



VONTOBEL

**Ohne geht's nicht –**

**Aktien als integraler  
Bestandteil der Asset  
Allocation**

**Dr. Thomas Steinemann  
Chefstratege Vontobel Gruppe**

**Februar 2010**

Wichtiger rechtlicher Hinweis:

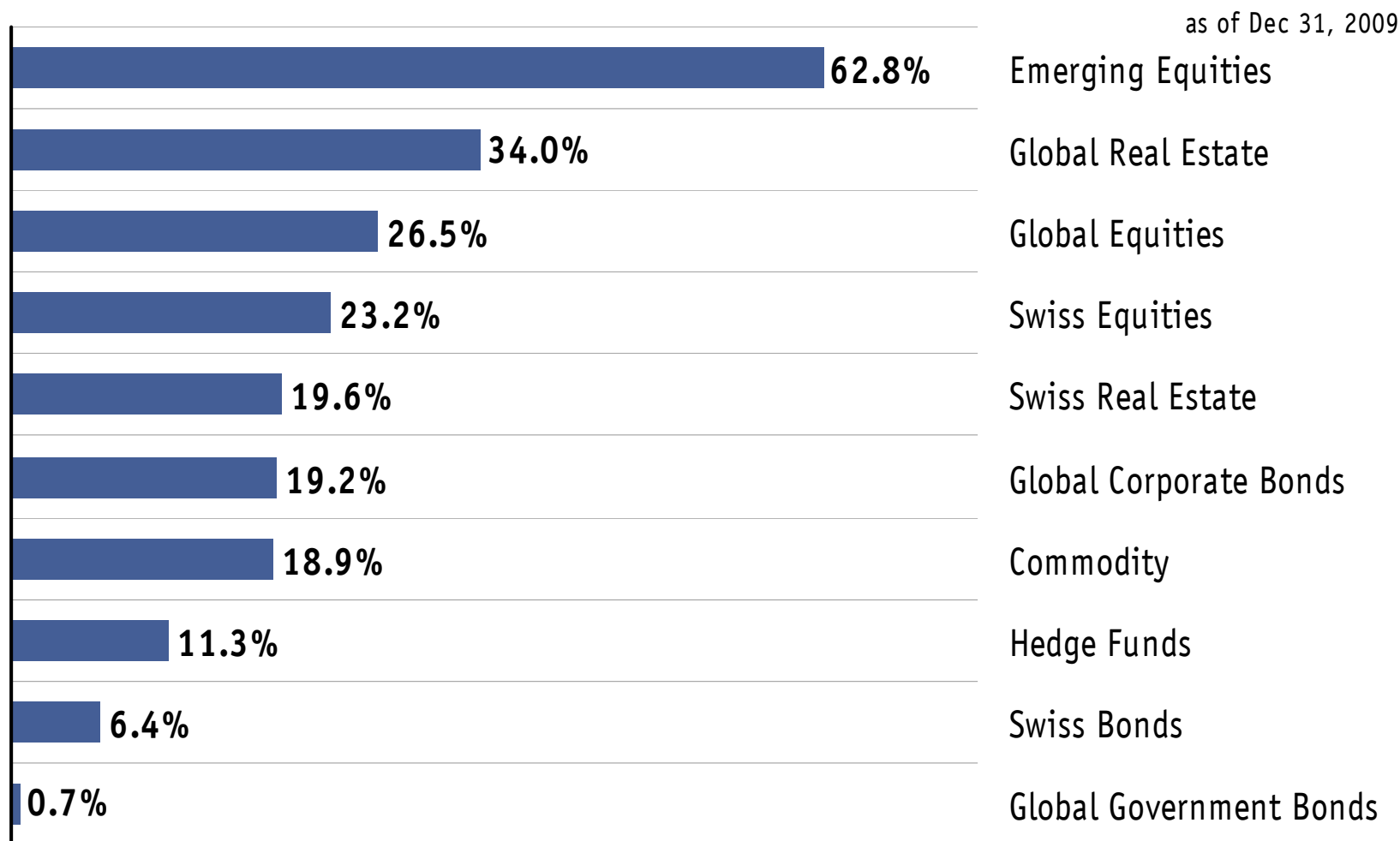
Das vorliegende Dokument ist keine Offerte zum Kauf oder zur Zeichnung von Anteilen. Zeichnungen von Anteilen an Teilfonds des luxemburgischen Vontobel Fund (SICAV) erfolgen nur auf der Grundlage des Prospektes, des vereinfachten Prospektes, der Statuten sowie des Jahres- und Halbjahresberichtes (Italien zusätzlich Documento Integrativo und Modulo di Sottoscrizione). Diese Unterlagen sind kostenlos bei der Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zürich, beim Schweizer Verband der Raiffeisenbanken, Wassergasse 24, CH-901 St. Gallen, bei der Bank Vontobel Österreich AG, Rathausplatz 4, A-5024 Salzburg und bei B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA, Grosse Gallusstrasse 18, D-60111 Frankfurt/Main, und bei den autorisierten Vertriebsstellen in Italien oder am Sitz des Fonds in Luxemburg erhältlich.

## Inhalt

- **Wie weiter mit der Konjunktur?**
- **Auswirkung der Schulden auf Wirtschaft und Finanzmärkte**
- **Das Ende für Aktien – oder vielleicht eher für Obligationen?**

