



Global Outlook 2010

Mannheim, 28.01.2010

Stefan Keitel

Global Chief Investment Officer



Anlagestrategie – Portfoliotheoretische Ausrichtung

- Verzicht auf Maximalrendite, um oberstes Postulat der Verlustbegrenzung besser erreichen zu können
- Strategische Ausrichtung als Schwerpunkt / Zusätzlich taktische Steuerung
- Konstruktion mit klarem Credo (Transaktionsminimierung, Best Select etc.)



Wertentwicklung bis Dezember 2009 (in Lokalwährungen)

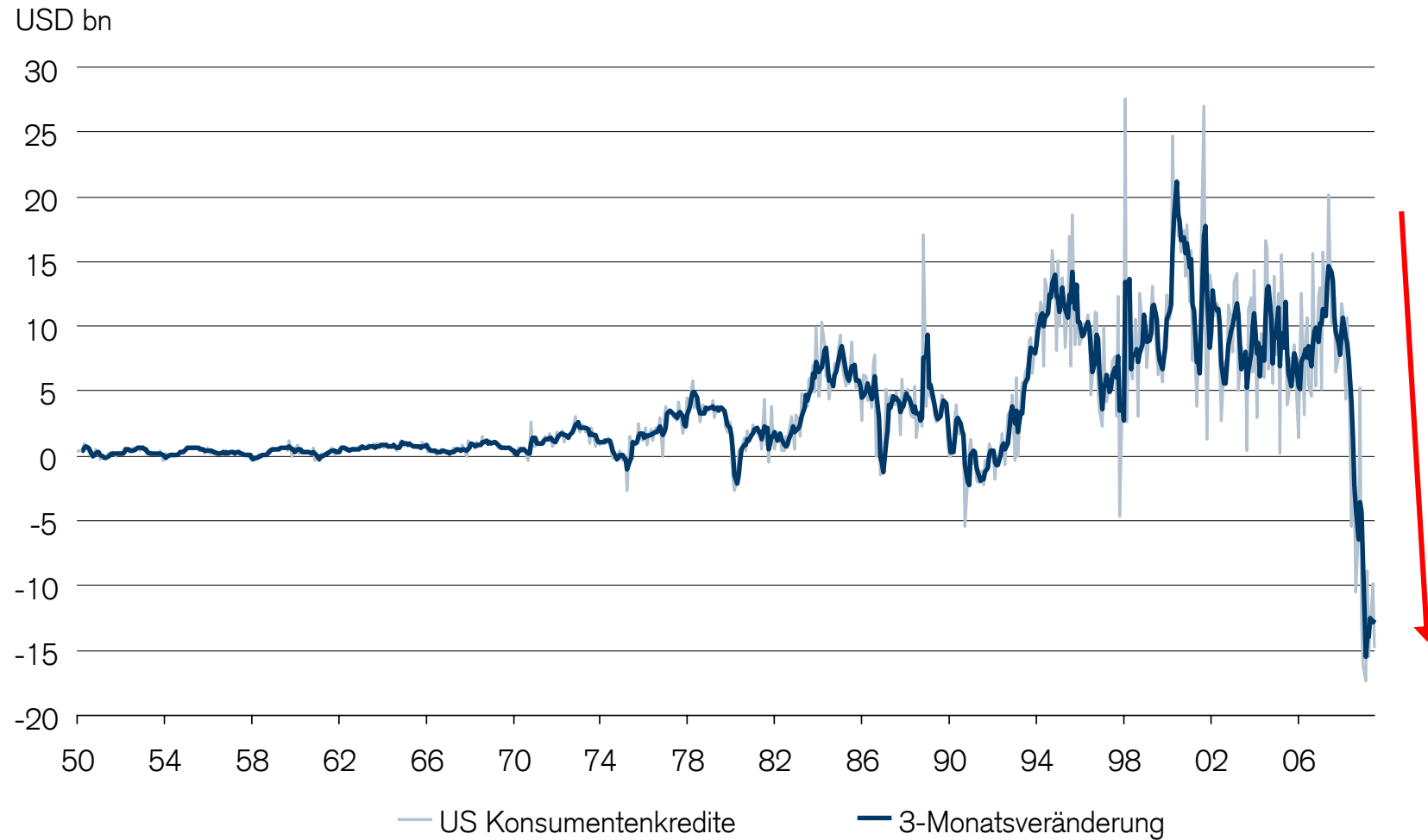
MARKET SCOREBOARD		Kurs in Lokalwährung								31-Dez-09				
AKTIEN			MSCI Welt Index + 30.6%							2007	2008	2009	Dez 09	
MSCI Welt Index	USD	1'168.5	S&P 500 + 26.5%							+ 9.7%	- 40.4%	+ 30.6%	+ 1.7%	
S&P 500	USD	1'115.1	SMI + 22.1%							+ 5.5%	- 37.0%	+ 26.5%	+ 1.8%	
NASDAQ Composite	USD	2'269.2	MSCI Asia + 73.5%							+ 10.7%	- 40.0%	+ 45.4%	+ 5.8%	
DJ Euro Stoxx 50	EUR	2'965.0	+ 21.0%	- 8.0%	- 13.8%	- 22.0%	+ 18.4%	+ 11.6%	+ 21.0%	+ 14.8%	+ 10.4%	- 41.8%	+ 26.9%	+ 6.0%
DAX	EUR	5'957.4	+ 67.3%	- 20.2%	+ 10.0%	+ 22.4%	+ 59.5%	+ 34.2%	+ 48.9%	+ 45.9%	+ 22.3%	- 40.4%	+ 23.8%	+ 5.9%
Nikkei 225	JPY	10'546.4	+ 55.5%	- 18.4%	- 4.9%	- 19.8%	+ 69.3%	+ 36.3%	+ 48.4%	+ 42.9%	- 10.2%	- 41.1%	+ 21.0%	+ 12.8%
CAC 40	EUR	3'936.3	+ 67.3%	- 42.5%	+ 4.2%	- 1.7%	+ 49.7%	+ 14.2%	+ 26.3%	+ 32.8%	+ 4.2%	- 40.3%	+ 27.7%	+ 7.0%
SMI	CHF	6'545.9	+ 21.0%	- 8.0%	- 13.8%	- 22.0%	+ 18.4%	+ 11.6%	+ 21.0%	+ 14.8%	- 1.4%	- 33.1%	+ 22.1%	+ 4.6%
FTSE 100	GBP	5'419.9	+ 21.0%	- 8.0%	- 13.8%	- 22.0%	+ 18.4%	+ 11.6%	+ 21.0%	+ 14.8%	+ 7.8%	- 28.0%	+ 27.9%	+ 4.3%
MSCI Eastern Europe	USD	208.8	+ 67.3%	- 20.2%	+ 10.0%	+ 22.4%	+ 59.5%	+ 34.2%	+ 48.9%	+ 45.9%	+ 25.1%	- 69.3%	+ 82.4%	+ 1.7%
MSCI Latin America	USD	4'116.7	+ 55.5%	- 18.4%	- 4.9%	- 19.8%	+ 69.3%	+ 36.3%	+ 48.4%	+ 42.9%	+ 50.3%	- 51.8%	+ 103.8%	+ 1.6%
MSCI Asia	USD	401.7	+ 67.3%	- 42.5%	+ 4.2%	- 1.7%	+ 49.7%	+ 14.2%	+ 26.3%	+ 32.8%	+ 41.4%	- 53.0%	+ 73.5%	+ 4.5%
STAATSANLEIHEN			Gold + 24.4%							+ 10.8%	+ 12.0%	+ 1.9%	- 5.0%	
JP Morgan Global Govt Bond	USD	455.0	CRB Rohstoff Index + 23.5%							+ 9.2%	+ 14.3%	- 3.8%	- 2.7%	
JP Morgan USD	USD	456.6	MSCI Welt Immobilien Index + 29.2%							+ 1.8%	+ 9.4%	+ 4.3%	- 0.9%	
JP Morgan EUR	EUR	363.8	+ 1.7%	- 5.7%	+ 5.4%	- 1.5%	+ 30.6%	+ 10.8%	+ 2.1%	+ 11.8%	+ 1.0%	+ 8.6%	+ 4.4%	- 0.1%
Citigroup WBGI Switzerland	CHF	312.2	+ 1.7%	- 5.7%	+ 5.4%	- 1.5%	+ 30.6%	+ 10.8%	+ 2.1%	+ 11.8%	+ 6.2%	- 10.5%	+ 27.5%	- 0.4%
UNTERNEHMENSANLEIHEN / EM / P²			MSCI Welt Immobilien Index + 29.2%							+ 1.8%	- 25.9%	+ 55.2%	+ 3.4%	
JPM Global Aggregate Bond Index	USD	466.7	+ 1.7%	- 5.7%	+ 5.4%	- 1.5%	+ 30.6%	+ 10.8%	+ 2.1%	+ 11.8%	+ 6.2%	- 10.5%	+ 27.5%	- 0.4%
Swiss Bond Index AAA-BBB	CHF	110.7	+ 1.7%	- 5.7%	+ 5.4%	- 1.5%	+ 30.6%	+ 10.8%	+ 2.1%	+ 11.8%	+ 6.2%	- 10.5%	+ 27.5%	- 0.4%
Citigroup Eurodollar Bond	USD	272.6	+ 1.7%	- 5.7%	+ 5.4%	- 1.5%	+ 30.6%	+ 10.8%	+ 2.1%	+ 11.8%	+ 6.2%	- 10.5%	+ 27.5%	- 0.4%
Citigroup Euro BIC Corporate	EUR	168.6	+ 1.7%	- 5.7%	+ 5.4%	- 1.5%	+ 30.6%	+ 10.8%	+ 2.1%	+ 11.8%	+ 6.2%	- 10.5%	+ 27.5%	- 0.4%
Citigroup Global EM Sovereign TR	USD	477.0	+ 1.7%	- 5.7%	+ 5.4%	- 1.5%	+ 30.6%	+ 10.8%	+ 2.1%	+ 11.8%	+ 6.2%	- 10.5%	+ 27.5%	- 0.4%
Citigroup HY Market	USD	541.9	+ 1.7%	- 5.7%	+ 5.4%	- 1.5%	+ 30.6%	+ 10.8%	+ 2.1%	+ 11.8%	+ 6.2%	- 10.5%	+ 27.5%	- 0.4%
ALTERNATIVE ANLAGEN			Gold + 24.4%							+ 1.8%	- 25.9%	+ 55.2%	+ 3.4%	
Gold	USD	1'097.0	- 0.1%	- 5.5%	+ 2.5%	+ 24.8%	+ 19.4%	+ 5.5%	+ 17.9%	+ 23.2%	+ 31.0%	+ 5.8%	+ 24.4%	- 7.0%
CRB Rohstoff Index	USD	283.4	+ 7.3%	+ 11.1%	- 16.2%	+ 23.0%	+ 8.9%	+ 11.2%	+ 16.9%	- 7.4%	+ 16.7%	- 36.0%	+ 23.5%	+ 2.2%
MSCI Welt Immobilien Index	USD	131.9	+ 13.3%	- 4.3%	- 14.9%	- 9.5%	+ 32.0%	+ 31.2%	+ 11.6%	+ 37.5%	- 5.4%	- 51.4%	+ 29.2%	+ 2.6%
IFRX Global Hedge Fund Index**	USD	1'157.9	+ 23.4%	+ 4.8%	+ 4.4%	+ 3.0%	+ 15.4%	+ 2.7%	+ 2.7%	+ 9.3%	+ 4.2%	- 23.3%	+ 13.4%	+ 0.6%
WÄHRUNGEN			Gold + 24.4%							+ 1.8%	- 25.9%	+ 55.2%	+ 3.4%	
CHF/USD		1.0352	+ 15.7%	+ 1.3%	+ 3.1%	- 16.7%	- 10.4%	- 8.0%	+ 15.2%	- 7.1%	- 7.1%	- 5.7%	- 3.1%	+ 3.0%
USD/EUR		1.4321	- 14.3%	- 6.3%	- 5.6%	+ 18.0%	+ 20.0%	+ 7.6%	- 12.6%	+ 11.4%	+ 10.5%	- 4.2%	+ 2.5%	- 4.6%
JPY/USD		93.02	- 9.8%	+ 11.6%	+ 15.1%	- 9.8%	- 9.7%	- 4.3%	+ 14.7%	+ 1.1%	- 6.1%	- 18.9%	+ 2.6%	+ 7.6%
USD/GBP		1.6170	- 2.5%	- 7.7%	- 2.6%	+ 10.7%	+ 10.9%	+ 7.4%	- 10.2%	+ 13.7%	+ 1.3%	- 26.5%	+ 10.8%	- 1.6%

* Swiss Bond Index AAA-BBB erst ab 2007, Daten bis Ende 2006 Swiss Foreign Bonds TR (SBIF-TR)
** IFRX Index erst ab 2004, Daten bis Ende 2003 Tremont Hedge Fund Index

Historische Renditeangaben und Finanzmarktszenarien sind keine Garantie für laufende und zukünftige Ergebnisse.

