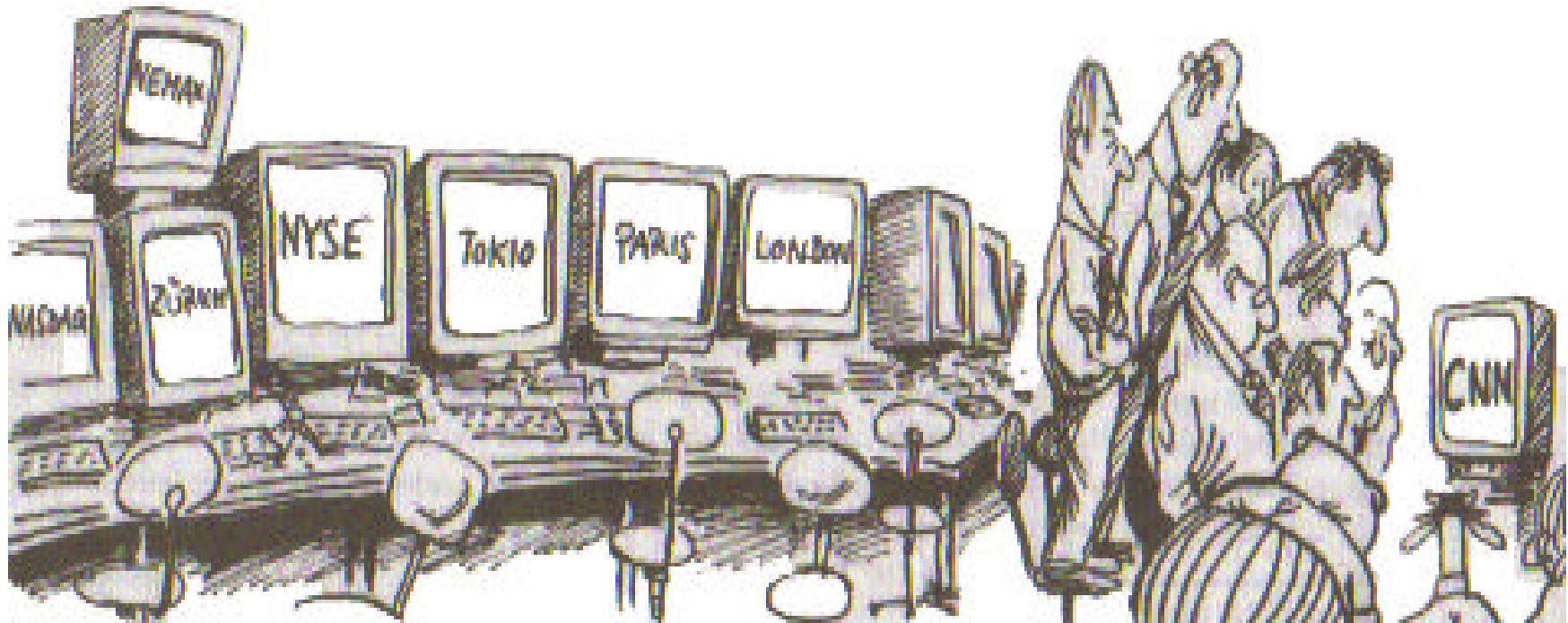


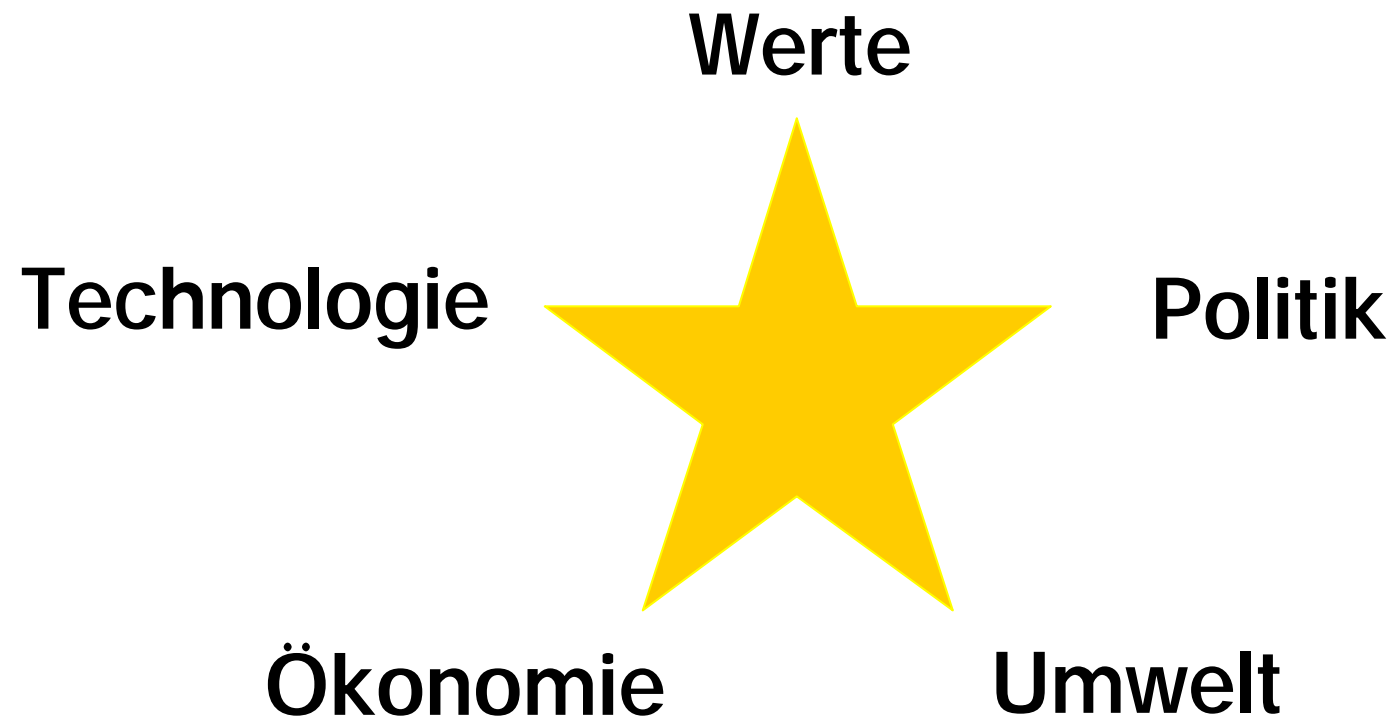
RÜCKBLICK UP AND DOWNS...



Quelle: FuW

GLOBAL ASSET ALLOCATION

SCHLÜSSELFAKTOREN DER NÄCHSTEN 5 JAHRE



Quelle: Richard Norgaard

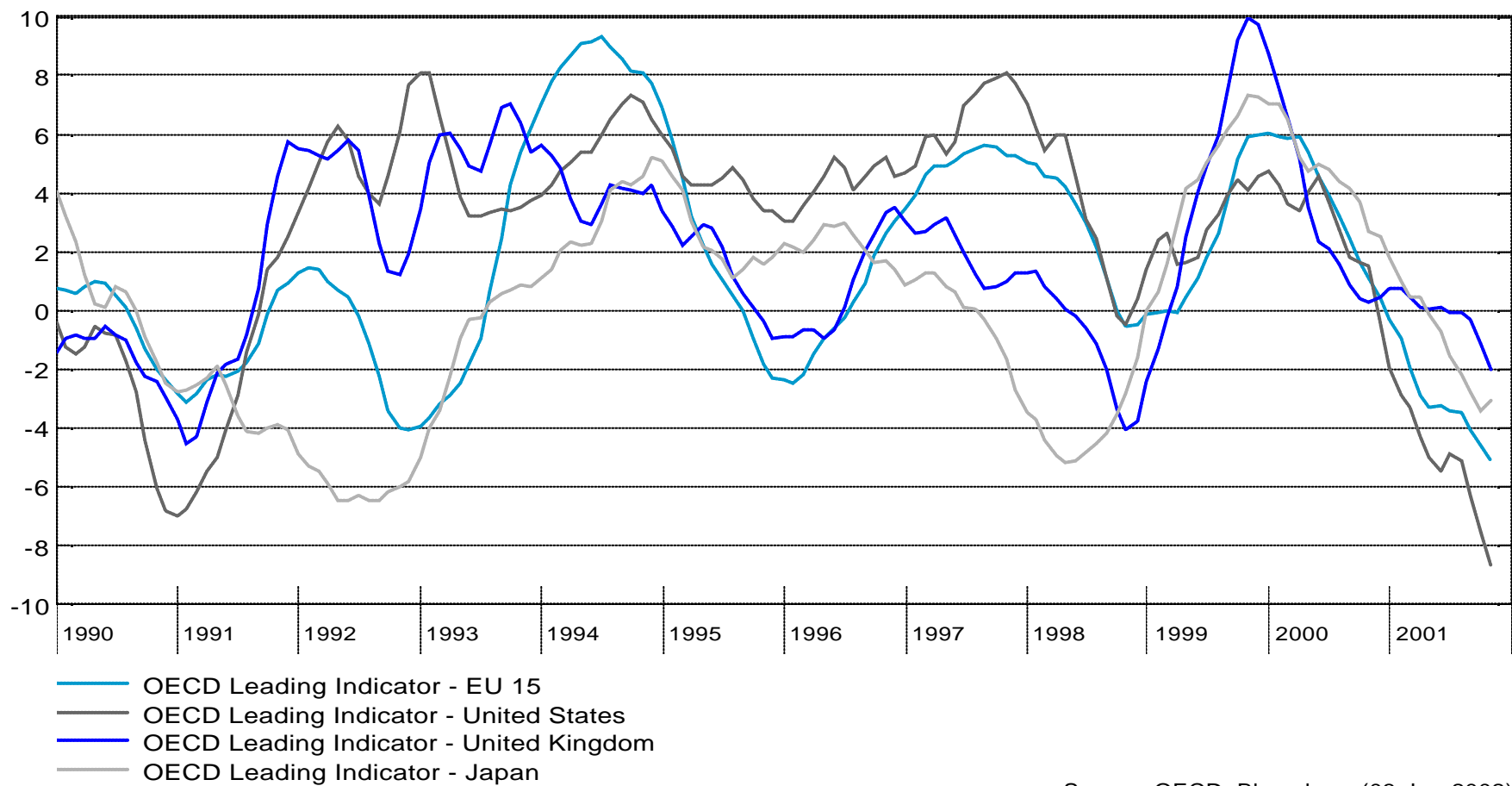
GLOBAL ASSET ALLOCATION

SCHLÜSSELFAKTOR - ÖKONOMIE

- Das globale Wachstum dürfte in den nächsten Jahren in der Nähe des historischen Durchschnitts liegen. Wir erwarten 2.95%.
- Unternehmensgewinne sollten durchschnittlich lediglich um 9% wachsen, da die Margen weiter unter Druck stehen werden (höhere Arbeitskosten, grössere Preistransparenz).
- Rohstoffpreise dürften sich weniger volatil entwickeln, da es den Produzentenorganisationen zunehmend besser gelingt Angebot und Nachfrage aufeinander abzustimmen.