## Performance Asset Klassen 2009

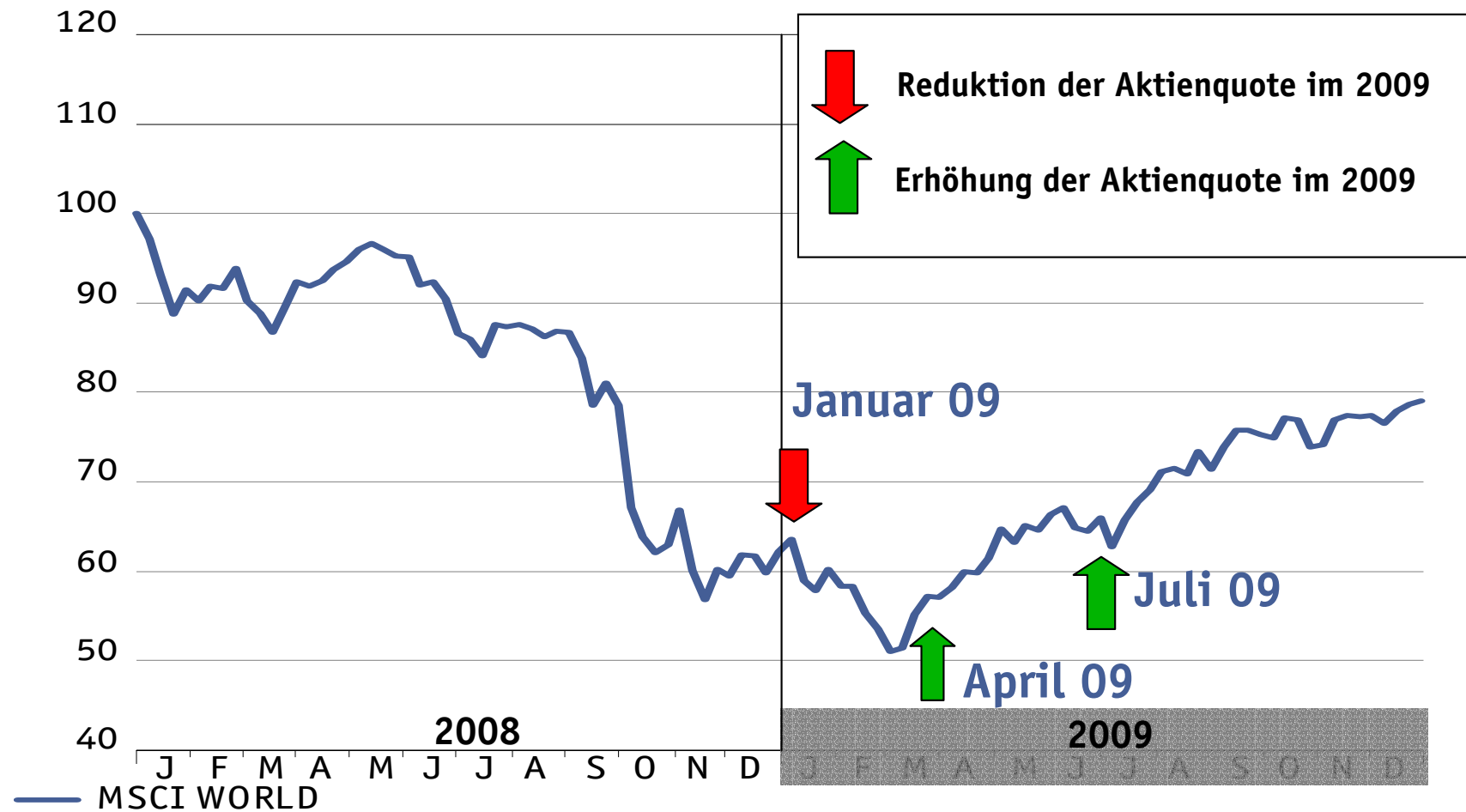
in lokalen Währungen



Benchmark: Hedge Funds: HFRX Equal Weighted Strategies Hedged, Commodity: DJ AIG Commodity TR, Swiss Real Estate: SWX Immofonds TR, Global Real Estate: Global FTSE Epra/Nareit Developed TR, Global Gov. Bonds: JPM Global Gov. Bond TR, Global Corporate Bonds: Barclays Global Agg. Corporate, Swiss Equities: SPI TR, Swiss Gov. Bonds: SBI AAA-BBB TR, Emerging Equities: MSCI EM TR, Global Equities: MSCI World TR

Quelle: Thomson Datastream

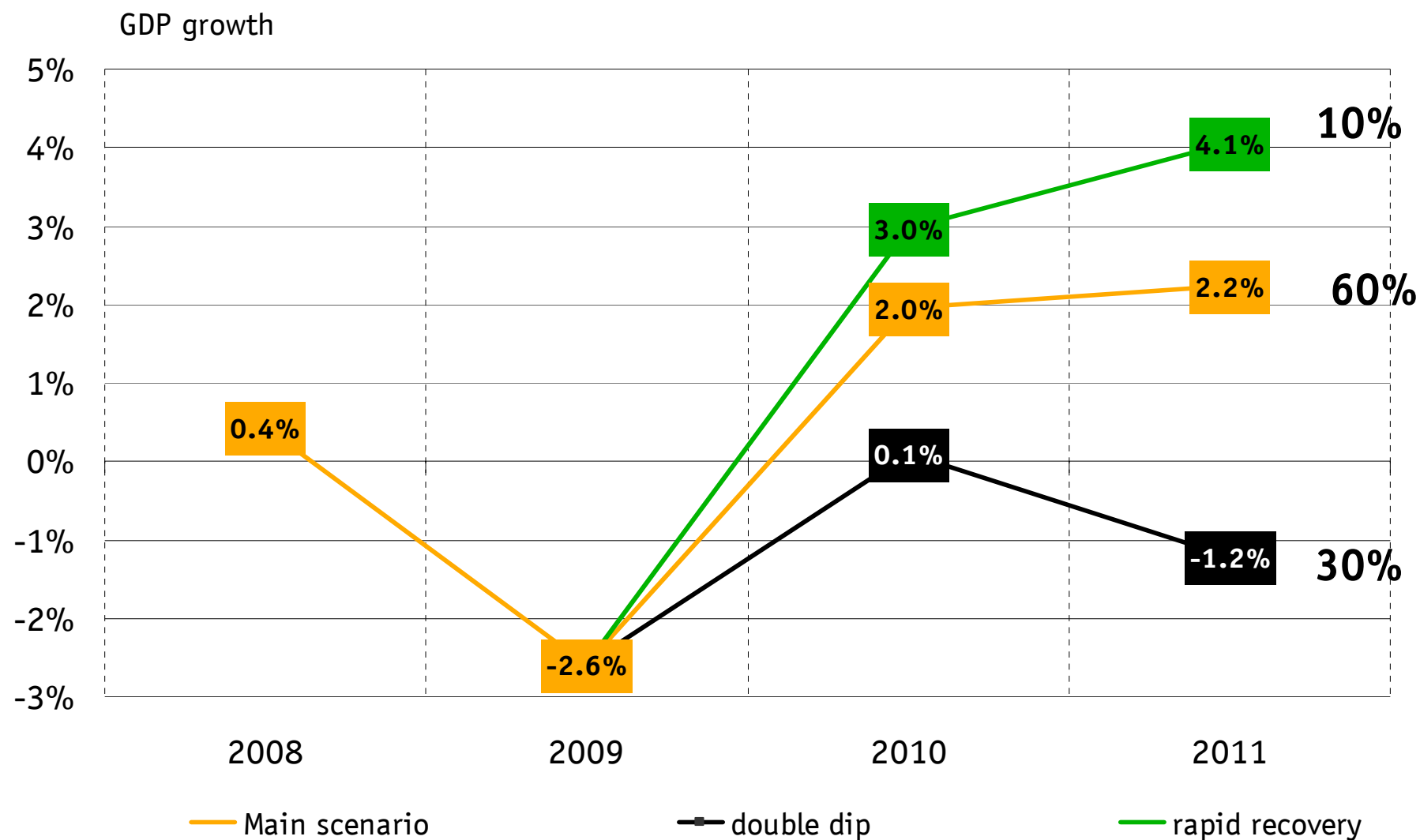
# Aktienmärkt Welt und Anlagestrategie Vontobel 2009