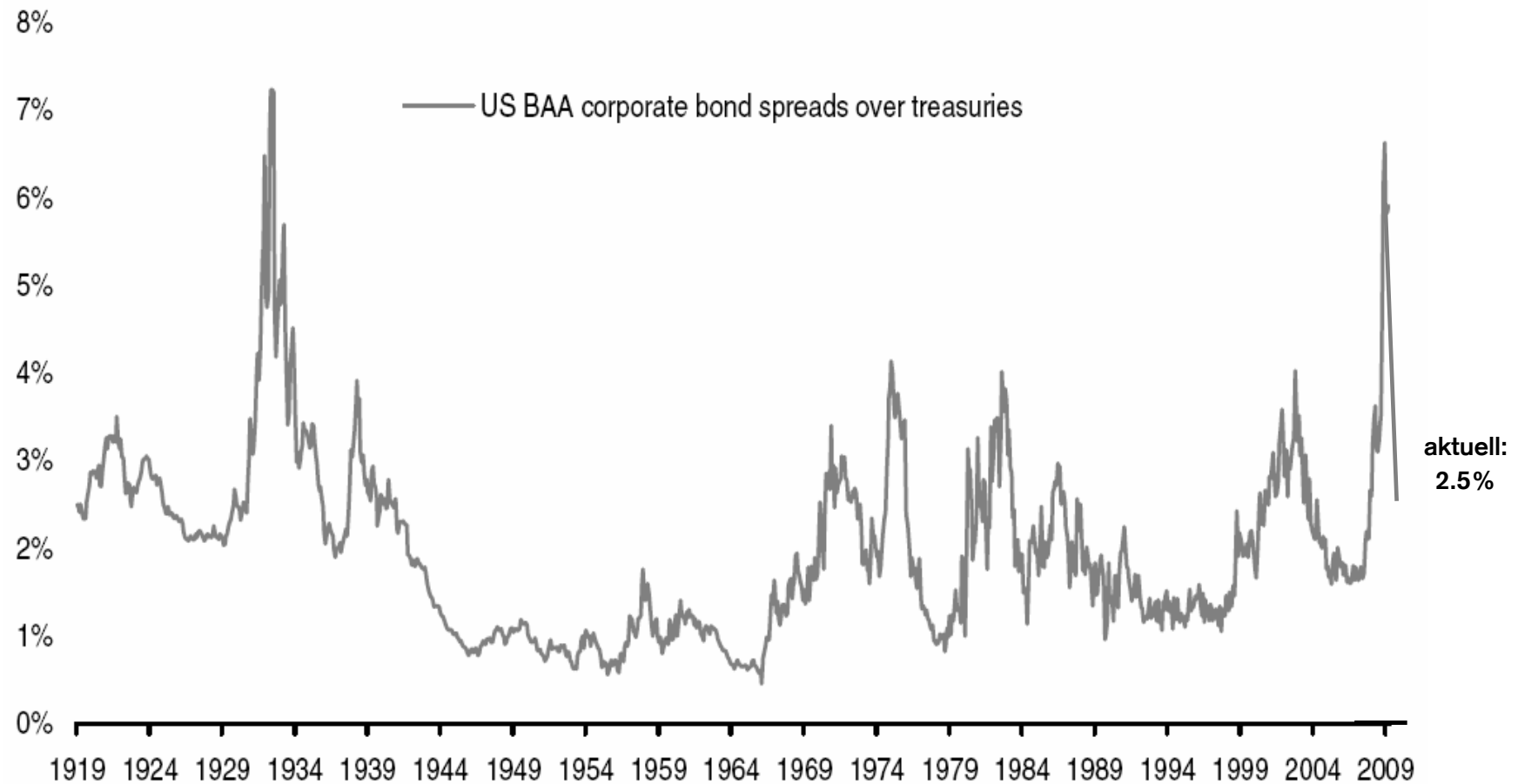
Quelle: Bloomberg

US Konsumkredite stark rückläufig



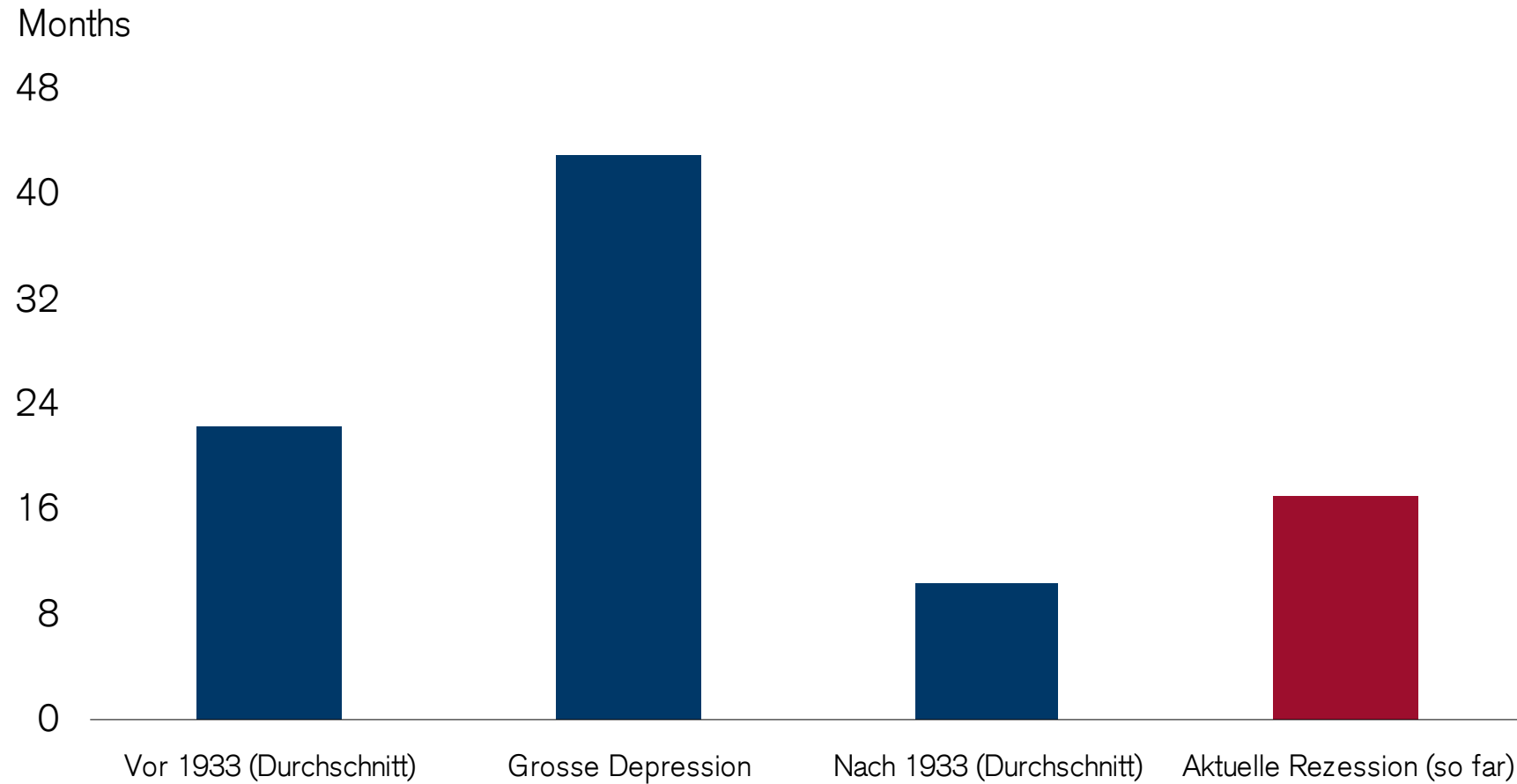
Quelle: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

Renditespreads von US-Unternehmensanleihen



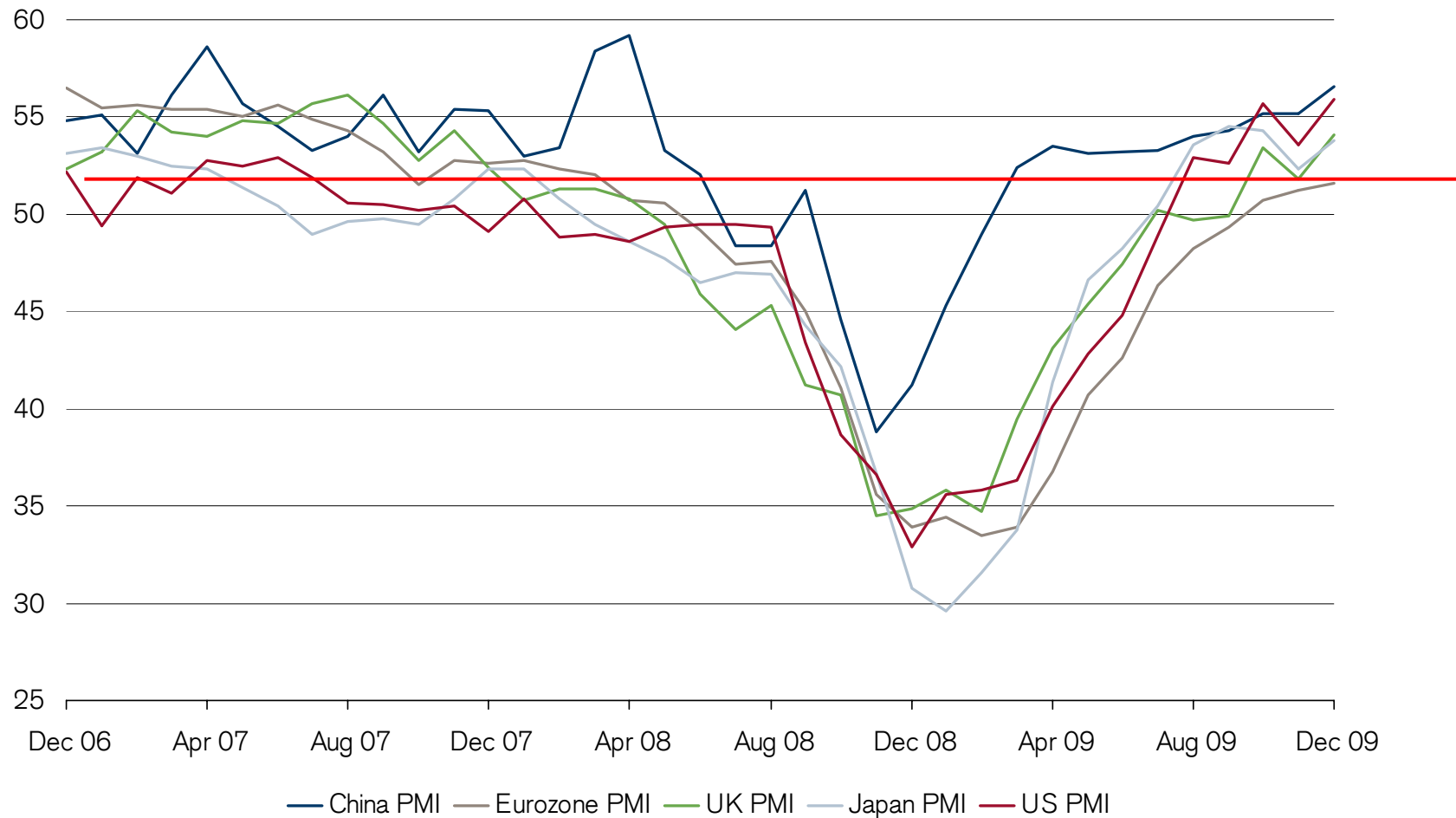
Quelle: Federal Reserve of St Louis, Credit Suisse, DataStream

Länge der US-Rezessionen



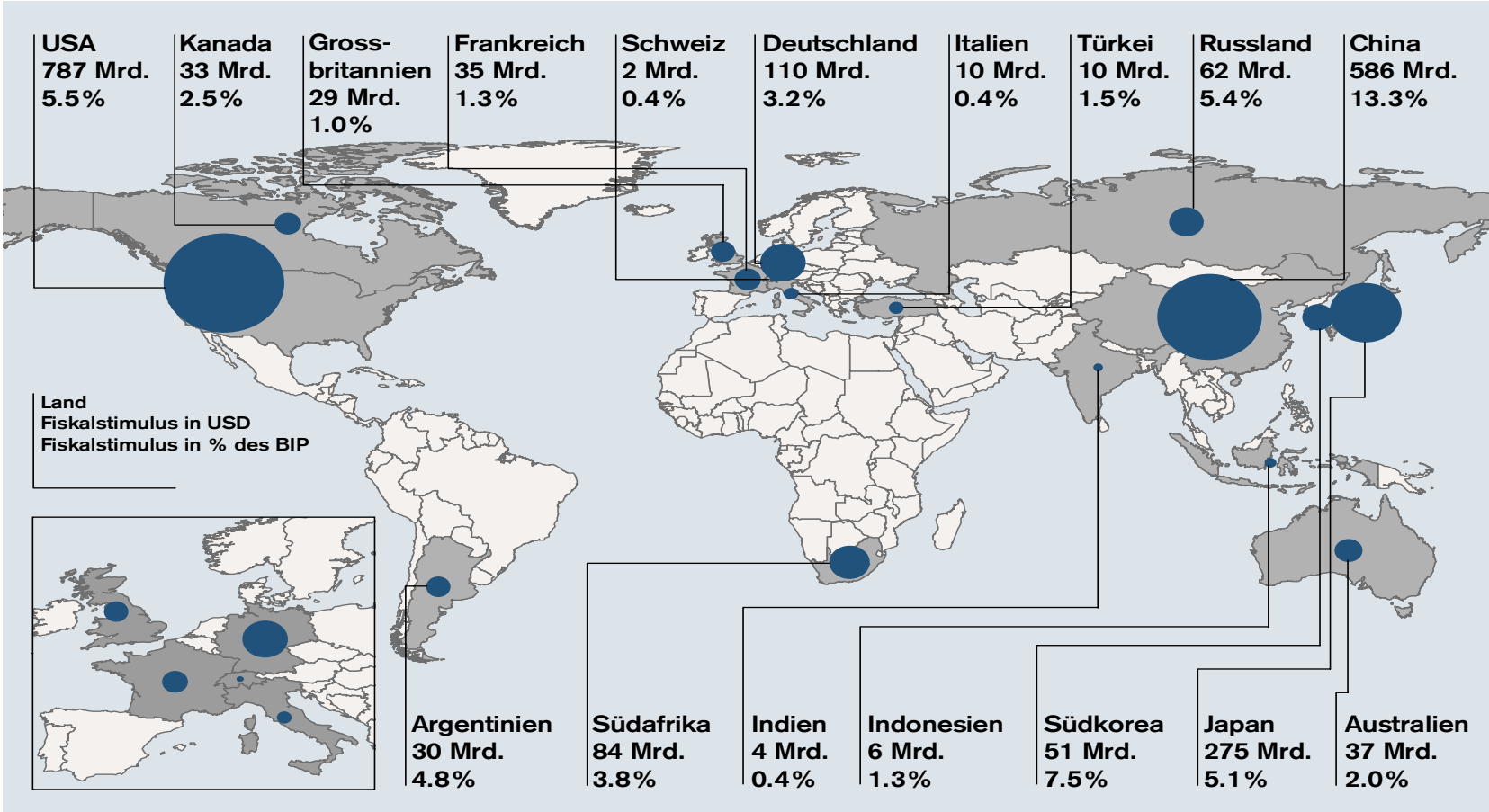
Quelle: Datastream, National Bureau of Economic Research, Credit Suisse

Regionale Diversifizierung im Aufschwung wieder sichtbar



Quelle: Bloomberg, PMIPremium, Credit Suisse / IDC

Global umfangreiche staatliche Konjunkturpakete



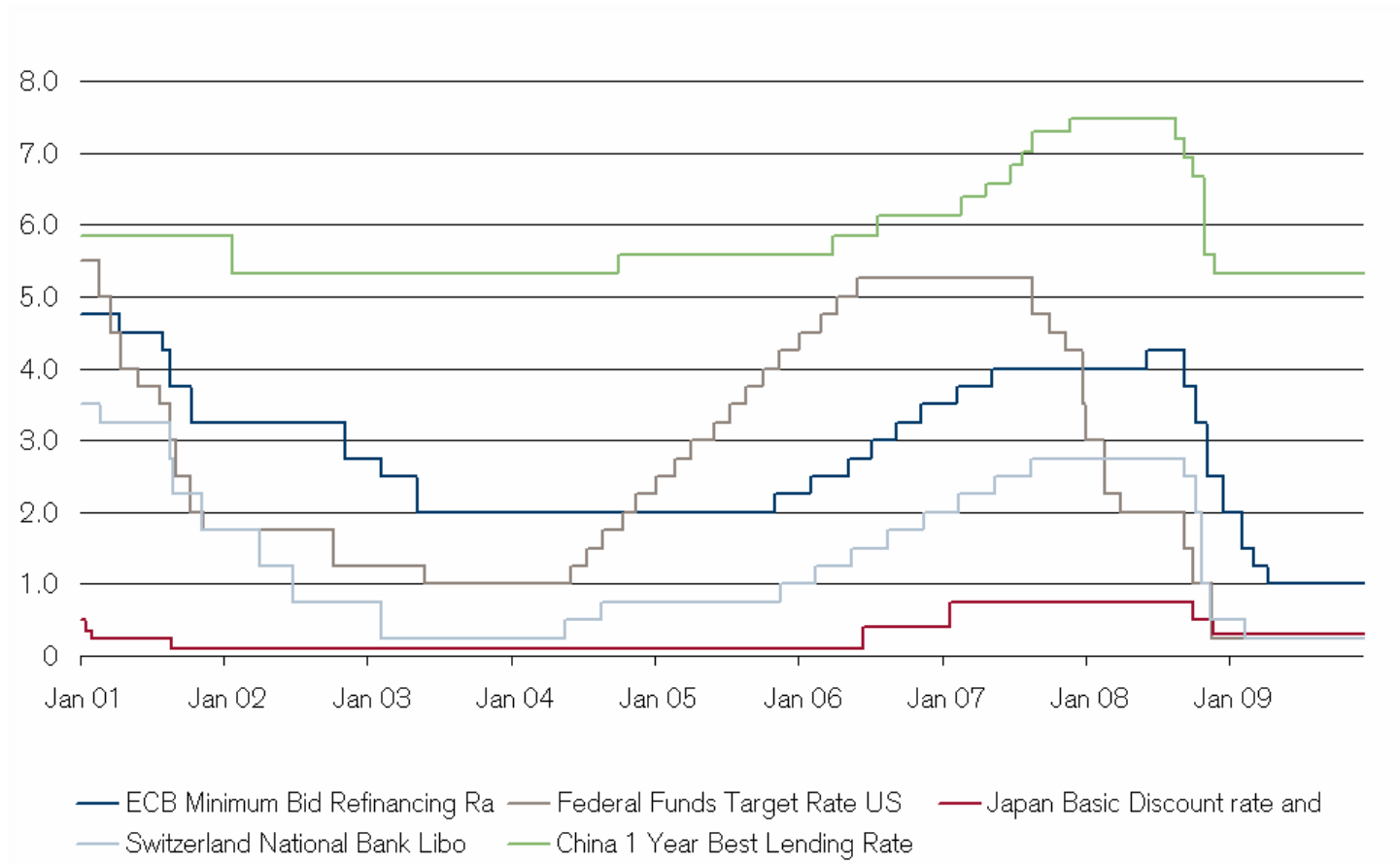
Quelle: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