AUSBLICK

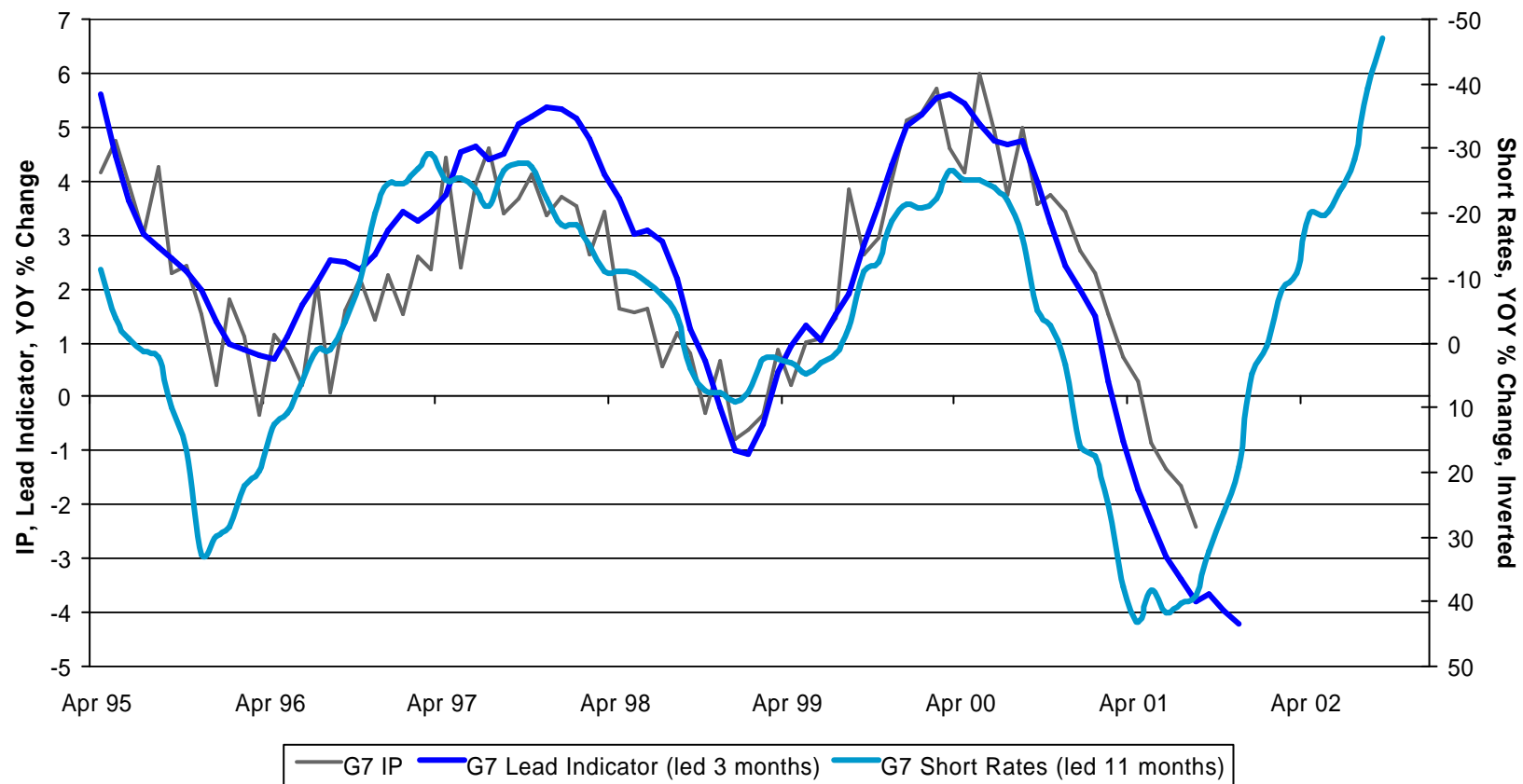
LEADING INDICATORS



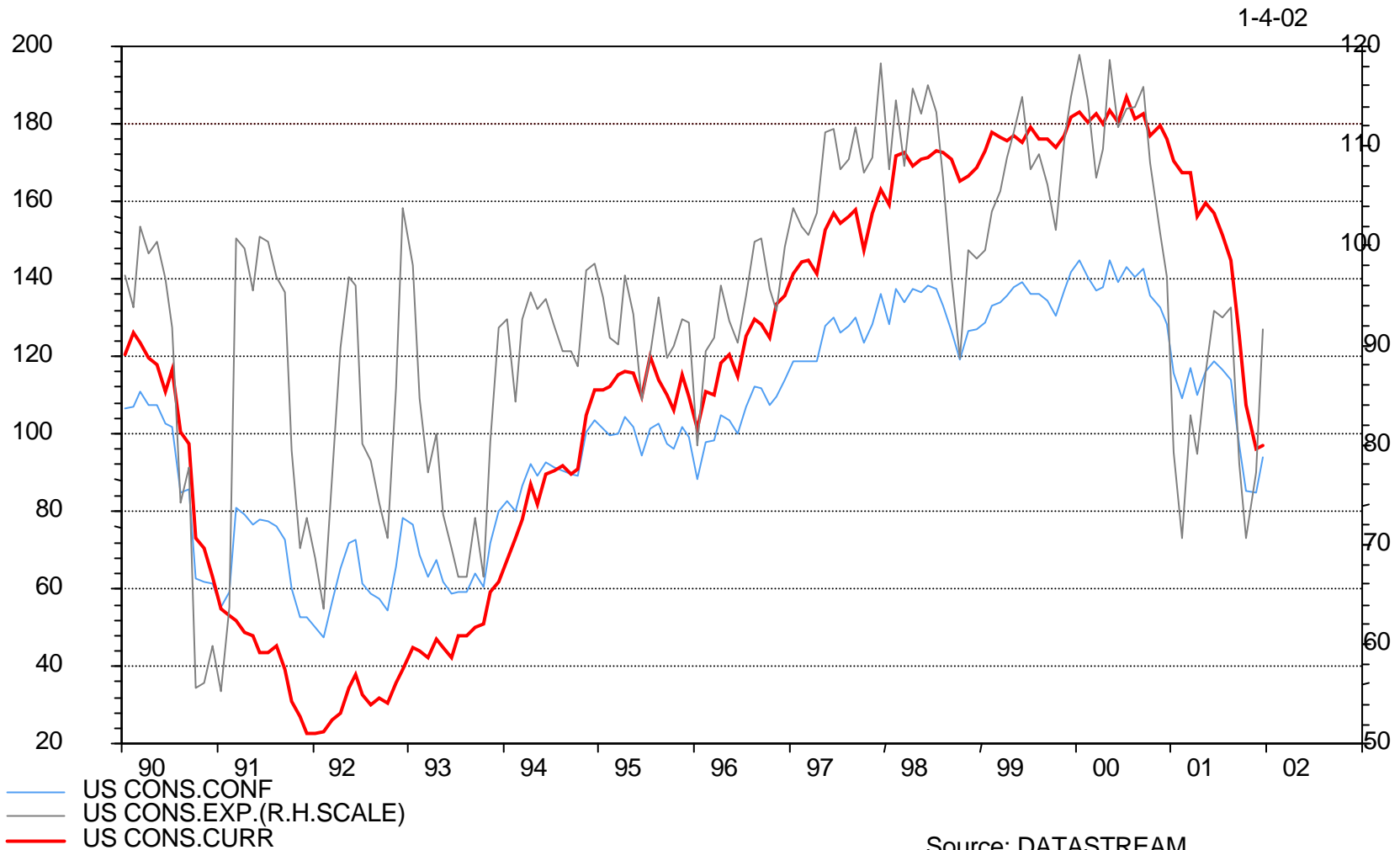
Source: OECD, Bloomberg (03-Jan-2002)

AUSBLICK 2001

FRÜHINDIKATOREN AM WENDEPUNKT?