Performance Total Return in local currency



# Konjunkturszenarien für die USA



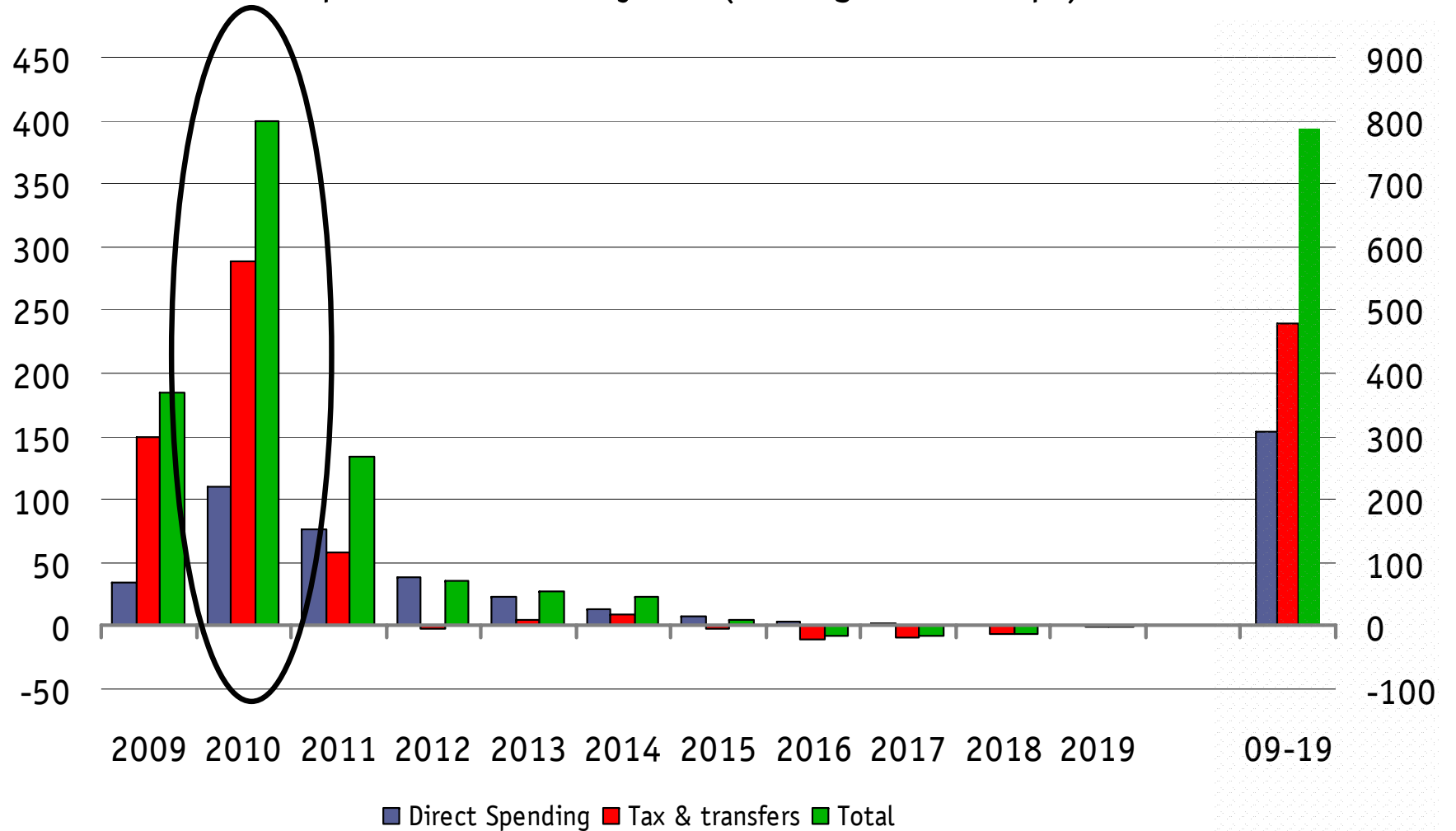
## Unsere US Szenarien

	Hauptszenario Langsame Erholung		Positives Szenario Rasche Erholung		Negatives Szenario double dip	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Wahrsch.	60%		20%		20%	
GDP	2.0	2.2	3.0	4.1	0.1	-1.2
Inflation	1.9	2.2	2.3	3.2	0.5	-0.5
Key rates <sup>(*)</sup>	0.75	2.00	2.00	4.75	0.25	0.25
Bond yield <sup>(*)</sup>	4.20	4.50	4.70	5.70	2.70	2.00
CHF per EUR <sup>(*)</sup>	1.54	1.56	1.56	1.60	1.49	1.45
CHF per USD <sup>(*)</sup>	0.99	0.97	0.97	0.94	1.10	1.15
Oil <sup>(*)</sup>	85	100	100	140	60	40
Gold <sup>(*)</sup>	1150	1250	1250	1350	850	800

(\*): Finanzmarktvariablen: 1. Spalte in 12 Monaten (statt 2010), 2. Spalte in 24 Monaten (statt 2011)

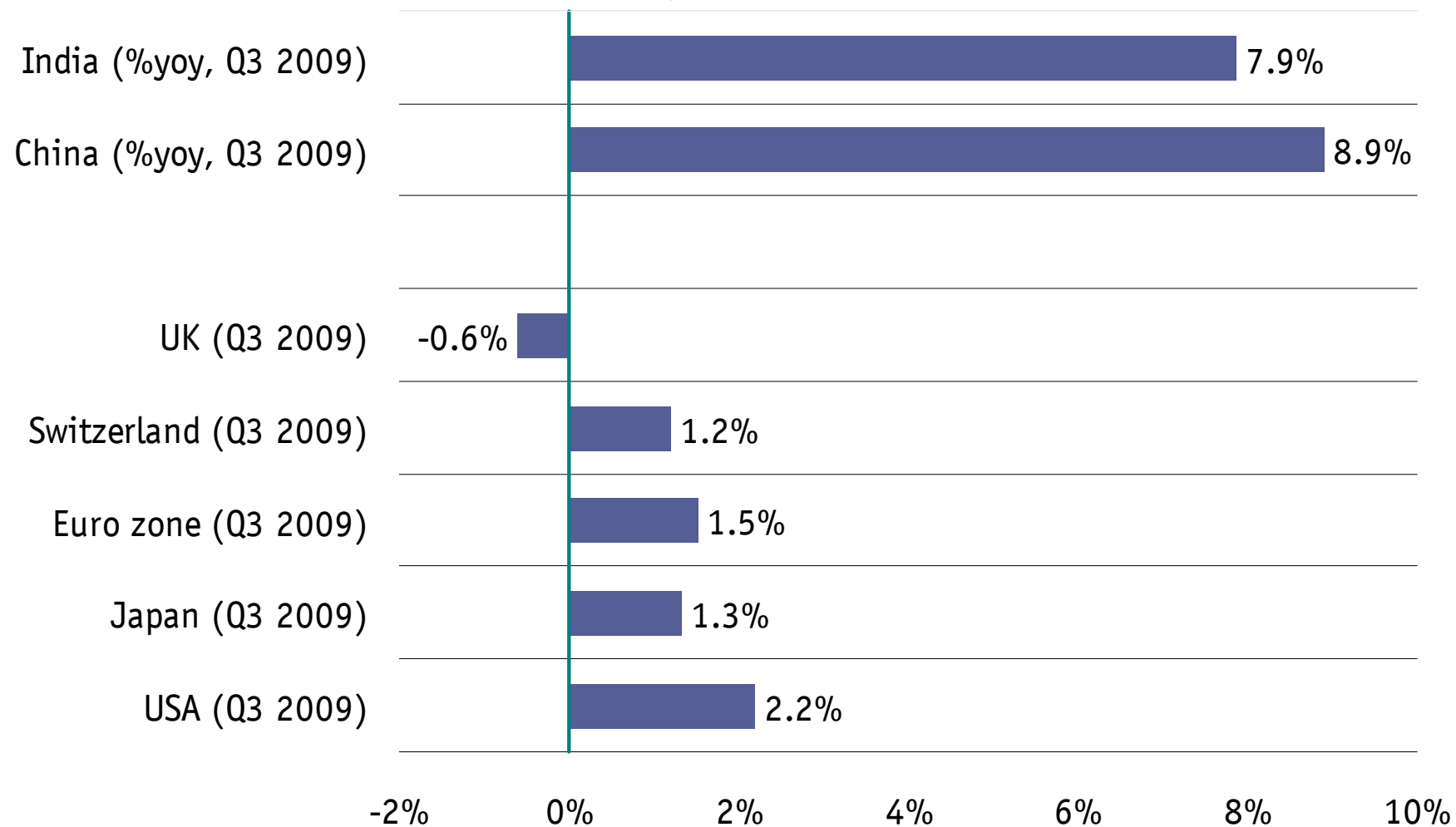
# USA: American Recovery & Reinvestment Act 2009