...und geldpolitische Unterstützung



Quelle: istockphoto.com

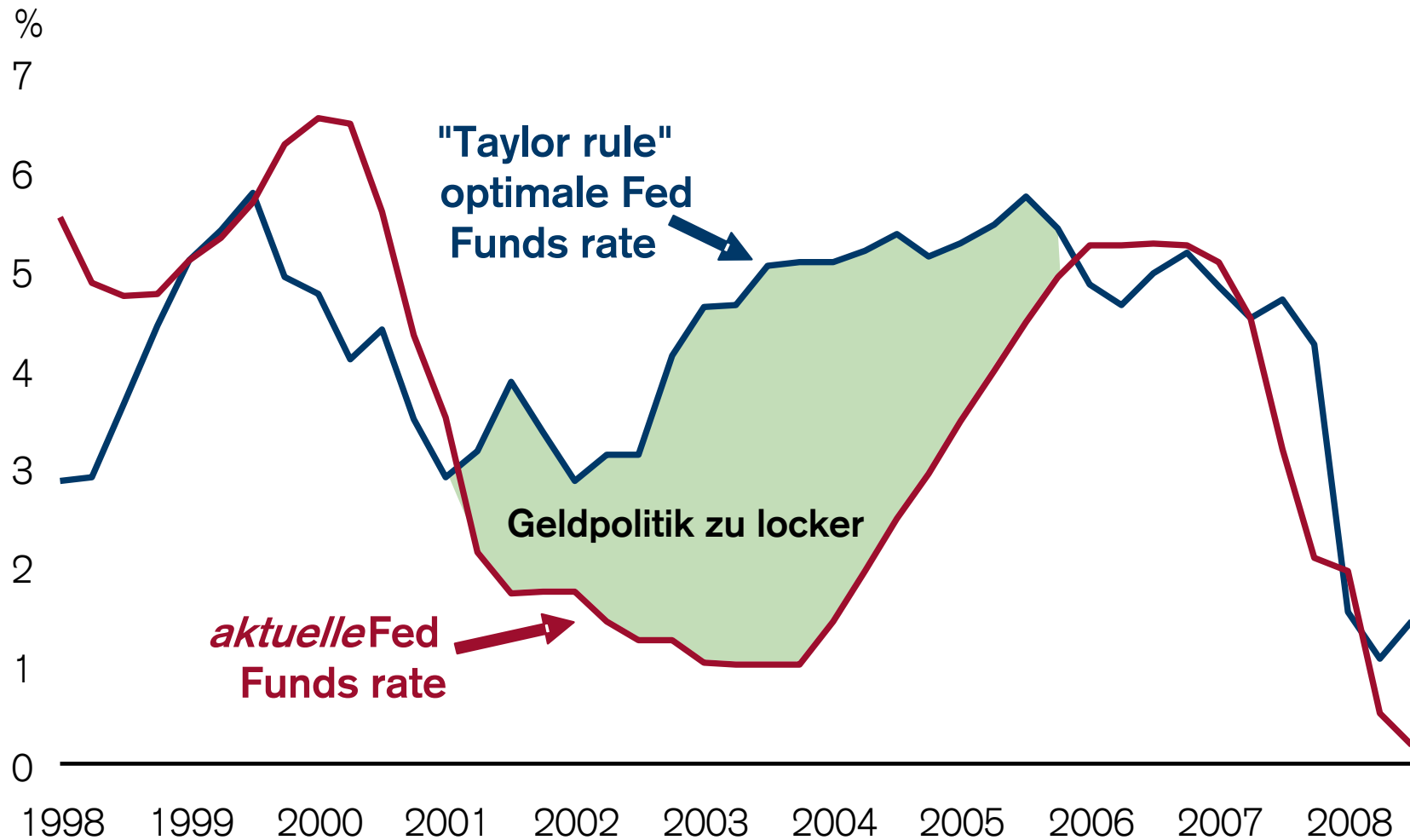
Aggressive Notenbankpolitik als konzertierte Aktion



Letzter Datenpunkt: 06.01.2010

Quelle: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

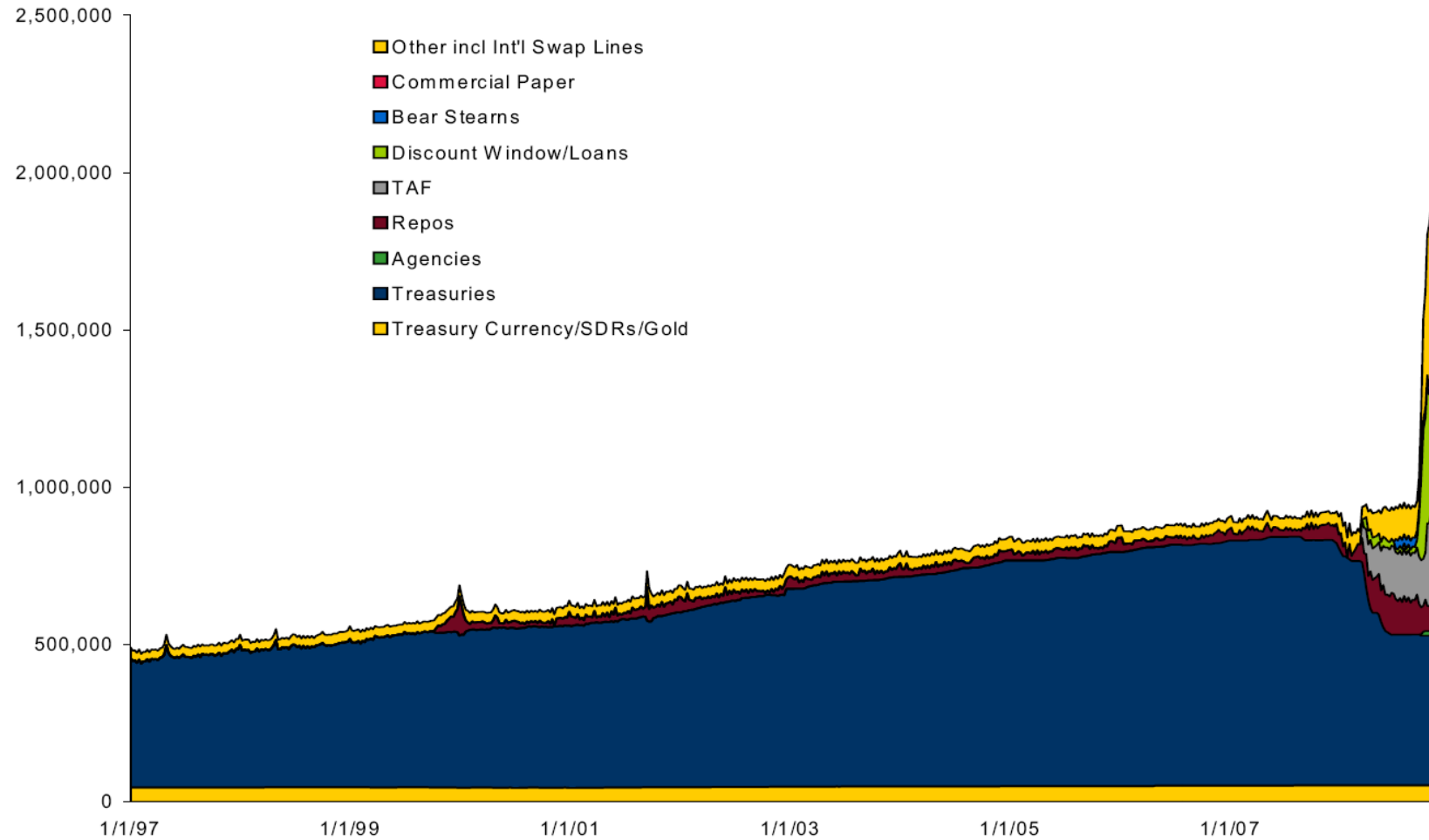
US-Geldpolitik



Bemerkung: "Taylor rule" basiert auf geschätzten US Output-Daten der OECD und 10 jähriger implizierter Inflation aus TIPS

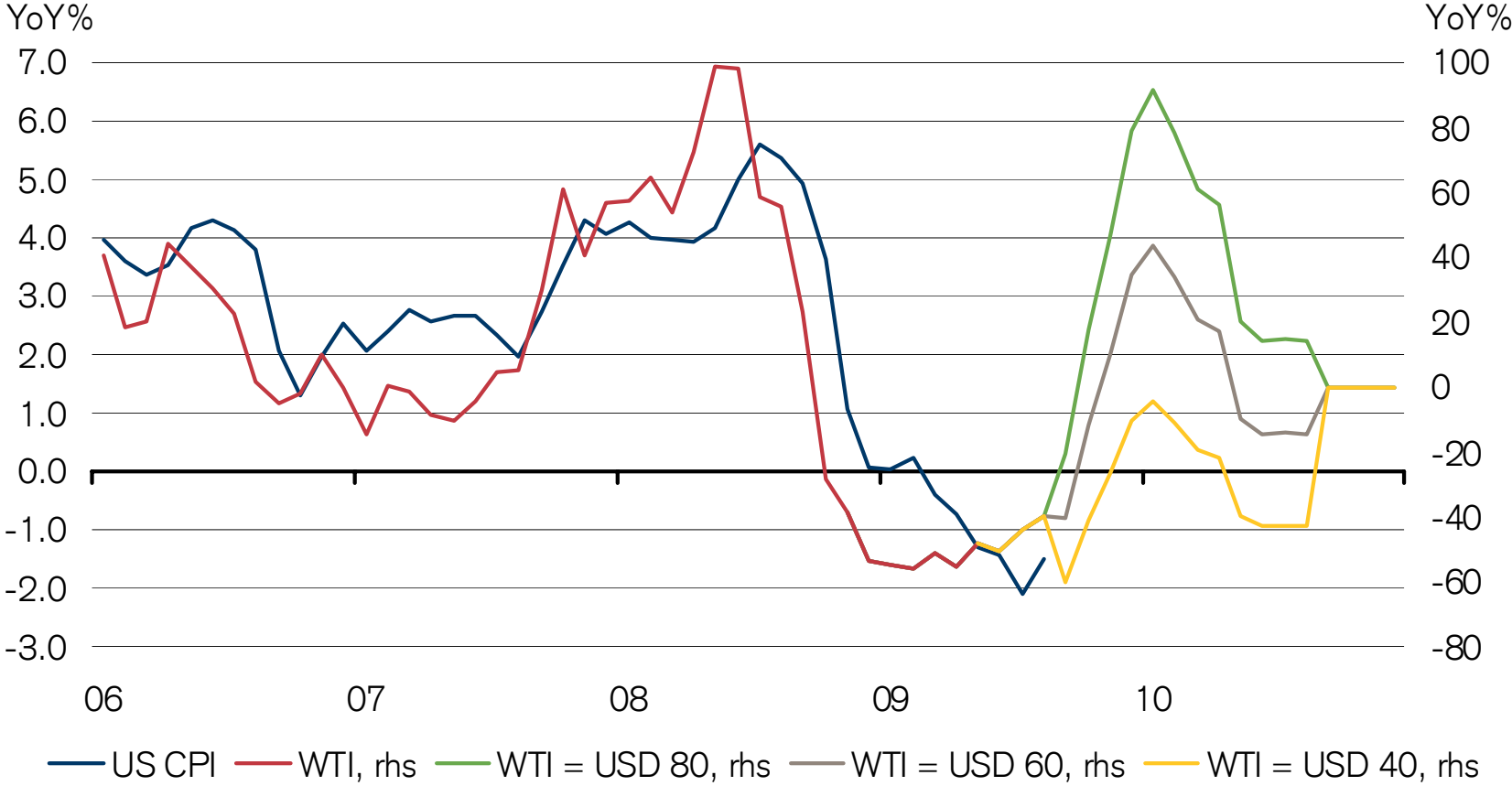
Quelle: Datastream, Credit Suisse

Ausufernde Bilanz des FED



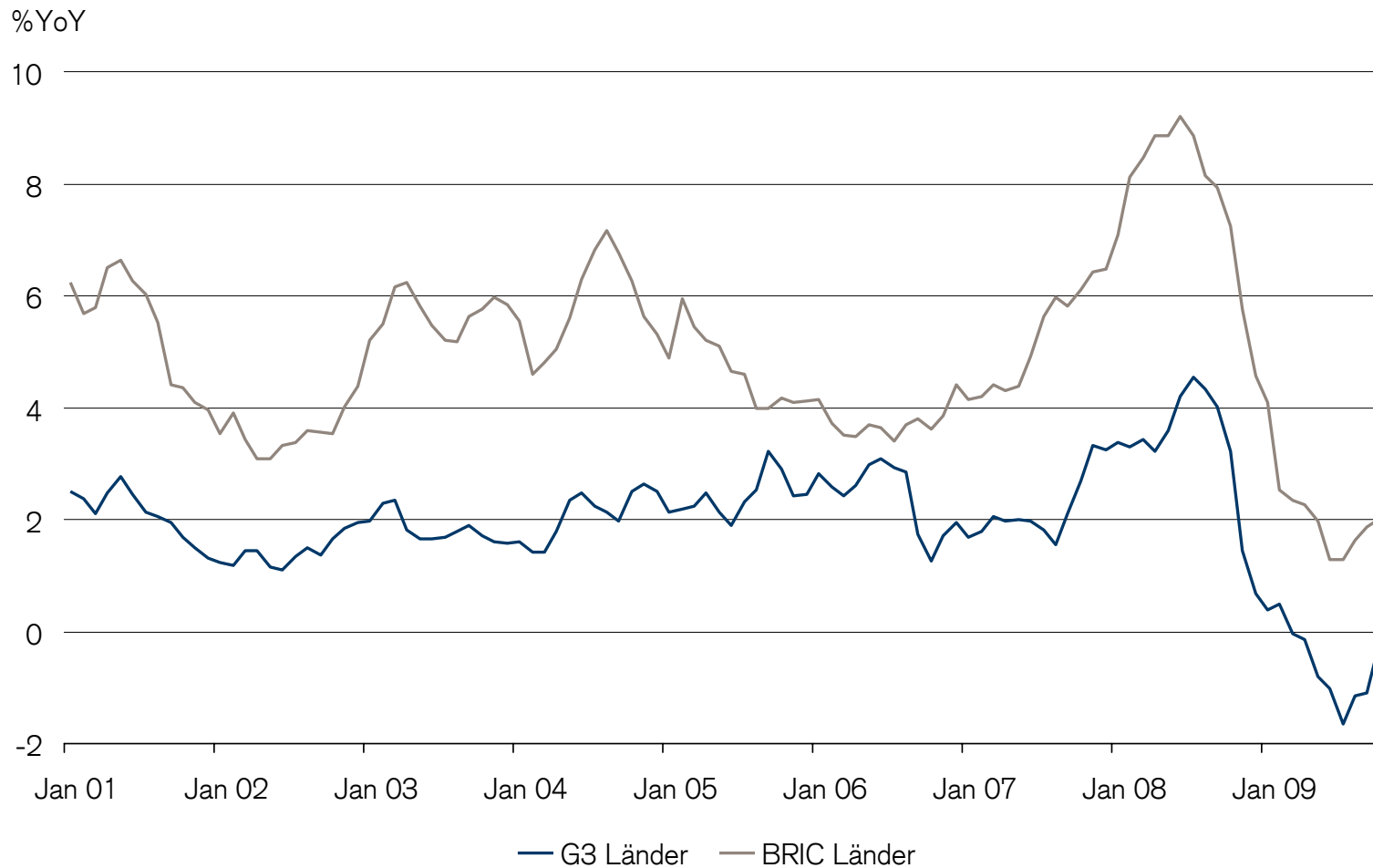
Quelle: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

