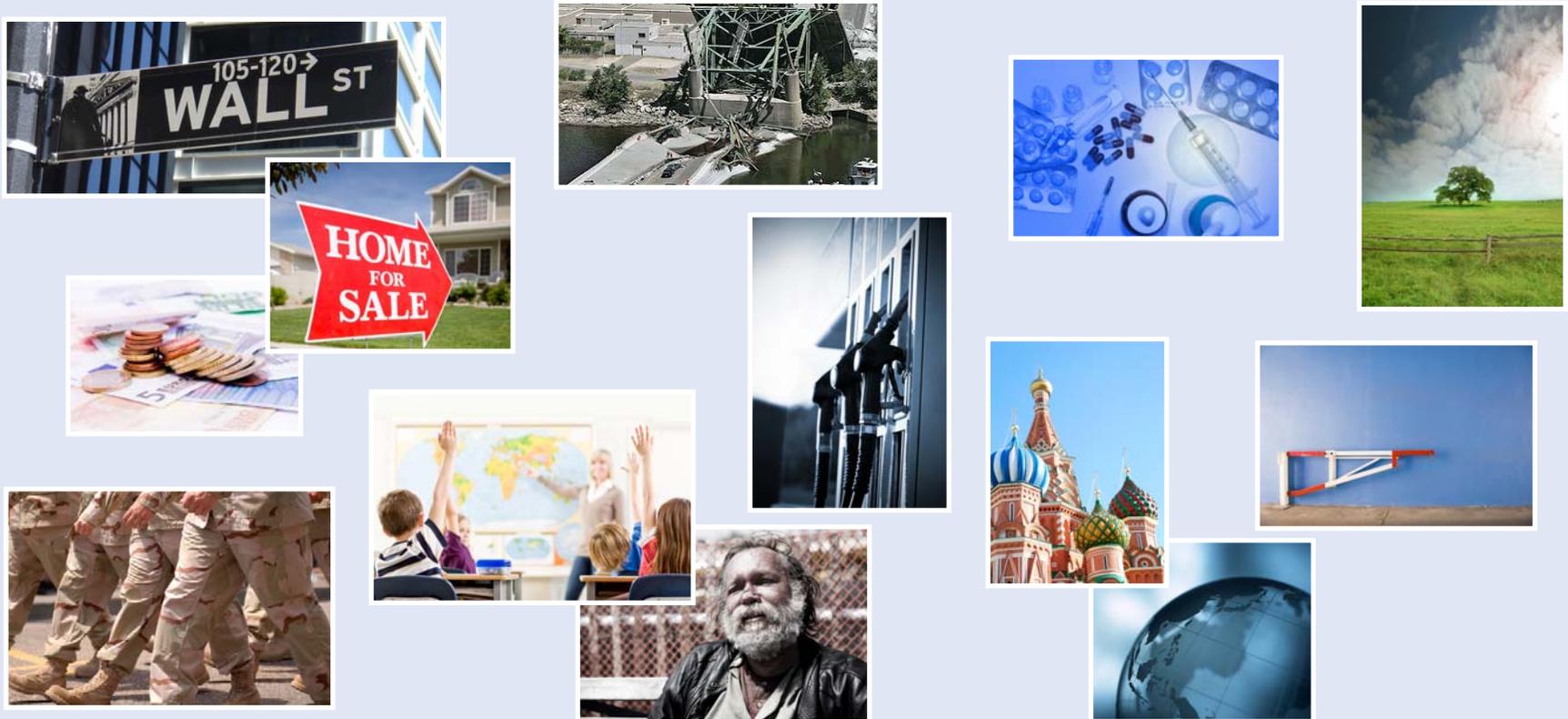




US-Wahl 2008 – Informationspaket



Amerika steht aktuell vor vielen Herausforderungen

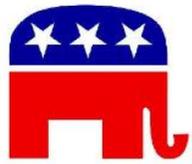


... große Aufgaben warten auf den 44. Präsidenten der USA



Der lange Weg ins Weiße Haus

Republikaner



- 8 Kandidaten



- John McCain steht bereits im März als Sieger der Vorwahlen fest



- Bekanntgabe des „Running Mates“ Sarah Palin



Auswahl der Kandidaten

Landesweite Vorwahlen

Nominierung bei der National Convention

Demokraten



- 8 Kandidaten



- Obama kann erst im Juni die Vorwahlen gegen Hillary Clinton gewinnen



- Bekanntgabe des „Running Mates“ Joe Biden



Wahl zum Präsidenten der



Vereinigten Staaten von Amerika

USA – Wirtschaftsstärker als Europa



USA

- Fläche: 9.826.630 km²
- Bundesstaaten: 50

- BIP pro Kopf: \$45.800
- BIP Wachstum: 1,4%
- Marktkapitalisierung: \$8,2 Bill.¹

- Bevölkerung: 304 Mio.
- Bevölkerungswachstum: 0,9%
- Durchschnittsalter: 36,7 J.

EUROPÄISCHE UNION

- Fläche: 10.180.000km²
- Mitgliedstaaten: 27

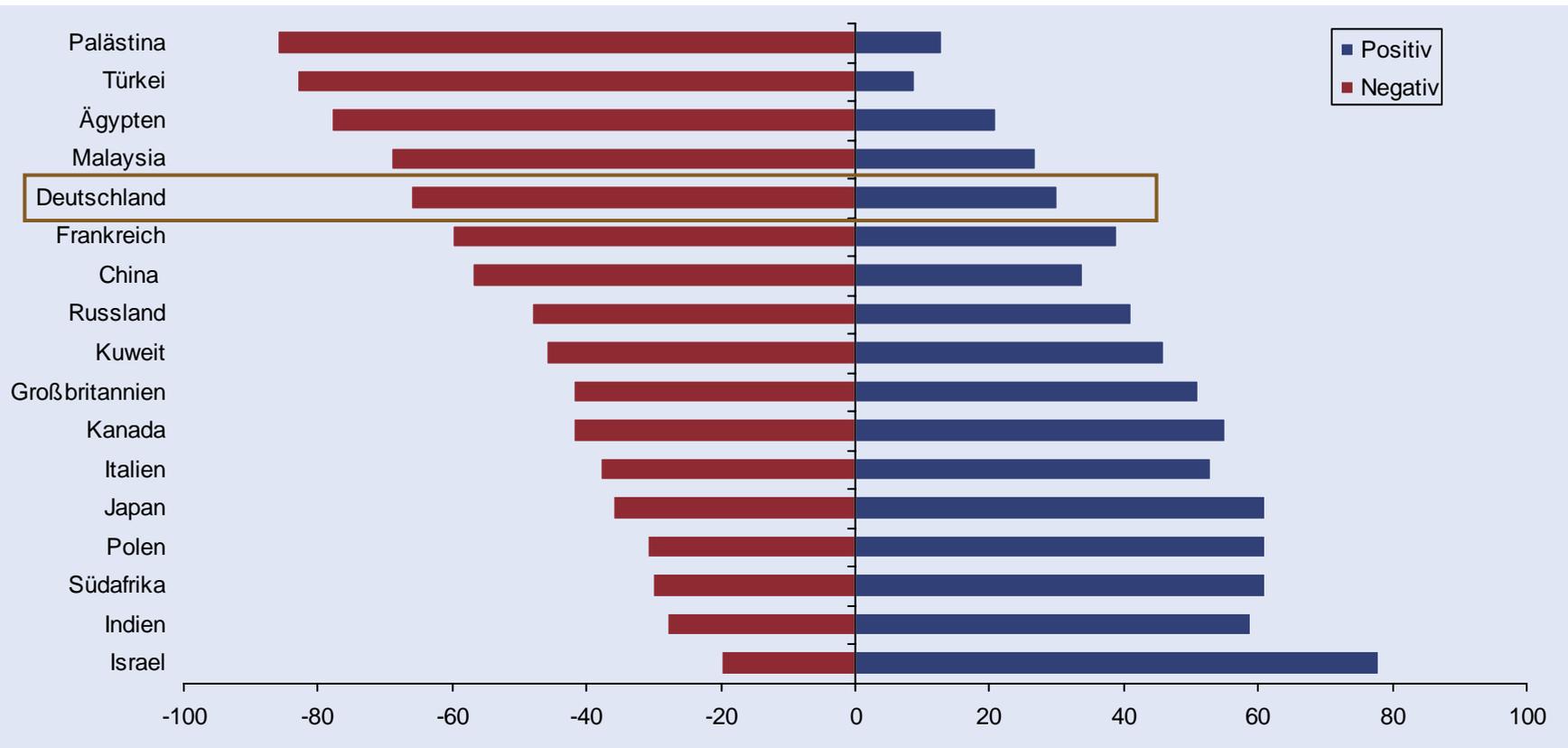
- BIP pro Kopf: \$32.300
- BIP Wachstum: 1,0%
- Marktkapitalisierung: €4,8 Bill.²

- Bevölkerung: 491 Mio.
- Bevölkerungswachstum: 0,1%
- Durchschnittsalter: 40,4 J.



... wie ist die aktuelle Lage in den USA?

Psychologie ist alles: Bewertung der USA aus Sicht der Deutschen



Quelle: Umfrage des Pew Research Center in 47 Ländern, 2007



I. Zahlen und Hintergründen zur US-Volkswirtschaft

1. Volkswirtschaftliches Umfeld	Seite 6 - 17
2. Zentralbankpolitik	Seite 18 - 23
3. Haushalt USA vs. Deutschland	Seite 24 - 27
4. Unternehmenssektor	Seite 28 - 29
5. Arbeitsmarkt	Seite 30 - 35
6. Immobilienmarkt	Seite 36 - 42
7. Ausblick	Seite 43

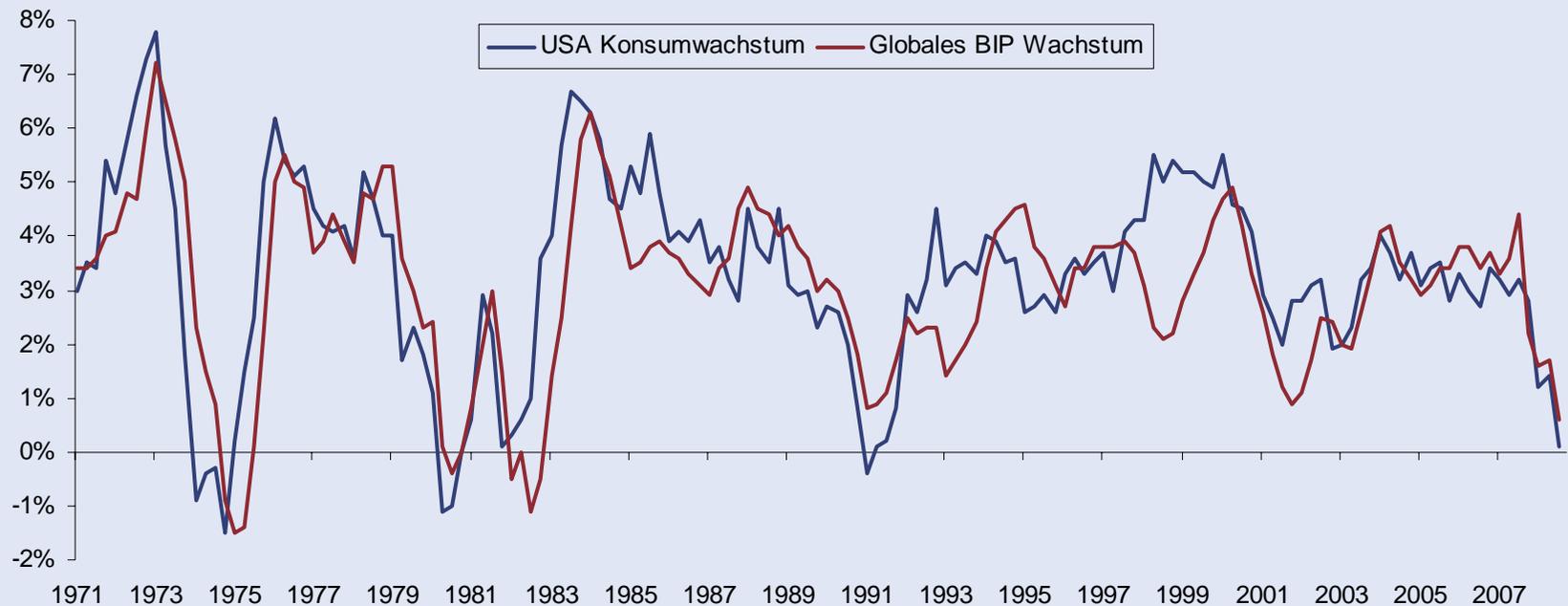
Globale Zahlen zu Wirtschaft und Bevölkerungsentwicklung

	Wirtschaft				Bevölkerung			
	BIP Mrd. USD	BIP pro Kopf USD	BIP Wachstum %	Arbeits- losigkeit %	Million	Wachstum	%-Anteil >65	Mittl. Alter
USA	13.840	45.800	1,5	6,1	304	0,9	12,7	36,7
Deutschland	2.810	34.200	1,4	7,6	82	0,0	20,0	43,4
Japan	4.290	33.600	0,4	4,0	127	-0,1	21,6	43,8
Indien	2.989	2.700	7,0	7,2	1.148	1,6	5,2	25,1
China	6.991	5.300	10,1	9,5	1.330	0,6	8,0	33,6

Quelle: EcoWin, Factset, CIA, JPMorgan. BIP in USD und BIP pro Kopf-Daten basieren auf der Kaufkraftparitäten-Methodologie (d.h. der wahren Wirtschaftskraft), letzte verfügbare Daten, Quelle: CIA.gov. Alle BIP-Wachstumsdaten beziehen sich auf das Jahr 2008, Wachstum im Vergleich zum Vorjahr in %. Daten zur Arbeitslosigkeit nach lokalen Definitionen. Demographische Daten: CIA.gov. Der Gini Index misst den Grad der Ungleichheit in der Einkommensverteilung.

Wenn US-Konsumenten in Schwierigkeiten sind, könnte dies globale Auswirkungen haben

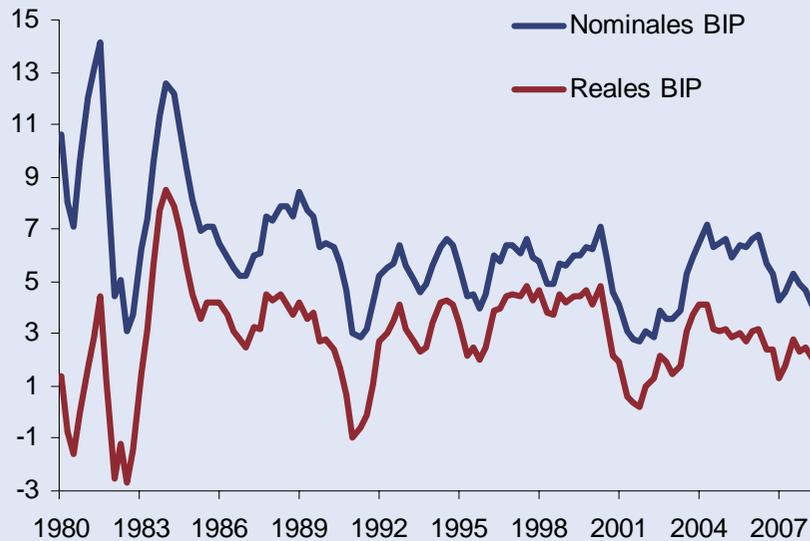
Globales BIP Wachstum und US Konsum



Quelle: Bureau of Economic Analysis, JPMorgan, Daten per 30.09.2008

BIP

Reales BIP vs. Nominales BIP der USA
 %-Änderung zum Vorjahr



Quelle: BEA, IMF, JPMorgan. BIP im Vergleich zum Vorjahr, Daten per 30.06.2008.