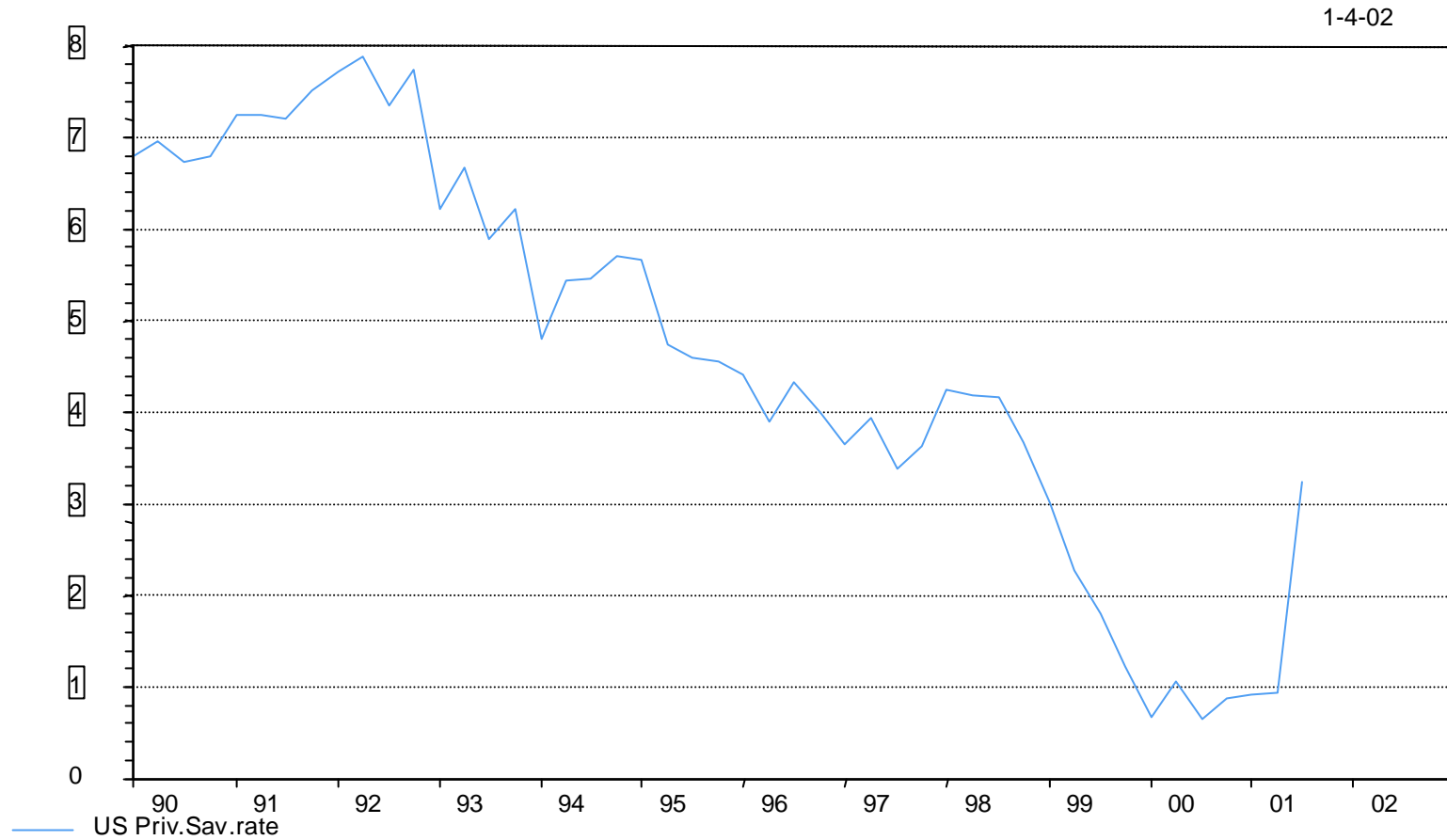


USA CONSUMER CONFIDENCE



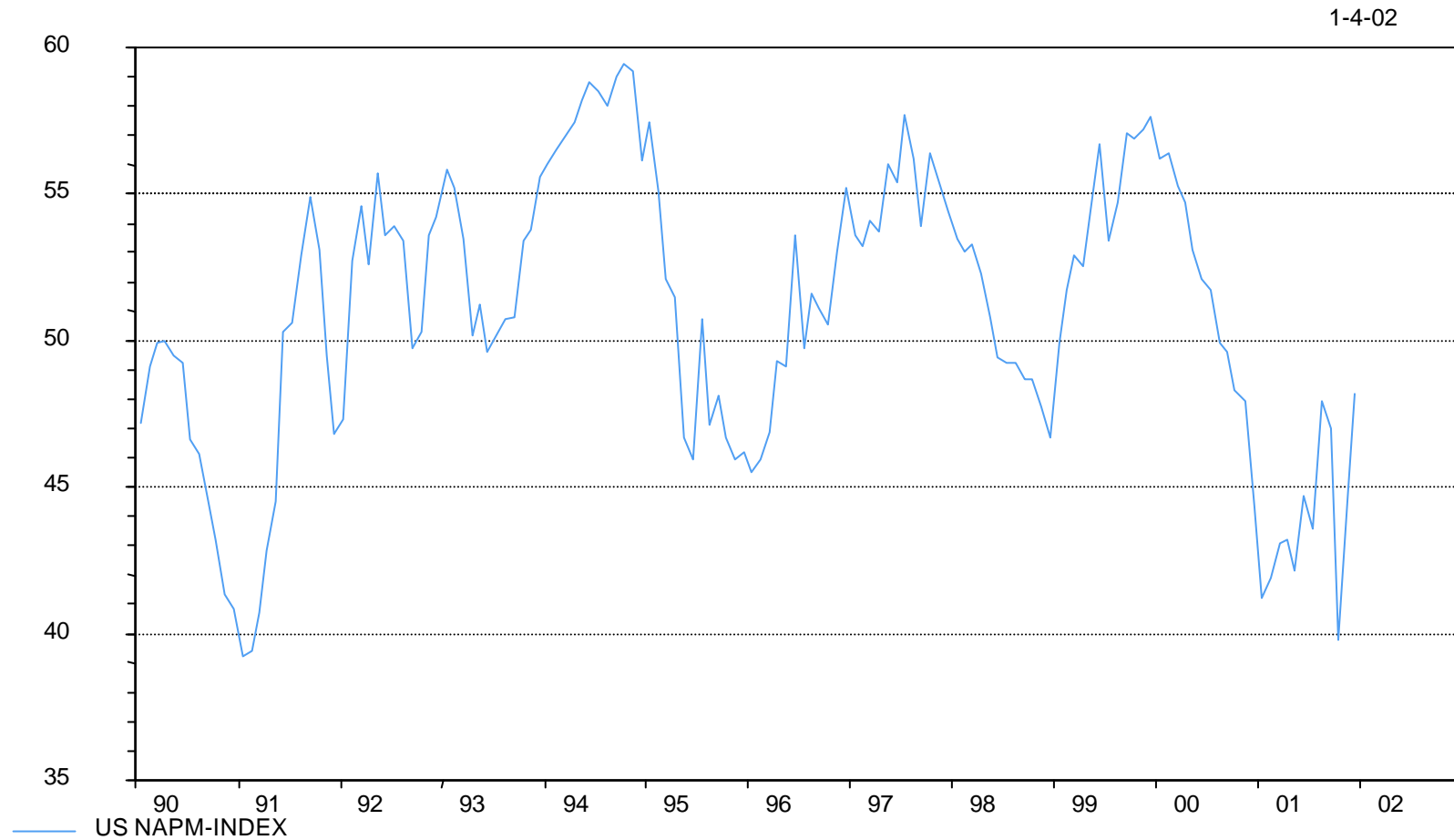
USA

SPARQUOTE DER HAUSHALTE (IN %)