Inflation und Energie – die Rolle des Basiseffektes



Quelle: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

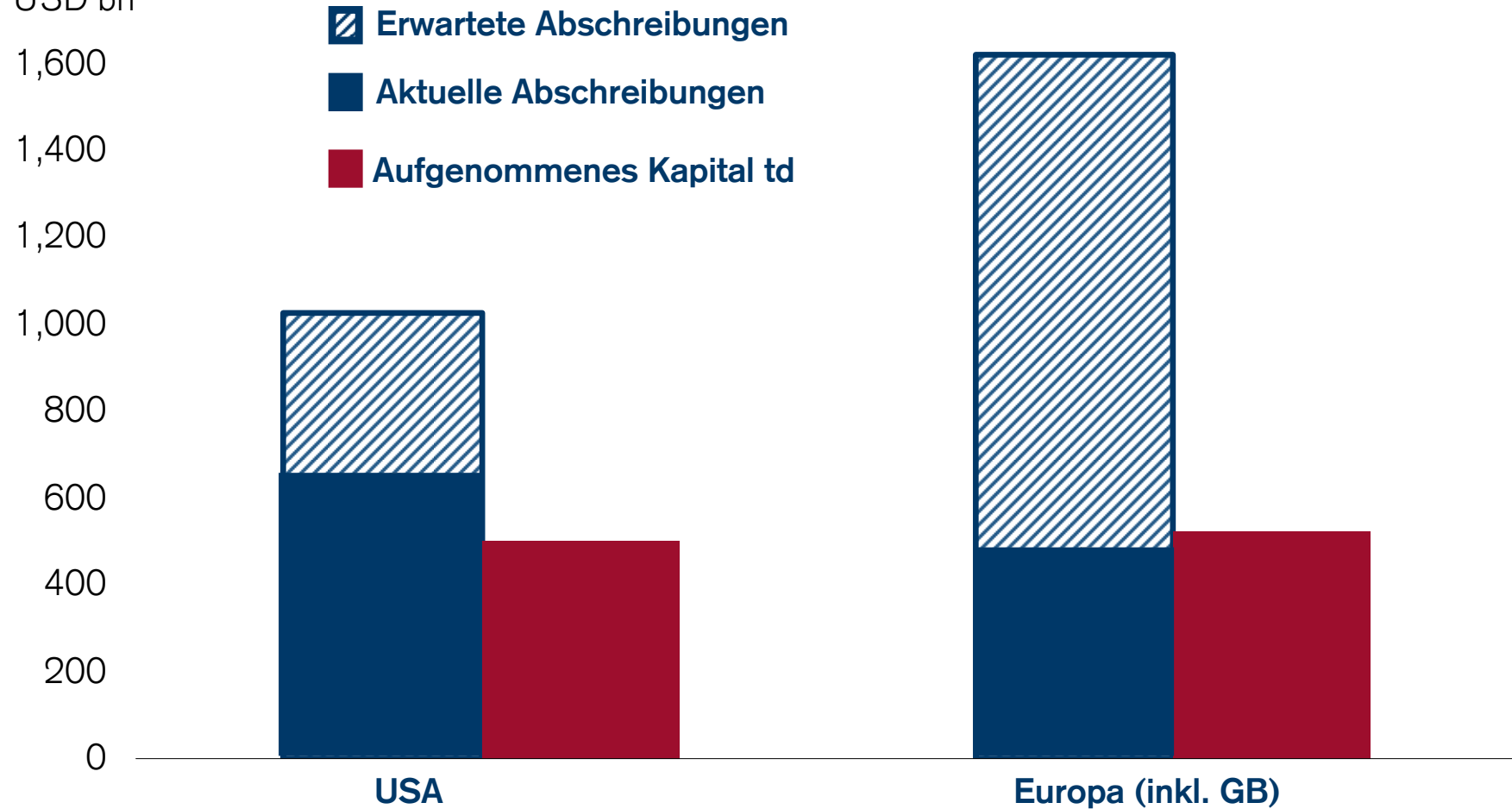
Globale Inflation hat den Boden gefunden



Quelle: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

Bank-Sektor

USD bn



Letztes Update: 30. Oktober 2009

Quelle: IMF, Bloomberg, Credit Suisse

Globale Wirtschaft: Rezession vorbei

- Weltweite Konjunkturpakete / tiefes Zins- und Renditeniveau
 - Emerging Markets in bester Verfassung
 - Stabilisierung des Finanzsystems / sichtbare Entspannung der Kreditmärkte
 - Stimmungsverbesserung bei Unternehmen und Konsumenten
 - Konjunktur: Aufschwung in 2 Phasen: schneller Anfang, Abschwächung, aber weiterhin positiver Wachstumssockel danach
 - Fragezeichen Arbeitsmarkt und Häusermarkt sowie Finanzsektor
- Die konjunkturelle Talsohle liegt hinter uns, eine deutliche Wiederbelebung läuft seit Ende 2009 und wird auch für Q1/Q2 des Jahres 2010 erwartet.
- Sehr niedrige Wahrscheinlichkeit eines Deflations-/Depressions-Szenarios und damit deutliche Verbesserung des Gesamtszenarios über die letzten 6 - 12 Monate

Wachstumserwartungen 2009/10

Real GDP growth in %			
	2008	2009E	2010E
CH	1.60	-2.00	0.60
EMU	0.70	-3.70	1.70
USA	1.10	-2.50	2.80
UK	0.70	-4.20	1.40
Japan	-0.70	-4.50	1.70
Emerging markets	5.30	0.70	5.50

Konklusion: partielles Wachstum in 2009 nur noch in den Emerging Markets vorhanden

Quelle: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

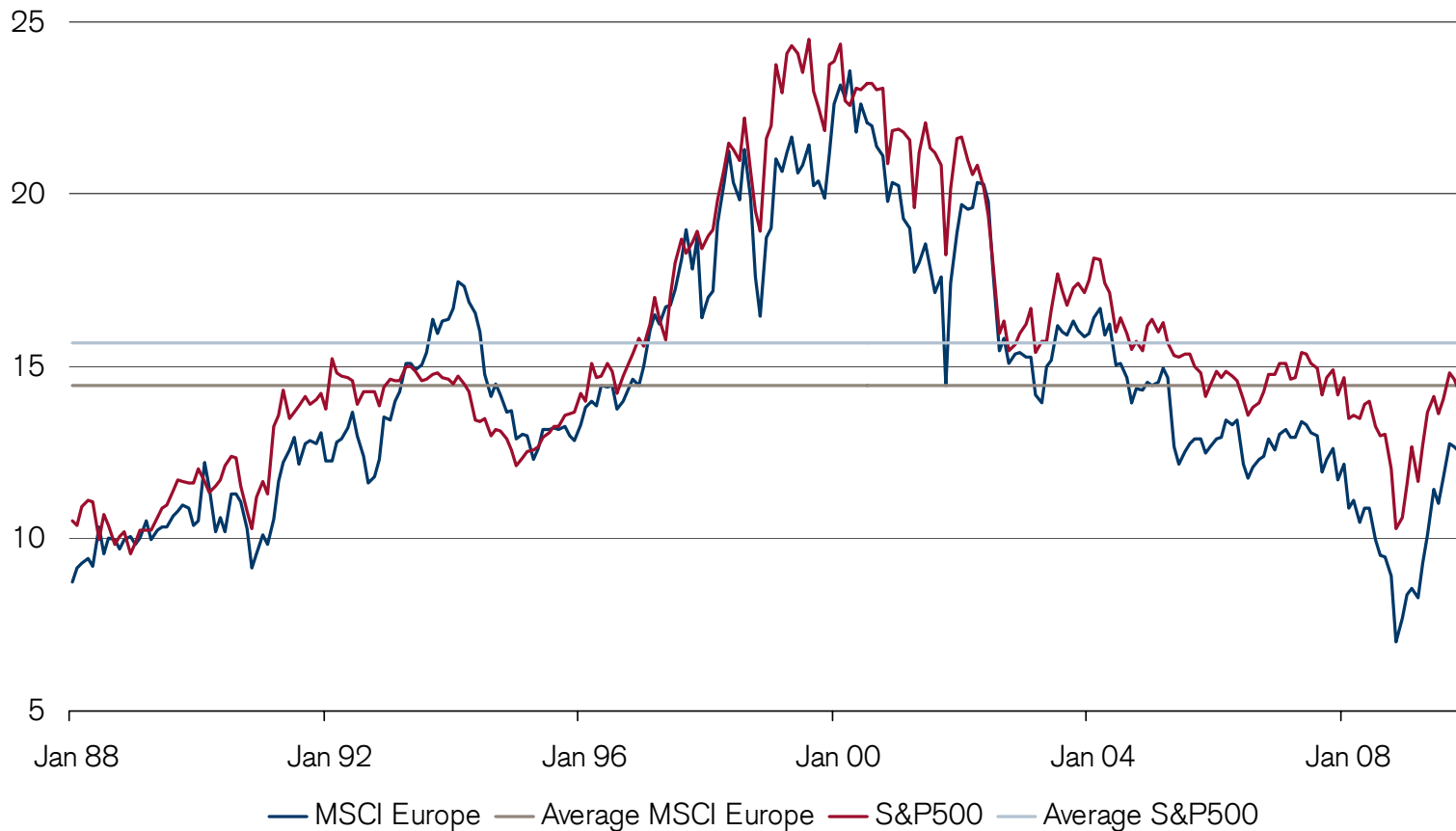
Asset Allocation

Unterstützende (taktische) Argumente für risikoreichere Assets wie Aktien

- Vorlaufsindikatoren nun umgemünzt in Hard Facts und weiter positiv
- Starke Rezession (Februar/März 2009 sogar Depression) eingepreist
- Regierungen und Zentralbanken weiterhin unterstützend
- Bargeldhaltung zunehmend unattraktiv / Renditen bis auf weiteres niedrig
- Strategische Neupositionierung bestimmter Investorengruppen
- Technische Marktsituation unterstützend und das Sentiment ist nicht euphorisch
- M & A Aktivitäten steigen an

Bewertungen jetzt neutral

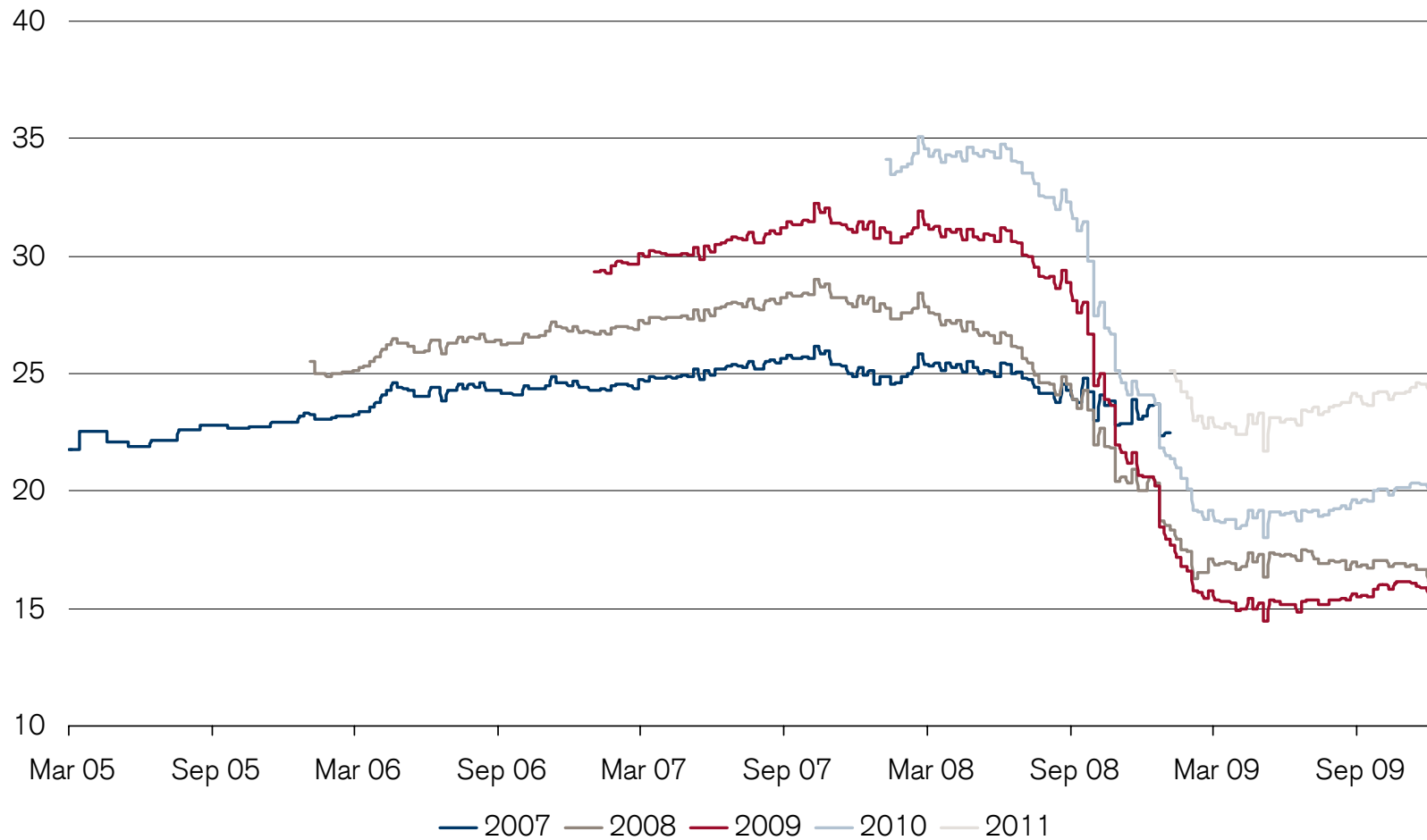
12-month forward P/E



Quelle: Datastream, Credit Suisse / IDC

Gewinnerwartungen dürften sich weiter verbessern

MSCI World - Earnings per share (USD)



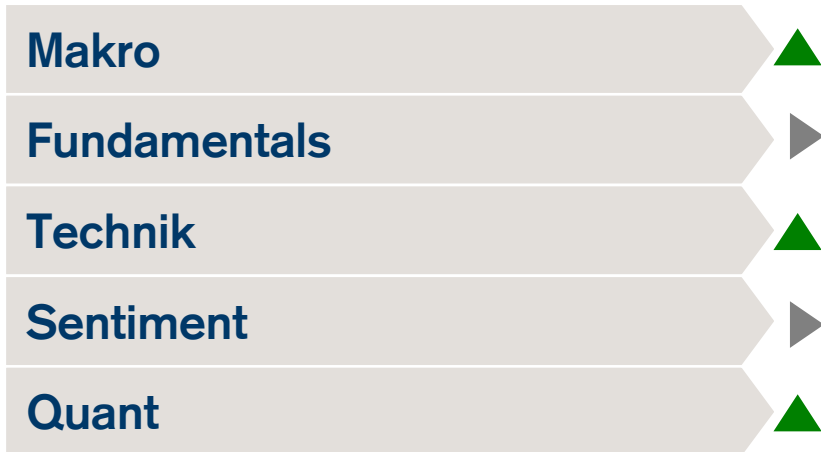
Quelle: Datastream, Credit Suisse / IDC

S&P 500 Index



Quelle: Metastock, Credit Suisse

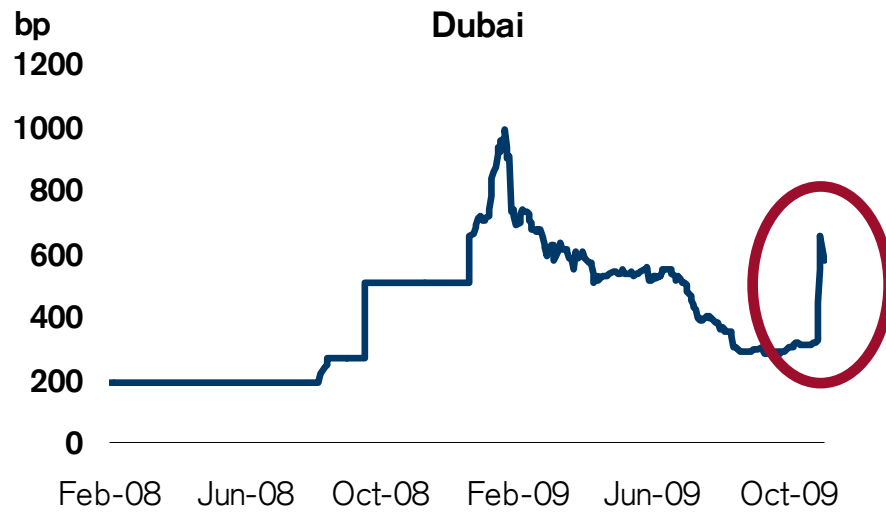
Fazit der mehrdimensionalen Marktanalyse (Aktien, Q1 2010)