BIP im internationalen Vergleich yoy (aktuell)

	Nominal	Real
USA:	4,1%	2,1%
Deutschland:	4,4%	1,7%
Japan:	-0,8%	0,7%
China:	17,9%	10,1%

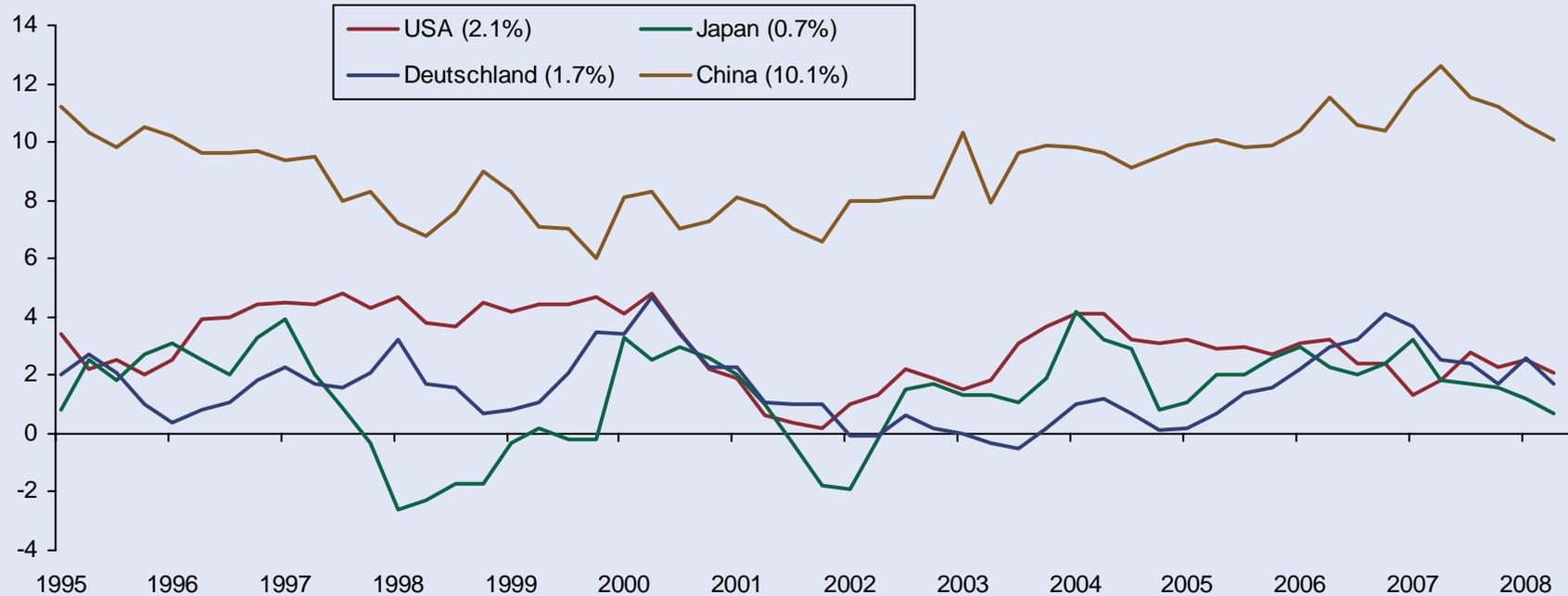
**BIP im internationalen Vergleich
 (langfristiger Durchschnitt 1998-2006)**

	Real
USA:	2,7%
Deutschland:	1,6%
Japan:	1,4%
China:	9,1%

Vergleich des realen BIP

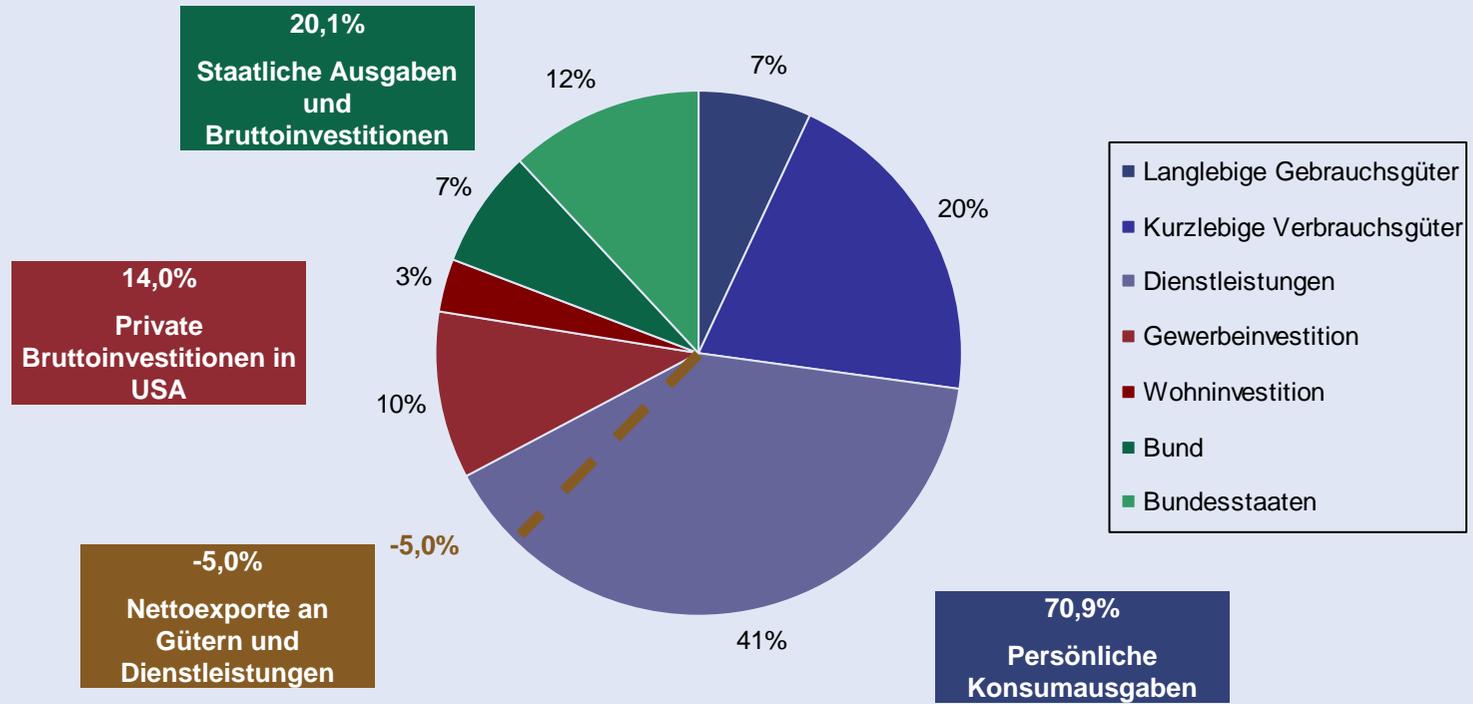
Aktuelle Werte in Klammern

In %



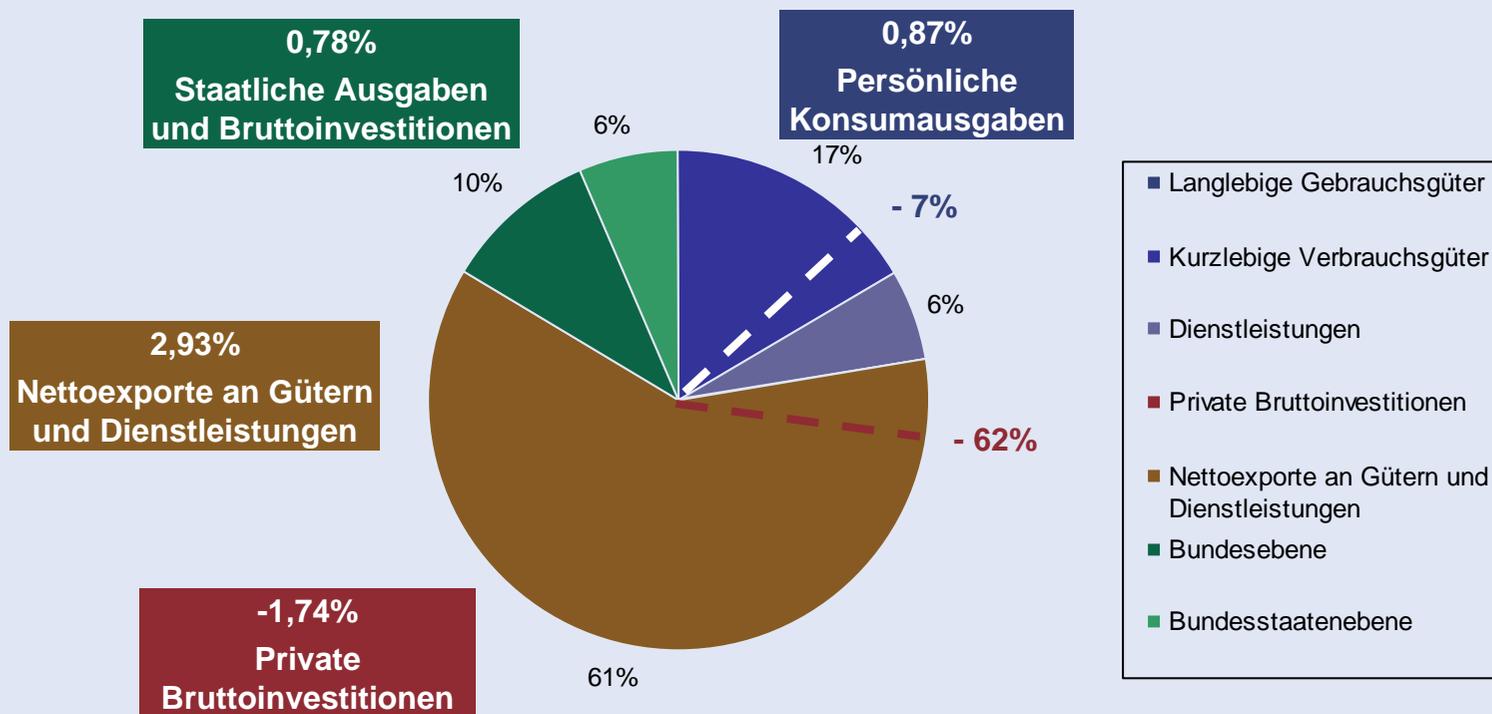
Quelle: JPMorgan. BIP jeweils im Vergleich zum Vorjahr. Daten per 2. Quartal 2008

Zusammensetzung des US-BIP ...



Quelle: BEA „Selected NIPA Tables“, JPMorgan, Daten per 30.06.2008

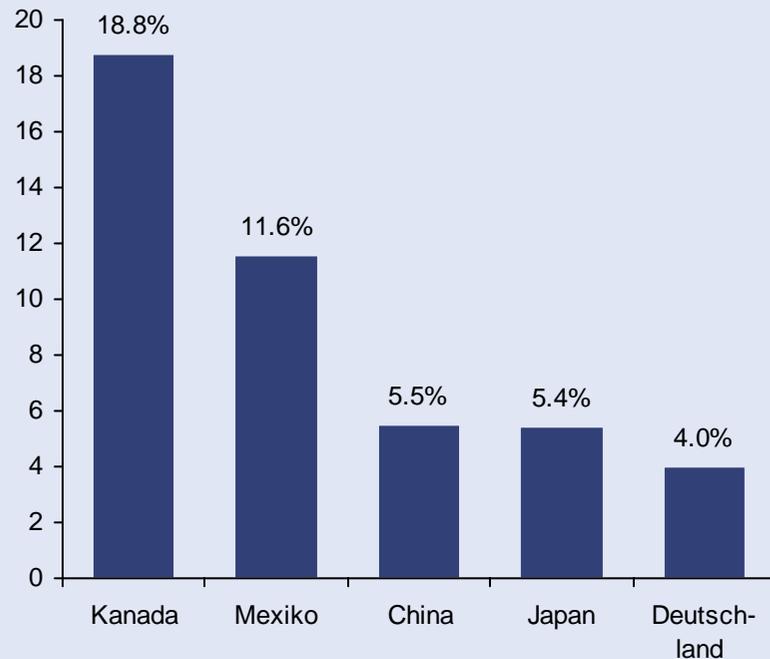
... und Zusammensetzung des US-Wachstums von 2,8%



Quelle: BEA „Selected NIPA Tables“, JPMorgan, Daten per 30.06.2008

Die größten Export- und Importpartner der USA

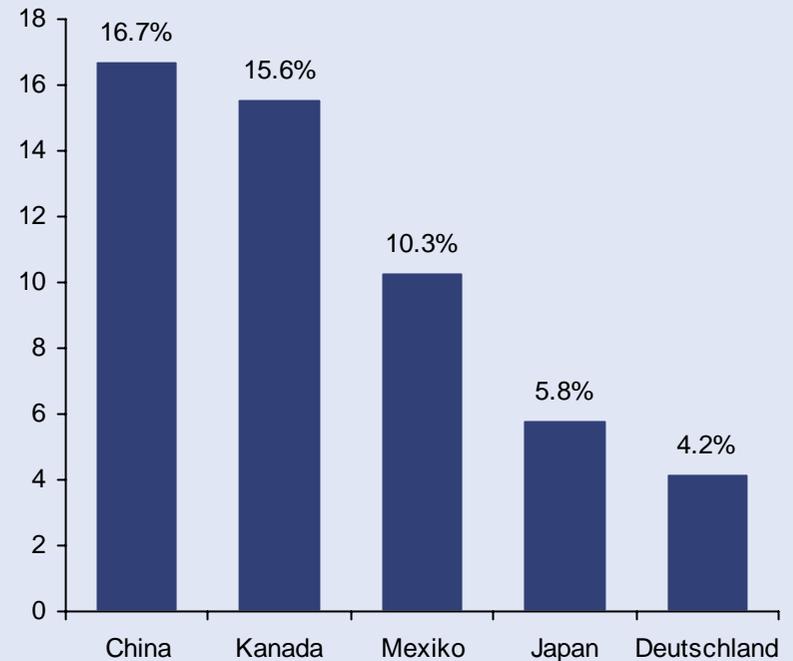
Exportpartner: %-Anteil der US Exporte



Quelle: US census Bureau, Daten per Ende August 2008

Gesamtvolumen: \$1.162 Milliarden

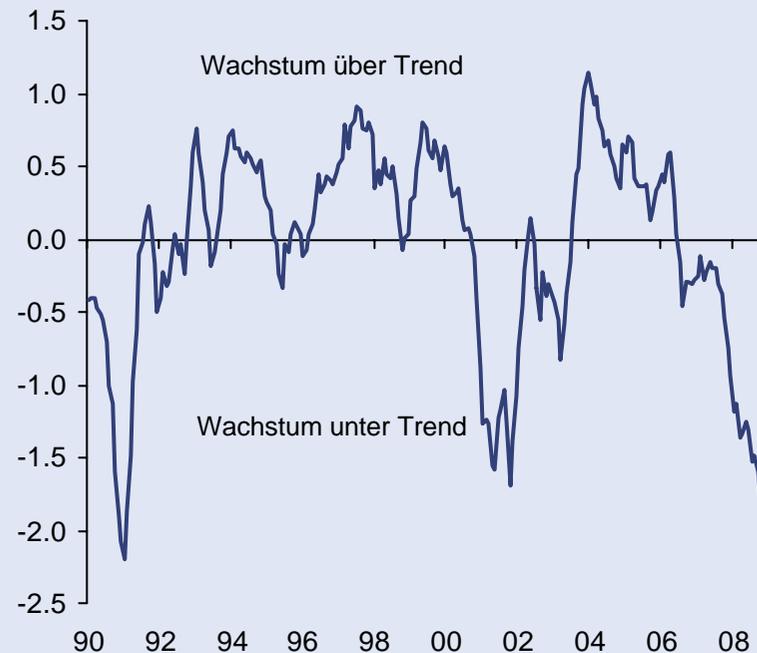
Importpartner: %-Anteil der Importe



Gesamtvolumen: \$1.943 Milliarden

Abkühlung der Konjunktur

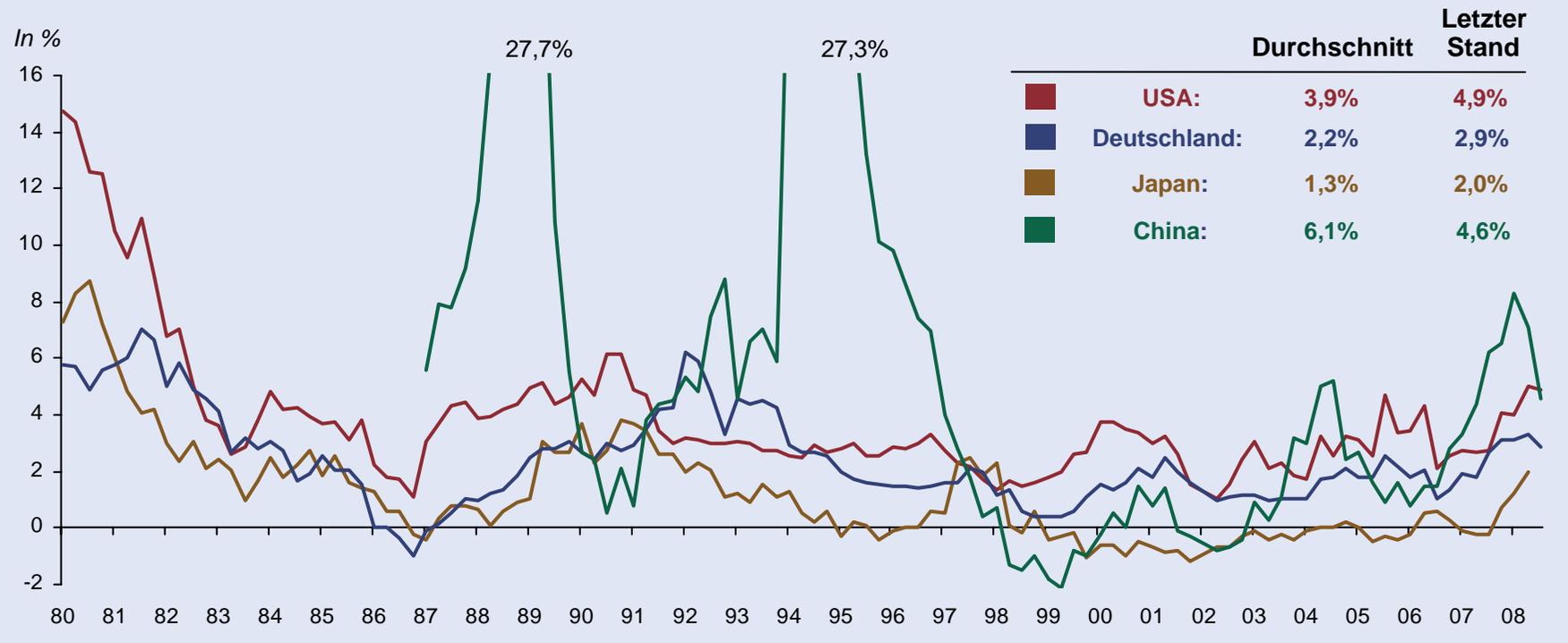
JPMAM Frühindikator



Quelle: JPMorgan Asset Management

- Unser US-Konjunktur-Frühindikator deutet auf signifikanten Rückgang des Wachstums unter Trend hin
- Derzeitige Prognose von -1,7%; die Annahme für Trendwachstum liegt bei 2,5-3%
- Rezession in den USA hat vermutlich eingesetzt
- Starke Abschwächung am Immobilienmarkt und im Unternehmenssektor
- Die Finanzkrise wirkt sich nun auch auf die Realwirtschaft aus
- Gestiegene Exporte, Konjunkturprogramm der Regierung und geldpolitische Maßnahmen der Fed sollten negative Effekte etwas abfedern