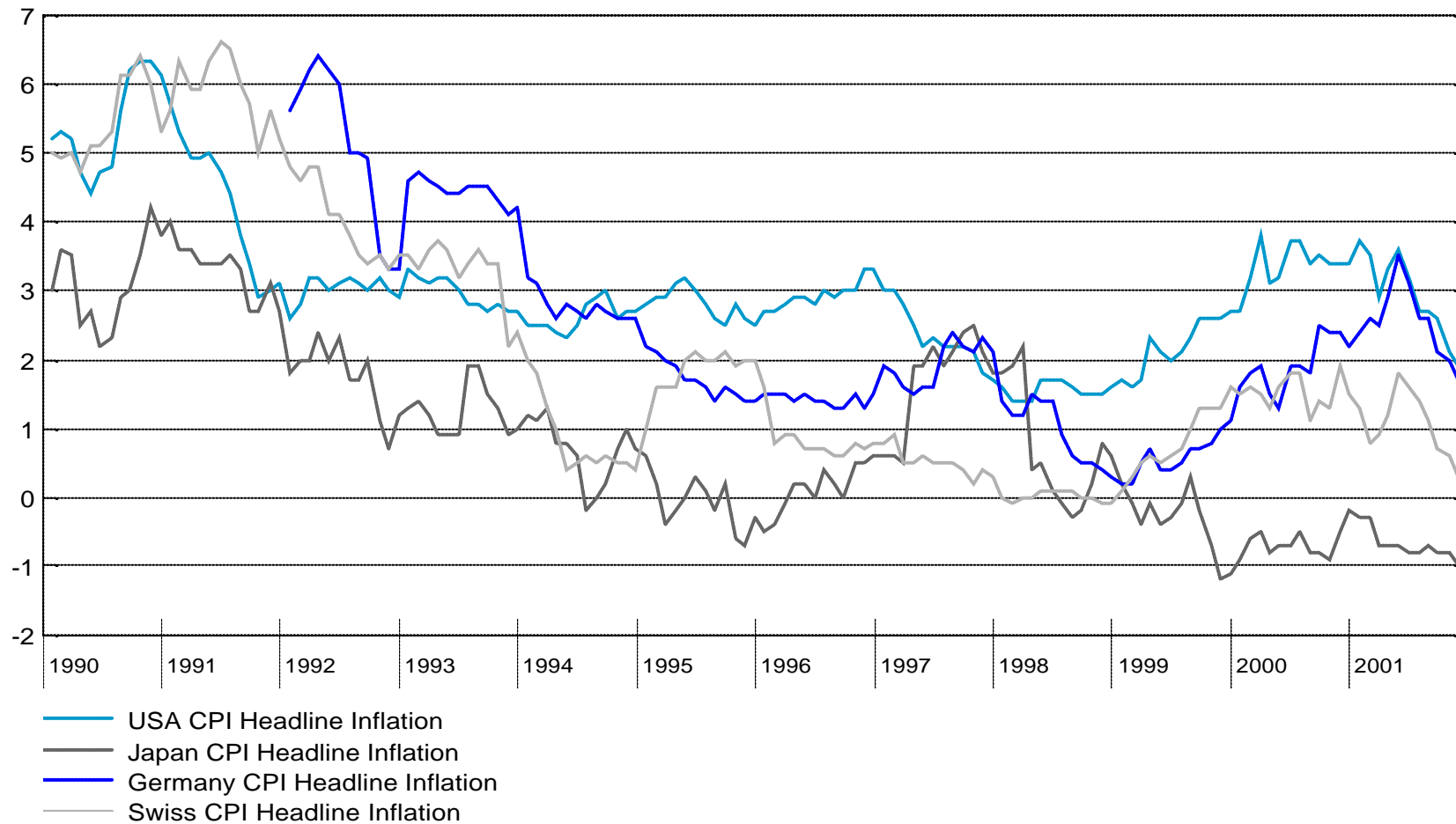
Source: DATASTREAM

USA NAPM-INDEX



Source: DATASTREAM

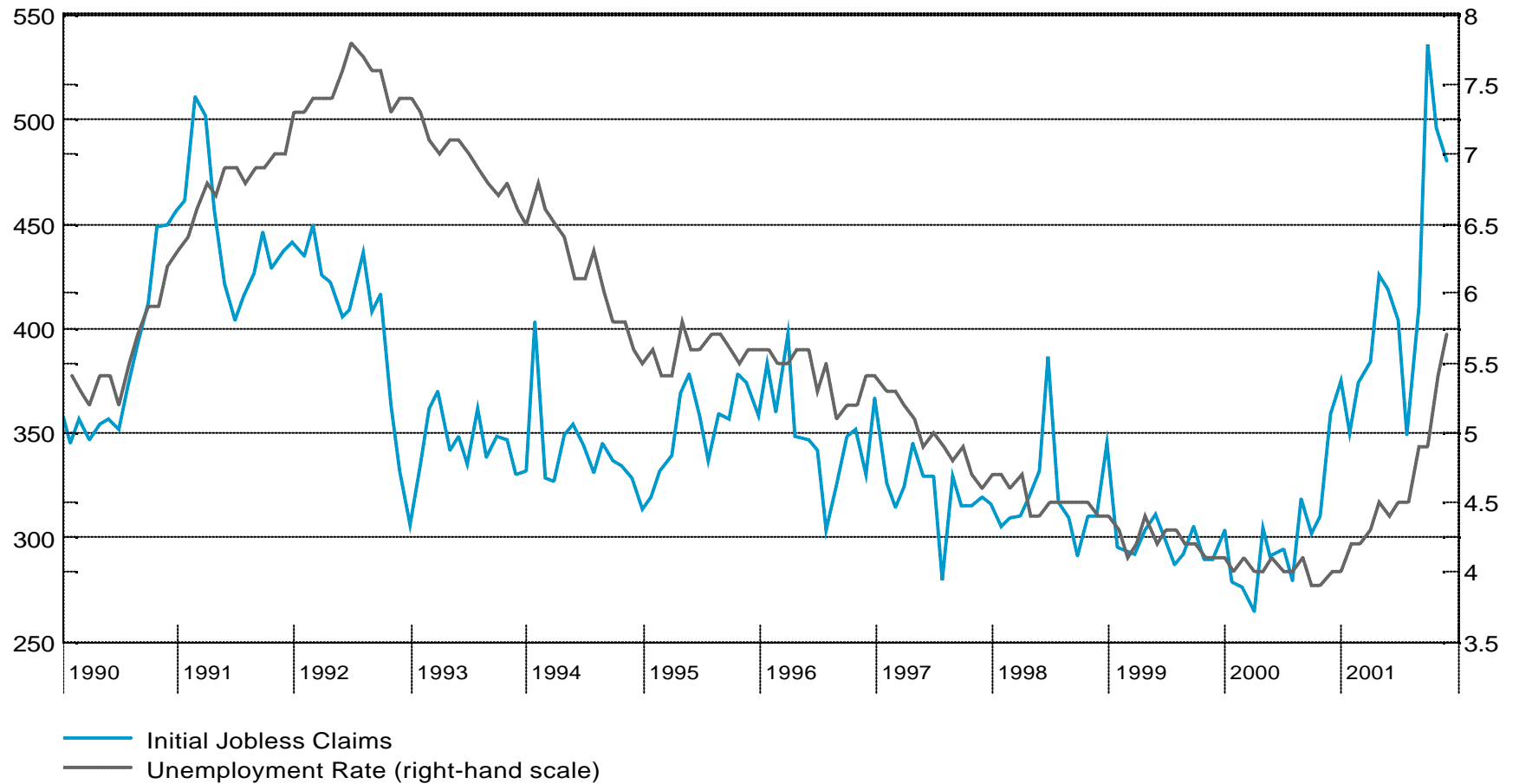
AUSBLICK INFLATION



Source: Bureau of Labor Statistics, Eurostat, Bloomberg (03-Jan-2002)

KONJUNKTUR USA

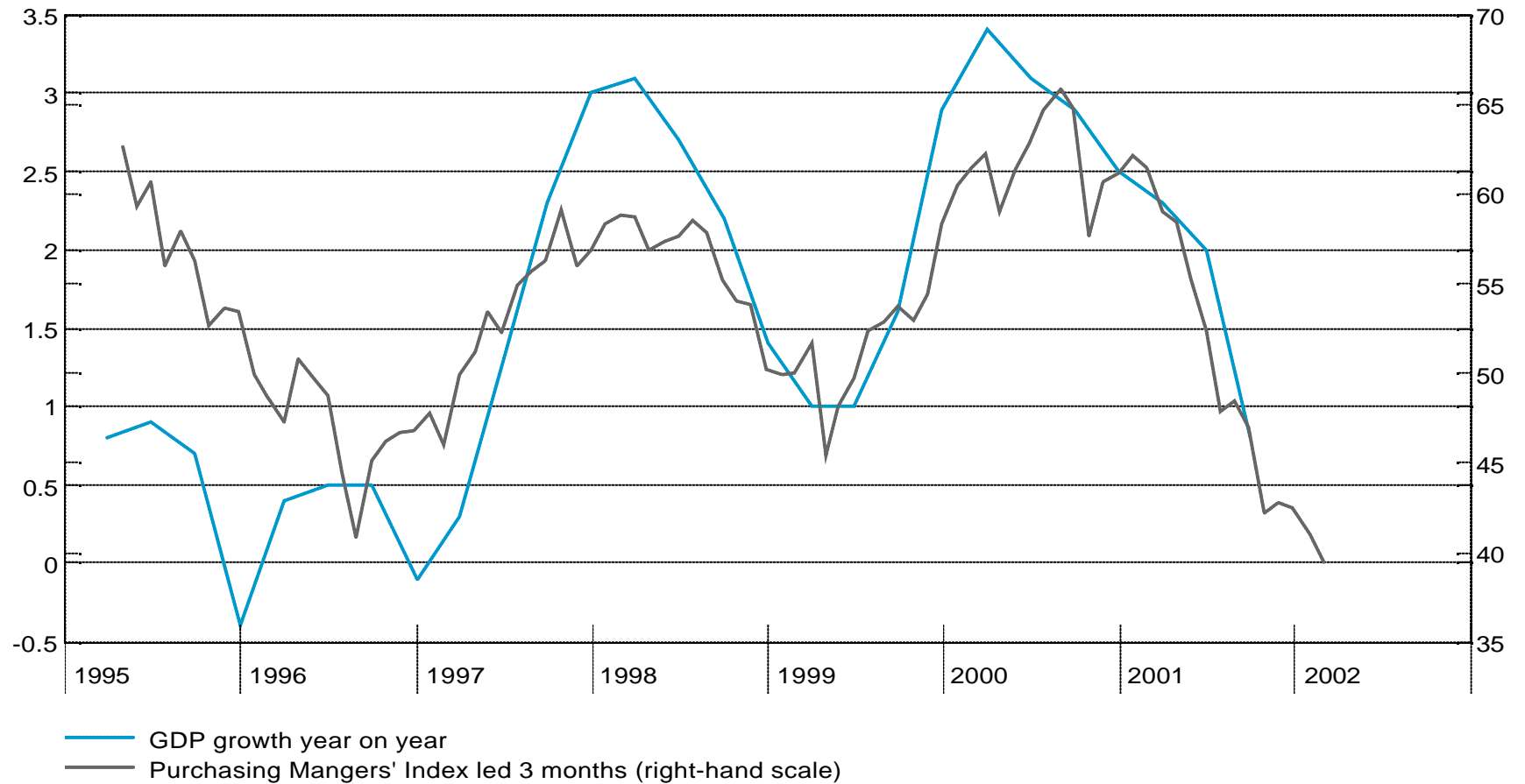
ARBEITSMARKT



Source: Bloomberg (03-Jan-2002)

KONJUNKTUR SCHWEIZ

EINKAUFSMANAGERINDEX



Source: Credit Suisse, seco, Bloomberg (03-Jan-2002)

AUSBLICK PROGNOSEN

	2001E	2002E
Bruttoinlandsprodukt (%)		
USA	-0.1	1.6
Japan	-1.3	-0.3
Euroland	1.4	1.6
Schweiz	1.6	1.2
Arbeitslosenrate (%)*		
USA	5.2	6.0
Japan	5.1	5.6
Euroland	8.3	8.6
Schweiz	1.8	2.2

* zum Jahresende

Source: CSAM

AUSBLICK PROGNOSEN

	2001E	2002E
Inflation (CPI in %)*		
USA	2.5	1.8
Japan	-0.8	-0.8
Euroland	2.6	1.7
Schweiz	1.0	0.7
Zinsen (%)*		
USA	2.0	2.5
Japan	0.1	0.2
Euroland	3.25	2.0
Schweiz	2.0	1.2

* zum Jahresende

Source: CSAM

GLOBAL ASSET ALLOCATION

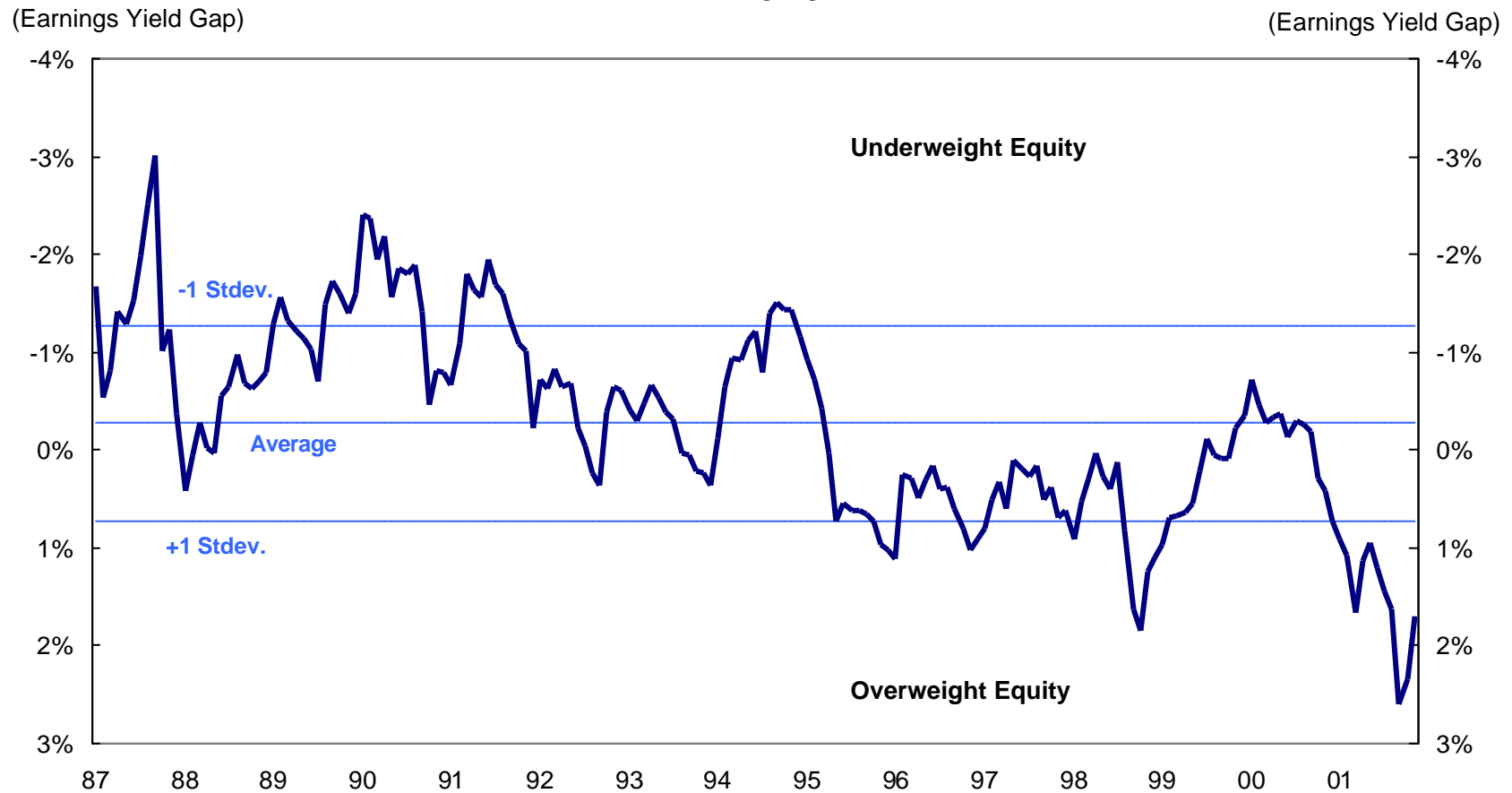
MACRO ERWARTUNGEN (2002 - 2006)

