



Spannungsmomente um die Weltkonjunktur und die Unternehmensgewinne

Während die wirtschaftliche Verlangsamung infolge Konsumabschwächung in den USA offensichtlich ist und bei der hohen Bedeutung des Arbeitsmarktes keine Fortschritte erzielt werden, bleibt vor allem die Eurozone das Sorgenkind für ein weltwirtschaftliches Wachstum, auch wenn sich die EU-Lokomotive Deutschland noch robust zeigt. Eine gewisse Stabilität zeichnet trotz den Wirkungen eines starken Schweizerfrankens die Schweizer Wirtschaft aus.

Wie erwartet, hat das bekannte Sommer-Rallye dieses Jahr einer Seitwärtsbewegung Platz gemacht. Die Märkte tendieren uneinheitlich, je nach Einfluss von Nachrichten der Konjunkturfront, den Notenbanken und aktuell im Besonderen von Seiten der Unternehmen mit ihren Halbjahresresultaten und den damit verbundenen Perspektiven bezüglich Umsatz, Gewinn und Dividende. Die Impulse sind zweiseitig und geben dem Markt keine Richtung. Wir erwarten über das ganze Jahr 2010 ein solides Gewinnwachstum und eine Stärkung der Dividendenpolitik. Damit kompensieren die Märkte die Unsicherheiten, die die Weltkonjunktur mit Blick auf ein nachhaltiges Wachstum derzeit begleiten. Die roten Zahlen bei der Aktienkursentwicklung (Lokalwährung, ohne Div.) im 1. Halbjahr lassen erwarten, dass sich das Anlagejahr 2010 gesamthaft zum „verlorenen Jahr“ der Aktienmärkte entwickelt.

Entwicklung ausgewählter Aktienmärkte seit Jahresbeginn 2010

Schweiz (SPI):	-	3.80%
Frankfurt (Dax):	+	0.20%
London (FTSE 100):	-	5.10%
Madrid (Ibex 35)	-	15.70%
Europa (Stoxx 50):	-	7.10%
New York (DJ-Index):	-	3.40%
Brasilien (Bovespa):	-	6.70%
Tokio (Nikkei 225):	-	11.80%
Hongkong (Hang Seng):	-	7.40%
Shanghai (A-Index)	-	22.90%
Sydney (ASX200):	-	8.80%
Toronto (Composite 300)	-	1.60%

Entwicklung in Lokalwährung, ohne Dividendertrag

Zwischensaison bei den Unternehmensergebnissen

Der gelungene Auftakt zur Berichtsaison über die Ergebnisse der Unternehmen im 1. Halbjahr 2010 beruhigte die Aktienmärkte. Marktführer wie Novartis, Alcoa, Intel oder Apple übertrafen die Analysten-Schätzungen und haben ihre Prognosen für die nächsten Quartale angehoben. Spannend ist auch die Entwicklung bei General Electric (CHF 15.30/USD 14.90), einem nach unserer Meinung unterbewerteten Blue Chip: bei einem leicht rückläufigen Umsatz im 2. Quartal von USD 37.4 Mia. wurden USD 3.03 Mia. oder pro Aktie USD 0.30 (P/E 14) erzielt. Die Prognosen sind zurückhaltend, wobei die Erholung der Finanzsparte, die im 2. Quartal einen Gewinnbeitrag von USD 830 Mio. leistete, positiv gewertet wird. Auf Sicht ist eine Anhebung der Dividende von derzeit USD 0.40 p/j denkbar. Enttäuscht hingegen haben der US-Bankenbereich mit Citigroup, Bank of America und die nicht mehr so goldige Goldman Sachs sowie Segmente der IT-Branche mit IBM und Texas Instruments. Die Volatilität der Märkte während der bisher zehntägigen Berichtsaison zeigt nicht nur die „Stimmungsmache“ solcher Ereignisse auf die Märkte, sondern erfordert nach wie vor eine verstärkte Selektivität bei aktiv verwalteten Aktienanlagen.