▲ = positiv, ► = neutral, ▼ = negativ

- **Taktisch: Moderat Übergewichtet**
- **2010: Volatile Seitwärtsbewegung (Buy into weakness / Sell into strength)**
- **Aktuelle Periode: "Sell into strength"**

CDS Spreads

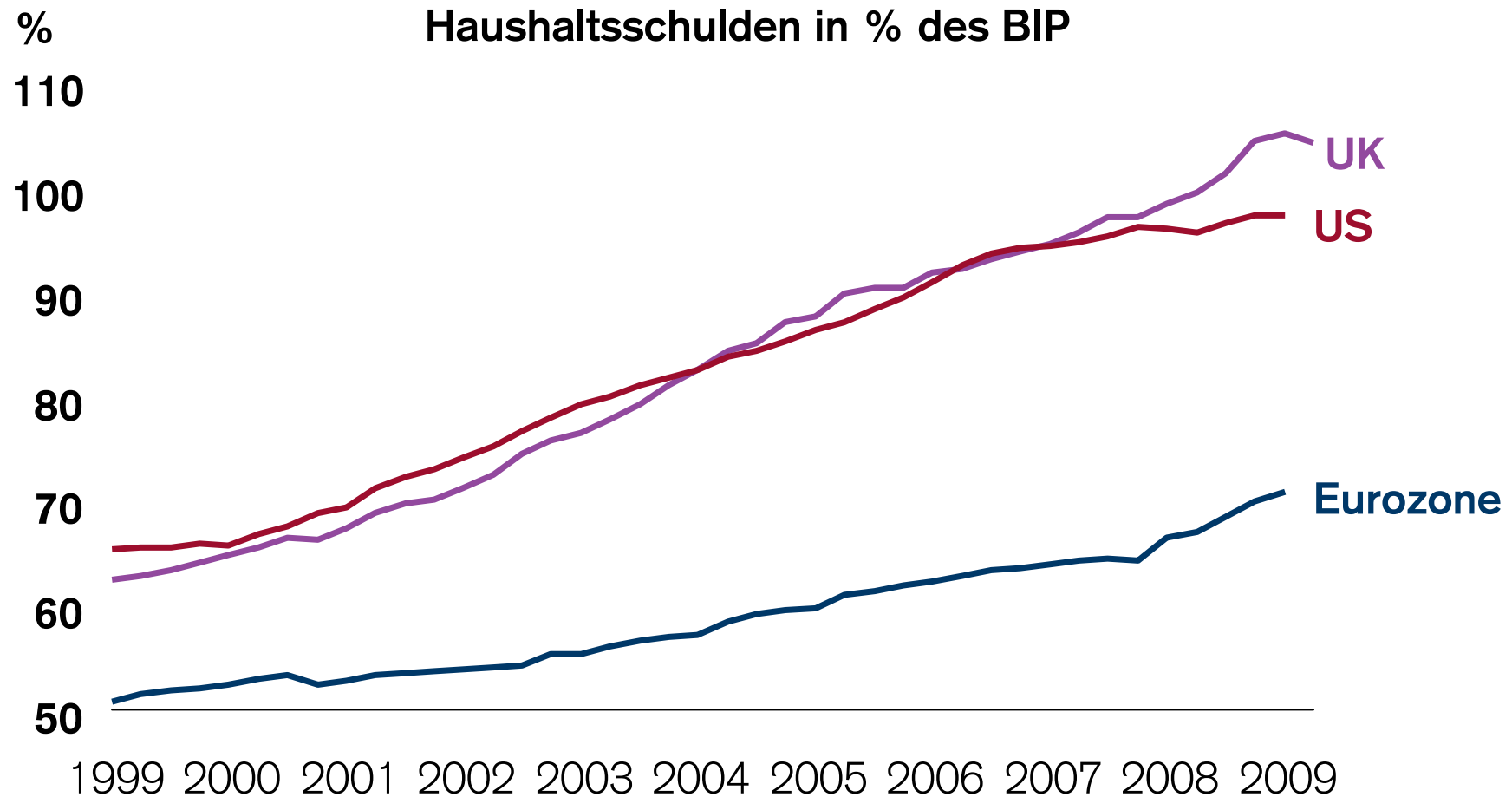


Quelle: Datastream, Credit Suisse

... aber auch weitere längerfristige Risikofaktoren für risikoreichere Anlageformen, wie z.B. Aktien

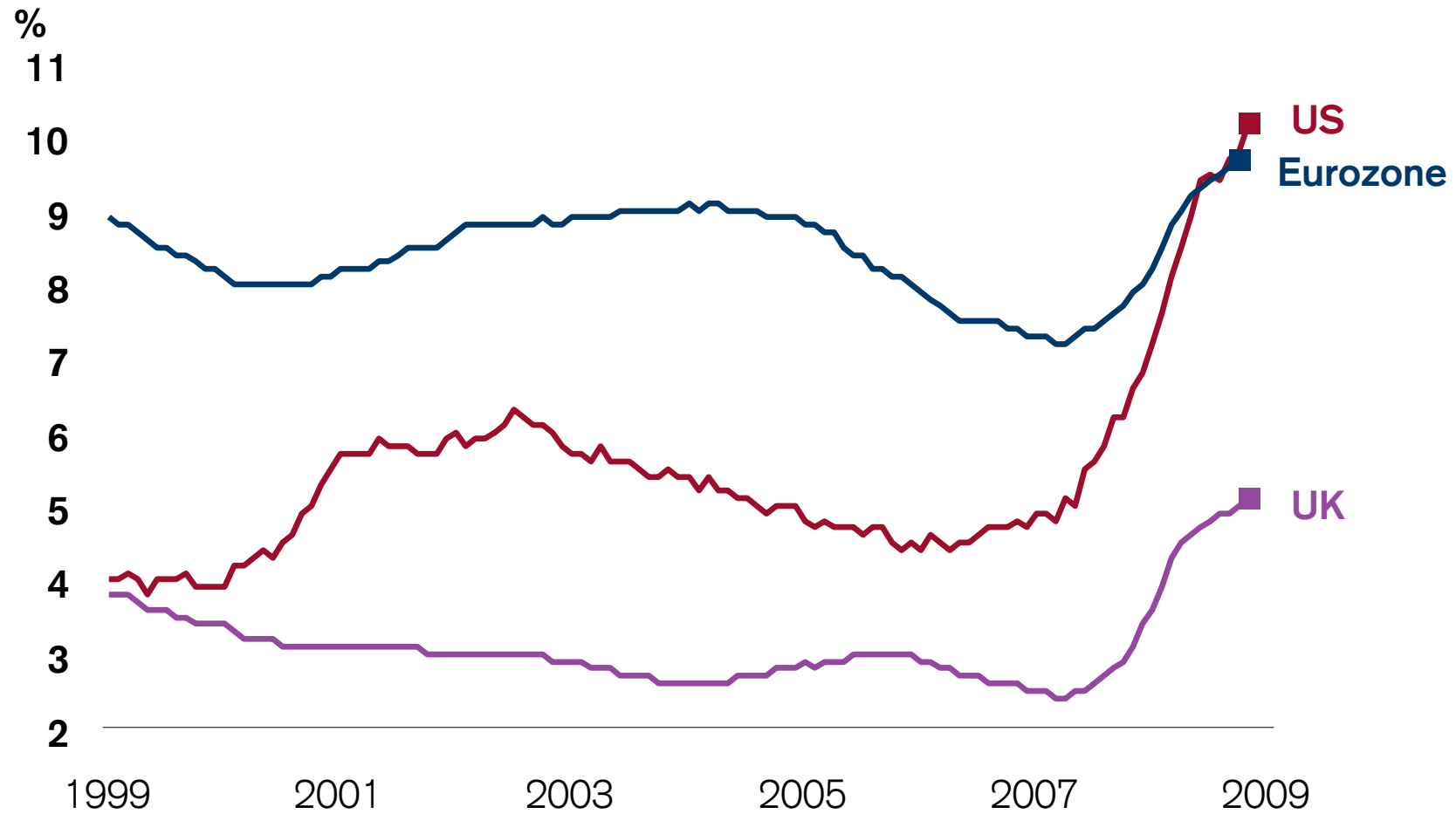
- Konsumausgaben bleiben verhalten bzw. fallen
 - Risiko weiterer Unternehmensinsolvenzen
 - Übertragungseffekte der Finanzkrise auf die Realwirtschaft halten an
 - Bankenprobleme bleiben teilweise ungelöst
 - Niedriges (jedoch positives) Wachstum kann länger als 2010 dauern
 - durch nicht ausreichende Kreditversorgung tendenziell fallendes Trendwachstum
 - Steigende Ungleichgewichte (Ausfallrisiko von Staatsanleihen, Inflation)
 - "Deleveraging-Prozess" noch nicht komplett abgearbeitet
- **Erneute Volatilität ist sehr wahrscheinlich, längerfristig Aufwärtsbewegung begrenzt, jedoch werden keine neuen Tiefststände bei Aktien erwartet und Potenzial für 2010 noch immer adäquat.**

Haushaltsverschuldung



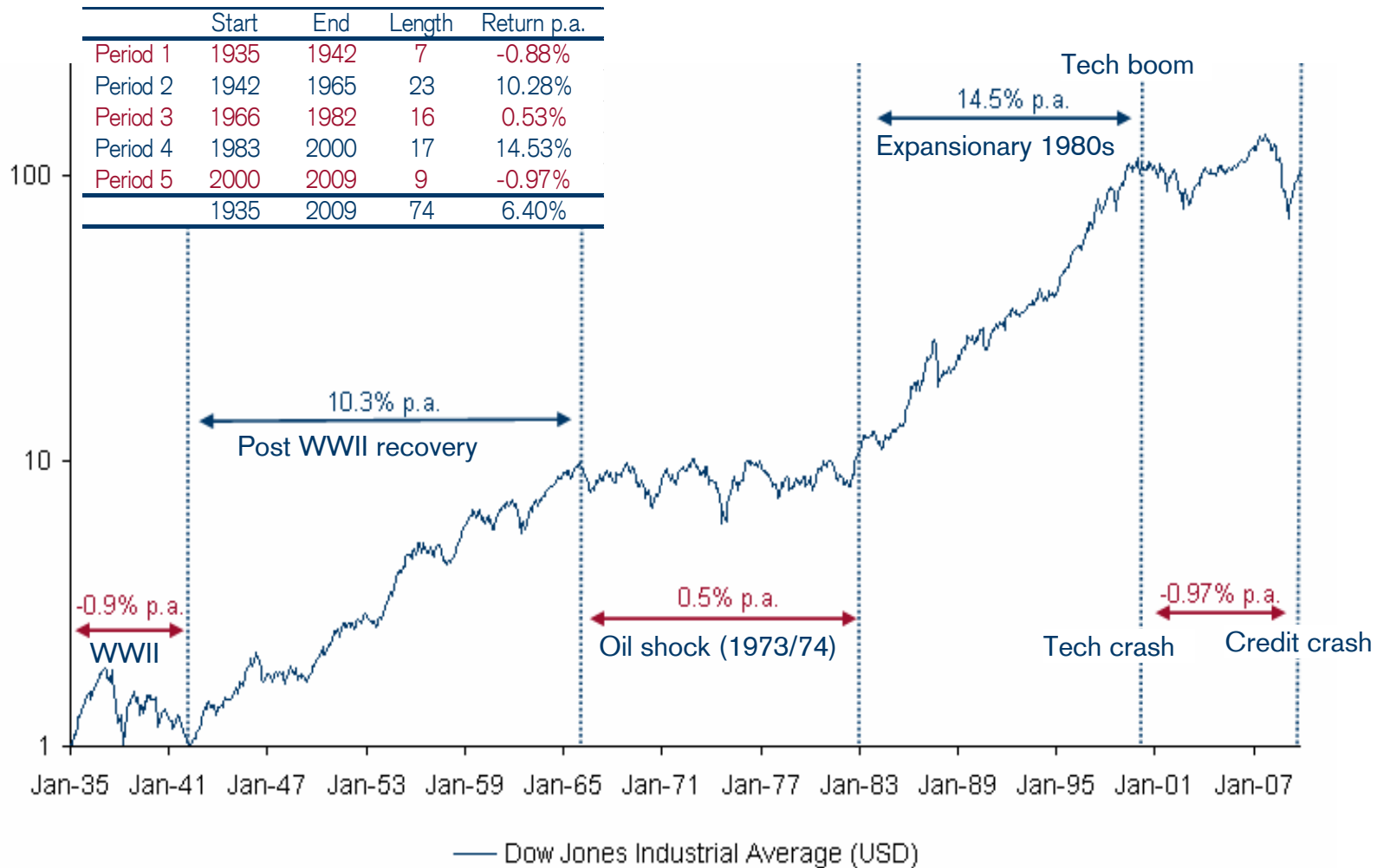
Quelle: Datastream, Credit Suisse / IDC

Arbeitslosigkeit



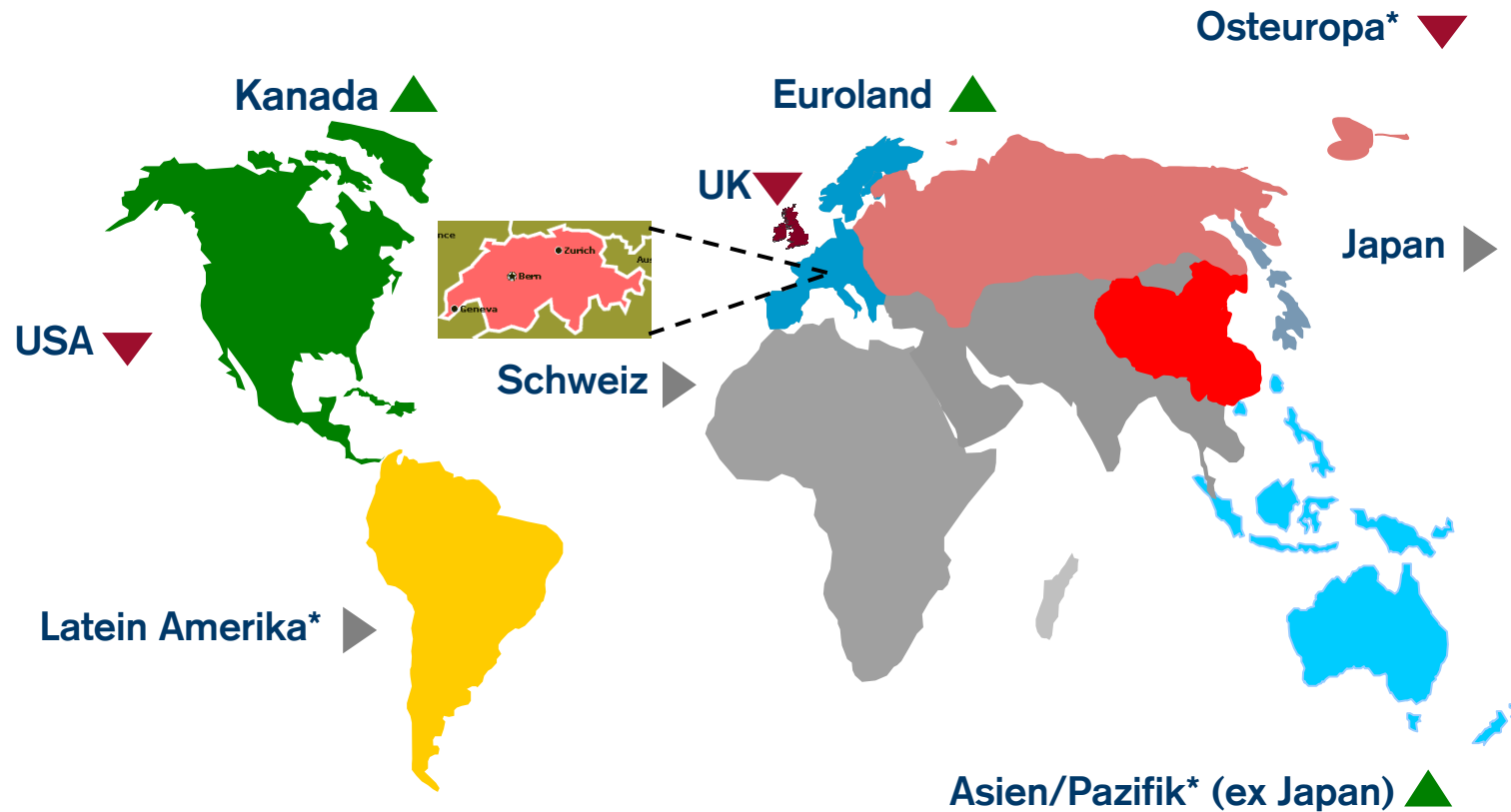
Letzter Datenpunkt: US: 10/2009, Eurozone: 9/2009, UK: 10/2009 Quelle: Datastream, Credit Suisse

