



## Medienmitteilung

Basel, 11. Januar 2010

# Global View der Bank Sarasin: 2010 entscheidet sich, ob der Aufschwung nachhaltig wird oder nicht

**Der durch eine unkonventionelle Geldpolitik und fiskalpolitische Impulse im zweiten Halbjahr 2009 ausgelöste kräftige zyklische Aufschwung wird sich in den ersten Monaten des neuen Jahres fortsetzen. Doch bereits im zweiten Halbjahr 2010 wird die wirtschaftliche Erholung ins Stocken geraten. Erst 2011 ist ein nachhaltiger Aufschwung zu erwarten, der durch erneute Fiskalprogramme gestützt wird. Zu diesem Schluss kommt der aktuelle Research-Ausblick «Global View» der Bank Sarasin für das erste Quartal 2010. Vor dem Hintergrund dieses Wirtschaftsausblicks erwartet die Bank Sarasin, dass sich Aktien, Rohstoffe und Unternehmensanleihen im ersten Quartal 2010 positiv entwickeln. Die Rückschlagsgefahr steigt jedoch im Jahresverlauf. Die Bank Sarasin rechnet über das ganze Jahr 2010 gesehen deshalb nicht mit einem großen Anstieg der Aktienmärkte. Außerdem werden von der Bank Sarasin deutliche regionale Unterschiede erwartet, so namentlich auch in Europa. Die wirtschaftliche Unsicherheit bei den Unternehmen erfordert zudem eine gelungene Titelselektion für den Anlageerfolg im Jahr 2010.**

Verschiedene strukturelle Bremsen stellen für die nachhaltige Entwicklung eine Herausforderung dar. So wird der Schuldenabbau im Bankensystem – das sogenannte Deleveraging – die Kreditvergabe bremsen. Die Sanierung der Staatsfinanzen sowie die Rückkehr zu einem Welthandelsgleichgewicht trüben den mittelfristigen Wirtschaftsausblick. Einige Frühindikatoren wie der deutsche ZEW-Erwartungsindex, die Konsumentenstimmung und der Economy Watchers Index in Japan deuten mit ihrem Vorlauf von sechs Monaten darauf hin, dass schon im zweiten Halbjahr 2010 der Wachstumsschub ausläuft und eine zyklische Wende folgen könnte. Diese bis Ende 2010 zu erwartende Wachstumsverlangsamung wird durch erneute Fiskalprogramme abgefedert werden müssen, wenn die Weichen für einen nachhaltigen Aufschwung ab 2011 erfolgreich gestellt werden sollen.

### **Dr. Jan Amrit Poser, Leiter Research und Chefökonom der Bank Sarasin**

«Im Jahr 2010 entscheidet sich, ob der Aufschwung nachhaltig wird oder nicht. Auch wenn wir zuversichtlich sind, dass die Antwort auf diese Frage positiv ausfallen wird, ist es noch ein langer Weg zu einer sich selbsttragenden, wirtschaftlichen Entwicklung. Wir sind überzeugt, dass die Unterstützung der Konjunktur durch Geld- und Fiskalpolitik daher notwendig bleiben wird. Aufgrund der niedrigen Kapazitätsauslastung überwiegen in den nächsten zwei Jahren die Deflationsrisiken.»

### **Philipp E. Bärtschi, Chefstrategie der Bank Sarasin**

«Wir rechnen mit einem guten ersten Quartal und starten deshalb mit einer Übergewichtung von Aktien ins Jahr 2010. Die Aktienmarkterholung dürfte dann aber schon bald an Kraft verlieren. Grundsätzlich bevorzugen wir Aktien aus industrialisierten Ländern mit einer starken Präsenz in Schwellenländern. Bei der Titelauswahl fokussieren wir auf großkapitalisierten Qualitätsaktien, welche eine hohe Dividendenrendite oder überdurchschnittliches Wachstum aufweisen. Obligationen, die aufgrund der tieferen Zinsen nur geringe Renditechancen haben, dürften im Jahresverlauf an Attraktivität gewinnen.»



### **Beständige Tiefzinspolitik und positive Unternehmensgewinne**

Aufgrund des sich abzeichnenden Abschwungs im zweiten Quartal 2010 ist zu erwarten, dass die Zentralbanken von allfälligen Zinsschritten absehen und an der Tiefzinspolitik festhalten werden. Der temporäre Anstieg der langfristigen Zinsen wird nur vorübergehend sein. Zum Jahresende 2010 werden die langfristigen Zinsen unter dem heutigen Jahresniveau liegen. Diese Bewegung legt den Wechsel von einer kurzen zu einer langen Laufzeit bei Anleihen nahe. Im Jahr 2009 war die Korrektur der durch den Lehman-Kollaps ausgelösten Verzerrungen des Kreditmarktes der Haupttreiber auf dem Markt für Unternehmensanleihen. Mit der Stabilisierung der Kreditmärkte werden Fundamentaldaten wie die erwartete Ausfallrate wieder wichtiger. Mit der Erholung der Wirtschaft, weniger restriktiven Kreditkonditionen und einer stärkeren Gewinnentwicklung der Unternehmen erwartet die Bank Sarasin einen leichten Rückgang der Ausfallraten. Dieser Rückgang verspricht Renditepotenzial für Unternehmensanleihen im ersten Halbjahr. Basierend auf positiven Unternehmensgewinnen sowie aufgrund einer hohen Liquidität bei niedrigen Zinsen ist kurzfristig ebenfalls ein Anstieg der Aktienmärkte zu erwarten. Bereits ab dem zweiten Quartal dürfte dieser Anstieg abflauen. Insgesamt weist das Jahr 2010 kaum eindeutige Trends auf. Deshalb gilt es, die eigene Position laufend zu hinterfragen. Aktienanleger sollten sich in ihrer regionalen und sektoralen Allokation defensiv positionieren und hohe Einzelrisiken vermeiden.