Inflation im langfristigen Vergleich

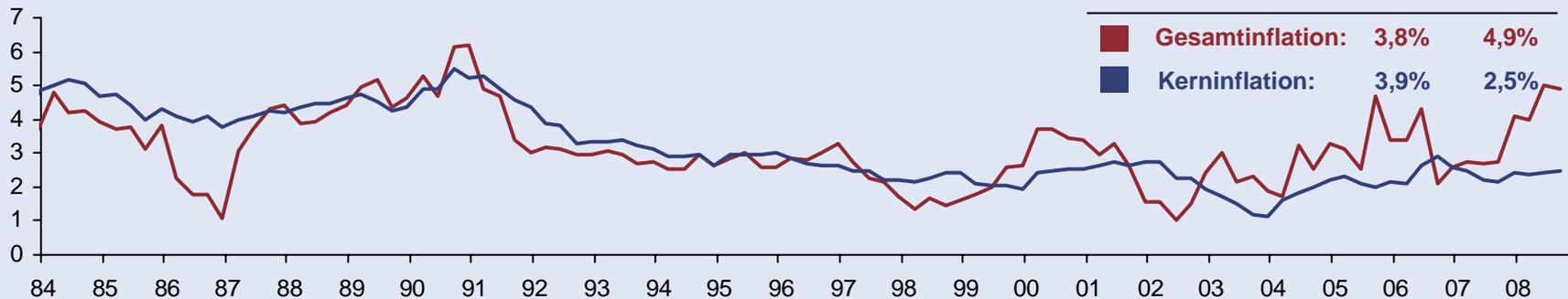


Quelle: JPMorgan. Inflation jeweils im Vergleich zum Vorjahr. Gesamtinflation bezogen auf alle Bereiche. Daten per 30.09.2008, Japan per 30.06.2008

Gesamtinflation vs. Kerninflation in den USA und Deutschland

USA

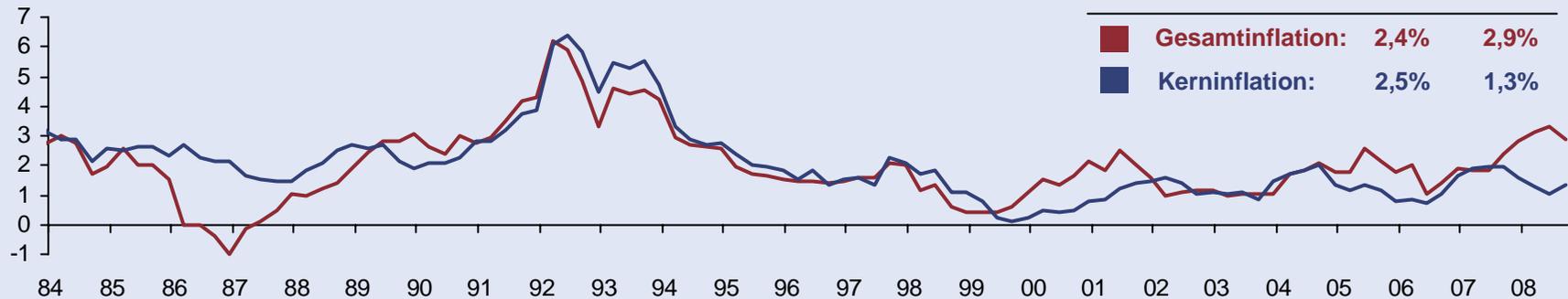
In %



Quelle: JPMorgan. Inflation jeweils im Vergleich zum Vorjahr. Gesamtinflation bezogen auf alle Bereiche. Kerninflation bezogen auf alle Bereiche ohne Energie und Nahrungsmittel
Daten per 30.09.2008

Deutschland

In %

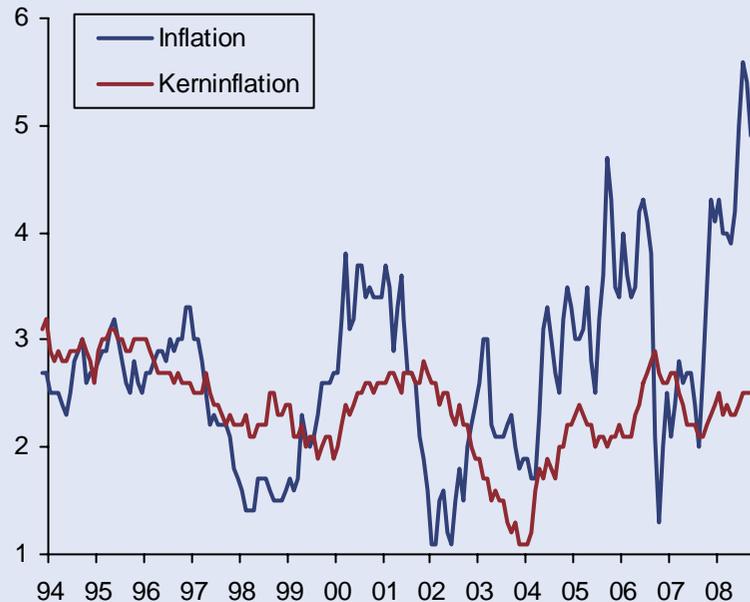


Quelle: JPMorgan. Inflation jeweils im Vergleich zum Vorjahr. Gesamtinflation bezogen auf alle Bereiche. Kerninflation bezogen auf alle Bereiche ohne Energie und Nahrungsmittel
Daten per 30.09.2008

Der Rückgang der Inflation hat der FED Spielräume gegeben, da Risiken lange nicht sichtbar waren

Konsumpreisinflation

in %



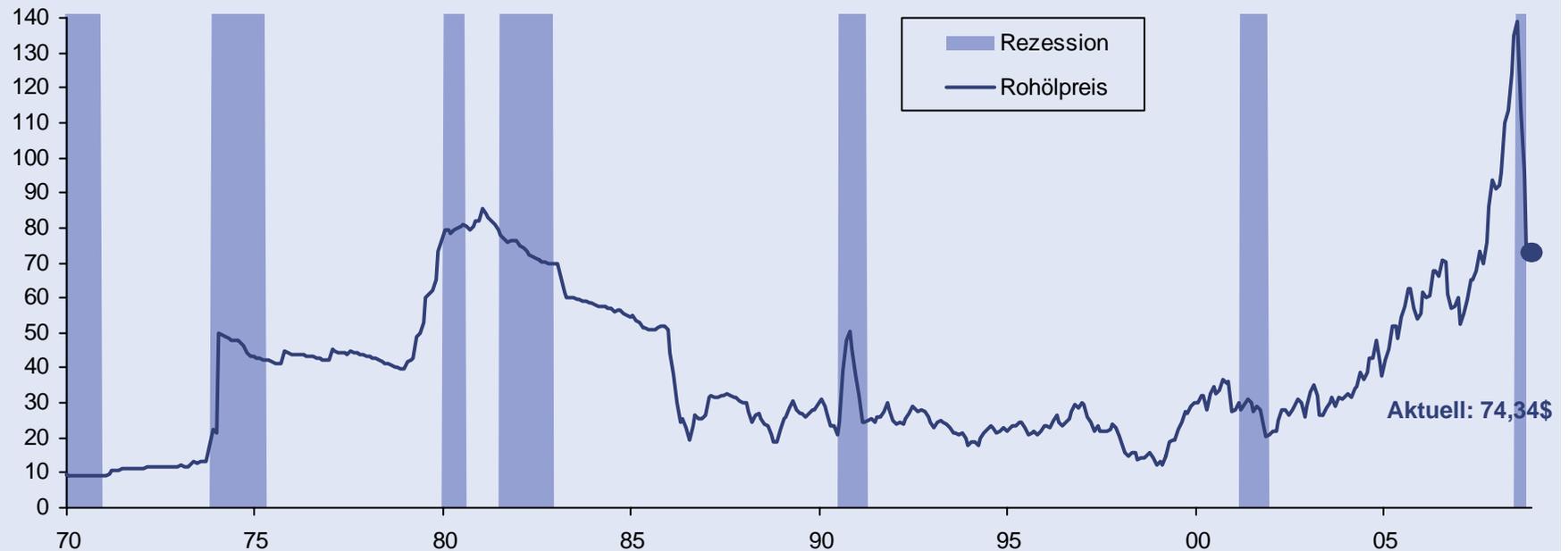
Quelle: Bureau of Labor Statistics, Bloomberg (CPI YOY, CPI XYOY),
Daten per 30.09.2008

- Ölpreis-Rückgang könnte zu einem schnellen Sinken der Inflation in den USA führen. Dies würde eine weitere Lockerung der Zentralbankpolitik ermöglichen
- Hauptdämpfer für Inflation sind geringe Lohnstückkosten
- Steigende Inflation seit dem Tiefpunkt der Kerninflation August 2007 mit 2,1%
- Anziehen der Rohstoff- und Importpreise im 2. Halbjahr 2007 führte zu einem Anstieg der Kerninflation
- Wir erwarten eine fallende Inflation sowie Kerninflation bis Ende 2009 aufgrund eines Rückgangs der Wirtschaft, Stabilität des Dollars und sinkenden Rohstoffpreisen

Rohölpreise sinken aufgrund des Rückgangs der Nachfrage

Rohölpreis

US\$ pro Barrel



Quelle: Bloomberg (USCRWTIM), in US\$, Daten per 15.10.2008

Der Drahtseilakt der Fed

Kernaufgabe der Fed: Inflation im Zaum halten und parallel die Konjunktur stimulieren

US Leitzins 1,50%



- Schwache Konjunkturdaten
- Derzeit sinkende Rohstoff/- Ölpreise
- Auswirkungen der US-Hypothekenmarktkrise auf die Wirtschaft
- Begrenztes Inflationsrisiko
- Augenmerk aber auf sich wieder stabilisierendes Wachstum
- Bislang stabiler Arbeitsmarkt zeigt erste Schwäche

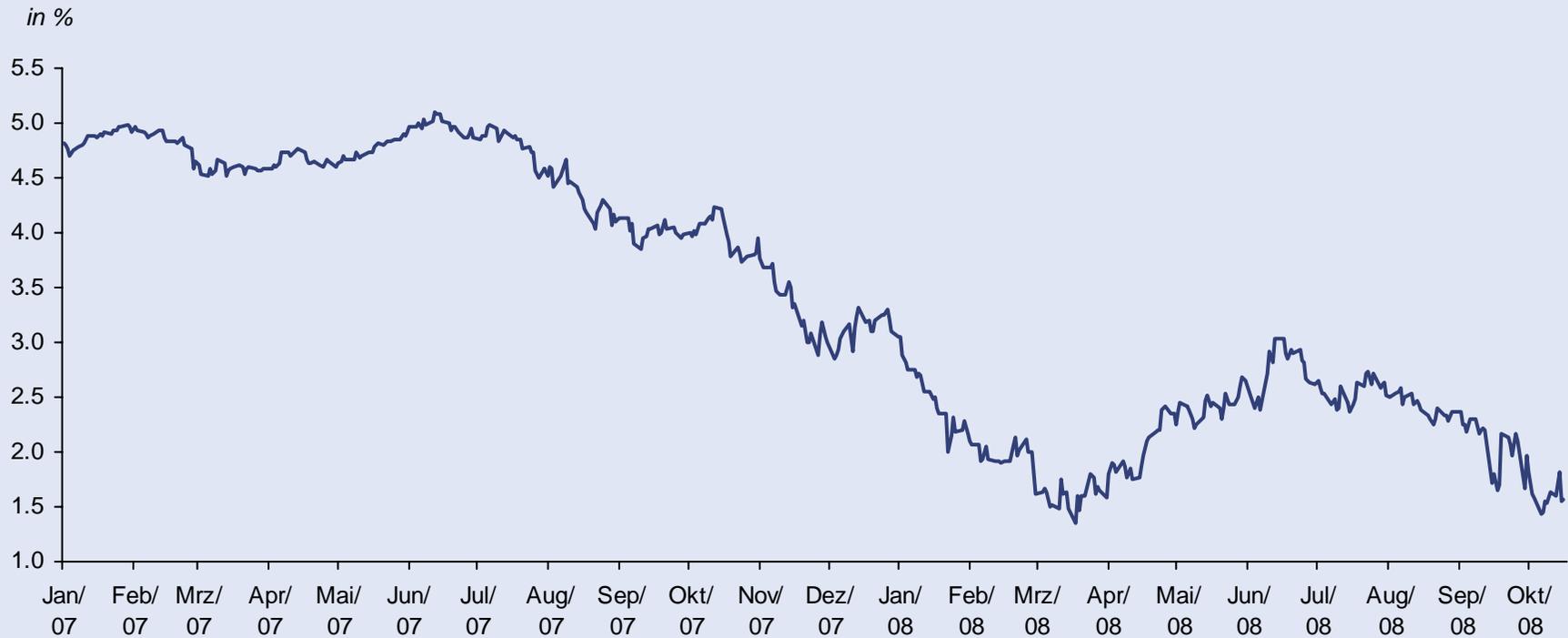
Quelle: JPMAM World Market Outlook

Verlauf der FED-Zinsen



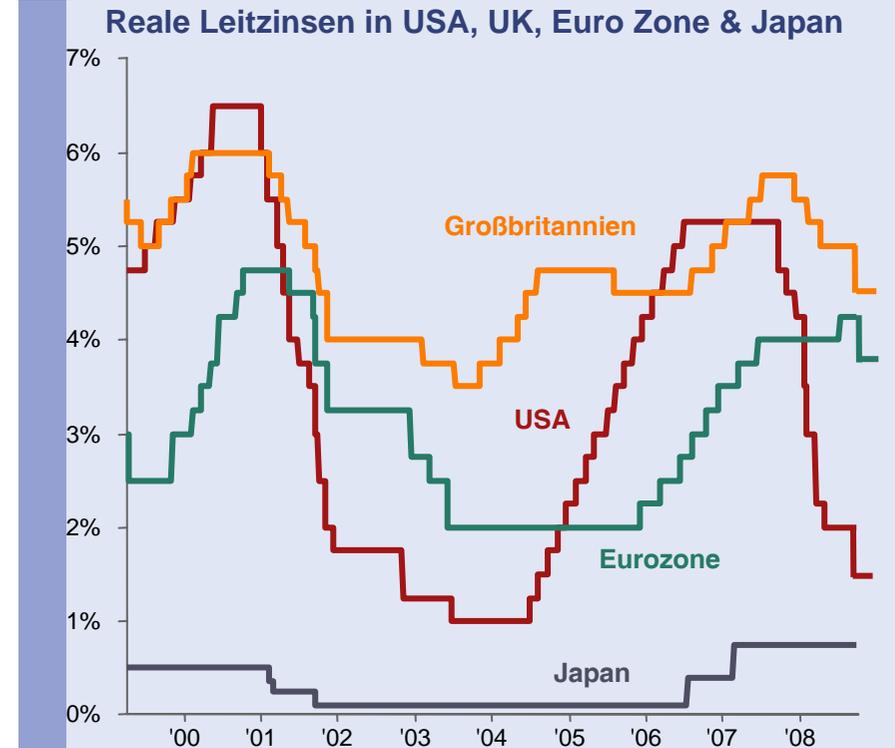
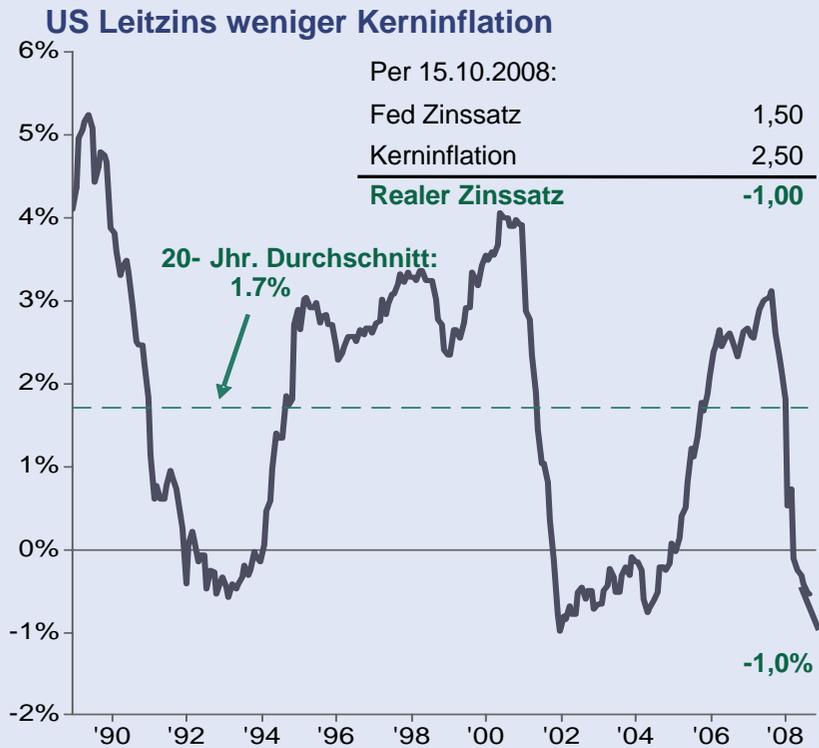
Quelle: Factset, JPMorgan Asset Management, Daten per 15.10.2008

US-Zinskurve – 2 Jahre



Quelle: Factset, GT2 Govt, JPMorgan Asset Management, Daten per 16.10.2008

Historische Entwicklung der US-Zinsen vs. Globale Leitzinsen



Quelle: FRB, BLS, EcoWin, JPMorgan Asset Management

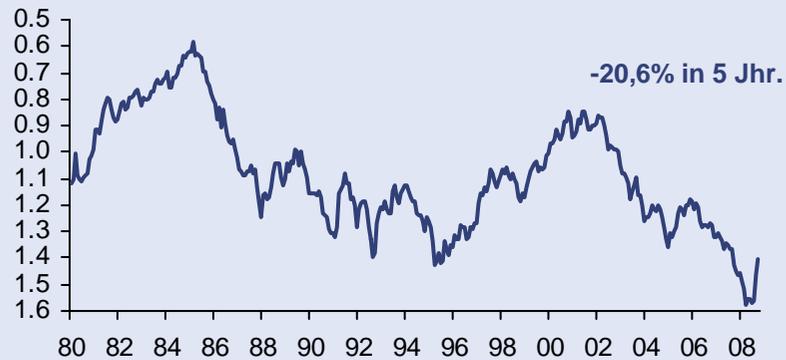
Fed Zinssatz auf der linken Seite zeigt die effektive Zinsrate, abzüglich der Kerninflation ohne Lebensmittel und Energiepreise.