Die Qual der Wahl bei Aktien

Für eine nachhaltige Vermögensentwicklung steht an erster Stelle eine solide Vermögensplanung und das aufgrund eines Risikoprofils erarbeitete Anlageziel. In einem Anlagekonzept bildet in der Regel ein aktiv oder passiv bewirtschafteter Aktienanteil einen Schwerpunkt. Eine im langjährigen Vergleich erfolgreiche Anlagestrategie wird mittels Aktien mit hoher Dividende verfolgt, da eine solide Dividende ein wichtiger Aspekt bei jeder Aktienanlage ist. Dividendenstarke Aktien haben meist einen defensiven Charakter und bewähren sich in einem schwierigen Marktumfeld besser. Dabei ist nicht die aktuelle Dividende resp. Aktienrendite von Bedeutung, sondern die zu erwartende Stabilität oder kontinuierliche Erhöhung. Dies basiert meist auf soliden Bilanzen und positiven Zukunftsaussichten des Unternehmens und seiner Branche. Die Banken bieten über strukturierte Produkte wie Baskets oder Perles die Umsetzung solcher Dividendenstrategien an. Bei solchen Produkten trägt der Anleger jedoch das volle Verlustrisiko ebenfalls selbst, ist aber an einen festen Verfalltermin gebunden. Wir setzen dies für unsere Kunden mit Direktanlagen um. Unsere Empfehlungsliste zeigt eine Reihe von ausgewählten Aktien, die sich langfristig für diese Strategie eignen.

Sonderthema: Die Angst vor dem „Double Dip“

Der „Double Dip“ ist das derzeitige Schreckensgespenst an den Finanzmärkten. Schwache Konjunkturdaten und das gleichzeitige Sparen vieler Staaten bieten Nahrung für Rezessionsängste. Eine Konjunkturabkühlung ist aber wahrscheinlicher.

Der „Double Dip“ (Rückfall in die Rezession nach kurzer Erholungsphase) ist das beherrschende Thema an den Finanzmärkten. Tatsächlich nähren die aktuellen Wirtschaftsdaten aus den USA die Rezessionsängste. Der Detailhandelsumsatz wie auch die Industrieproduktion waren im Juni zum zweiten Mal in Folge rückläufig. Zudem hat sich das Stellenwachstum stärker als erwartet abgeschwächt.

Topökonomien warnen

Topökonomien wie Paul Krugman (Wirtschaftsnobelpreisträger) und Robert Shiller (Ökonomieprofessor an der Eliteuniversität Yale) sehen eine „substanzielle Wahrscheinlichkeit“, dass es zu einem „Double Dip“ oder gar einer Depression kommen könnte. Vor allem der ausgebliebene Rückgang der Arbeitslosigkeit während der Erholungsphase bereitet den beiden Wirtschaftsexperten grosse Sorgen. Sowohl in den USA wie auch in Europa liegt die Arbeitslosigkeit weiterhin bei rekordhohen zehn Prozent.

Krugman und Shiller argumentieren zudem, dass mit dem Auslaufen der Konjunkturpakete die Regierungen jetzt Sparmassnahmen ergreifen, um der wachsenden Staatsverschuldung Herr zu werden. Somit würden die Politiker die selben Fehler machen wie ihre Vorgänger während der Depression der Dreissigerjahre. Schon damals habe es Phasen der Erholung gegeben, worauf die Regierungen zu früh den Sparkurs eingeschlagen hätten.

Vergleich mit der Vergangenheit hinkt

Jedoch hinkt der Vergleich mit der grossen Depression der Dreissigerjahre. 1929 - 1932 schoss die US-Arbeitslosenquote von fast null auf 25% hoch. Dieser rasante Zuwachs kann nicht mit der aktuellen Entwicklung am US-Arbeitsmarkt verglichen werden. In den letzten drei Jahren stieg die Arbeitslosenquote von 4.5% auf heute rund 10%. Zudem sahen damals, im Gegensatz zu heute, die Regierungen untätig zu und nutzten weder die Geld- noch die Fiskalpolitik, um die Weltwirtschaft aus ihrer Abwärtsspirale zu befreien.