### **Größtes Überraschungspotenzial für Europa – Vorsicht bei Schwellenländern**

In Erwartung einer differenzierteren, insgesamt weniger großen Aktienperformance, werden aus Sicht der Bank Sarasin im Jahr 2010 regionale Unterschiede stärker ins Gewicht fallen. Für Europa scheint 2010 ein Gewinnwachstum von über 30% für den Gesamtmarkt möglich. Sarasin liegt mit dieser Prognose deutlich höher als der Marktkonsens. Für internationale Anleger gewinnen die europäischen Aktien besonders aufgrund der erwarteten Abschwächung des Euros an Attraktivität. Im US-Markt setzt Sarasin auf Exportfirmen, die einen großen Umsatzanteil in den Schwellenländern ausweisen. Obwohl der Enthusiasmus der globalen Anleger für Schwellenländer – trotz oder gerade wegen der starken Performance 2009 – ungebrochen ist, schätzt Sarasin das Rückschlagpotenzial hier am größten ein. Bereits zeigt sich, dass der Aufschwung des verarbeitenden Gewerbes in China und in Indien allmählich an Kraft verliert. Die relative Performance der Schwellenländer dürfte damit bald stark abnehmen. Ein signifikanter Rückschlag könnte gleichzeitig aber auch ein idealer Zeitpunkt für einen Wiedereinstieg bilden. Sarasin selbst bevorzugt Märkte mit einer hohen Gewichtung in Rohstoffen – allen voran Brasilien. Die Nachfrage nach Energieträgern wird die Gewinnerwartungen weiter nach oben treiben. Grundsätzlich vorsichtig ist die Bank im Jahr 2010 für die asiatischen Schwellenländer.

### **Qualitätswerte in der Gunst der Anleger**

Für Unternehmen ist 2010 ein schwieriges Jahr. Sie werden auf der Kostenseite weitere Anpassungen vornehmen müssen. Insgesamt sieht die Bank Sarasin nur wenig Anzeichen, dass eine Wiederholung der zyklischen Sektorausrichtung vielversprechend ist. Nur eine gelungene Titelselektion wird deshalb den Anlageerfolg 2010 begründen. Aus Sicht der Bank sind folgende drei Kriterien Erfolg versprechend: Großunternehmen mit attraktiver Rendite in Form von Dividenden und/oder Aktienrückkaufprogrammen, Unternehmen mit attraktiven Bewertungskennzahlen bei realistischen Gewinnerwartungen und Unternehmen mit Fokus auf Produkte und Dienstleistungen in Branchen, die zurzeit prosperieren. Zudem ist auf die 2010 wichtigen Branchenthemen wie Infrastrukturprojekte, Energieeffizienz & Ökologie, neue Sicherheitsanforderungen, Effizienzsteigerung durch Einsatz von Technologie sowie Service und Unterhalt zu achten. Diese Themen führen dazu, dass sich Firmen aus zyklischen Sektoren, die von makroökonomischer Seite eher vorsichtig zu beurteilen sind, besser als der Markt entwickeln.

### **Konsequenzen für Anleger: Augenmerk auf erfolgreiche Titelselektion**

Zu den Favoriten in der globalen Sektorallokation der Bank Sarasin gehören der Verbrauchsgütersektor, der nur geringen Nachfrageschwankungen unterliegt, sowie die Sektoren

Industrie, wo die themenspezifischen Treiber eine Nachfrage nach neuen Produkten schaffen, ebenso wie Energie und Technologie. Neutral bewertet die Bank die Sektoren Gesundheit, Roh- und Grundstoffe, Telekom und Versorger. Zu den Verlierern 2010 gehören für die Bank Sarasin die zyklischen Konsumgüter. Ebenfalls weniger attraktiv ist die Finanzindustrie, die – wie die Ereignisse in Dubai zeigen – unter anhaltenden Unsicherheiten und eine eher unterdurchschnittlichen Performance leiden wird. Während die Bank Sarasin Banken in einem globalen Portfolio untergewichtet, wird das Umfeld für Versicherungen als besser beurteilt, was zu einer neutralen Benchmark-Positionierung führt.