Globale Zinsraten in der rechten Darstellung basieren auf der jeweiligen Rate weniger der lokalen Kerninflation.

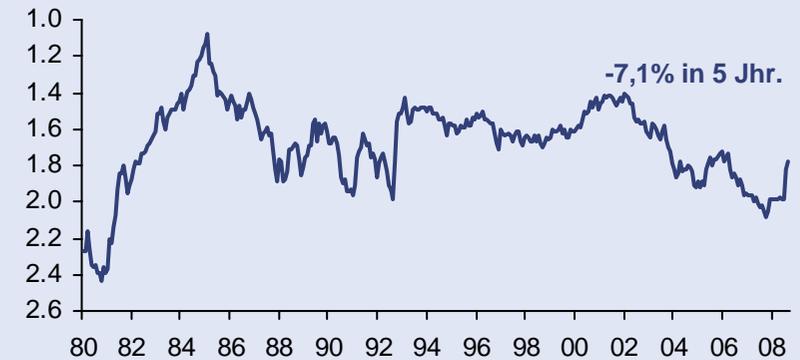
USD gegenüber wichtigen Währungen

Seit August 2008 gewinnt der US Dollar wieder an Wert gegenüber dem Euro, Pfund sowie Kanada Dollar

USD vs. EUR/DM



USD vs. Britisches Pfund



USD vs. Yen

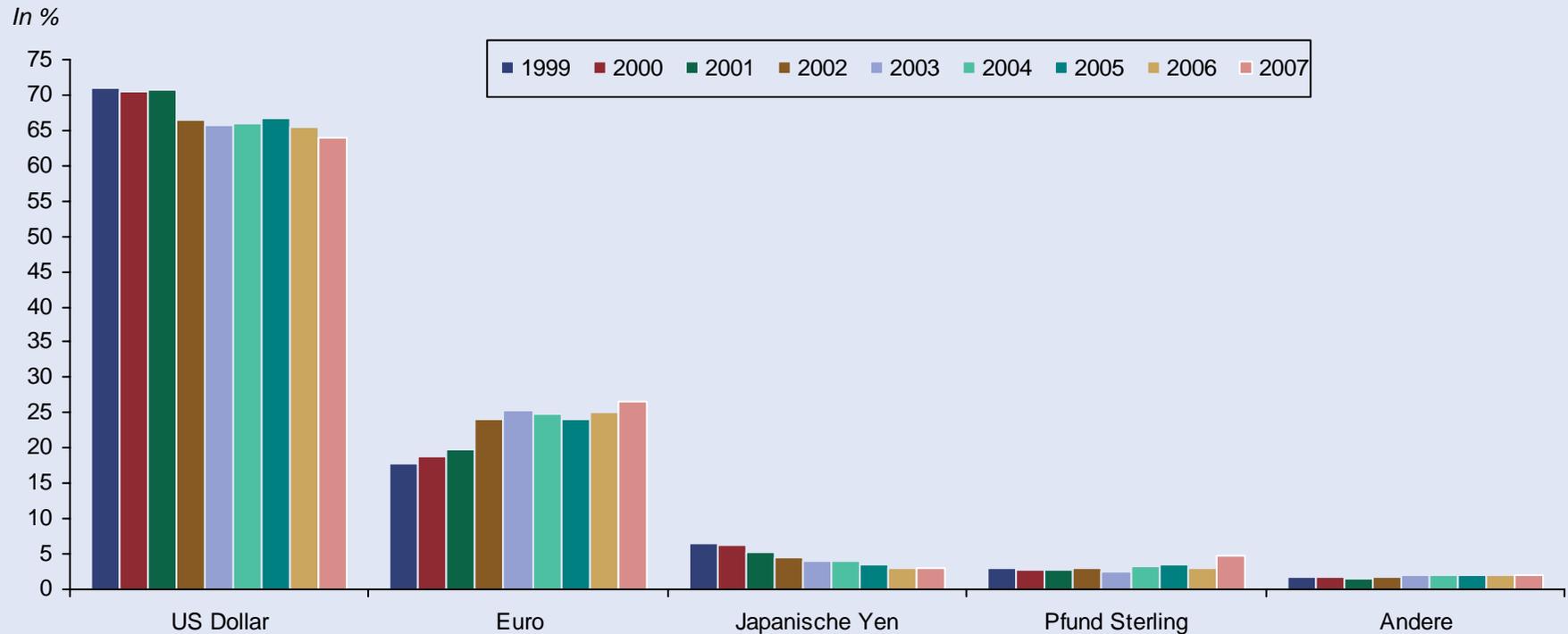


USD vs. Kanadischer Dollar



Quelle: Bloomberg, JPMorgan Asset Management, Daten per 30.09.2008

Diversifikation der Devisenreserven aller Zentralbanken

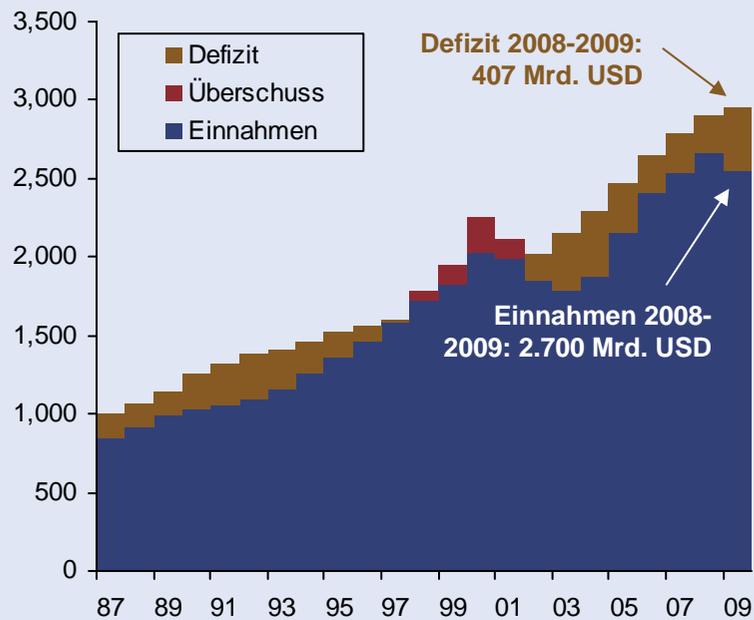


Quelle: IMF, Daten per Ende 2007

Haushaltsdefizit: USA vs. Deutschland

Ausgaben im Haushalt der US-Regierung

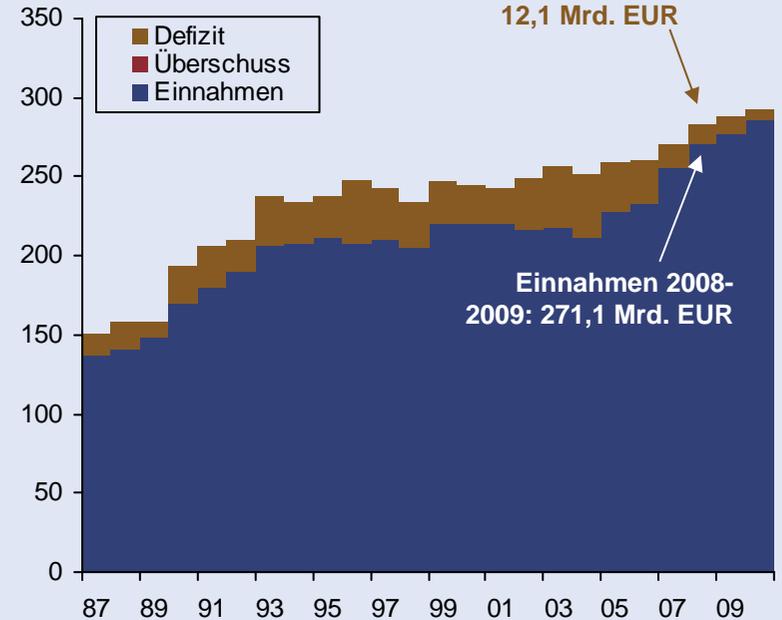
In US\$



Quelle: JPMorgan, OMB (Office of Management & Budget) – Haushalt der US-Regierung für Fiskaljahr 2009, Februar 2008 veröffentlicht. Prognostizierte Einkünfte.

Ausgaben im Haushalt d. deutschen Bundesregierung

In Euro

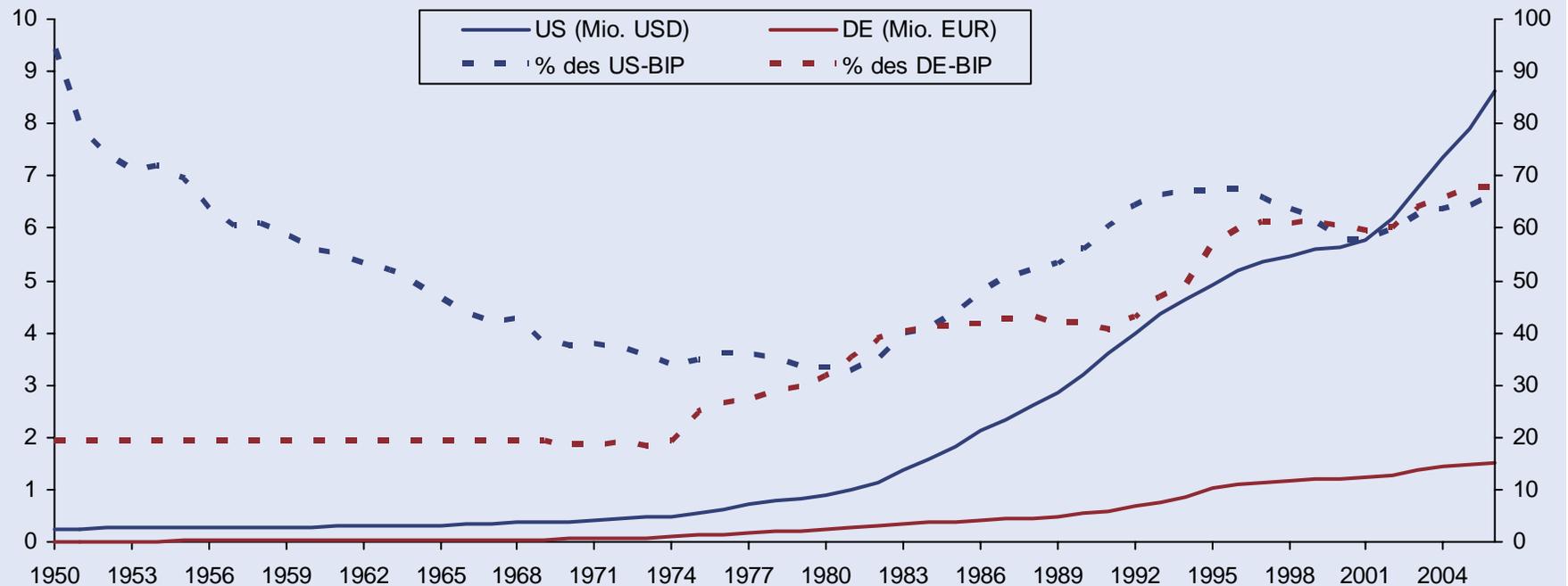


Quelle: BMF, Daten per September 2008

Verschuldung der USA und Deutschlands im Vergleich

Absolute Verschuldung in Trill.

Verschuldung im Verhältnis zum BIP



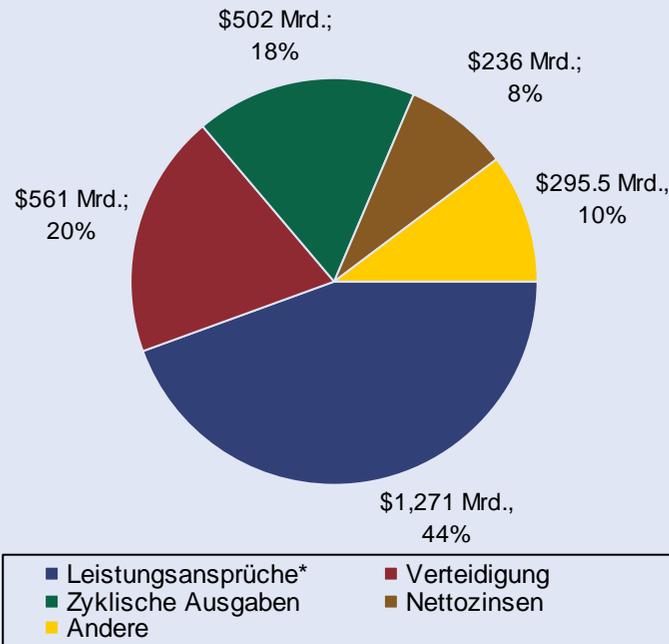
Quelle: Whitehouse: The Office of Management and Budget, Deutsche Bundesbank, JPMorgan, Daten per Ende 2007

USA: "Total Federal Debt", Deutschland: Verschuldung von Bund, Länder und Gemeinden

Staatsausgaben von USA und Deutschland

Ausgaben, %-Anteil an Gesamtausgaben

Staatsausgaben USA: 2.955 Mrd. USD

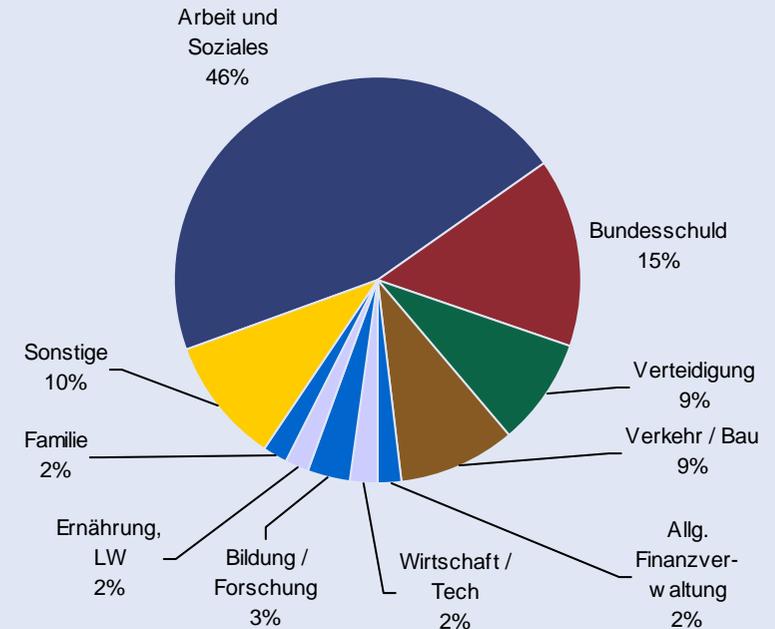


Quelle: JPMorgan, OMB (Office of Management & Budget) – Haushalt der US-Regierung für Fiskaljahr 2008

Quelle: CBO (Congressional Budget Office)