USD in billions. impact in financial years (ending end of Sept)



## Monitor Wirtschaftswachstum global

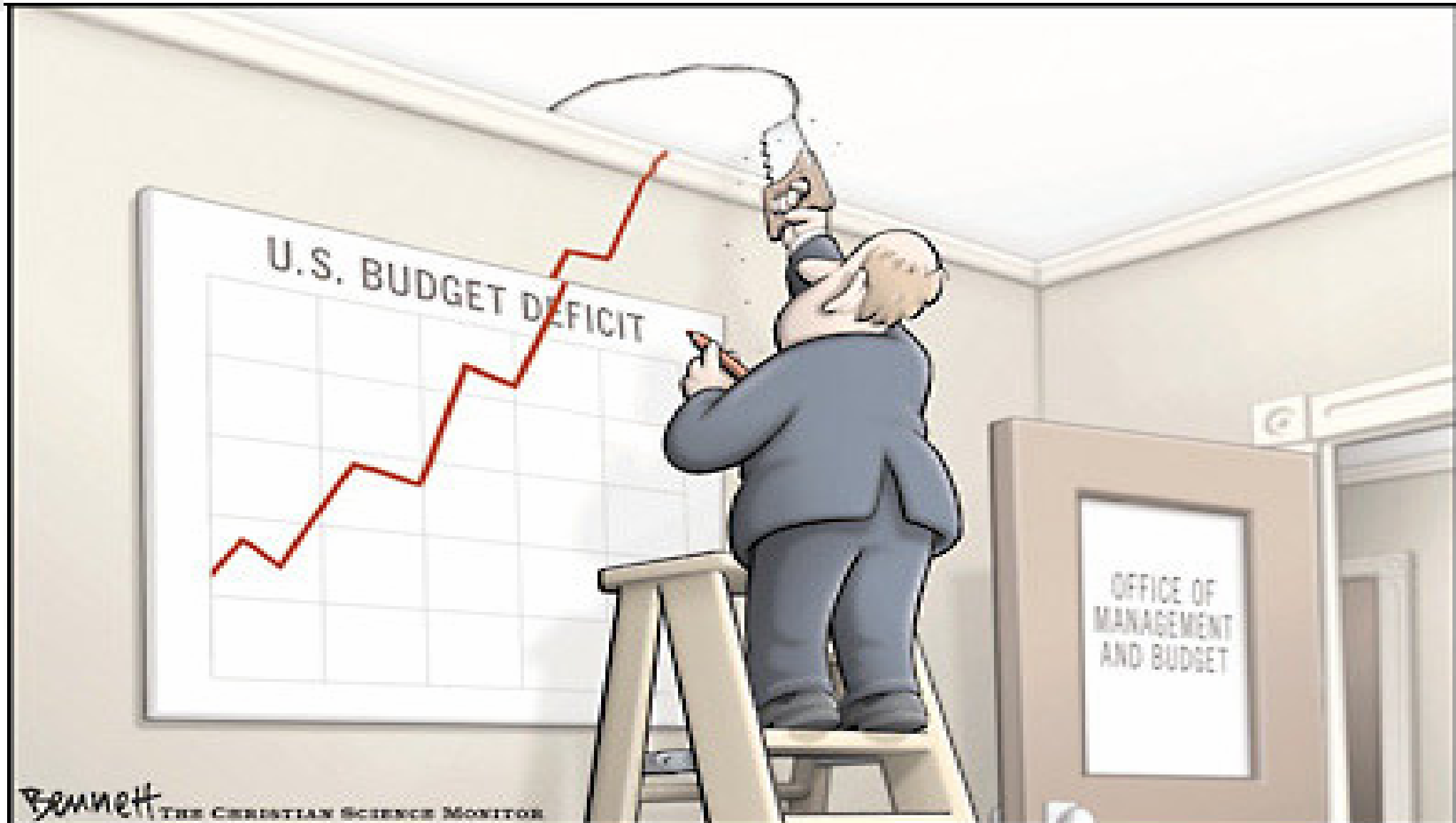
% vs. Vorquartal, auf Jahresrate hochgerechnet