**Die Aktienfavoriten der Bank Sarasin für das Jahr 2010:**

Arbonia-Forster (AFG), Chevron, Danone, Holcim, Microsoft, Roche, Volkswagen, und Zurich Financial Services.

**Weitere Auskünfte:**

Dr. Benedikt Gratzl | Head of Corporate Communications, Media Relations  
T: +41 (0)61 277 70 88 | E-Mail: benedikt.gratzl@sarasin.ch

Jan A. Poser | Chief Economist and Head of Research  
T: +41 (0)44 213 92 81 | E-Mail: jan.poser@sarasin.ch

Philipp E. Bärtschi, CFA | Chief Strategist  
T: +41 (0)44 213 95 72 | E-Mail: philipp.baertschi@sarasin.ch

**Sarasin – Nachhaltiges Schweizer Private Banking seit 1841. – [www.sarasin.com](http://www.sarasin.com)**

Eine führende Schweizer Privatbank bildet die Wurzel der Sarasin Gruppe. Als nachhaltiger internationaler Finanzdienstleister ist die Sarasin Gruppe heute weltweit an mehr als 20 Standorten in Europa, dem Mittleren Osten und Asien vertreten. Per Ende Juni 2009 betreut sie Vermögenswerte in der Höhe von CHF 79,9 Mia. und beschäftigt rund 1 500 Mitarbeitende. Ihre Mehrheitsaktionärin ist die niederländische Rabobank, die über ein Triple-A-Rating und damit über höchstmögliche Bonität verfügt.

**Bank Sarasin & Cie AG – Nachhaltiges Schweizer Private Banking seit 1841. – [www.sarasin.ch](http://www.sarasin.ch)**

Die Bank Sarasin ist eine führende Schweizer Privatbank, die aus ihrer langjährigen Erfahrung bewusst auf Nachhaltigkeit als wesentlichen Teil ihrer Unternehmensphilosophie setzt. Mit hoher Qualität und Kompetenz betreut sie als Anlageberater und Vermögensverwalter private und institutionelle Kunden. In der Schweiz ist die Bank an den Standorten in Basel (Hauptsitz), Bern, Genf, Lugano und Zürich vertreten. Die Bank Sarasin & Cie AG ist an der SIX Swiss Exchange kotiert.

**Rechtlicher Hinweis**

Diese Medienmitteilung der Bank Sarasin & Cie AG (Schweiz) (nachfolgend «BSC») dient ausschließlich zu Informationszwecken. Das Dokument enthält ausgewählte Informationen, und es wird kein Anspruch auf Vollständigkeit erhoben. Es basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen und Daten («Informationen»), die als richtig, zuverlässig und vollständig erachtet werden. BSC hat die Richtigkeit und Vollständigkeit der dargestellten Informationen nicht überprüft und kann diese nicht garantieren. Mögliche Fehler oder die Unvollständigkeit der Informationen bilden keine Grundlage für eine vertragliche oder stillschweigende Haftung seitens BSC für direkte-, indirekte- oder Folgeschäden. Insbesondere sind weder BSC noch deren Aktionäre oder Mitarbeiter haftbar für die hier dargelegten Meinungen, Pläne und Strategien. Die in diesem Dokument geäußerten Meinungen und genannten Zahlen, Daten sowie Prognosen können sich jederzeit ändern. Eine positive historische Wertentwicklung oder Simulation stellt keine Garantie für eine positive Entwicklung in der Zukunft dar. Es können



SARASIN

---

**Nachhaltiges Schweizer Private Banking seit 1841.**

sich Abweichungen zu eigenen Finanzanalysen oder anderen Publikationen der Sarasin Gruppe ergeben, die sich auf dieselben Finanzinstrumente oder Emittenten beziehen. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass ein analysiertes Unternehmen mit Gesellschaften der Sarasin Gruppe in Geschäftsverbindung steht, wodurch sich ein potentieller Interessenkonflikt ergeben könnte.

Dieses Dokument stellt keinerlei Anlageberatung, kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Finanzinstrumenten bzw. von sonstigen Produkten oder Dienstleistungen dar und ersetzt nicht die individuelle Beratung und Risikoaufklärung durch einen qualifizierten Finanz-, Rechts- oder Steuerberater.

Bitte beachten Sie, dass die vorliegende Medienmitteilung lediglich eine Synopsis eines Researchberichts der BSC darstellt, jedoch keine komplette Zusammenfassung desselben und der darin enthaltenen Empfehlungen. Der erwähnte Researchbericht sollte vollständig gelesen werden, bevor allfällige Entscheidungen betreffend darin enthaltenen Anlageempfehlungen getroffen werden.

Dieses Dokument richtet sich an Medien und Medienschaffende in denjenigen Ländern, in welchen die Sarasin Gruppe geschäftlich präsent ist. Die BSC lehnt jede Haftung für Verluste, die sich aus der Weiterverwendung der vorliegenden Informationen (oder Teilen davon) ergeben, ab.

© Copyright Bank Sarasin & Cie AG. Alle Rechte vorbehalten.