*Darunter: Soziale Sicherheit, Medicare, Medicaid, sonstige obligator. Ausgaben

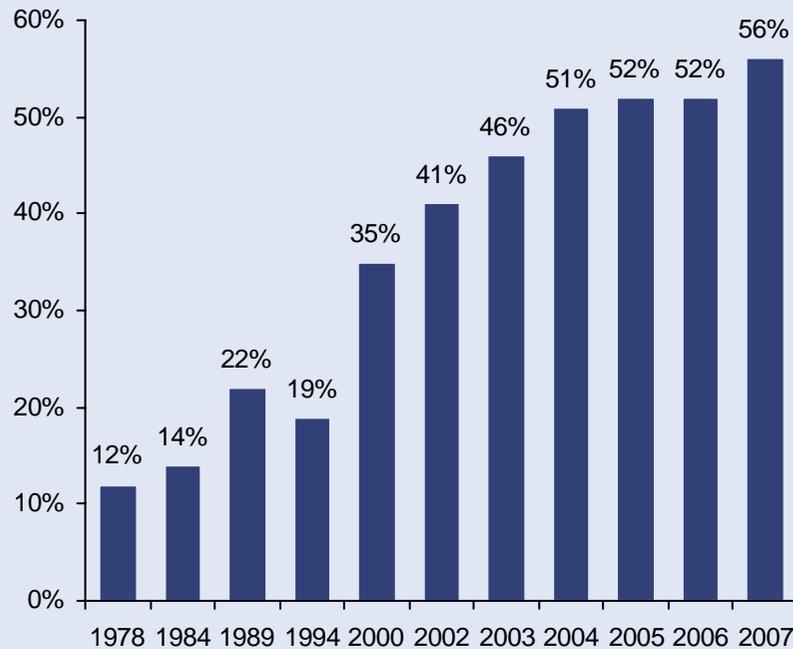
Staatsausgaben Deutschland: 283,2 Mrd. EUR



Quelle: Bundeshaushalt 2008, Bundesministerium

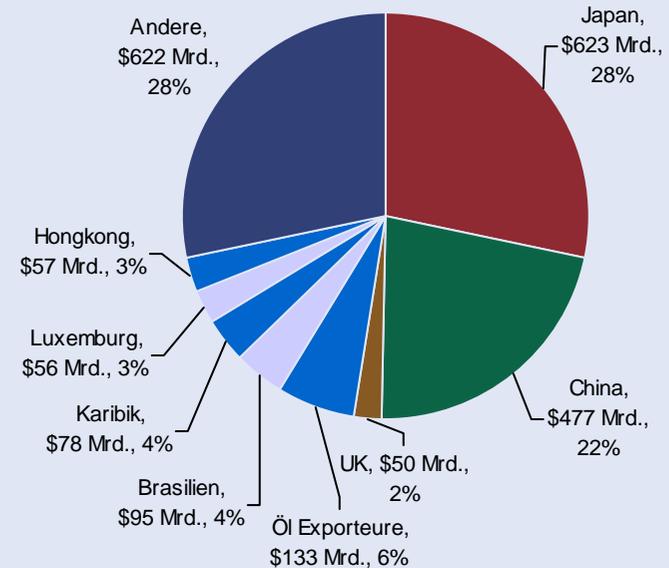
Anlagen von Ausländern in US-Staatsanleihen

US Anleihen in Händen von Ausländern in %



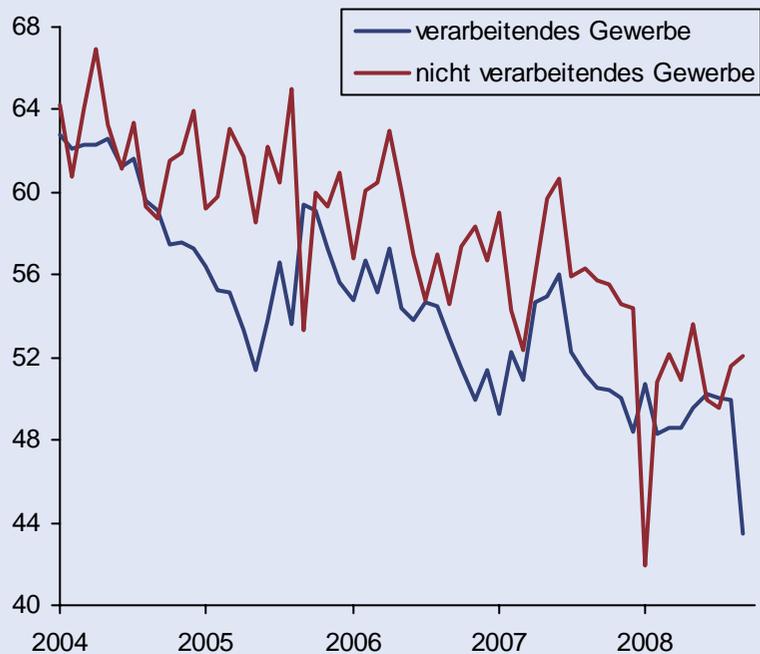
Quelle: JPMorgan Asset Management, BEA, U.S. Treasury Department. Daten per 31.07.2008

Ausländische Investoren in US-Staatsanleihen



Aktivität im Unternehmenssektor schwächt sich ab

ISM Index



Quelle: Institute for Supply Management, Bloomberg (NAPMPMI, NAPMNMN), Daten per 30.09.2008

- Verarbeitendes Gewerbe im September stark belastet, Geschäftsklima hat sich merklich eingetrübt
- Produktion und Auftragseingänge erlebten ebenfalls schwache Monate
- Abkühlung auf ein maximal moderates Wachstumstempo ist wahrscheinlich - erste Anzeichen einer Rezession sind sogar schon erkennbar
- Eine Abkühlung im nicht verarbeitenden Gewerbe ist sehr wahrscheinlich

Kapazitätsauslastung stark gefallen im 3. Quartal

US-Kapazitätsauslastung

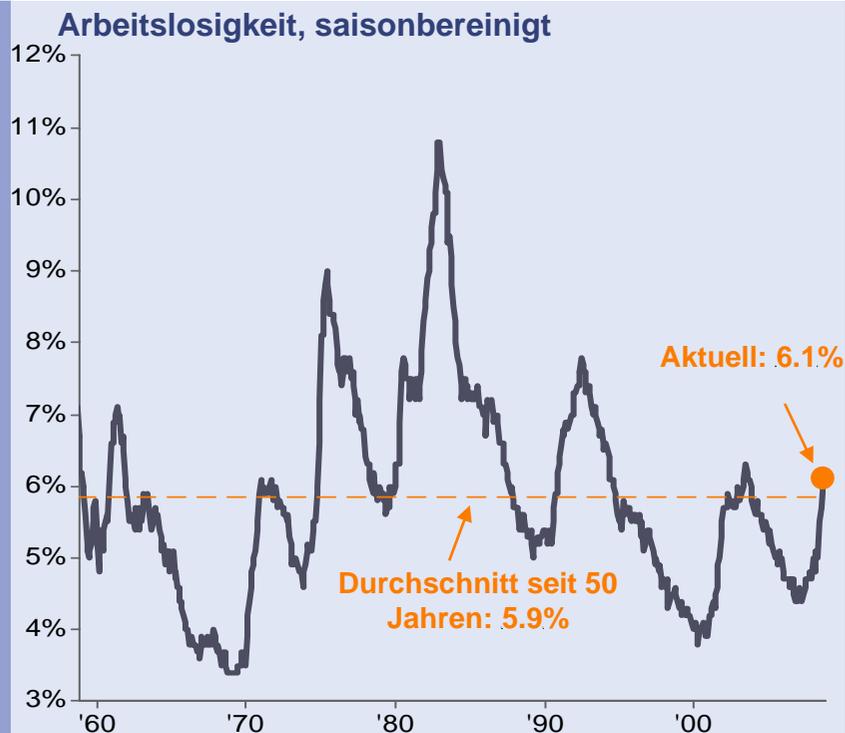
in %



Quelle: Bloomberg (CPTICHNG), Daten per 30.09.2008

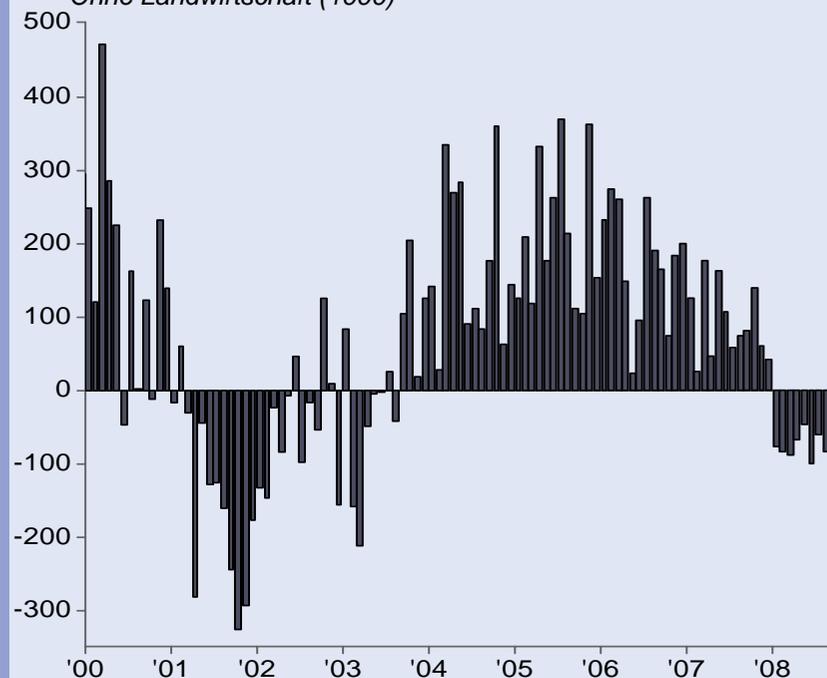
- Nach einem kontinuierlicher Anstieg der Auslastung seit Rezession 2002, zuletzt im 3. Quartal 2008 rapide gefallen
- Vollaustattung i.d.R. bei 82-84% angenommen
- Finanzkrise wirkt sich auf die Wirtschaft aus, Anzeichen einer Rezession im 3Q/ 4Q 2008
- Ausblick für Investitionen insgesamt eingetrübt

US-Arbeitsmarkt



Quelle: BLS, JPMorgan Asset Management, Daten per 30.09.2008

Neugeschaffene Arbeitsplätze (NFP)
Ohne Landwirtschaft (1000)

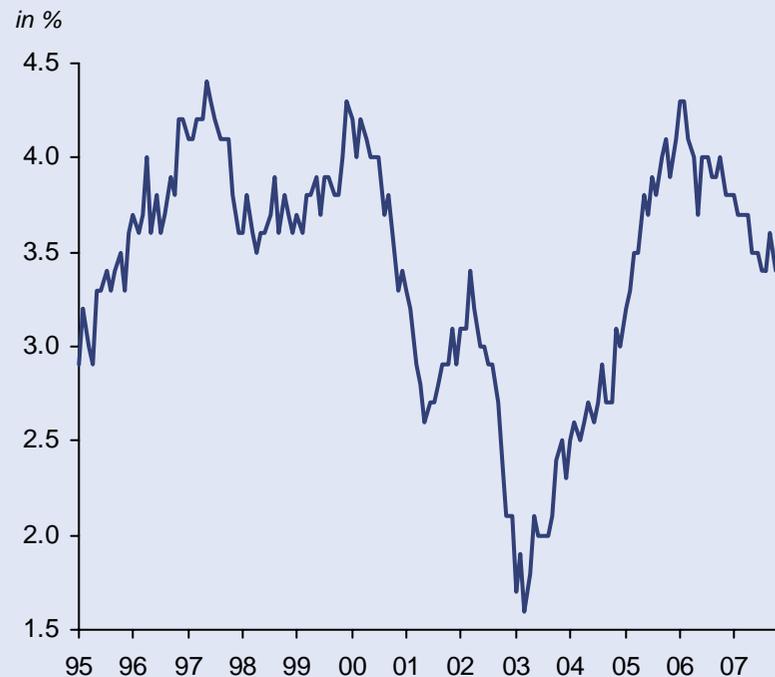


Quelle: BLS, JPMorgan Asset Management, Daten per 30.09.2008

NFP – Non farm payrolls

Arbeitsmarkt zunehmend unter Druck

Durchschnittliche Stundenlöhne in den USA

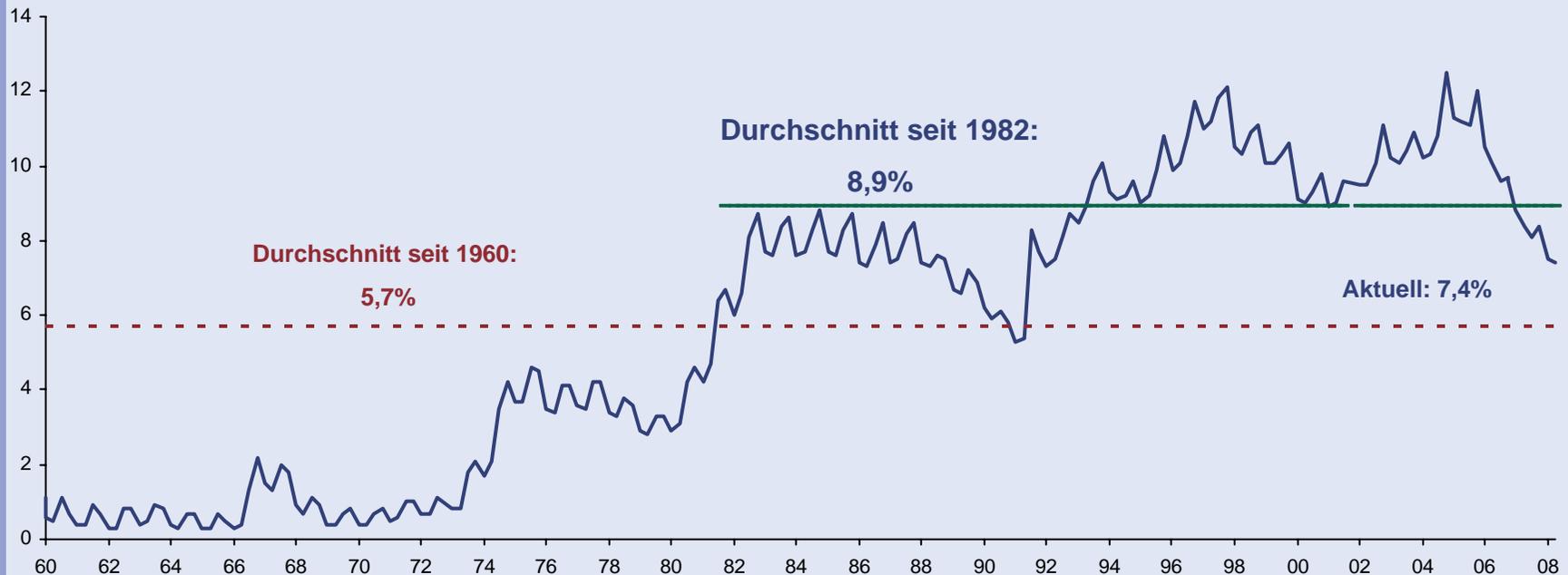


Quelle: Bureau of Labor Statistics, Bloomberg (USHEYOY), Daten per 30.09.2008

- Durchschnittliche Stundenlöhne schienen Befürchtungen der FED zu bestätigen, zuletzt Entspannung sichtbar
- Unternehmen konkurrieren aber weiter um qualifizierte Arbeitskräfte
- Die in den USA kontrovers geführte „Outsourcing“-Debatte hat keinen unmittelbaren volkswirtschaftlichen Anlass
- Im Trend zogen auch die Lohnstückkosten seit 2004 deutlich an, seit Anfang 2007 aber rückläufig

Arbeitsmarkt Deutschland

Arbeitslosigkeit, saisonbereinigt* in %

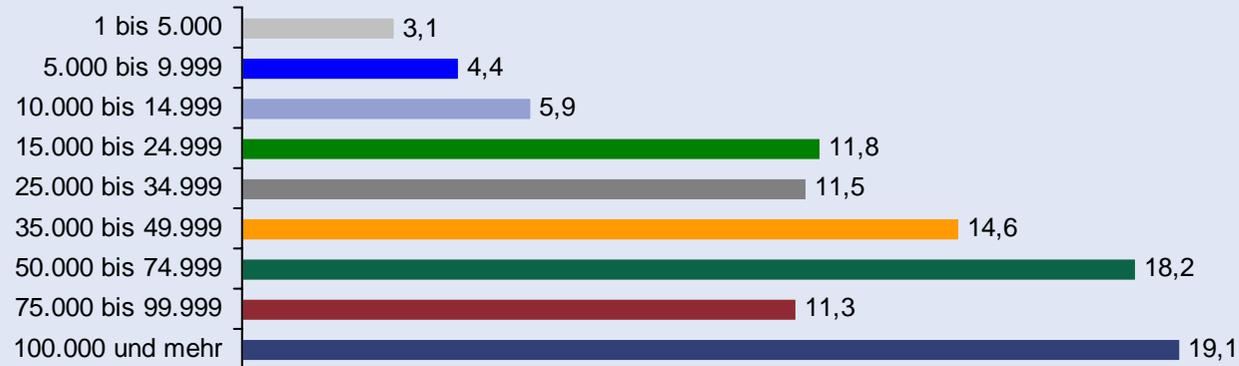


Quelle: JPMorgan Asset Management, Daten per 30.09.2008

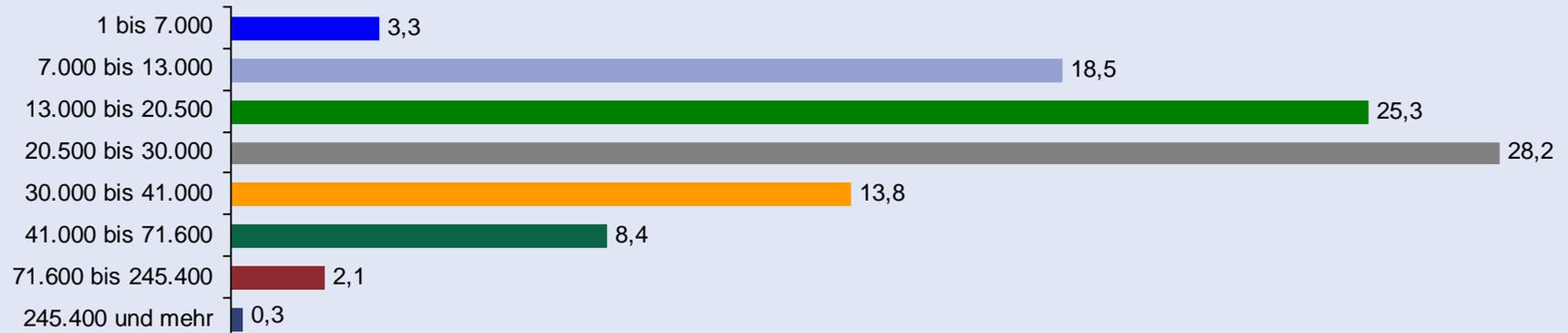
* Westdeutschland vor 1991, danach Gesamtdeutschland