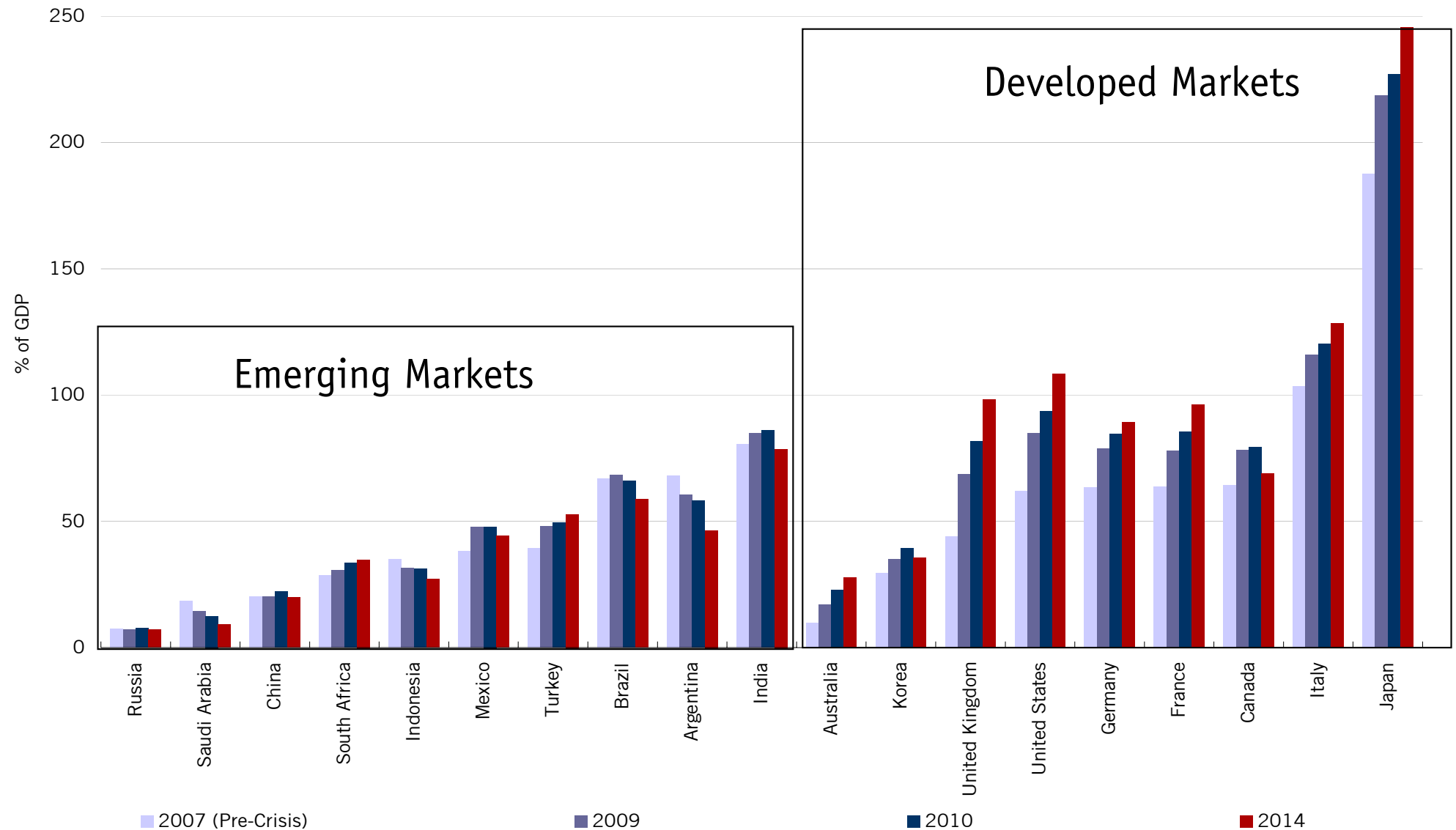
# Inhalt

- Wie weiter mit der Konjunktur?
- **Auswirkung der Schulden auf Wirtschaft und Finanzmärkte**
- Das Ende für Aktien – oder vielleicht eher für Obligationen?