Interessant ist zudem die Feststellung, dass es seit dem Zweiten Weltkrieg nur eine Episode gab, in der ein Aufschwung abrupt abbrach und in einer abermaligen Rezession mündete. Das war 1982, als der damalige Vorsitzende der amerikanischen Notenbank, Paul Volcker, die Zinsen drastisch anhub, um der Wirtschaft die Inflation der Siebzigerjahre auszutreiben. Eine Anhebung der Zinsen zwecks Inflationsbekämpfung ist derzeit hingegen nicht in Sicht.

Konjunkturabkühlung, aber keine Rezession

Wir erwarten in der zweiten Jahreshälfte lediglich eine Konjunkturabkühlung, jedoch keinen Rückfall in die Rezession. Auslaufende Konjunktur-Stimulierungspakete sowie die Sparmassnahmen vieler Staaten wirken sich zwar negativ auf das Wachstum aus, jedoch werden die Notenbanken die Zinsen für den Rest des Jahres weiterhin auf rekordtiefem Niveau belassen, was eine grosse Stütze für die Weltwirtschaft bleibt. Die Anleger sind trotzdem gut beraten, auf Experimente zu verzichten und auf Qualitätspapiere zu setzen. Gesellschaften mit einer geringen Verschuldung, einem hohen Cashflow, einer intakten Gewinndynamik und einer konstanten oder steigenden Dividende rechtfertigen ein Engagement.

Begriff: Frontier Markets

Als „Frontier Markets“ bezeichnet man die Schwellenländer von morgen, die jedoch vor dem Erreichen der Schwelle identifiziert werden (wie z.B. Ghana, Ägypten, Mongolei usw.). In der Regel befinden sich diese Länder in einem frühen Entwicklungsstadium mit starkem Wirtschaftswachstum, geringem Binnenkonsum und tiefem Einkommensniveau.

Investitionen in diesen Regionen sind mit hohen Risiken verbunden. Die Exportstrukturen sind in der Regel wenig diversifiziert und meistens sehr rohstofflastig. Starke Wachstumsphasen sind oft mit hohen Inflationsraten verbunden und die Kapitalmärkte sind meist wenig effizient und liquide. Zudem fehlt es nicht selten an politischer Stabilität.

Titelempfehlung:

UBS Equity Emerging Markets (USD)

Valor: 1.660.412 **ISIN:** LU0171395170
WHG: USD* **Domizil:** Luxemburg
Kurs: USD 24.98 **52W-H/T:** 27.94 / 21.02

Während die Industrieländer von Finanz- und Währungsorgen geplagt werden, gewinnen die Schwellenländer bekanntlich mehr und mehr Gewicht an den Weltmärkten. Mit der Krise scheint sich dieser Trend noch zu verstärken. Schon heute verfügen die früheren Entwicklungsländer über eine ansehnliche Armada multinational tätiger Konzerne, die im Stande sind, den bisherigen westlichen Platzhirschen die Stim zu bieten.

Anleger, die in den Schwellenländern nicht auf Einzelwerte setzen wollen, können mit dem Aktienfonds „UBS Equity Emerging Markets“ auf breiter Basis an den Entwicklungen dieser wachstumsstarken Regionen partizipieren.

Der am 24.09.2003 lancierte Fonds investiert ausschliesslich in Unternehmen der Emerging Markets. Der Fonds wird aktiv verwaltet und setzt dabei auf ein modernes Fundamentalresearch.

Das Fonds-Management setzt derzeit die Schwerpunkte auf die Regionen China, Brasilien, Russland, Südkorea und Indien, wobei aber auch Regionen wie Taiwan, Mexiko und Südafrika berücksichtigt werden. Auf die Branchen Finanzen, Energie, Informationstechnologie, Telekommunikationsdienste und Nicht-Basisgüter entfallen derzeit rund 85% des Fondsvermögens.

* auch in EUR, Valor 1.660.417