Einkommenspyramide von USA und Deutschland im Vergleich

USA (zu versteuerndes Jahreseinkommen in USD)



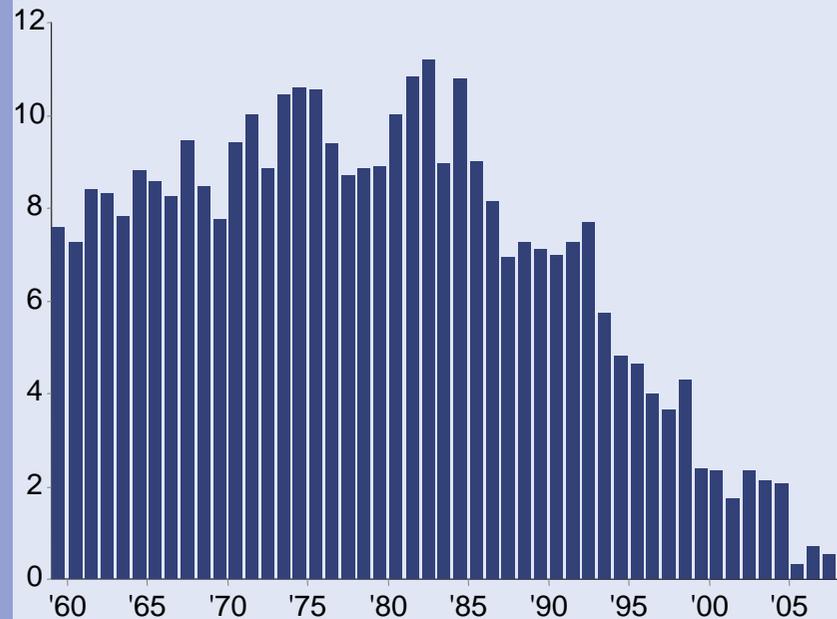
Deutschland (zu versteuerndes Jahreseinkommen in EUR)



Quelle: US Census Bureau (Hausbesitzer, 116 Mill.), BMF (steuerpflichtige Ledige, 10 Mill.), JPMorgan, Daten jeweils per 30.09.2007

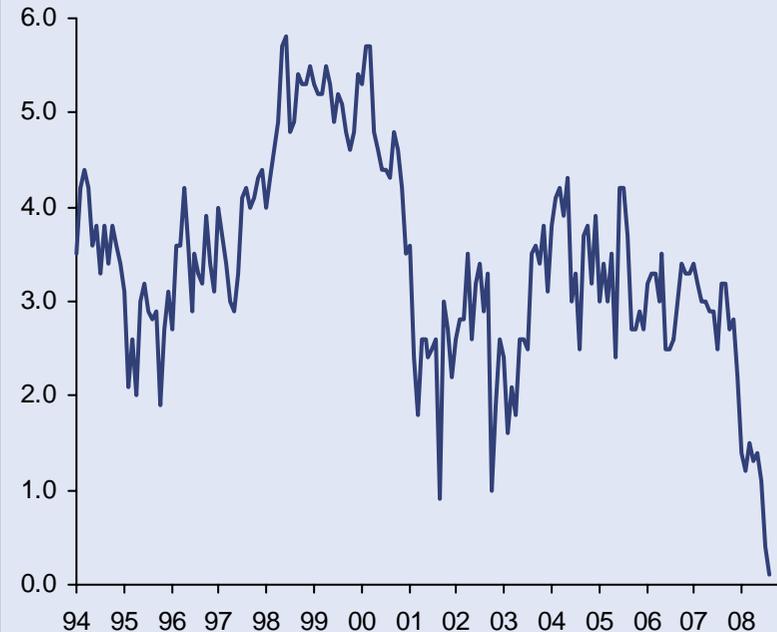
Sparrate und Konsumausgaben der US-Amerikaner

Sparrate



Quelle: BEA, NAR, JPMorgan Asset Management, Daten per 30.06.2008

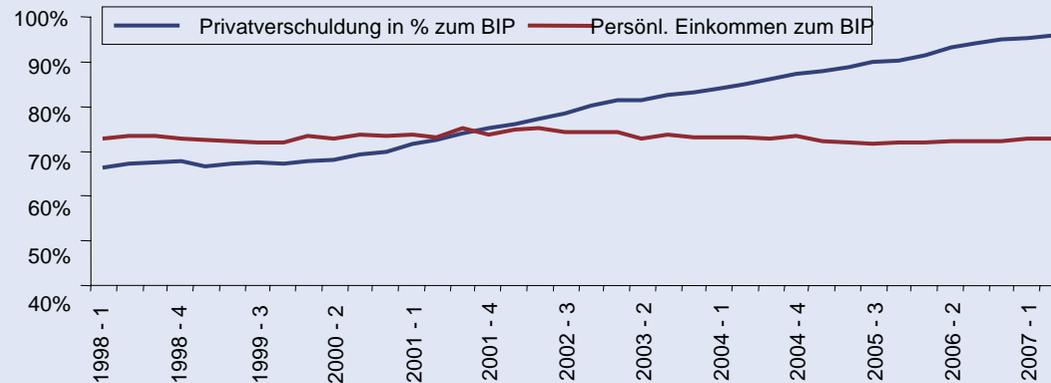
Konsumausgaben



Quelle: Bloomberg, JPMorgan Asset Management, Daten per 31.08.2008

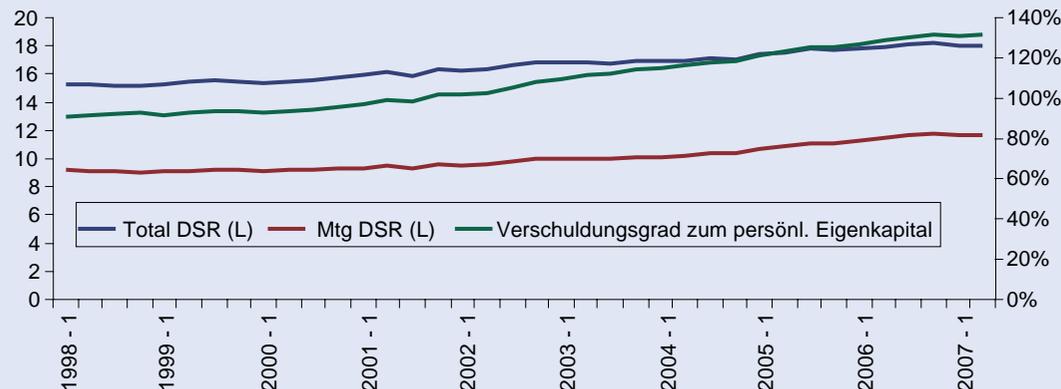
Entwicklung der Privatverschuldung in den USA

Verschuldung, Einkommen in % zum BIP



Quelle: Federal Reserve & BEA

Bedienung der Schuldenlast



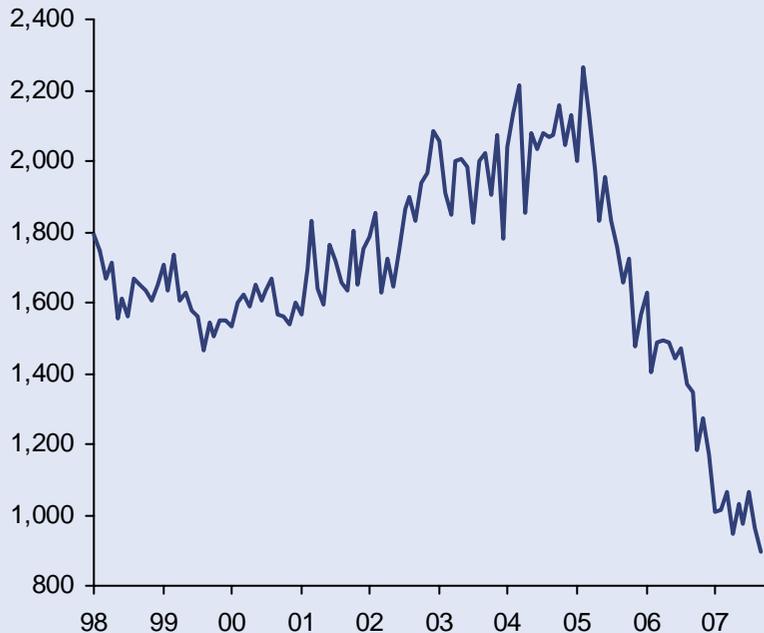
Quelle: Federal Reserve & BEA, Mtg DSR=Mortgage debt service ratio

- Einkommen ist relativ konstant (in % zum BIP)
- Privatverschuldung ist stetig angestiegen
 - im Verhältnis zum BIP, und
 - im Verhältnis zum Einkommen
- Mit einer steigenden Tendenz von Hypothekenkrediten
- Proportionaler Anstieg des Risikos
 - Schuldendienstquote (DSR)
 - Verschuldung zur Einkommensquote

Deutliche Abkühlung der Immobilienkonjunktur

US-Baubeginne

in 1000



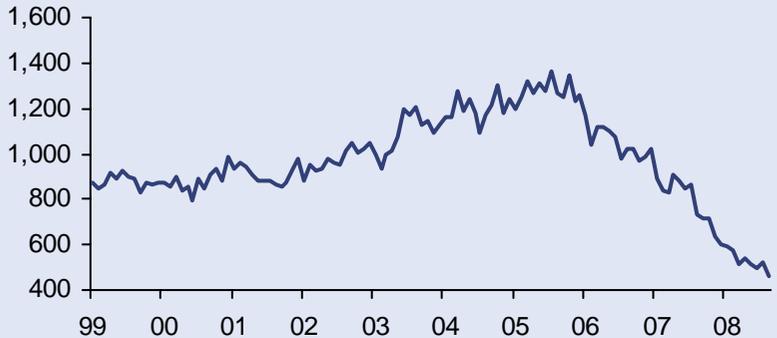
Quelle: US Department of Commerce, Bloomberg (NHSPSTOT), Daten per 31.08.2008

- Verschiedene Faktoren haben zur Abkühlung des Immobilienbooms beigetragen
- Höhere Hypothekenzinsen und gestiegene Immobilienpreise dämpften die Nachfrage seit 2005
- Inzwischen kommen auch strengere Kreditvergabestandards hinzu
- Landesweit fallen nicht-gewerbliche Immobilienpreise zur Zeit mit einer Jahresrate von 16%
- Damit fällt eine Quelle konjunktureller Stärke weg: Baukonjunktur, Kreditverknappung für Konsumenten und negativer Vermögenseffekt
- Negative Auswirkungen auf privaten Konsum lange Zeit eher gering, zuletzt aber deutlich spürbar

Der US-Immobilienmarkt hat seinen Tiefpunkt noch nicht erreicht...

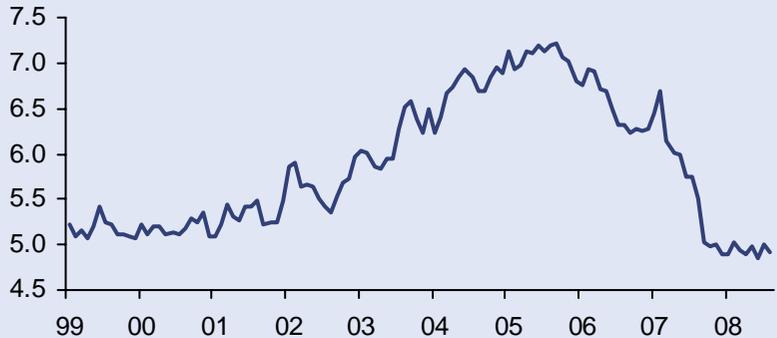
Neuimmobilienkäufe

Tausend



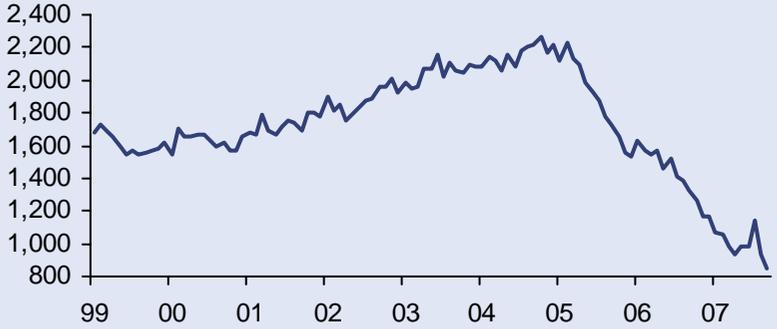
Immobilienverkäufe

Million von Häusern



Baugenehmigungen

Tausend



Immobilienangebot

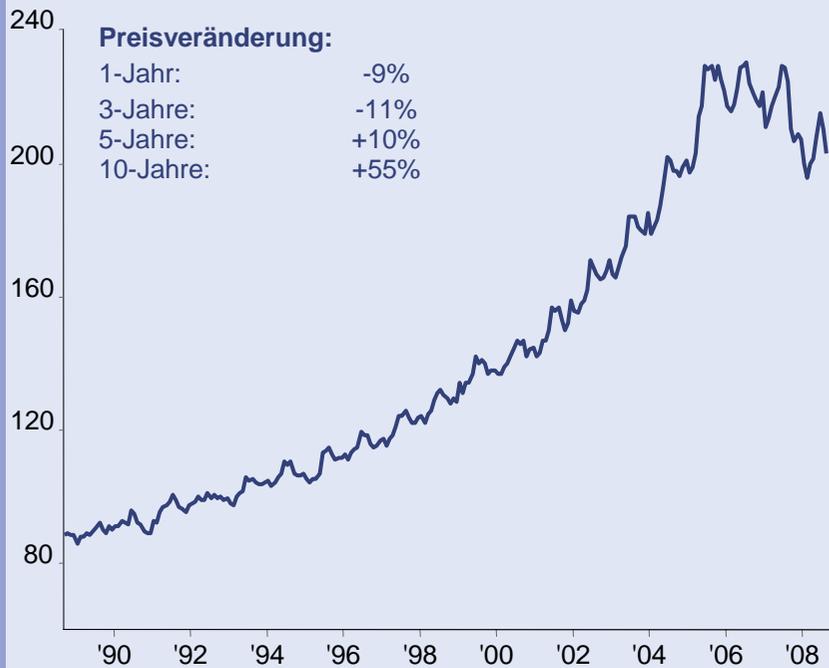
Monate



Quelle: Bloomberg, National Association of Home Builders, J.P. Morgan Securities, Inc., Daten per 30.09.2008

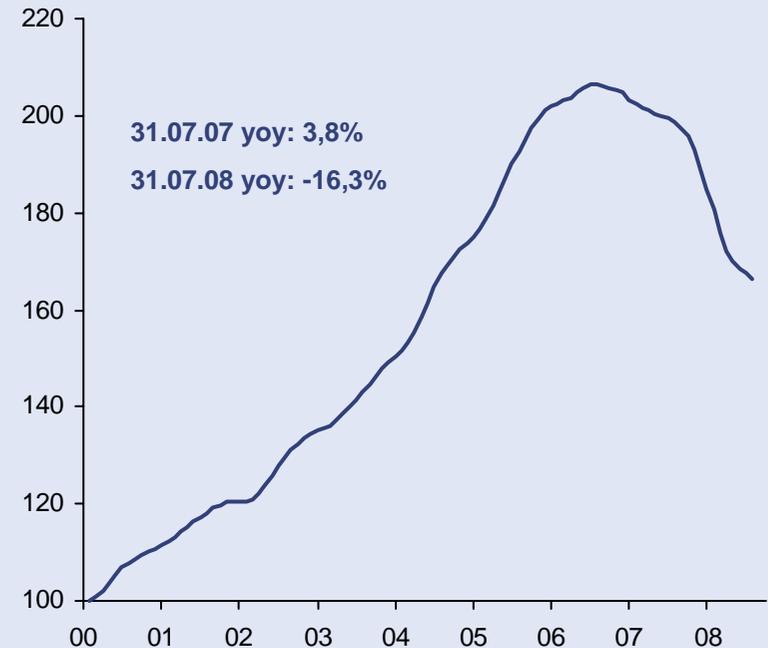
Entwicklung der Immobilienpreise

Immobilienpreise



Quelle: BEA, NAR, JPMorgan Asset Management
Immobilienpreise stellen den durchschnittlichen Preis für Einfamilienhäuser dar in 1000 USD, Daten per 30.09.2008