	2002-2006 jährl. Durchschnitt (%)		2001 Erwartung	
	GDP Wachstum	Inflation	GDP Wachs.	Inflation
USA	3.6	2.9	1.0	3.1
Japan	2.0	0.5	-1.0	-0.2
UK	2.8	2.1	2.0	1.9
Eurozone	2.7	1.8	1.3	2.8
EM	6.0	7.0	3.0	5.0

AKTIEN

GLOBAL EARNINGS YIELD GAP

Global: Earnings Yield Gap
IR = 0.40



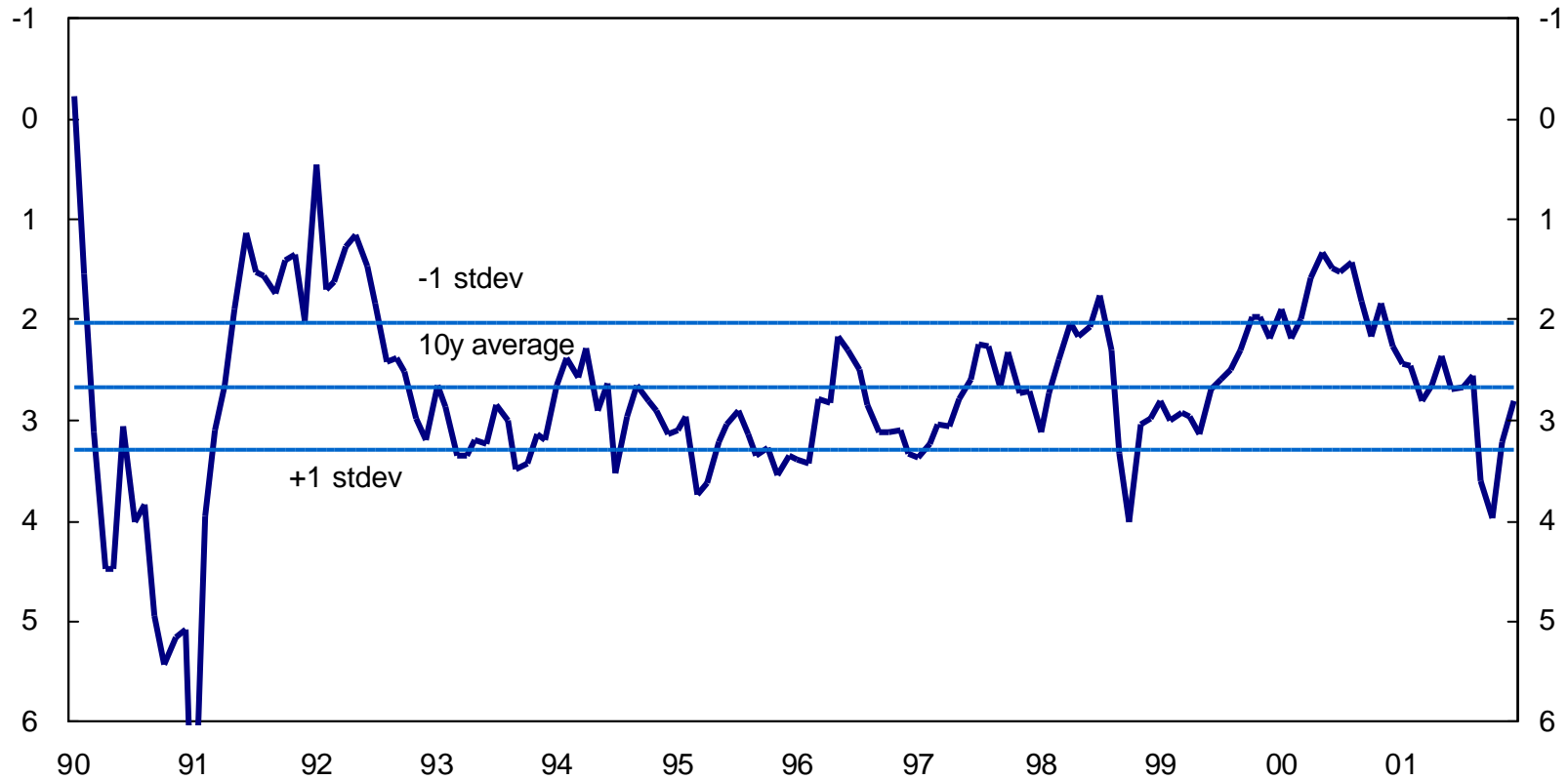
EYG benutzt 12-Monate Forward-IBES-Consensus-Gewinnschätzungen und die 5-Jahres Government-Bond Rendite.

Quelle: IBES, CSAM, 12/01

AKTIEN

SCHWEIZ: EARNINGS YIELD GAP

Switzerland: Earnings Yield Gap
12-month Forward E/P minus 5-Year Bond Yield



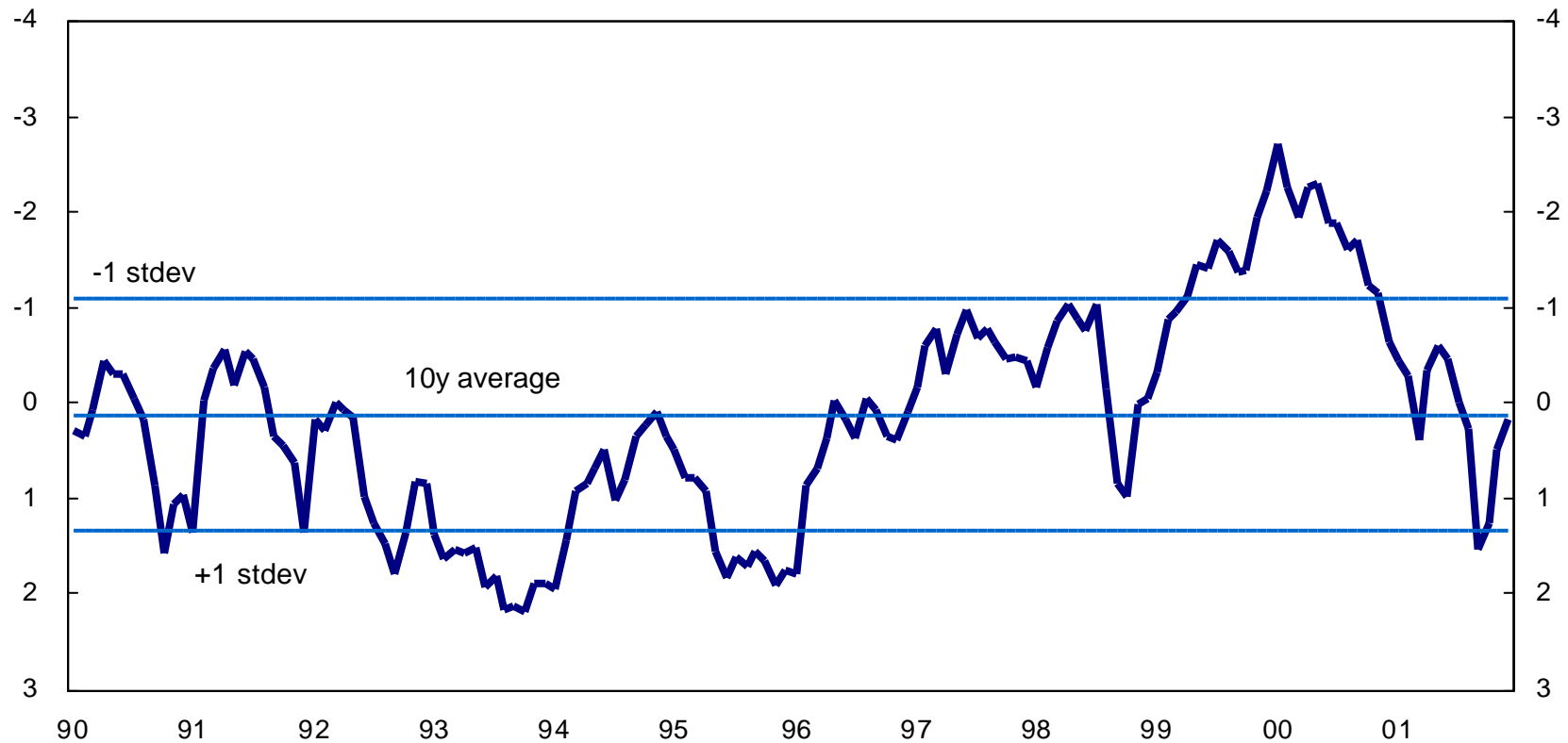
EYG benutzt 12-Monate Forward-IBES-Consensus-Gewinnschätzungen und die 5-Jahres Government-Bond Rendite.

Quelle: IBES, CSAM, 01/02

AKTIEN

USA: EARNINGS YIELD GAP

US: Earnings Yield Gap
12-month Forward E/P minus 5-Year Bond Yield



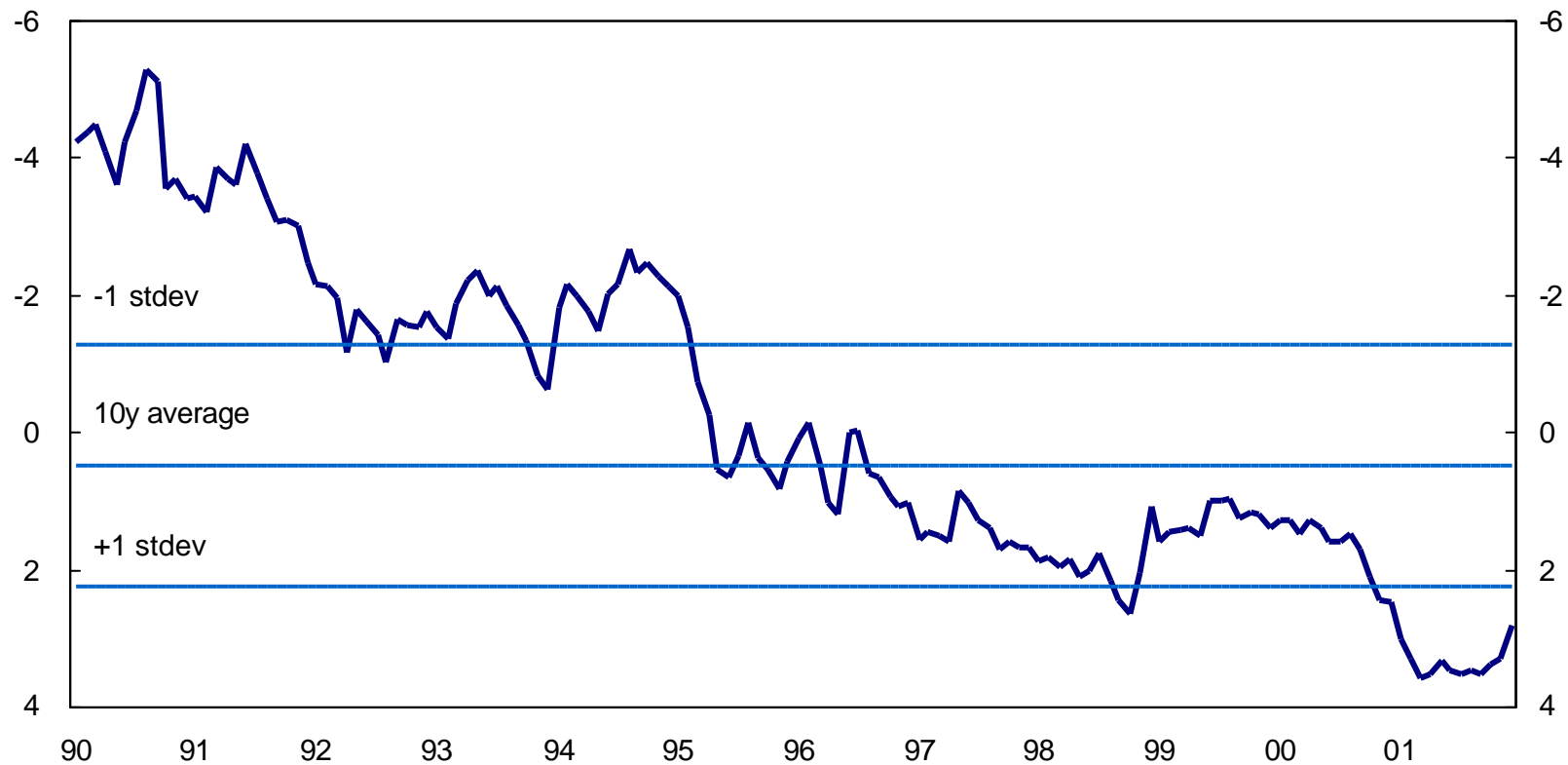
EYG benutzt 12-Monate Forward-IBES-Consensus-Gewinnschätzungen und die 5-Jahres Government-Bond Rendite.