Aktienzyklen in der langfristigen Betrachtung



Quelle: Credit Suisse

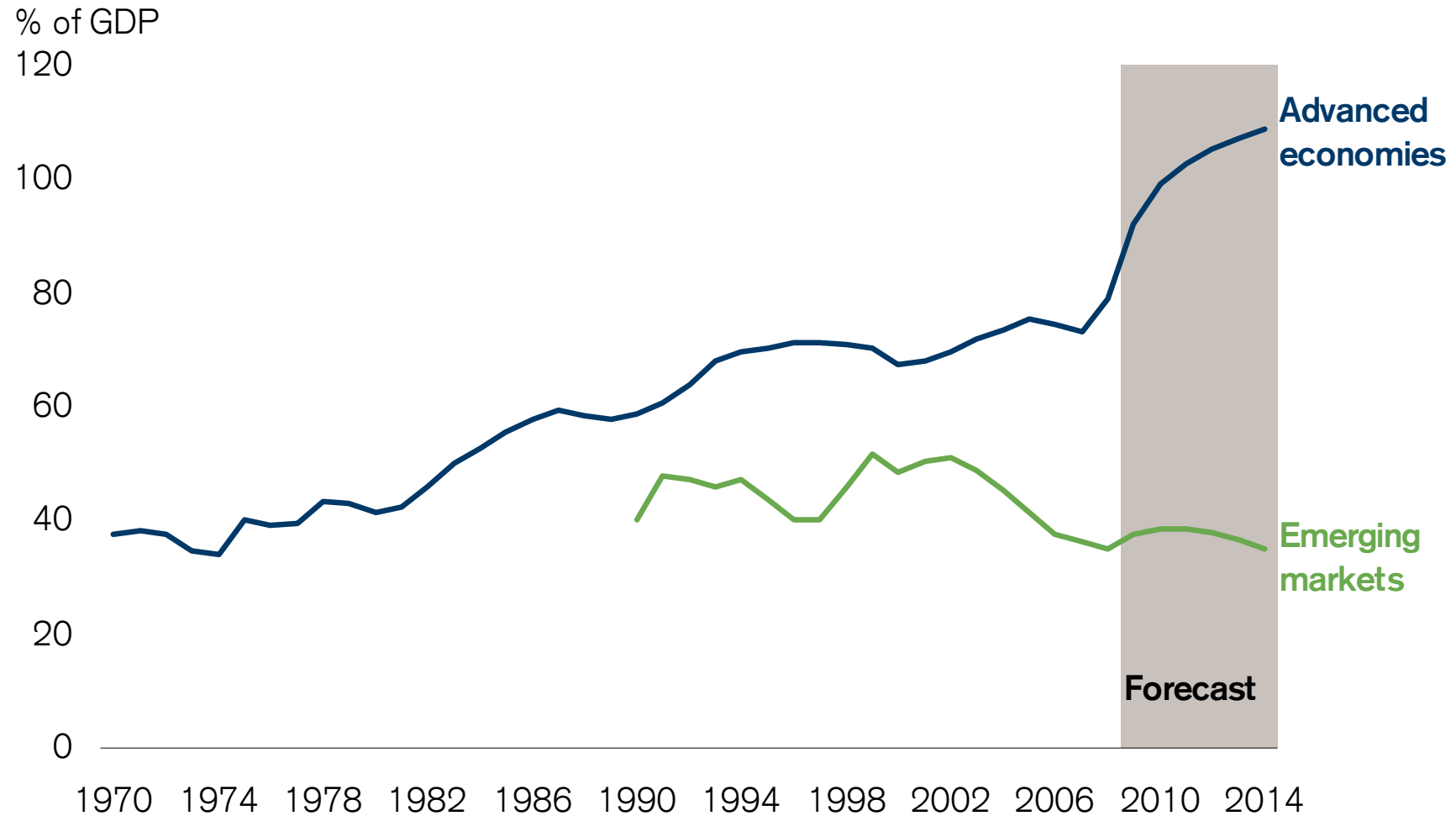
Regionen im Überblick



*Emerging Markets-Risiko

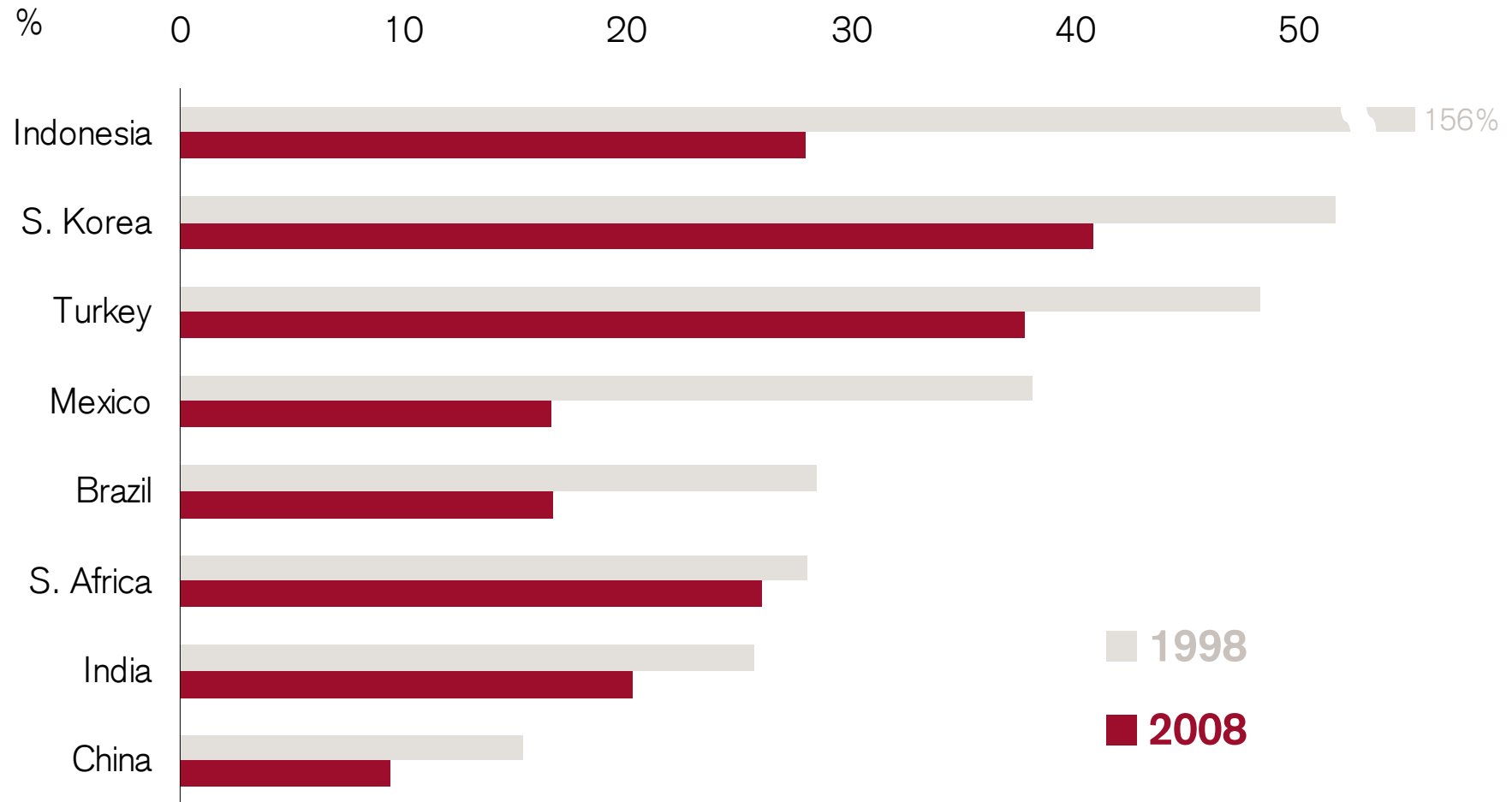
▲ = positiv, ► = neutral, ▼ = negativ

Staatsverschuldung: EM vs. DM



Quelle: IMF WEO October 2009, Credit Suisse

EM8 Fremdwährungsschulden



Quelle: Credit Suisse IB

Globales Wachstum 2009 – 2014E

	%BIP Welt 2008		Reales Wachstum (2009 – 2014E)		Beitrag BIP Welt Wachstum	% des Wachstums
Advanced G20	66.1 %		1.1 %		0.7 %	31 %
EM-8	17.5 %	+	6.4 %	=	1.1 %	48 %
Andere	16.4 %		3.0 %		0.5 %	21 %

Quelle: IMF WEO October 2009, Credit Suisse

Anleihen - Strategie und Ausblick

Situation

- Nachhaltige Schwierigkeiten beim Wirtschaftswachstum
- Deflationsängste
- Quantitative Geldmengenausweitung
- "Safe Haven"-Status bleibt zunächst unterstützend für Anleihen

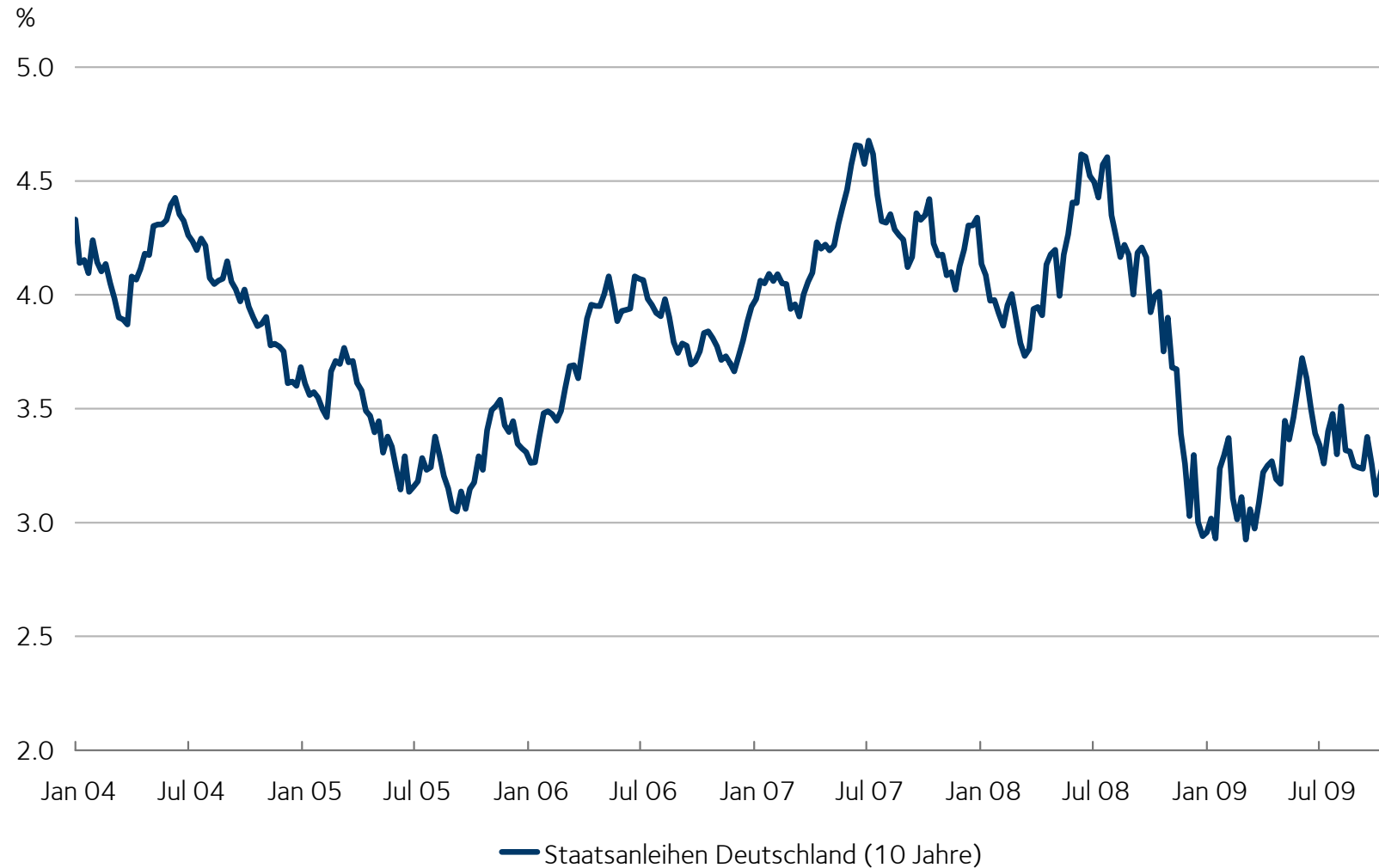
Trendwende

- Normalisierung der Gesamtsituation
- Ausweitung des Bondangebots
- Auslaufen der quantitativen Geldmengenausweitung
- Diskussion über Zinswende
- Liquiditätsspritzen der Zentralbank führen mittelfristig zu höheren Zinsen, Steuern und Inflation

Anleihen - Strategie und Ausblick

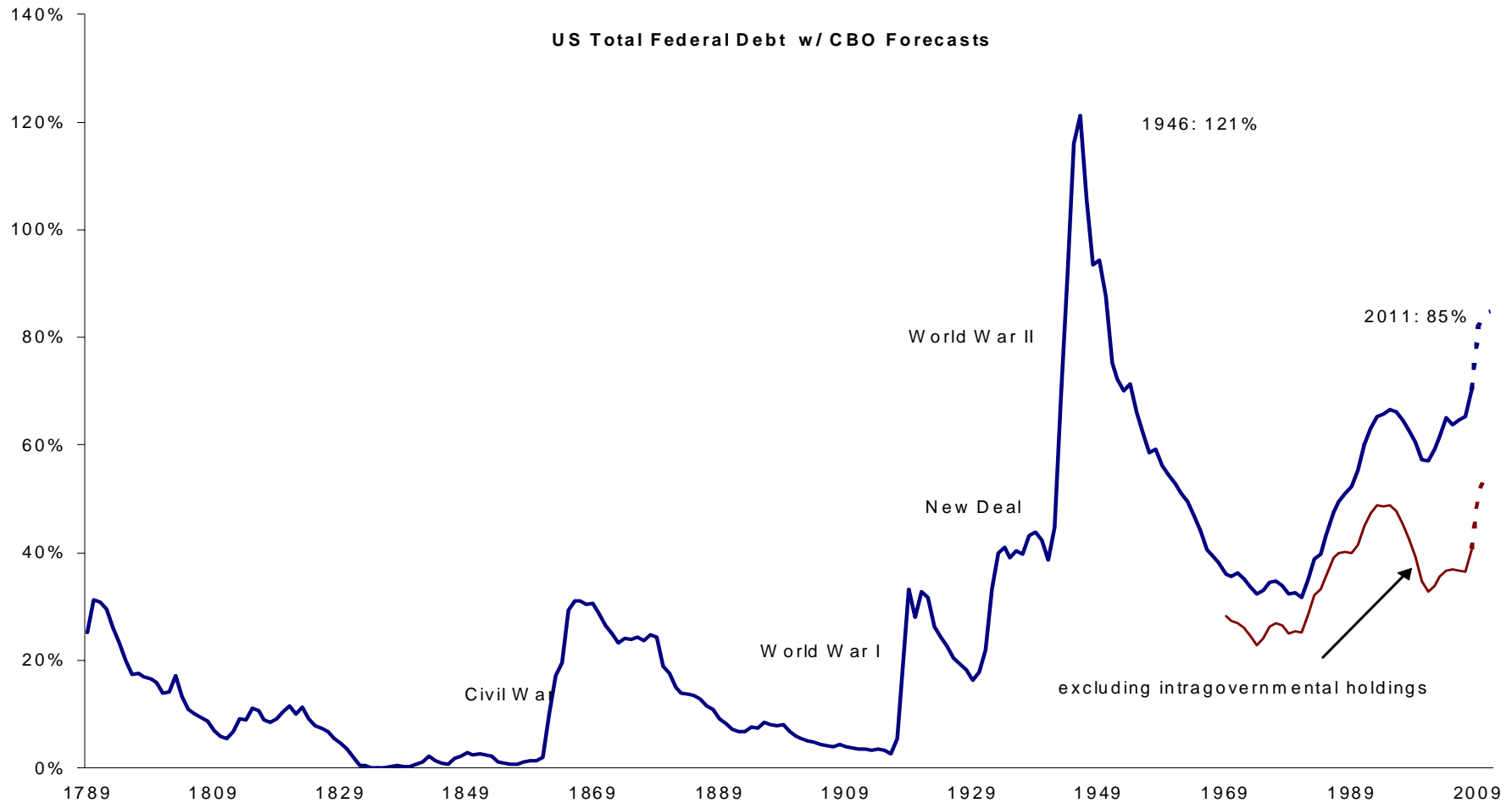
- Moderates Durationsuntergewicht: Langfristige Anleihen bei den aktuellen Renditen nicht mehr attraktiv
- Übergewichtung von EU Staatsanleihen gegenüber US Treasuries
- Unternehmensanleihen, Schwellenländeranleihen sowie selektiv Hochzinsanleihen noch immer attraktiv (speziell Kupon), haben jedoch gegenüber Aktien an Attraktivität verloren.
- Inflationsindexierte Anleihen sind attraktiv mit Blick auf die mittel- bis langfristigen Inflationsrisiken.