Case Shiller Index

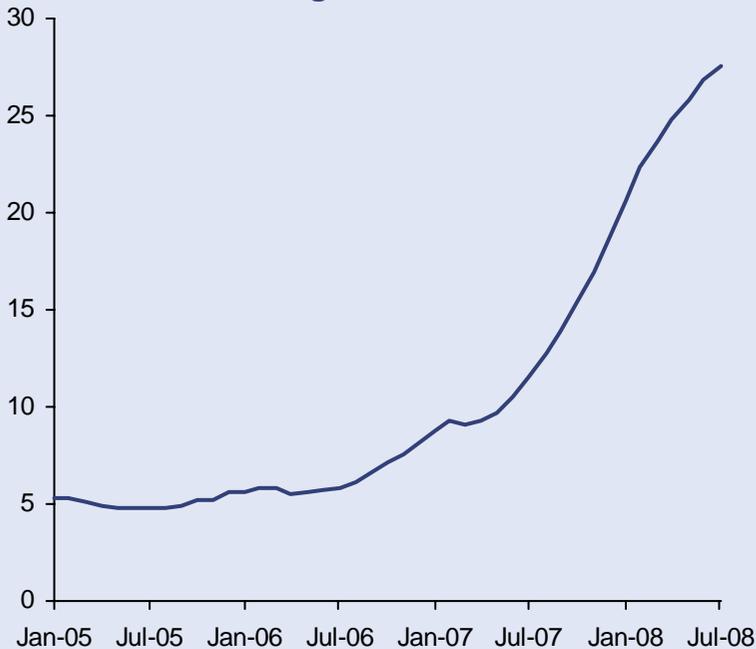


Quelle: Bloomberg, Daten per 31.07.2008
Preisveränderung von Privatimmobilien

Einflüsse von Subprime und Kreditausfällen auf den Finanzmarkt

Die Subprime Krise führt zu Ausfällen bei Hypotheken-Hedgefonds, Problemen im Corporate Kredit Derivate Markt, Ausweitung der Kredit-Spreads und Ausfällen von zugesagter Zwischenfinanzierung für fremdfinanzierte Übernahmen

Anteil der Subprimeschulden mit Zahlungsverzug von mehr als 60 Tagen



Quelle: Bloomberg, Daten per 31.8.2008 (BBMDS60P Index)

Risikoprämie CDX High Yield (bps)

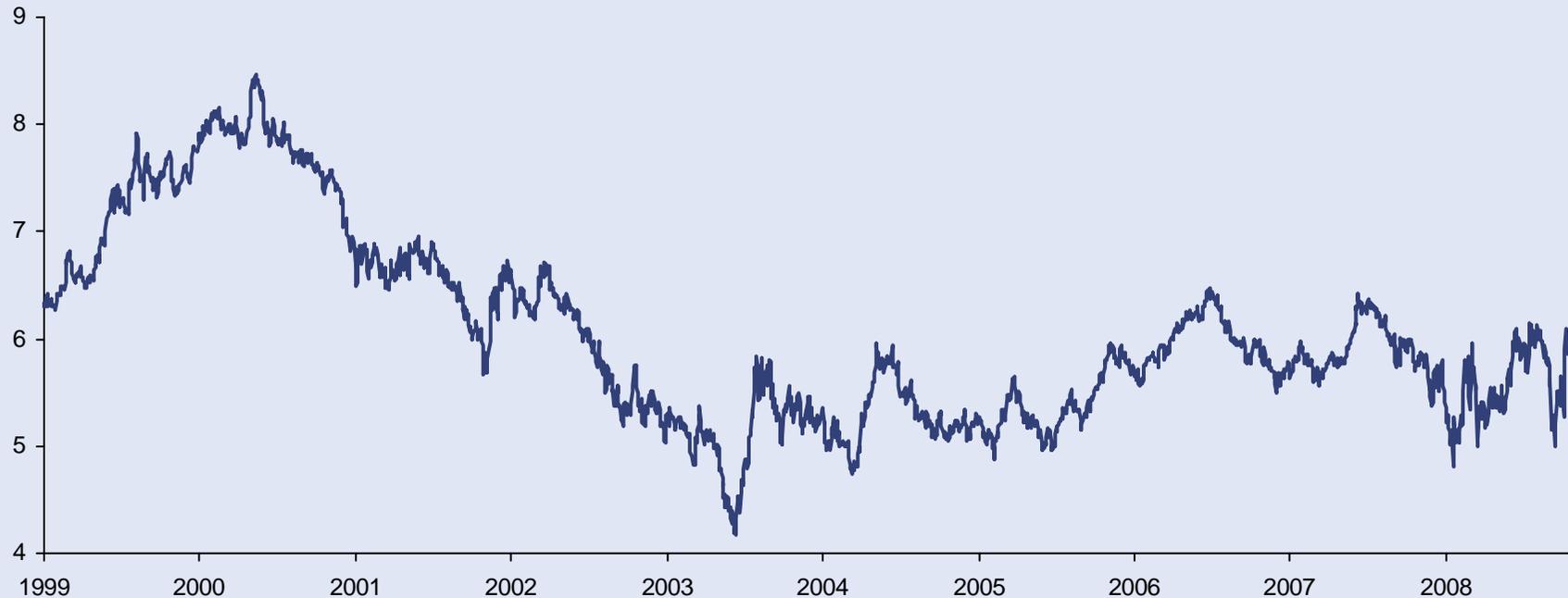


Quelle: Bloomberg, Daten per 15.10.2008

Hypothekenzinsen

Höhere Hypothekenzinsen sollten die Wachstumsbeschleunigung eingrenzen – und umgekehrt

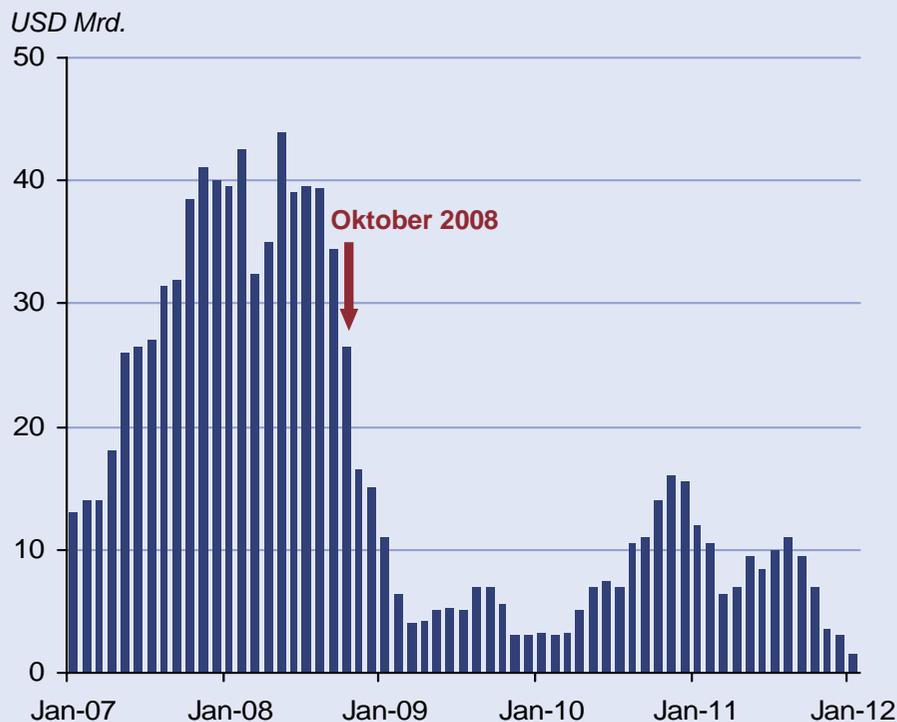
Durchschnittliche Kreditzinsen bei 30-jähriger Laufzeit, %



Quelle: Bloomberg, Daten per 16.10.2008
Hypothekenzinsen (Rendite FNMA 30 current coupon index)

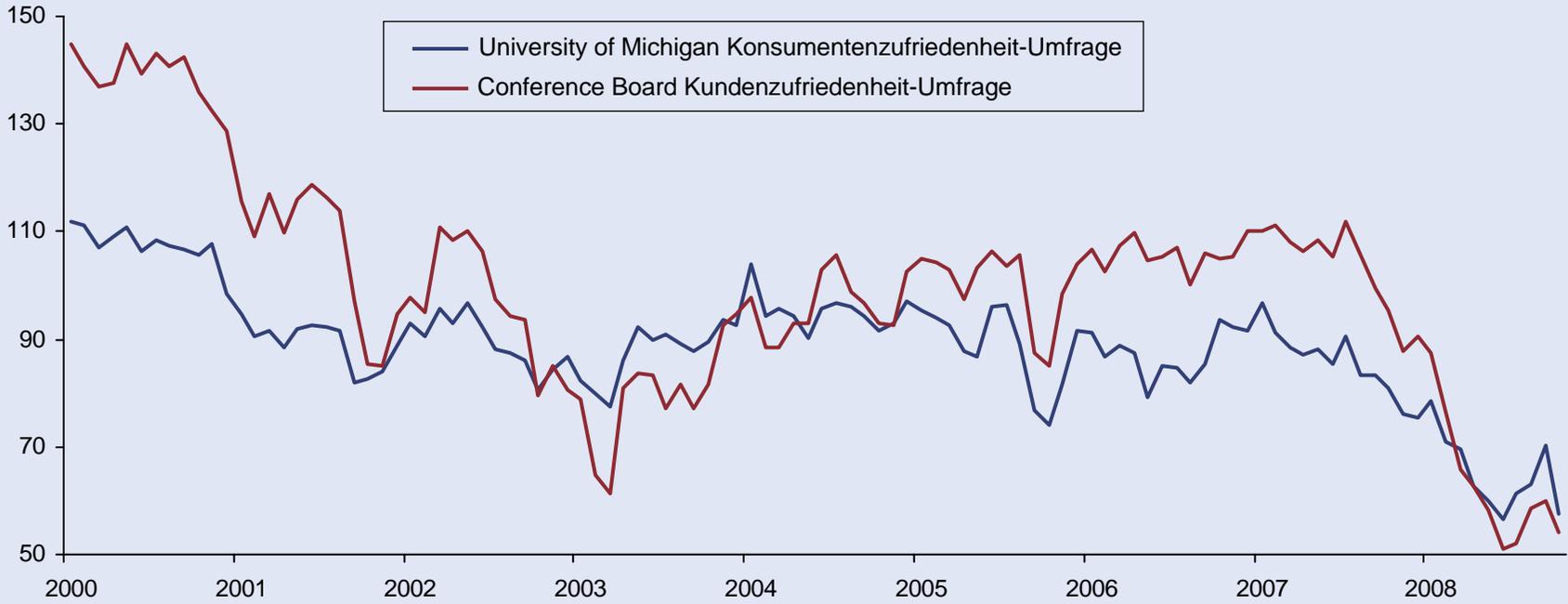
Hypothekenmarktkrise: Welche Risiken bleiben?

Refinanzierungsvolumen nachrangiger Hypotheken



- Refinanzierung von Hypothekendarlehen und sinkende Eigenheimpreise könnten zu weiteren Zahlungsverzügen und -ausfällen führen
- Höhere Rückstellungen für faule Kredite und striktere Anforderungen zur Kreditvergabe könnten auch das Marktsegment besserer Bonitäten und die Vergabe von Verbraucherkrediten allgemein belasten

Hat der Immobilienmarkt einen negativen Einfluss auf die Konsumentenzufriedenheit?



Quelle: University of Michigan, Conference Board, Daten per Oktober 2008

USA: Marktüberblick

Gesamtwirtschaft	-	Das BIP wuchs in der Überjahresrate per 2. Quartal 2008 um 2,0% und im Vergleich zum Vorquartal um 2,8% annualisiert. Die Frühindikatoren sind schwach. Eine längere Phase unterdurchschnittlichen Wachstums erscheint möglich, da die Schwäche des Häusermarkts und des Bankensektors das Verbrauchervertrauen beeinträchtigen.
Inflation	+/-	Gesamtinflation beträgt 4,3%, im gleichen Vorjahreszeitraum hatte sie noch bei 2,0% gelegen. Kerninflation liegt deutlich niedriger bei 2,3%.
Zinsen	-	Die Fed erweiterte ihre Kreditvergabe-Mechanismen und senkte die Leitzinsen Anfang Oktober um 50 Basispunkte auf 1,5%. Doch die Drei-Monats-Libor-Raten befinden sich im Vergleich zu US-Staatsanleihen auf einem Rekordhoch. Dies reflektiert die Angst der Banken vor einem Kontrahenten-Ausfallrisiko. Die Kreditbedingungen sind außergewöhnlich eng.
Beschäftigungslage	-	Die Arbeitslosenquote liegt bei 6,1%, Tendenz steigend. Insbesondere im verarbeitenden Gewerbe, dem Bausektor und im Einzelhandel fallen Stellen weg.
Unternehmensgewinne	-	Exportunternehmen haben im bisherigen Jahresverlauf vom schwachen Dollar und von der starken Nachfrage aus den Schwellenländern profitiert. Die Nachfrage aus dem Ausland sollte jedoch infolge der Auswirkungen der Kreditkrise auf die globale Wirtschaft und des stärkeren Dollars zurückgehen. Die Inlandsnachfrage befindet sich bereits auf einem niedrigen Niveau.
Wichtige Meldungen	-	Die jüngsten Maßnahmen der Fed und des US-Wirtschaftsministeriums zur Erhöhung der Liquidität in den Geldmärkten scheinen nicht zu greifen. Unternehmen und Haushalte werden ihre Schulden weiter abbauen, solange die Geldmarktbedingungen ein Kreditwachstum blockieren.

Quelle: EIU, Standard & Poor's, FactSet, JPMorgan. Oben aufgeführten Angaben dienen rein illustrativen Zwecken. Konsens zum realen BIP und Wachstumsprognosen zu den Unternehmensgewinnen von JPMAM. Hierin zum Ausdruck gebrachte Meinungen, Schätzungen, Prognosen und Aussagen zu Finanzmarktrends basieren auf den aktuellen Marktbedingungen. Sie stellen unsere persönliche Einschätzung dar und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die Informationen auf dieser Seite stammen aus Quellen, die wir für zuverlässig halten.

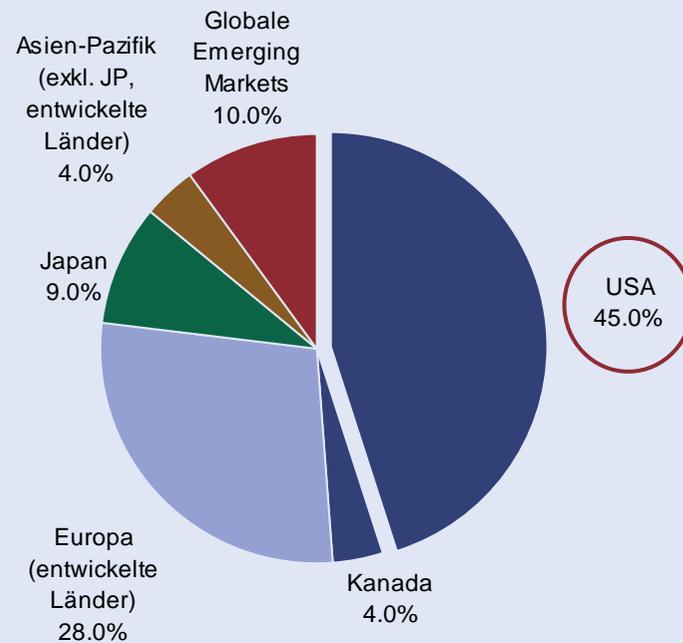


II. Zahlen und Hintergründen zur Mikroökonomie der USA

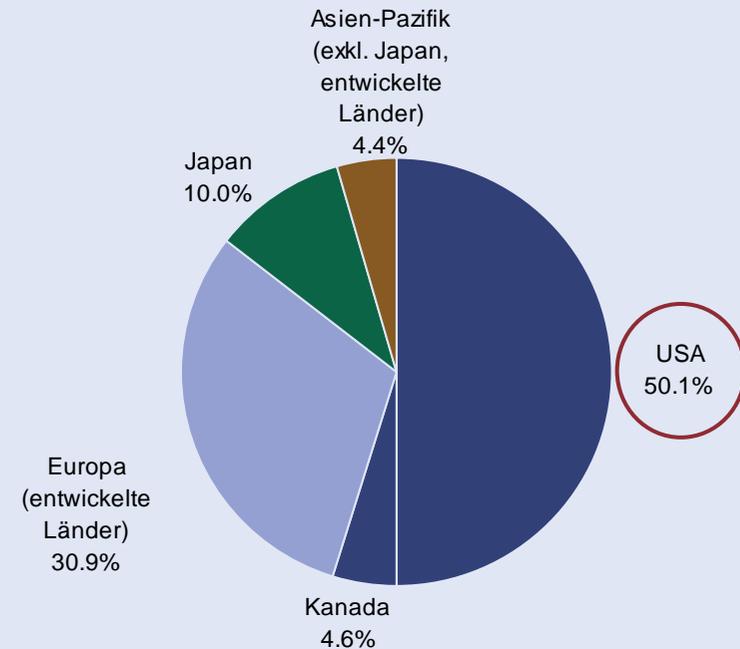
1. Indizes	Seite 44 - 53
2. Performance	Seite 54 - 56
3. Unternehmenssektor	Seite 57 - 60
4. Bewertung	Seite 61 - 62
5. Risikoanalyse	Seite 63 - 64