Quelle: IBES, CSAM 01/02

AKTIEN

JAPAN: EARNINGS YIELD GAP

Japan: Earnings Yield Gap
12-month Forward E/P minus 5-Year Bond Yield



EYG benutzt 12-Monate Forward-IBES-Consensus-Gewinnschätzungen und die 5-Jahres Government-Bond Rendite.

Quelle: IBES, CSAM 01/02

AKTIEN

EUROPA EX UK: EARNINGS YIELD GAP



Europe ex UK: Earnings Yield Gap

IR = 0.50

(Earnings Yield Gap)



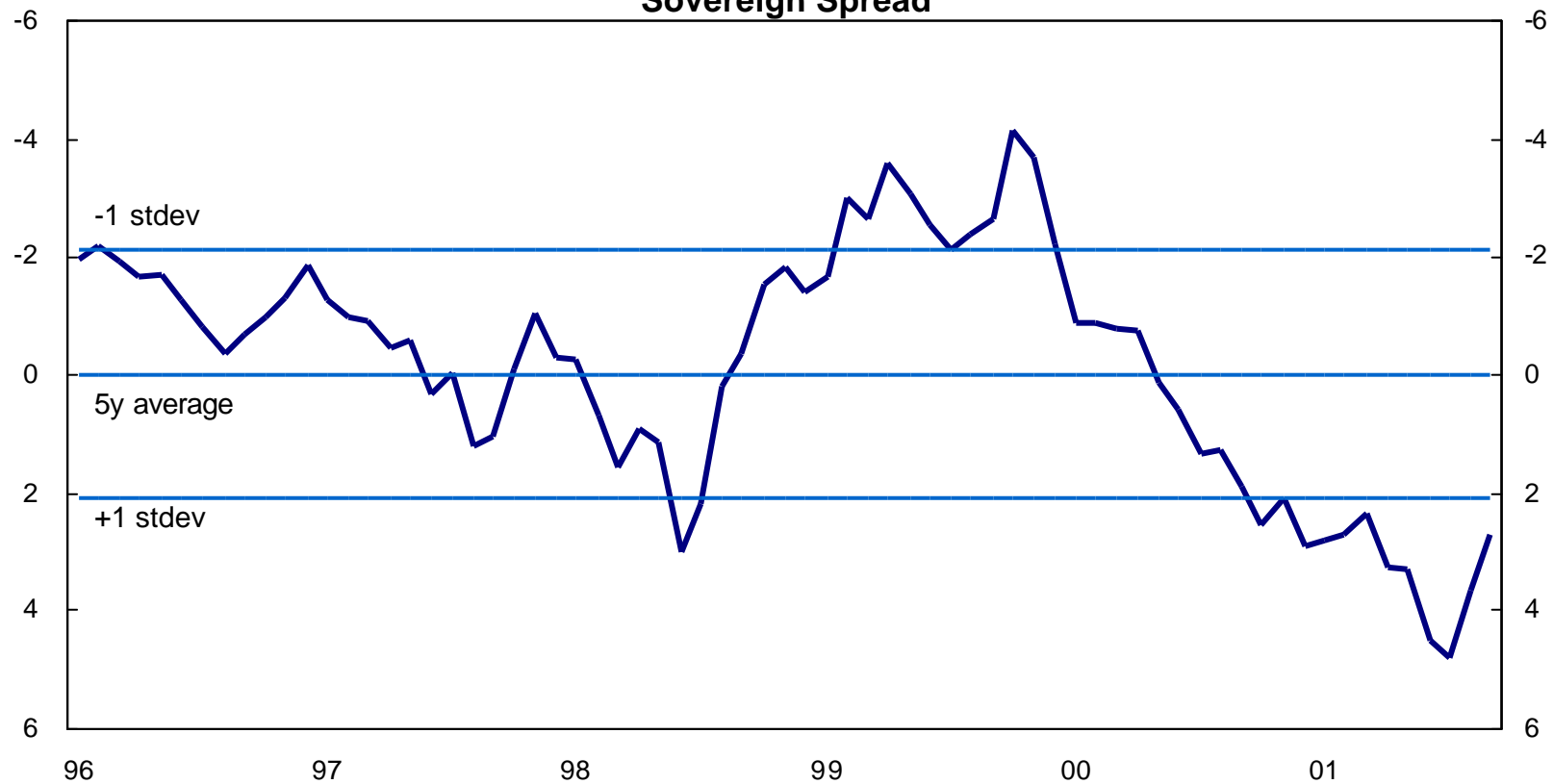
EYG benutzt 12-Monate Forward-IBES-Consensus-Gewinnschätzungen und die 5-Jahres Government-Bond Rendite.

Quelle: IBES, CSAM 12/01

AKTIEN

EM: EARNINGS YIELD GAP

Emerging Market: Earnings Yield Gap
12-month Forward E/P minus US 5-Year Bond Yield minus adjusted EMBI
Sovereign Spread



EYG benutzt 12-Monate Forward-IBES-Consensus-Gewinnschätzungen und die 5-Jahres Government-Bond Rendite.

Quelle: IBES, CSAM 01/02

AKTIEN BEWERTUNGEN

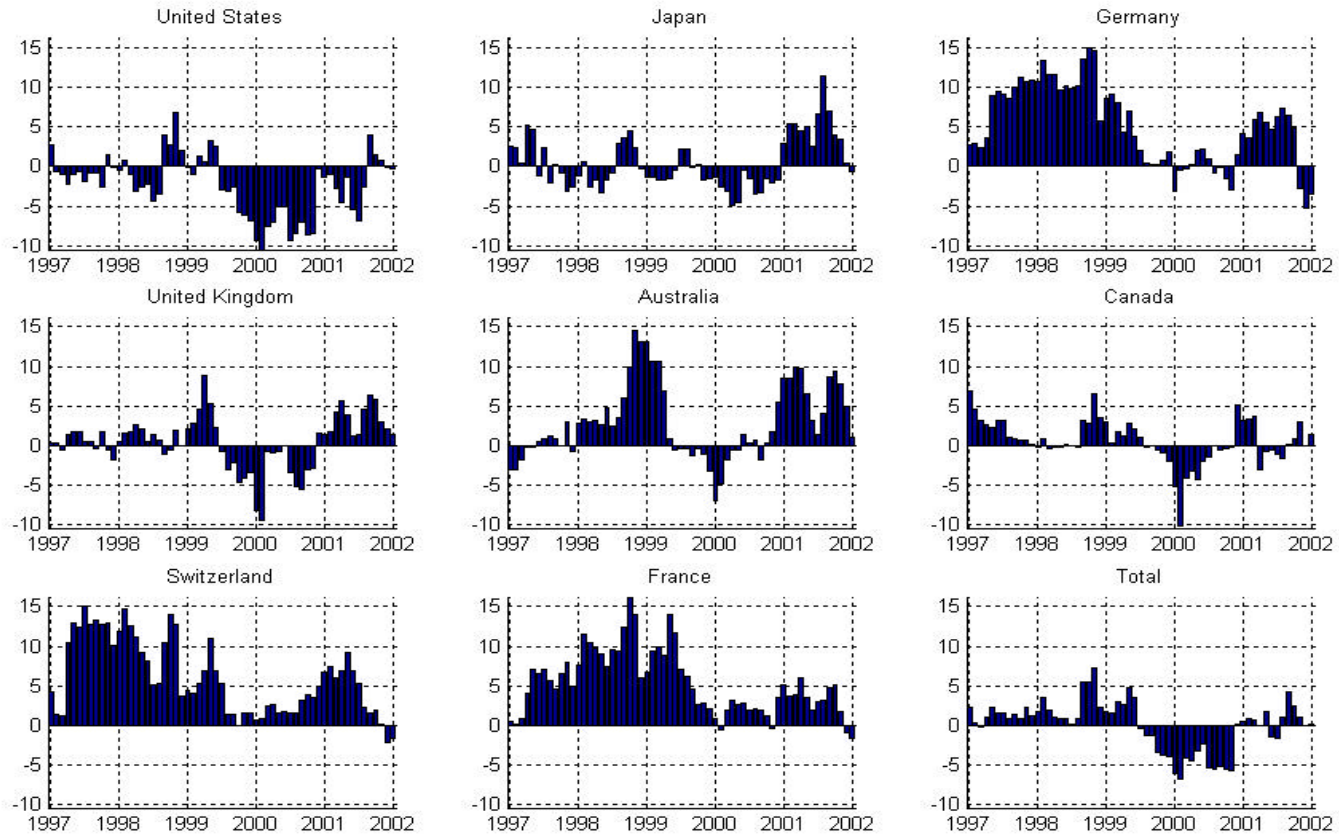
	P/B	P/E	P/E	EYG	Overall	Last
		Forecast	5 Yr Avg		Rank	Month
Weight	40%	20%	20%	20%	100%	
Emerging	3	1	1	3	1	1
Japan	2	11	3	1	2	3
HK	1	5	10	10	3	3
UK	6	4	6	6	4	7
Switzerland	10	3	4	2	5	5
Italy	8	6	2	5	6	6
Singapore	4	8	11	4	7	2
Australia	7	2	8	7	8	8
Germany	5	9	7	9	9	8
France	9	7	5	8	10	10
US	11	10	9	11	11	11

