421 255 670, a duly authorized bank under the terms of the «Code Monétaire et Financier», regulated by French banking and financial authorities as the «Banque de France» and the «Autorité des Marchés Financiers». **Germany:** The issuer under German Law is UBS Deutschland AG, Stephanstrasse 14-16, 60313 Frankfurt am Main. UBS Deutschland AG is authorized and regulated by the «Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht». **Hong Kong:** This publication is distributed to clients of UBS AG Hong Kong Branch by UBS AG Hong Kong Branch, a licensed bank under the Hong Kong Banking Ordinance and a registered institution under the Securities and Futures Ordinance. **Indonesia:** This research or publication is not intended and not prepared for purposes of public offering of securities under the Indonesian Capital Market Law and its implementing regulations. Securities mentioned in this material have not been, and will not be, registered under the Indonesian Capital Market Law and regulations. **Italy:** This publication is distributed to the clients of UBS (Italia) S.p.A., via del vecchio politecnico 3 - Milano, an Italian bank duly authorized by Bank of Italy to the provision of financial services and supervised by «Consob» and Bank of Italy. **Jersey:** UBS AG, Jersey Branch is regulated by the Jersey Financial Services Commission to carry on investment business and trust company business under the Financial Services (Jersey) Law 1998 (as amended) and to carry on banking business under the Banking Business (Jersey) Law 1991 (as amended). **Luxembourg/Austria:** This publication is not intended to constitute a public offer under Luxembourg/Austrian law, but might be made available for information purposes to clients of UBS (Luxembourg) S.A./UBS (Luxembourg) S.A. Niederlassung Österreich, a regulated bank under the supervision of the «Commission de Surveillance du Secteur Financier» (CSSF), to which this publication has not been submitted for approval. **Singapore:** This material is distributed to clients of UBS AG Singapore Branch by UBS AG Singapore Branch, an exempt financial adviser under the Singapore Financial Advisers Act (Cap. 110) and a wholesale bank licensed under the Singapore Banking Act (Cap. 19), regulated by the Monetary Authority of Singapore. **Spain:** This publication is distributed to clients of UBS Bank, S.A. by UBS Bank, S.A., a bank registered with the Bank of Spain. **UAE:** This research report is not intended to constitute an offer, sale or delivery of shares or other securities under the laws of the United Arab Emirates (UAE). The contents of this report have not been and will not be approved by any authority in the United Arab Emirates including the UAE Central Bank or Dubai Financial Authorities, the Emirates Securities and Commodities Authority, the Dubai Financial Market, the Abu Dhabi Securities market or any other UAE exchange. **UK:** Approved by UBS AG, authorised and regulated in the UK by the Financial Services Authority. A member of the London Stock Exchange. This publication is distributed to private clients of UBS London in the UK. Where products or services are provided from outside the UK they will not be covered by the UK regulatory regime or the Financial Services Compensation Scheme. **USA:** This document is not intended for distribution into the US and / or to US persons. UBS Securities LLC is a subsidiary of UBS AG and an affiliate of UBS Financial Services Inc., UBS Financial Services Inc. is a subsidiary of UBS AG.

© UBS 1998-2009. The key symbol and UBS are registered and unregistered trademarks of UBS. All rights reserved. Version as per May 2008.