Anleihen - Renditen Staatsanleihen Deutschland (10 Jahre)



Quelle: Credit Suisse/IDC

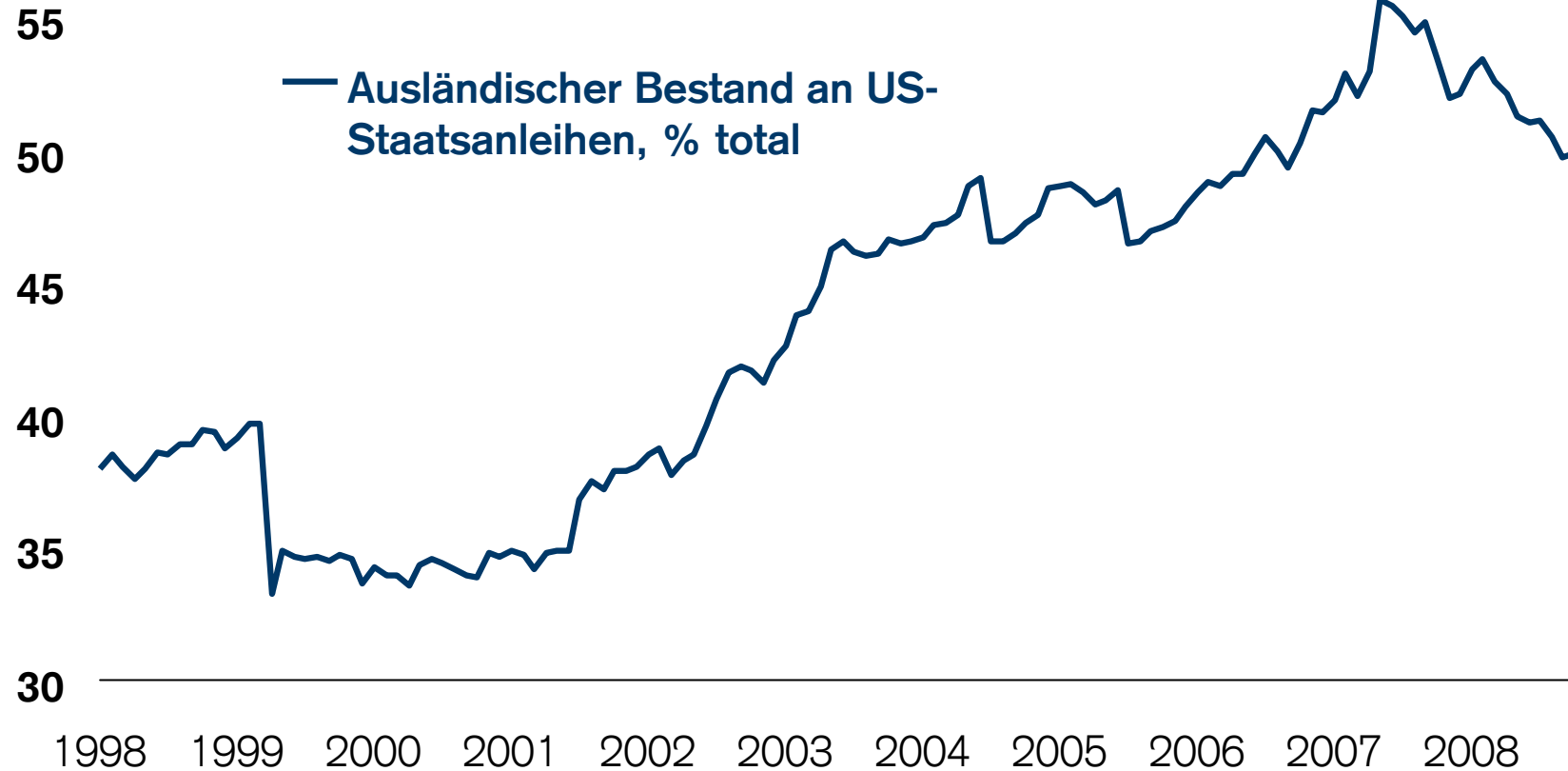
US-Staatsverschuldung/BIP-Verhältnis



Quelle: Credit Suisse Global Strategy

Ausländischer Bestand an US-Staatsanleihen

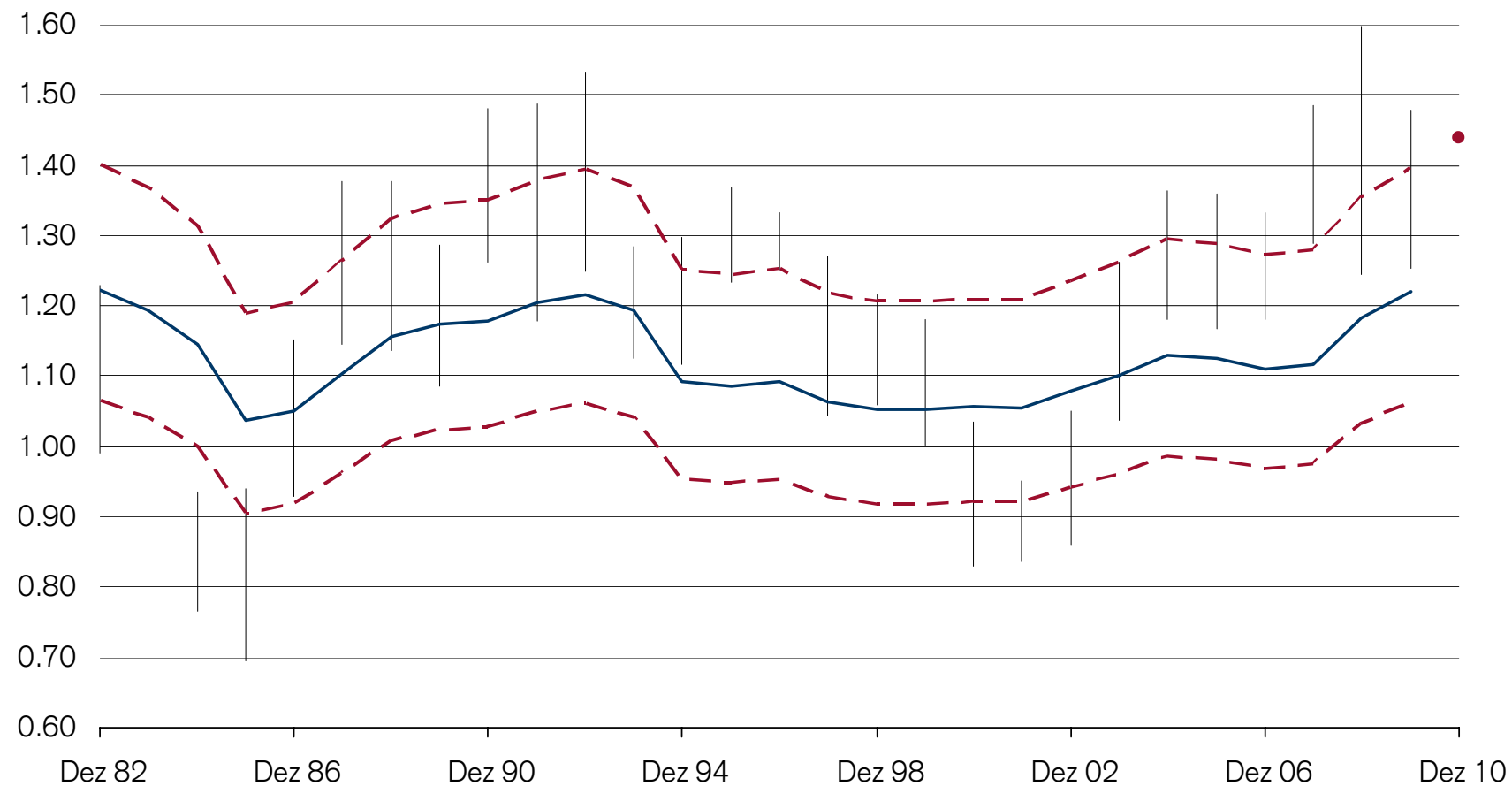
in % total



Letzter Datenpunkt: 9/2009 Quelle: Bloomberg, Credit Suisse, IDC

Dollar könnte noch günstiger werden

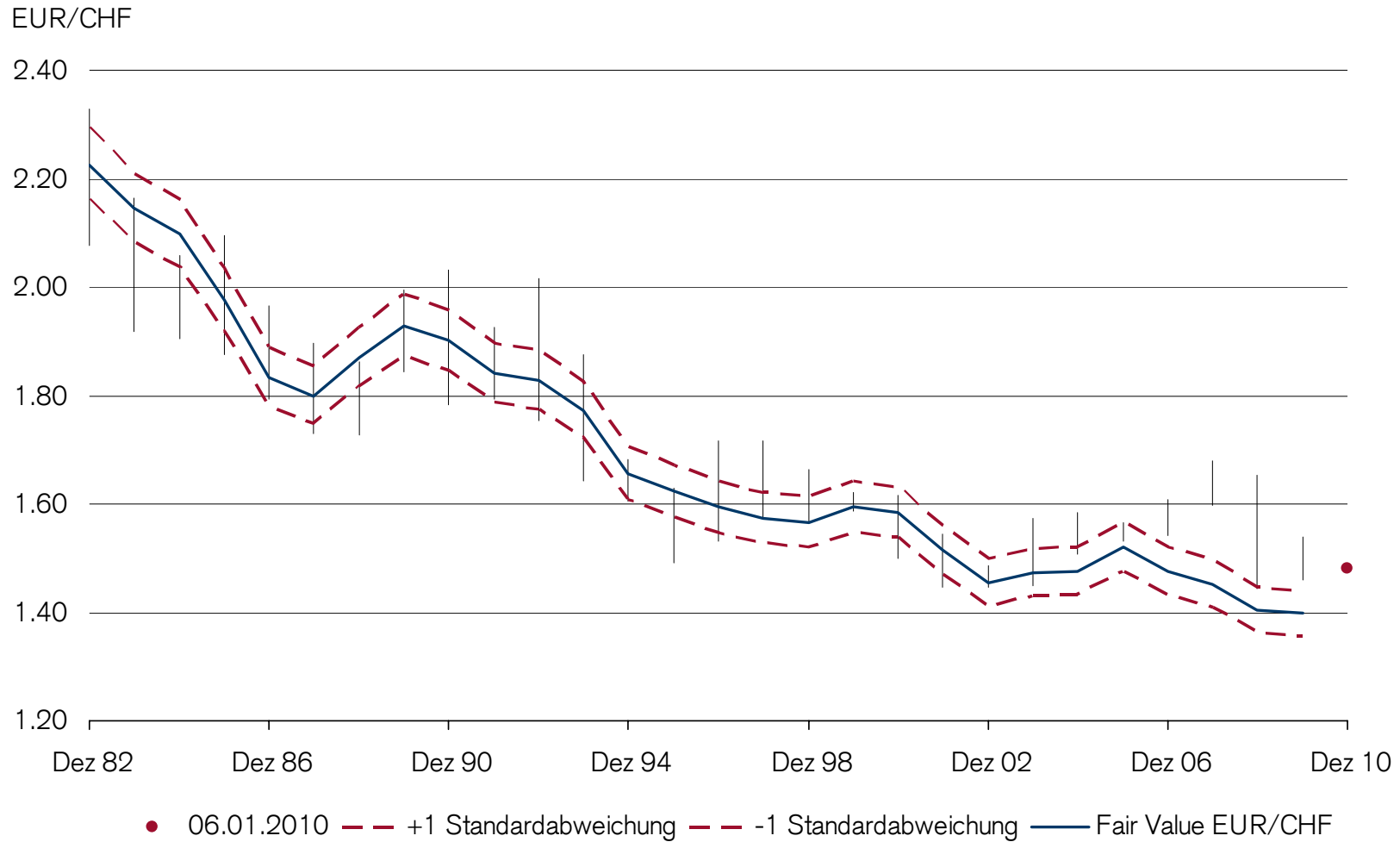
EUR/USD



● 06.01.2010 - - +1 Standardabweichung - - -1 Standardabweichung — Fair value EUR/USD

Quelle: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

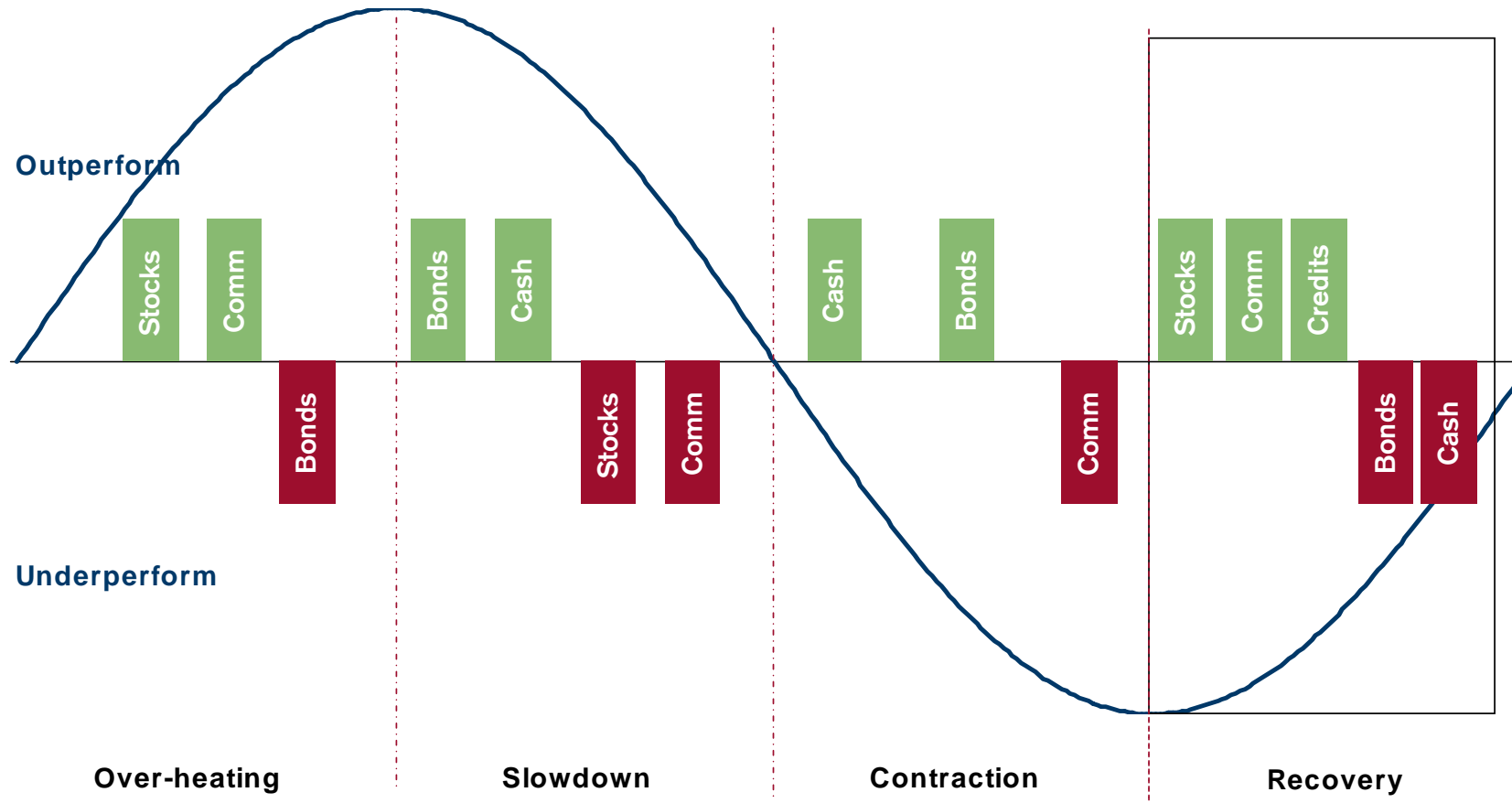
Schweizer Franken wird hingegen teurer



Quelle: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

Warum jetzt in Rohstoffe investieren?