Quelle: MSCI, IBES, SSB, CSAM calculations 01/02

ANLAGEPROZESS

QUANTITATIVE ANALYSE

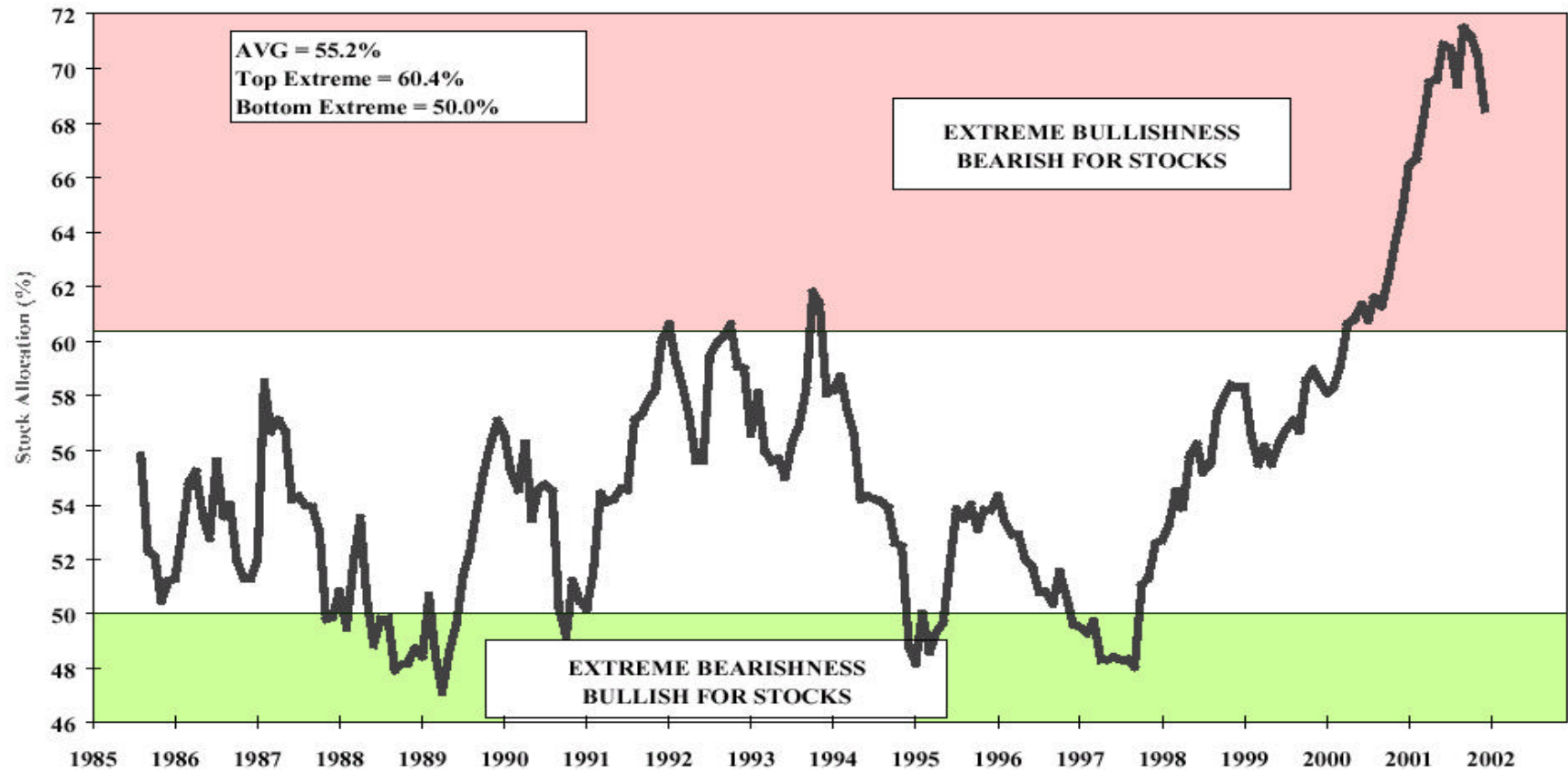
Erwartete Outperformance Aktien vs. Obligationen



Quelle: CSAM calculations 01/02

AKTIEN

... ABER ERWARTUNGSHALTUNG IST NICHT NEGATIV



Quelle: Merrill Lynch - Sell-Side-Indicator

GLOBAL ASSET ALLOCATION

SCHLÜSSELFAKTOR - POLITIK

- Einfluss nimmt wieder spürbar zu (Wirtschaftsprogramme/Steuerreformen).
- Der Trend zur Liberalisierung wird selbst von rechten Politikern zunehmend kritisiert (Folge: Staaten haben höheren Finanzbedarf => wieder mehr Staatsanleihen).
- Demographische Probleme führen zu einem internationalen Verteilungskampf um qualifizierte Arbeitskräfte und Probleme in den Sozialwerken (Altersvorsorge/Krankenversicherung)
- Die Funktion der Zentralbanken und ihre Wirkung auf das Wachstum wird zunehmend hinterfragt.

AUSBLICK MEHR STAAT?



Quelle: Cash

AUSBLICK MEHR STAAT?

SONNTAGSZEITUNG

Leserbriefe

21. OKTOBER 2001 31

«Liberalisierungsclique knüpft sich die SBB vor»

«Wirtschaft will SBB privatisieren»,
SonntagsZeitung vom 14. Oktober

Es ist nicht zu fassen. Die gleichen Wirtschaftsbosse, die im Verwaltungsrat der Swissair sasssen oder sitzen, machen sich nun stark, unsere ausgezeichnete SBB zu demontieren. Den Herren empfehle ich, statt im Mercedes einmal mit der Deutschen Bahn AG zu reisen, die schlechten Service bietet. Die paar Renommierzüge auf viel befahrenen Strecken, oft verspätet und meist mit lässigem Verpflegungsangebot, bringens auch nicht. Wenn wir einmal solche Verhältnisse haben werden, wenn die Bahnkunden lieber das Auto nehmen oder darauf angewiesen sind wie in Deutschland, muss dann wieder der Bund – sprich Steuerzahler – den von der Wirtschaft angerichteten Scherbenhaufen aufräumen?

ANNA-BARBARA SCHAFFNER, ZÜRICH

Die Wirtschaft hat deutlich bewiesen, dass sie nicht in der Lage ist, die öffentlichen Dienste auf die Dauer im Interesse des Gemeinwohls zu organisieren und erfolgreich zu führen. Es kann nicht nur auf das Swissair-Debakel, sondern auch auf die Railtrack-Katastrophe in England sowie die grossen Probleme und Pannen der privatisierten Telekommunikation hingewiesen werden. Im Übrigen lehrt es ja auch die Geschichte: Im Interesse der Wirtschaft als Ganzes und der Allgemeinheit wurden in den modernen Staaten die früher privaten Post- und Bahnbetriebe verstaatlicht, mit grossem Erfolg, denn dies war die Voraussetzung des wirtschaftlichen Erfolges von 1870 bis 2000. Damit ist die in den

letzten Jahren modische Privatisierungswelle an ihr definitives Ende gekommen. Zu einem Zeitpunkt, an welchem eine staatliche Sicherheitsbeteiligung an der schweizerischen Luftverkehrsgesellschaft nötig ist und gefordert wird, erweisen sich die Vorschläge der Economiesuisse zur Bahnprivatisierung nicht als sehr kalter, sondern als gefrorener Kaffee.

URS HESS-ODONI, LUZERN

Ich denke, wir haben genug Fehlleistungen der Wirtschaftskapitäne gesehen. Infrastrukturleistungen wie öffentlicher Verkehr, Kommunikation, Energieverteilung, Sicherheit und neuerdings auch der Luftverkehr haben in den Händen von Privaten nichts zu suchen. Wenn die Steuerzahler nachher in Milliardenhöhe zur Kasse gebeten werden, sollen sie vorher berechtigt sein, die grössten Irrsinnstaten von Schönwettermanagern zu verhindern.

ERNST BOLLER, HAGENDORN ZG

Leserbriefe. nur mit vollständiger Absenderadresse (auch E-Mail), senden Sie an:

SONNTAGSZEITUNG, Leserbriefe,
Postfach, 8021 Zürich
Fax: 01 242 47 83

E-Mail:
leserbrief@sonntagszeitung.ch

Redaktionsschluss ist jeweils am Mittwoch um 12 Uhr. Leserbriefe müssen sich explizit auf Artikel der SONNTAGSZEITUNG beziehen. Je kürzer Ihr Brief, desto grösser die Chance, dass er gedruckt wird.

Nachdem die Liberalisierungsclique mit ihren CEOs, Consultants und Megamergers die Swissair gebodigt, die Post erwürgt und die Swisscom zu einer Pannenburg gemacht hat, knüpft sie sich jetzt die SBB vor. Dieselloks? Das ist wahrscheinlich erst der Anfang. Dann gehts wohl so weiter: Geleisebetreiber und Transporteure werden gesplittet (Resultat siehe England), Randgebiete werden nicht mehr bedient (siehe Post), und in zehn Jahren darf der Bund auch den ganzen Schlamassel wieder kaufen, weil überhaupt nichts mehr funktioniert (siehe Swissair). Schöne Aussichten!

LARI MAZZUCHELLI, ORMALINGEN BL

Ausgerechnet von Economiesuisse, deren Präsident Andres F. Leuenberger ab 1995 im Verwaltungsrat der Swissair sass, kommen die absurdesten Forderungen, darunter «Zulassung von Dieselloks» und «Englisch für Lokführer» und anderer Chabis. Wöhin die von Herrn Leuenberger gestützte Geschäftspraxis bei Swissair geführt hat, sehen wir.

WILLI PFEIFFER, EGLISAU ZH

Entwickelt sich die Schweiz bald in ein Irrenhaus? Kaum haben unsere «Wirtschaftsführer» die Swissair zur Bruchlandung gezwungen, meldet sich die Economiesuisse, welche die SBB privatisieren will. Soll auch die Bahn durch Abzocker und Schlitzzöhren in den Ruin getrieben werden? Ist Economiesuisse eigentlich eine Beschäftigungsorganisation von unfähigen, arbeitslosen Managern? Und ist die Forderung von englischer Unterhaltung der Lokführer



«Soll auch die Bahn in den Ruin getrieben werden?» SBB-Intercity FOTO: ALAIN D. BEHLATI

das grösste schweizerische Wirtschaftsproblem? Oh weh Schweiz!

EMIL UND MARGRITH MERKI,
KREUZLINGEN TG

Quelle: SonntagsZeitung

GLOBAL ASSET ALLOCATION

HILFE ... MEHR STAAT!