## Verschuldung: Ein grosses Thema 2010

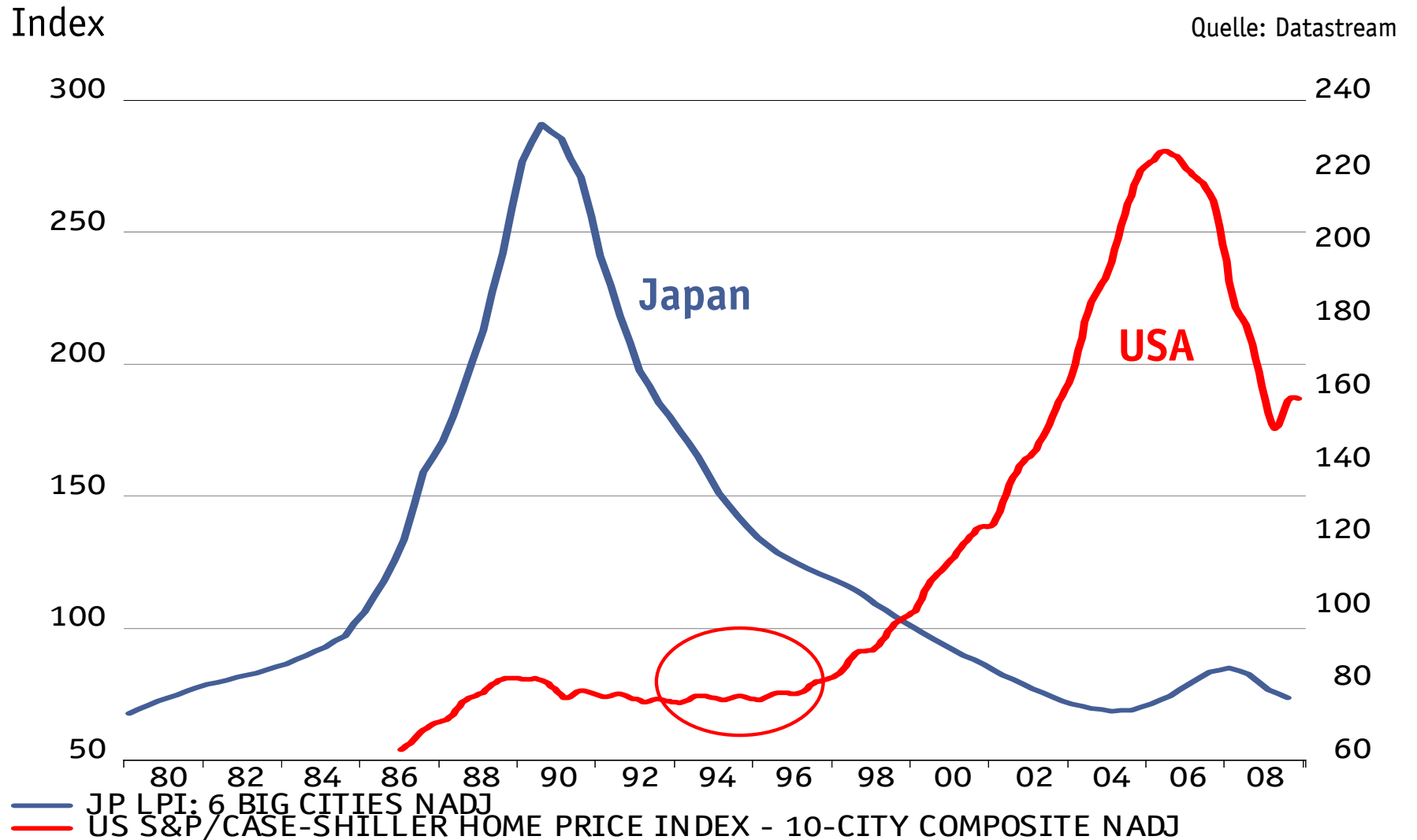


# Verschuldung 2010 ein zentrales Thema

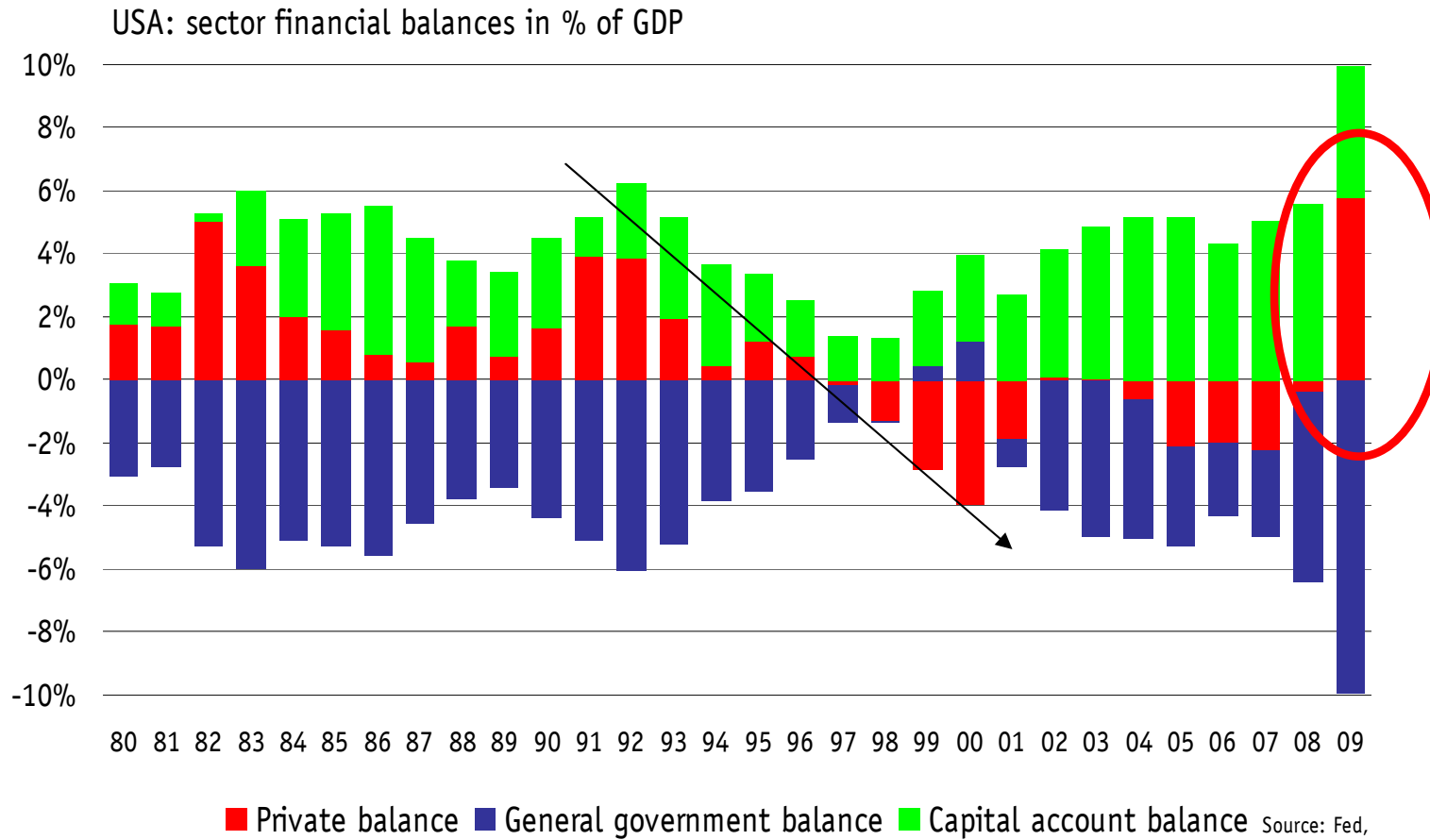


Entwicklung der Verschuldung von 2007 bis 2014 (Quelle: IMF)