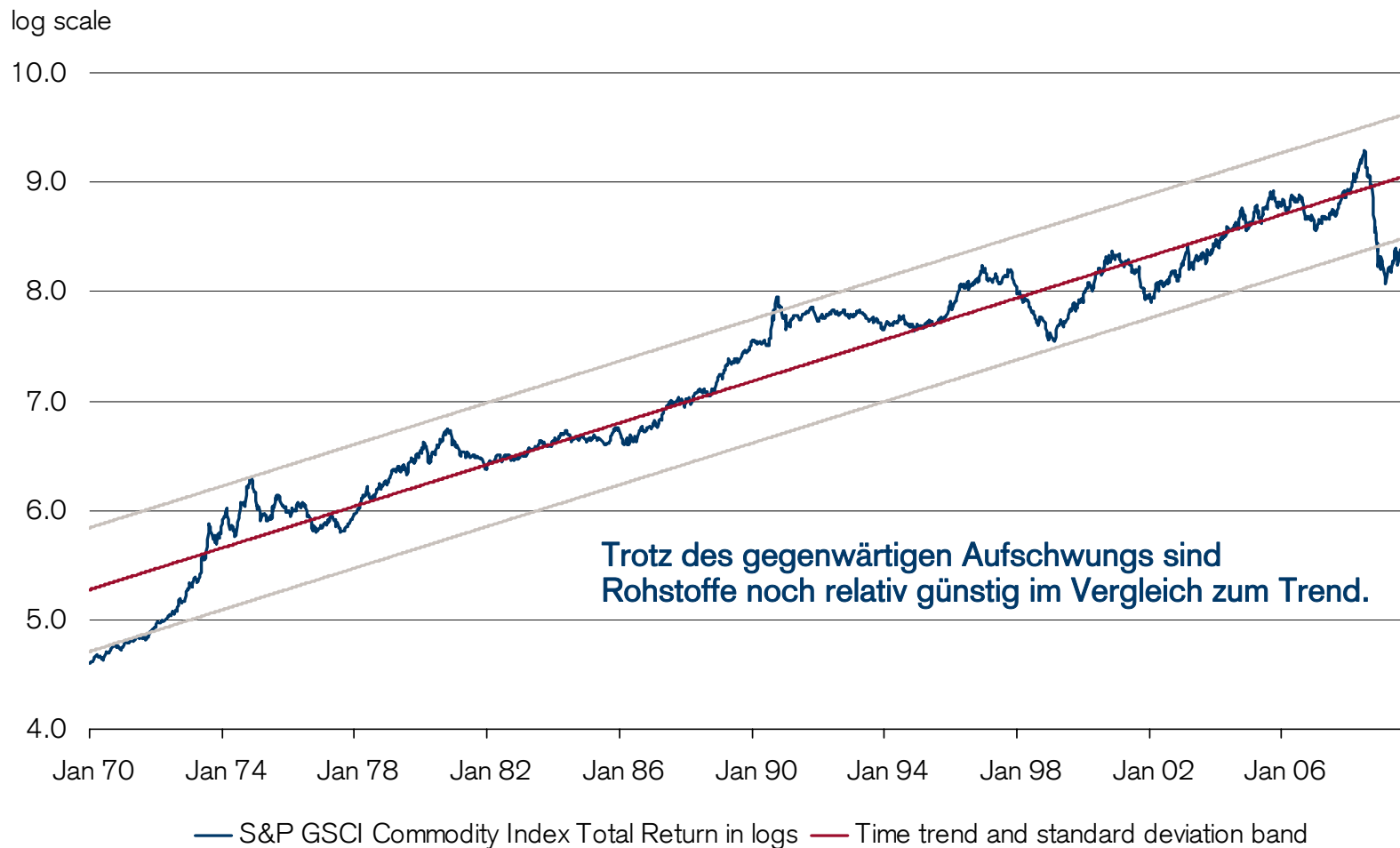
Phase III: Globaler Zyklus - Asset Performance*



Historische Performance und Finanzmarkt-Szenarios sind keine Garantie für zukünftige Performance.

Quelle: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

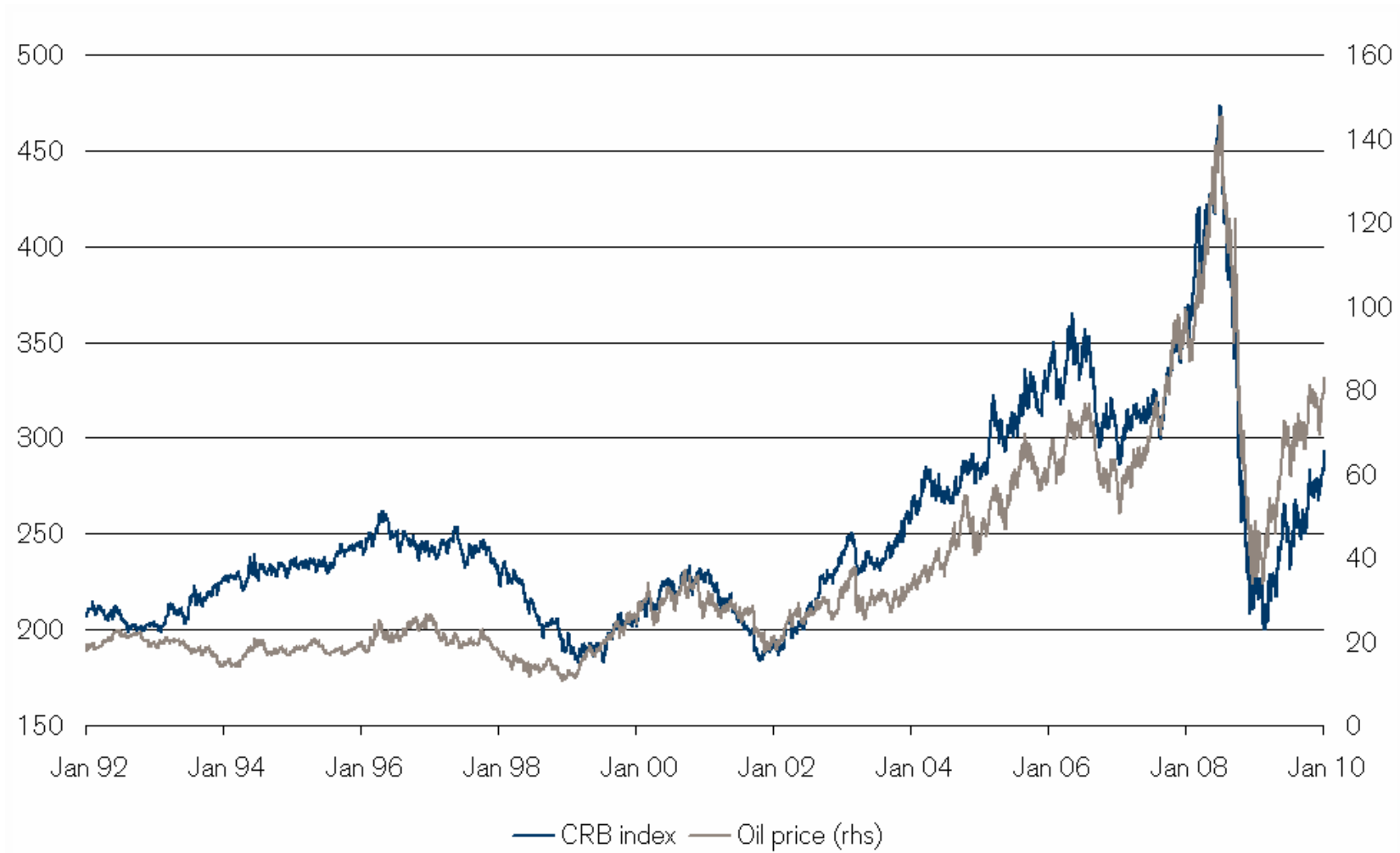
Warum jetzt in Rohstoffe investieren?



Letzter Datenpunkt: 01.01.2010

Quelle: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

Rohstoffe - CRB Index und Ölpreis

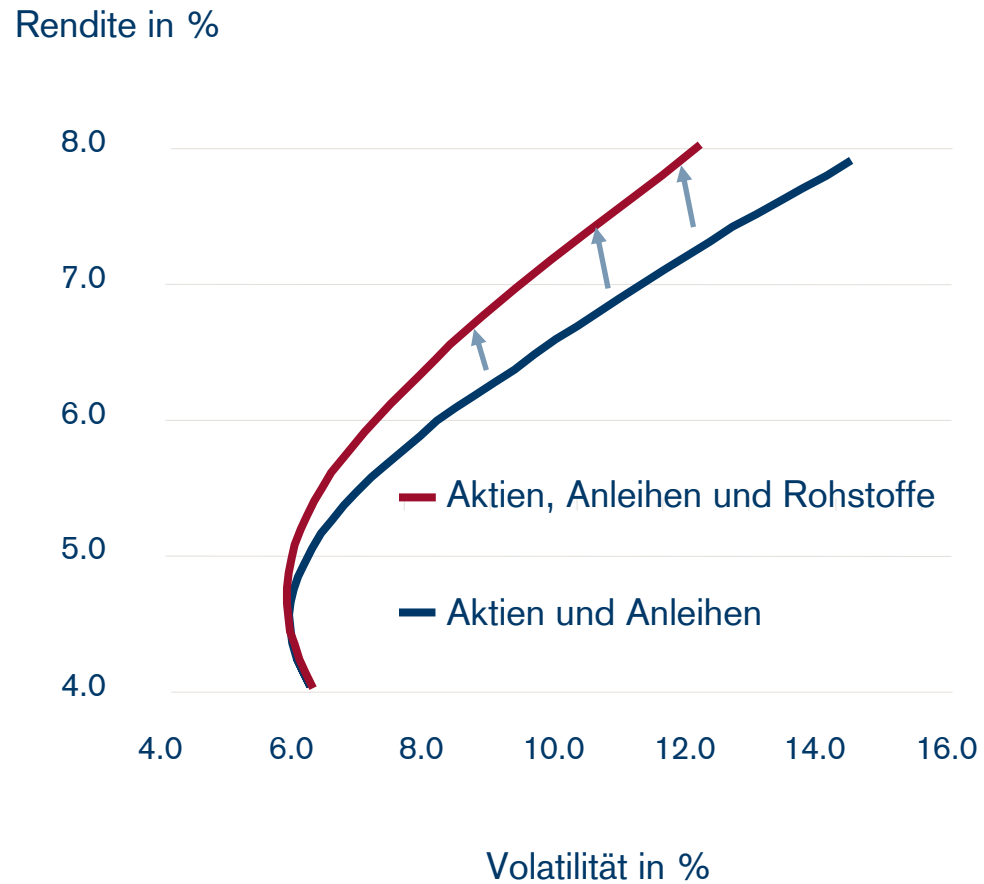


Quelle: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

Rohstoffe im Portfolio-Kontext

Vorteile:

- Diversifikation
- Effizientlinie
- Bewertung
- Inflationsschutz



Quelle: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

Gold



USD / EUR per ounce



Letzter Datenpunkt: 06.01.2010

Quelle: Datastream, Credit Suisse / IDC

CIO Investmentthemen (strategisch / 2010 +)



Inflation

- Inflationsgeschützte Obligationen
- Edelmetall, insb. Gold (gegen schwache Währungen)
- Rohstoffe, insb. Energie und Agrarland



Infrastruktur and Emerging Markets

- Emerging Markets allgemein (Aktien, Anleihen, Währungen), insb. Asien and Lateinamerika
- Infrastruktur Investitionen
- Immobilien



Value

- Hochrangige Unternehmensanleihen
- Hochrentierende Dividendenaktien oder "Blue Chip" Aktien

Wichtige Hinweise

Die vorliegenden Unterlagen wurden vom Asset Management Bereich der Credit Suisse auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen, intern entwickelter Daten und Daten aus weiteren Quellen, die von uns als zuverlässig eingestuft wurden, erstellt. Credit Suisse hat keine Garantie für die Richtigkeit von Daten erhalten. Alle Aussagen und Meinungen stellen eine Einschätzung zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dar und können sich jederzeit unangekündigt ändern. Die Credit Suisse übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in dieser Unterlage enthaltenen Daten und Informationen. Die in dieser Unterlage enthaltenen Daten und Informationen dienen ausschließlich dazu, zu informieren und zu illustrieren und stellen die gegenwärtige Einschätzung des Asset Management Bereichs der Credit Suisse zum Zeitpunkt der erstmaligen Veröffentlichung dieser Unterlage dar. Datenquelle der Performance- und Indexdaten sind die Lipper Schweiz AG und Standard & Poor's. Alle Entwicklungen werden auf Basis von Rücknahmepreisen berechnet, wobei sich B-Tranchen auf thesaurierende und A-Tranchen auf ausschüttende Fonds beziehen. Wenn nicht ausdrücklich anders ausgewiesen sind alle Daten ungeprüft. Im Zusammenhang mit diesem Produkt kann die Credit Suisse einmalige und/oder laufende Zuwendungen erhalten oder leisten. Dies könnte sich auf die Wertentwicklung des Investments auswirken. Genauere Informationen zu den Vertriebs-/Vertriebsfolgeprovisionen können auf Anfrage zur Verfügung gestellt werden. Zudem ist nicht ausgeschlossen, dass im Hinblick auf das Investment Interessenkonflikte bestehen. Bei diesem Dokument handelt es sich um Marketingmaterial, das ausschließlich zu Werbezwecken verbreitet wird. Es darf nicht als unabhängige Wertpapieranalyse gelesen werden.

CREDIT SUISSE (DEUTSCHLAND)
AKTIENGESELLSCHAFT
Junghofstraße 16
D-60311 Frankfurt am Main

Service-Line:
Telefon: +49 (0) 69 7538 1111
Telefax: +49 (0) 69 7538 1796
E-mail: investment.fonds@credit-suisse.com