- Fiskalanreize
- Garantie für Terrorschäden im Versicherungsbereich
- Auffangnetz für gescheiterte Privatisierungen
(Bahnverkehr, Stromversorger)
- Luftverkehr und Sicherheit

GLOBAL ASSET ALLOCATION

11. SEPTEMBER WIRD ZUM SELBSTLÄUFER

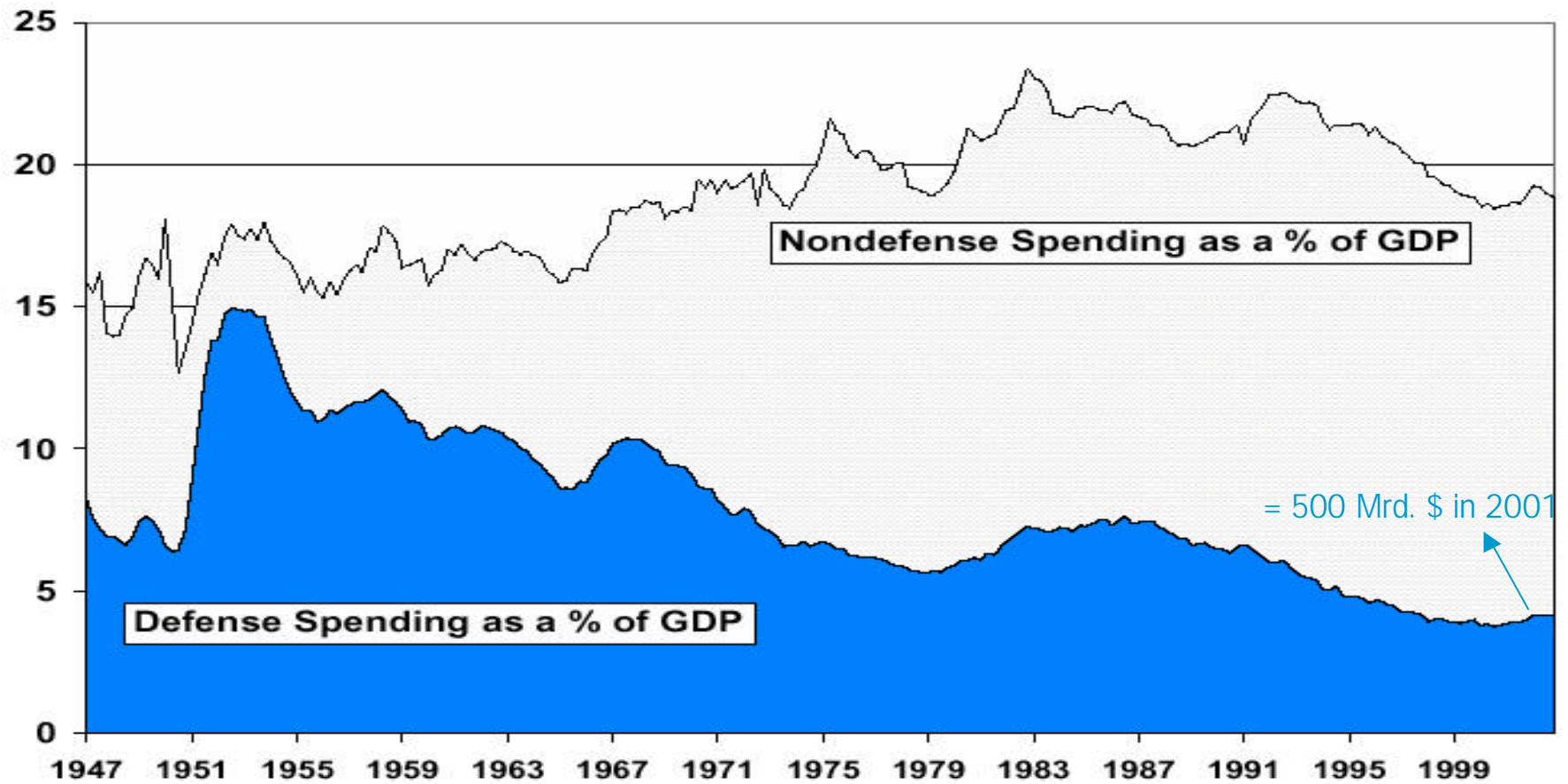
- Innere Sicherheit
- Bankgeheimnis
- Patentschutz (Ciprobay)

... wo aufhören?

⇒ Mahner vor zuviel Staat werden schnell zu „vaterlandslosen“ Gesellen abgestempelt

GOLFKRIEG 1990

US-RÜSTUNGS-AUSGABEN



Quelle: Bureau of Economic Analysis

AUSBLICK MEHR STAAT?



Ihr Geld hat einen natürlichen Feind. Da können Sie jede Hilfe gebrauchen.

Quelle: EURO am Sonntag

GLOBAL ASSET ALLOCATION

SCHLÜSSELFAKTOR - TECHNOLOGIE

- Die Technologische Revolution ist nicht tot. Aber die Zahl wichtigen Player geht deutlich zurück.
- Spracherkennung wird eine der nächsten „Killer“-Aplikationen.
- Der globale Datentransfer steigt weiter deutlich an. Welches Medium (Mobilfunk, Festnetz, Stromnetz) sich hierbei durchsetzt ist aber noch unsicher.
- Verbesserte Heilungsmethoden erhöhen das Lebensarbeitsalter.

⇒ Das “Productivity-Miracle” geht weiter

AUSBLICK 2001

TECHNOLOGISCHE REVOLUTION ... NUR FIKTION?



150 Extra Engineers

An IBM Electronic Calculator speeds through thousands of intricate computations so quickly that on many complex problems it's just like having 150 EXTRA Engineers.

No longer must valuable engineering personnel . . . now in critical shortage . . . spend priceless creative time at routine repetitive figuring.

Thousands of IBM Electronic Business Machines . . . vital to our nation's defense . . . are at work for science, industry, and the armed forces, in laboratories, factories, and offices, helping to meet urgent demands for greater production.

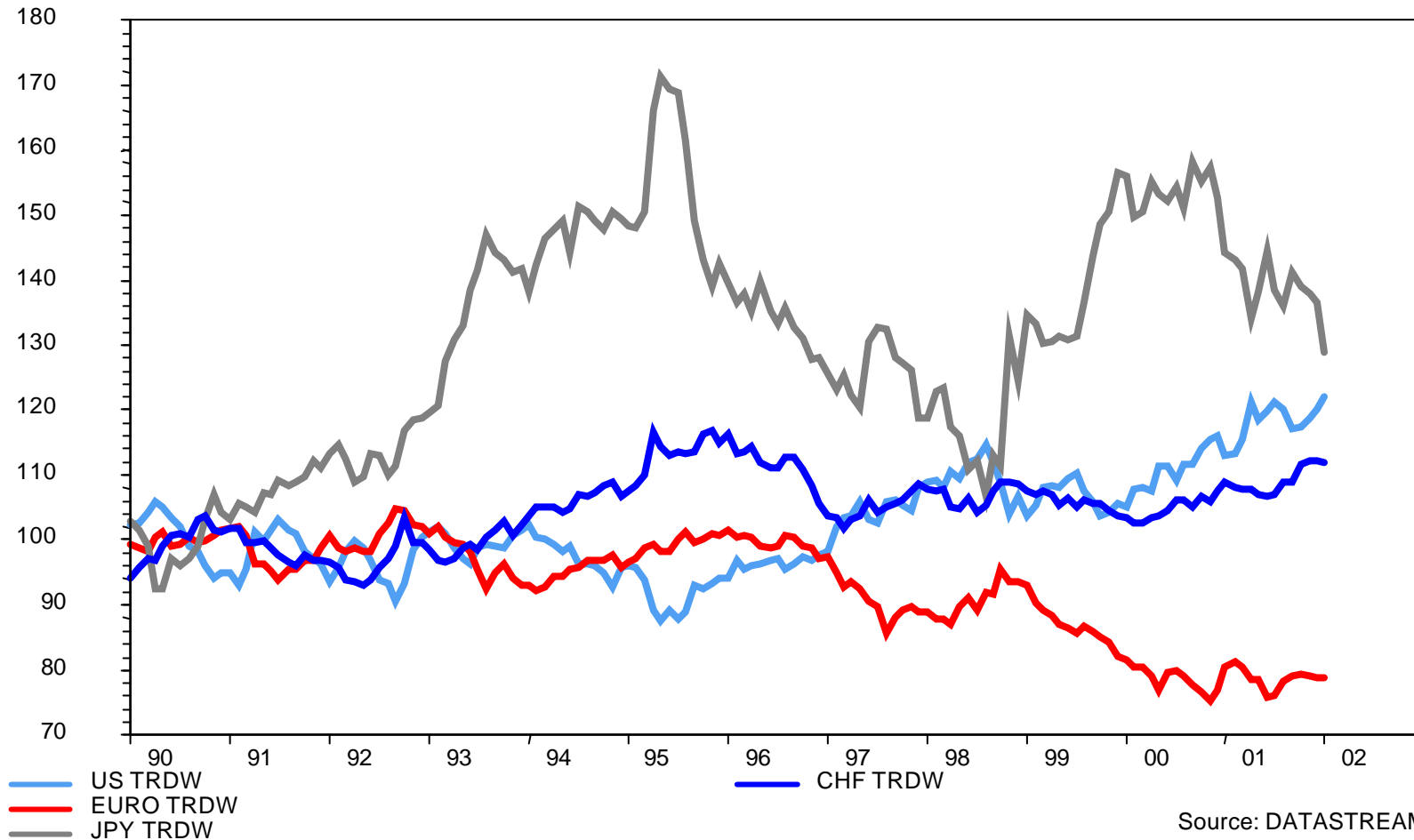
IBM INTERNATIONAL BUSINESS MACHINES

IBM Anzeige, 1952

WÄHRUNGEN

HANDELSGEWICHTETE KURSE (INDEXIERT)

1-4-02



GLOBAL ASSET ALLOCATION

SCHLÜSSELFAKTOR - WERTE

- Globalisierung in ihrer aktuellen Form wird zunehmend zum „heissen Eisen“. Die Forderung nach Einbeziehung ethischer Werte wird weiter zunehmen. Nongovernment/Nonprofit Organizations werden dramatisch an wirtschaftlicher Bedeutung und Beachtung gewinnen.
- „Übertriebene“ Managerlöhne sowie kreative Optionsmodelle werden noch stärker an den Pranger gestellt werden. Shareholder-value wird zum Un-Wort.
- Die extrem national-liberale Politik von Präsident Bush könnte ein Katalysator für eine Besinnung auf soziale Werte werden.
- Die Ausnutzung sämtlicher wissenschaftlichen Möglichkeiten rund um das menschliche Genom wird zu teilweise militanten Auseinandersetzungen führen.

GLOBAL ASSET ALLOCATION

SCHLÜSSELFAKTOR UMWELT

- Könnte der nächste Mega-Trend im Investment-Business werden, basierend auf Steuerförderung, die Rückbesinnung auf Nachhaltigkeit und stabil hohen Ölpreisen.
- Wird zu einem der neuen Streitpunkte innerhalb der G8 aber auch zwischen den entwickelten Ländern und der 3. Welt.