# Japan/USA: Land- und Häuserpreise im Vergleich (grosse Städte)

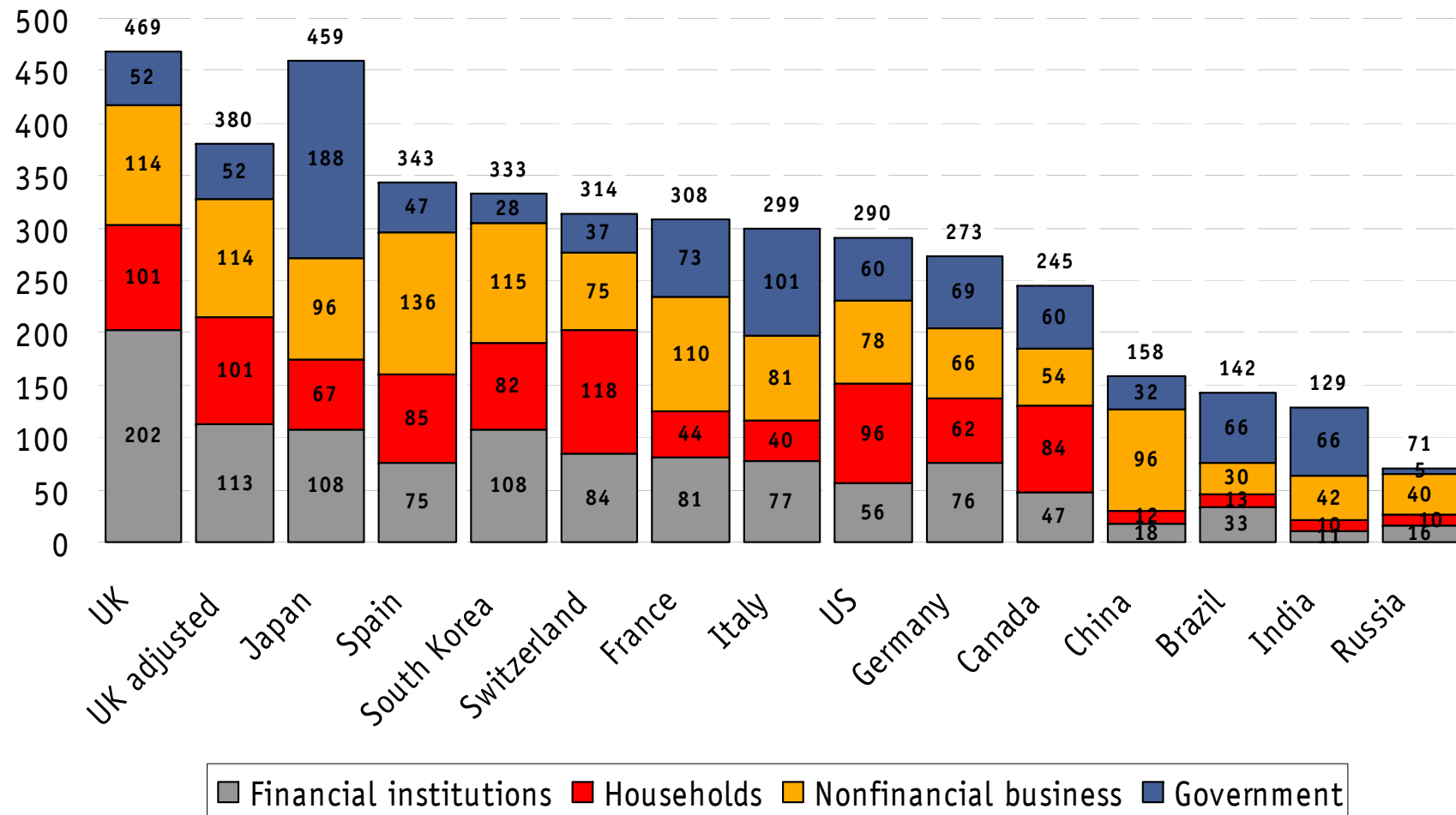


# Hohes Sparen führt zu Kapitalangebot durch die Privaten



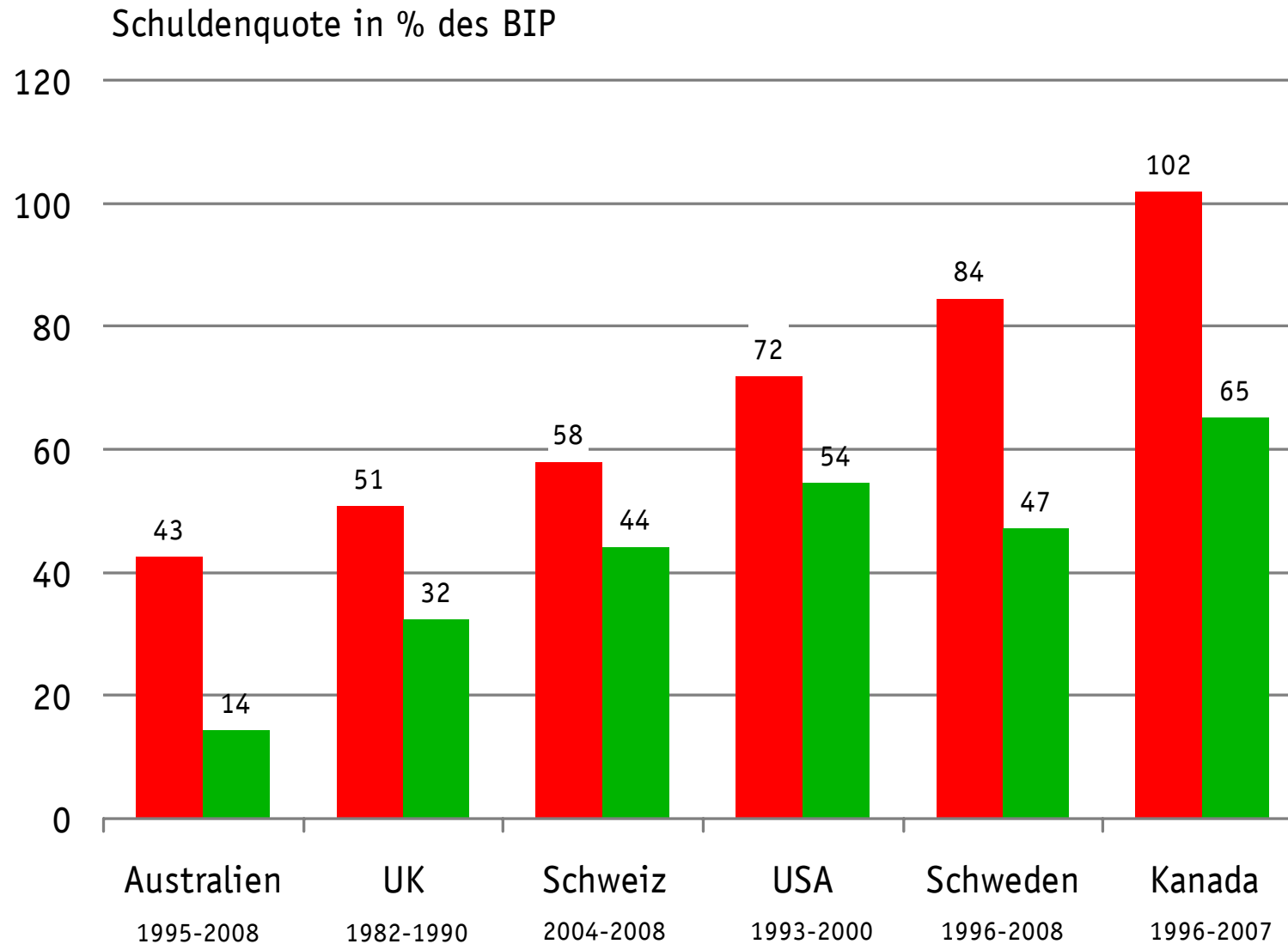
# Schulden: Staat, Private, Unternehmen und Finanzunternehmen

In % of GDP, 2008



Quelle: McKinsey Global Institute

## Schuldenabbau ist möglich



Quelle: Vontobel; Datastream

## Inhalt

- Wie weiter mit der Konjunktur?
- Auswirkung der Schulden auf Wirtschaft und Finanzmärkte
- **Das Ende für Aktien – oder vielleicht eher für Obligationen?**

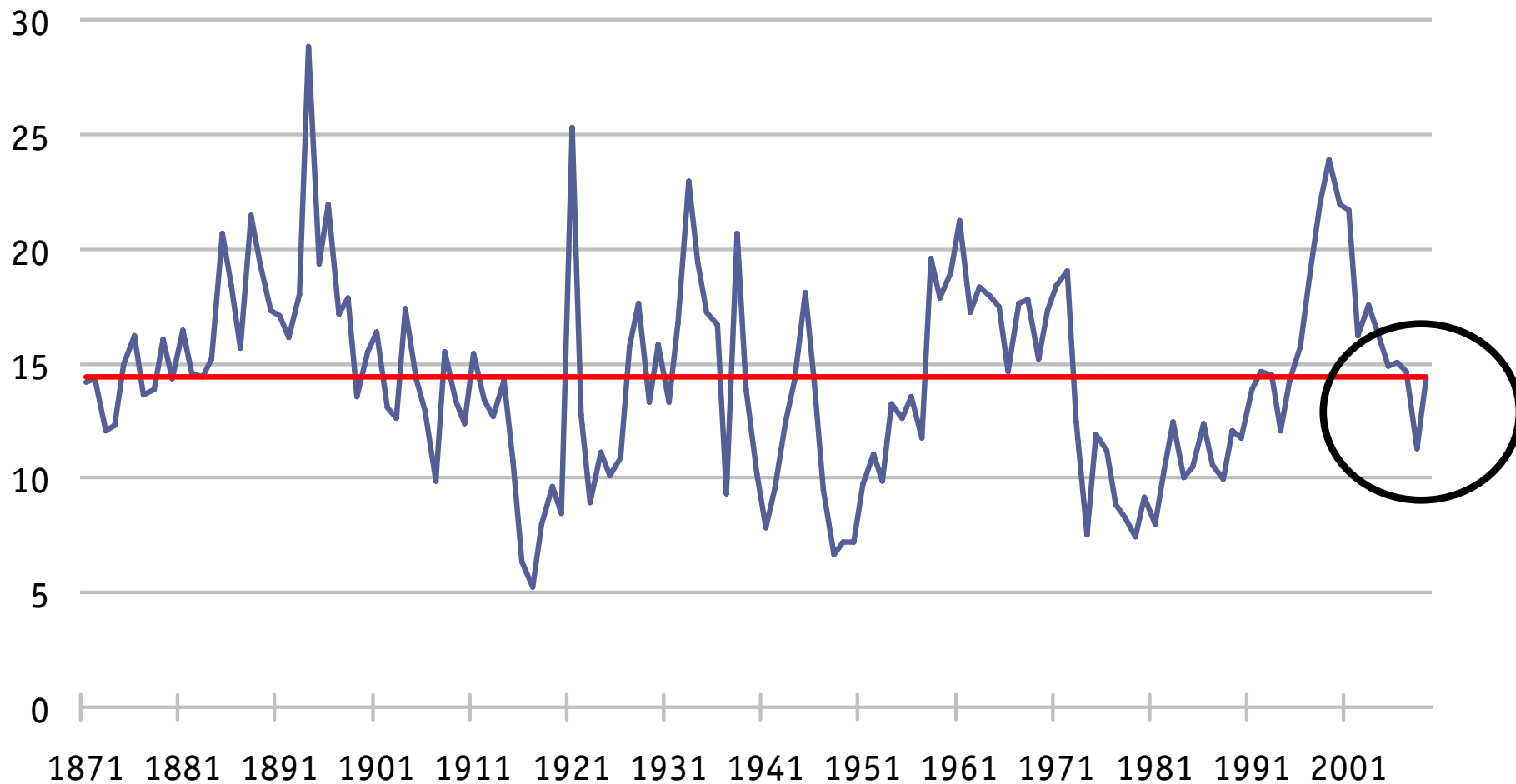
# Aktienmarkt Welt seit Anfang 2008



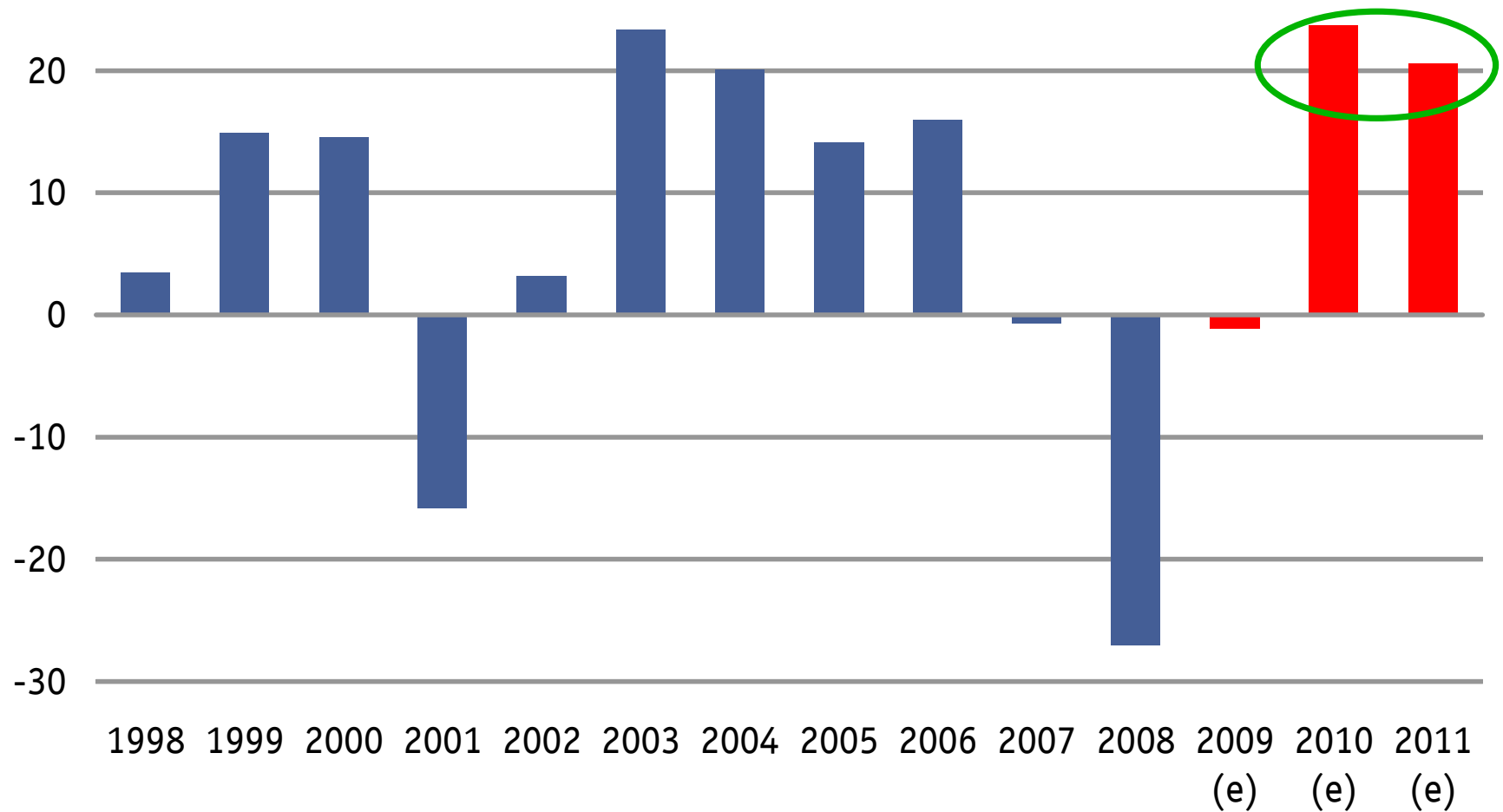
Performance Total Return in local currency

## Aktienbewertungen liegt auf dem langfristigen Durchschnitt (P/E Ratio S&P 500)

Since 1984 forward earnings



# Gewinnwachstum 2010-11 im Vordergrund



Quelle: IBES Global Aggregates

# Historisches und erwartetes Gewinnwachstum

	CH	EMU	UK	USA	EM	World
1990	-17	-17	-11	-2	-10	-9
1991	21	-6	-18	-12	6	-12
1992	3	-24	-9	13	-1	-9
1993	22	-9	39	20	16	17
1994	2	49	24	16	29	20
1995	9	4	13	19	28	13
1996	-47	24	6	8	-18	13
1997	312	27	5	11	-23	5
1998	4	11	-3	3	-40	-4
1999	32	17	11	15	138	22
2000	-90	33	-13	15	26	18
2001	77	-27	-1	-16	-16	-27
2002	-29	-25	-6	3	-7	3
2003	66	37	15	23	41	38
2004	18	29	16	20	37	23
2005	11	18	13	14	11	18
2006	29	13	14	16	10	15
2007	6	15	4	-1	22	3
2008 (e)	-83	-27	-10	-27	-20	-34
2009 (e)	432	-24	-31	-1	2	-5
2010 (e)	28	29	24	24	28	28
2011 (e)	13	22	21	21	21	21

Irak Krise/  
Savings & Loans

Asien Krise

dot-com bubble

Finanz- und  
Vertrauenskrise  
Krise

## Prognose Aktienmärkte 2010

SMI	7%
Euro Stoxx 50	8%
S&P 500	8%
Nikkei	7%
MSCI Emerging Markets	12%

### Annahmen:

- Gewinnwachstum 2010 24% bis 28%
- Leicht tiefere Risikoprämie
- Zinsen ca. +40 BP

*Vielen Dank für die Aufmerksamkeit!*