Bedeutung amerikanischer Aktien für die Weltbörsen

MSCI Welt (inkl. Schwellenländer)



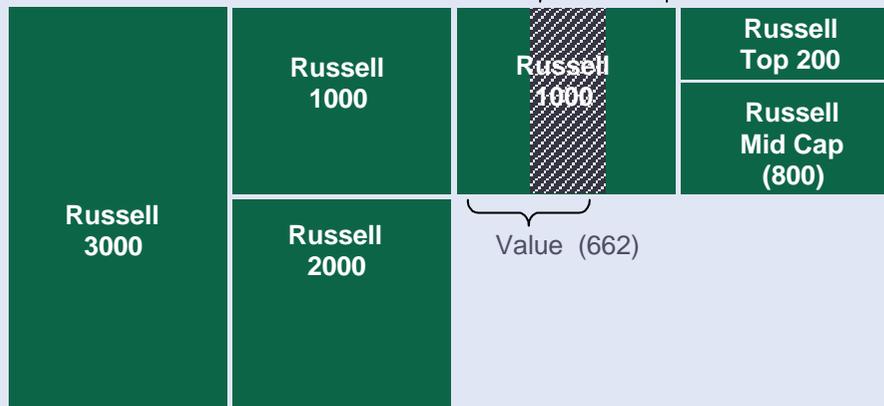
MSCI Welt



Quelle: MSCI, Daten per 30.09.2008

Wichtige US Aktien-Indizes im Überblick

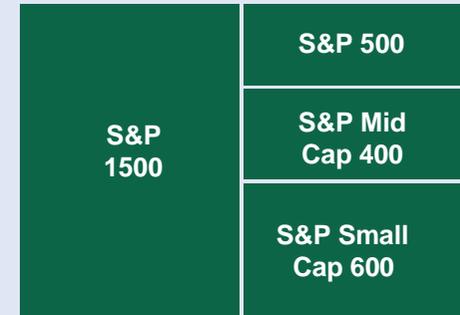
Russell Indizes



Dow Jones

Industriewerte (30)

S&P Indizes



Index	Marktkapitalisierung		Gewicht (%)
	Gew. D'schnitt	Gesamt	Top 10
Dow Jones	134,6 Mrd.	3.591 Mrd.	53,3
S&P 500	86,5Mrd.	10.181 Mrd.	20,6
Russell 1000	77,3 Mrd.	11.609 Mrd.	18,1
Russell 1000 Value	89,9 Mrd.	5.762 Mrd.	30,8
Russell 1000 Growth	64,9 Mrd.	5.846 Mrd.	21,0

* Anzahl der Werte per 31.08.2008: Russell 1000: 998, Russell Mid Cap: 804, Russell 2000: 1.965, Russell 3000: 2.963

Der Dow Jones Index seit 1900

Dow Jones Industrial Index, Rendite (seit 1900)



Quelle: IDC, FactSet, JPMorgan Asset Management
Logarithmische Darstellung, Daten per 30.09.2008

Seit wann existiert der Dow Jones Index?

- Der Dow-Jones-Index wurde erstmals am 26. Mai 1896 publiziert. Er bestand damals aus zwölf Aktienwerten. Von diesen zwölf Werten befindet sich heute nur noch General Electric im Index, wenn auch mit einer Unterbrechung von 1898 bis 1907
- Seit Oktober 1928 umfasst der Index 30 Werte



Was sind die größten Titel innerhalb des Dow Jones Index?

5 größten Werte (in USD):

Name	Kurs	Marktkap.	in %
IBM	91,5	123,9 Mrd	8,1
Exxon Mobil	69,4	360,7 Mrd	6,1
Johnson & Johnson	63,5	64,7 Mrd	5,6
Chevron	63,1	56,0 Mrd	5,5
Procter & Gamble	61,7	71,4 Mrd	5,4

5 kleinsten Werte (in USD)

Name	Kurs	Marktkap.	in %
Pfizer	16,9	114,3 Mrd	1,5
Citigroup	15,9	86,6 Mrd	1,4
Intel	15,8	89,2 Mrd	1,4
Alcoa	12,2	9,9 Mrd	1,0
General Motors	6,4	3,7 Mrd	0,5

Quelle: Bloomberg 17.10.2008

Warum wird der Dow Jones Index nur selten als Vergleichsindex verwendet?

- Der Dow Jones ist ein sogenannter **preisgewichteter** Index. In diesem Index hängt das Gewicht eines Unternehmens statt von seinem Börsenwert allein von seinem Aktienkurs ab. Dadurch beeinflussen **teure Aktien** den Index **stärker** als **billige Aktien**.
- **Keine repräsentative Zusammensetzung**: die Zusammenstellung ist nicht an feste Regeln geknüpft, wie z.B. die Darstellung der 30 größten Werte des Landes.
- Der Dow Jones ist kein Performance Index, d. h. Dividenden werden nicht berücksichtigt

... deshalb eignet sich der Dow nicht als Benchmark eines Fonds

Der S&P 500 Index

- Der Index wurde am 4. März 1957 vom Unternehmen Standard & Poor's zum ersten Mal veröffentlicht und bis 1950 zurückberechnet.

5 größten Werte

Name	Kurs	Marktkap.	in %*
1) Exxon Mobil	69,4	360,7 Mrd	4,3
2) General Electric	19,8	208,7 Mrd	2,5
3) Microsoft	24,1	220,8 Mrd	2,2
4) Procter & Gamble	61,7	185,3 Mrd	2,2
5) Johnson & Johnson	63,5	177,4 Mrd	2,1

Quelle: Bloomberg 17.10.2008

* Free float adjustiert

... Index basiert auf Marktkapitalisierung

Aktienindex-Konstruktion im Überblick

■ Methode der Berücksichtigung des Unternehmens

– Kapitalisierungsgewichtung

Berücksichtigung der absoluten Größe der Aktiengesellschaft an Hand der Börsenkapitalisierung, z.B. S&P 500, ATX

– Preisgewichtung

Jede Aktie wird mit ihrem Aktienkurs berücksichtigt → Gefahr der Dominierung kleiner Unternehmen durch hohen Kurs (z.B. DJIA, Nikkei 225)

■ Berechnung

– Preisindex

Keine Berücksichtigung von Dividendenzahlungen und Bezugsrechten → Index dient primär zur Beobachtung der Marktentwicklung (z.B. DJIA, Nikkei 225)

– Performanceindex (Total Return Index)

Bardividenden und sonstige Einnahmen aus dem Besitz der Aktien (Bezugsrechtserlöse, etc.) werden wieder in Aktien des Indizes reinvestiert → diese Indexart gibt Auskunft über die vollständige Wertentwicklung eines Portfolios

USA: Wendepunkte des S&P 500 Index

S&P 500 Index 1988 bis 2008



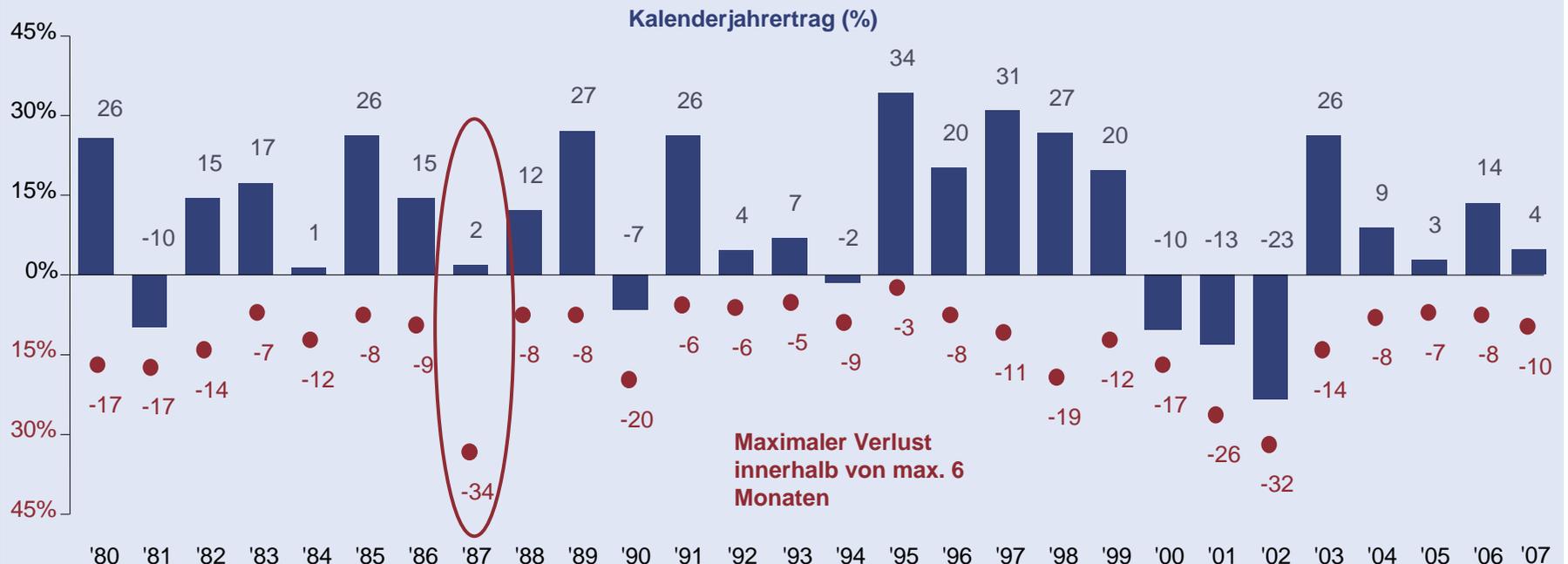
Quelle: FactSet, Standard & Poor's, JPMorgan. Die Erträge sind kumulativ, basieren auf dem S&P und beinhalten keine Reinvestition von Dividenden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Erträge.

Daten vom 30.09.1988 bis 30.09.2008 auf täglicher Basis, FactSet, I/B/E/S und Standard & Poor's für historisches KGV.

“Markt-Comebacks”

Marktrenditen im Anschluss an Jahre mit negativen Renditen (S&P 500 Index)

Performance des S&P 500 Index (in %)

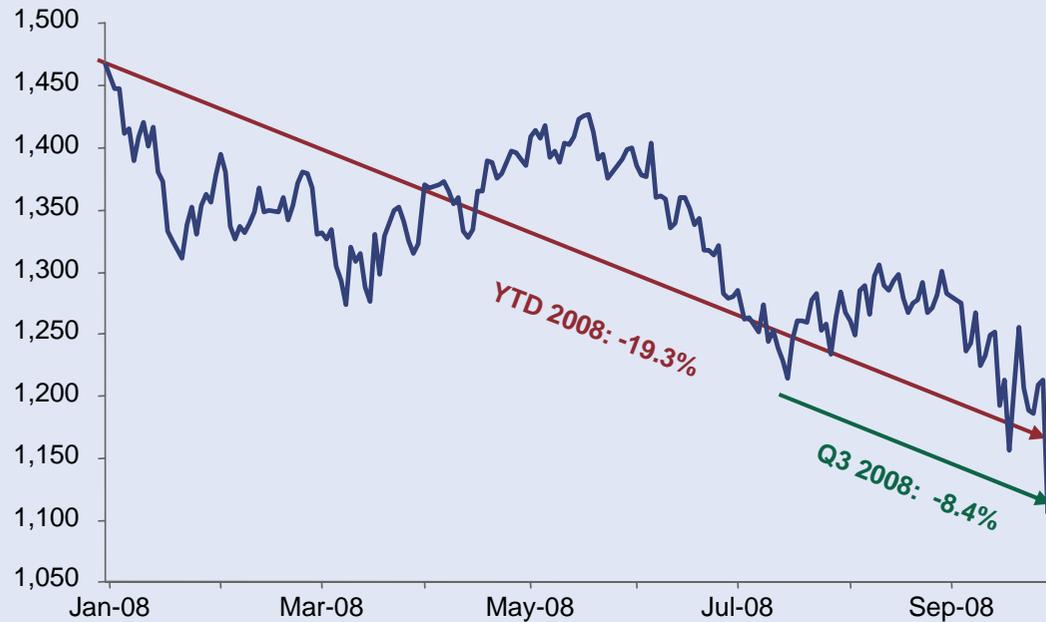


Quelle: JPMorgan Asset Management, Standard & Poor's. S&P 500 Preisindex, keine Dividendenreinvestitionen.

... Rendite des S&P 500 war in 22 von 28 Kalenderjahren positiv

Renditen nach Anlagestil

S&P 500 Index per 30. September 2008



Seit Höchststand (Oktober 2007)

	Value	Blend	Growth
Large	-25,5	-23,9	-23,0
Mid	-22,8	-24,7	-27,0
Small	-16,0	-18,6	-21,4

Seit Tiefstand (Oktober 2002)

	Value	Blend	Growth
Large	89,5	67,8	55,9
Mid	127,9	118,1	102,9
Small	129,2	123,6	116,2

Quelle: Russell Investment Group, Standard & Poor's, FactSet, JPMorgan Asset Management

Alle Berechnungen sind kumulativ und beinhalten die Reinvestition von Dividenden. Total Return bezieht sich in allen Zeitperioden auf die Russel Stilindizes mit Ausnahme der Large Blend Kategorie, welche durch den S&P500 dargestellt wird.

Erträge nach Sektoren

S&P 500 Index per 30. September 2008

	Finanzen	Technologie	Gesundheitswesen	Industrie	Energie	Zykl. Konsum	Nichtzykl. Konsum	Telekom	Versorger	Rohstoffe	S&P 500 Index
S&P Gewichtung	15,8%	16,0%	13,1%	11,1%	13,4%	8,5%	12,2%	3,0%	3,6%	3,4%	100%
YTD 2008	-29,2	-23,4	-12,2	-21,0	-18,0	-13,8	-3,0	-29,5	-20,3	-19,0	-19,3
Seit Höchststand (Oktober 2007)	-41,9	-25,6	-14,3	-26,2	-15,0	-24,9	0,6	-33,6	-17,5	-21,4	-23,9
Seit Tiefststand (Oktober 2002)	26,7	87,6	31,0	83,4	221,1	41,2	57,5	72,2	170,3	131,6	67,8

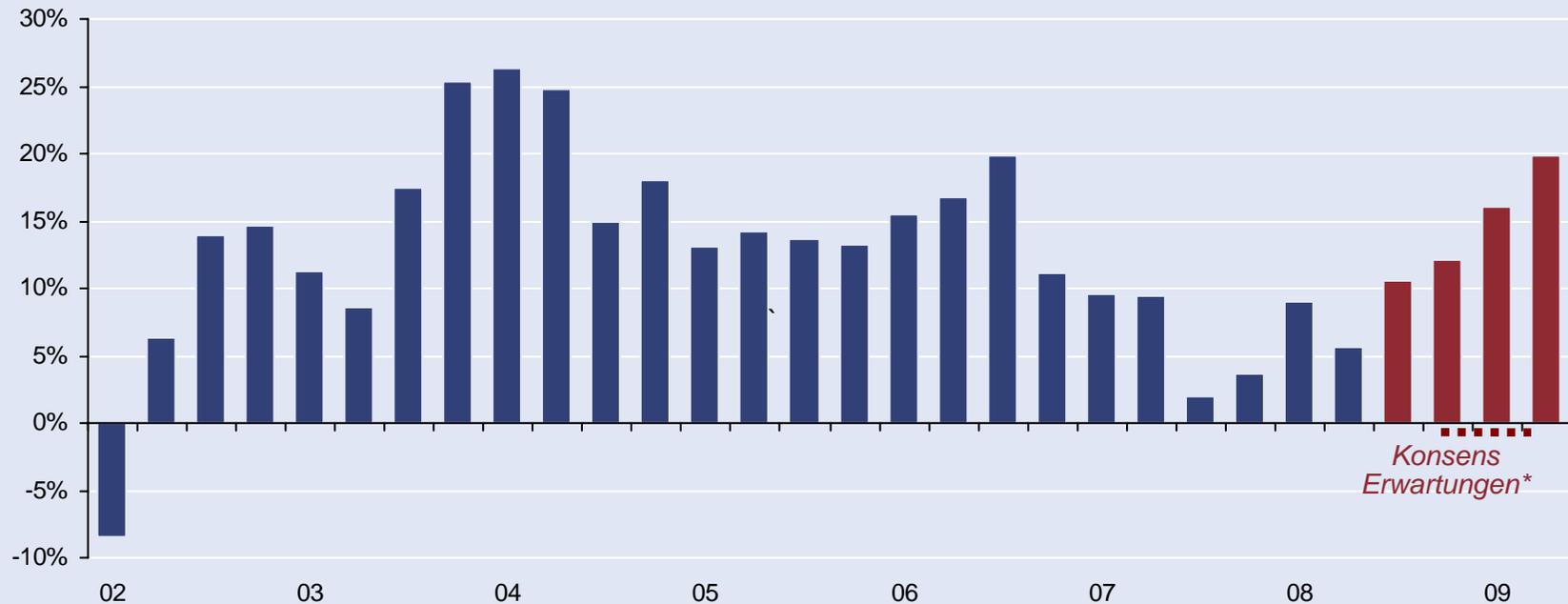
Quelle: Standard & Poor's, FactSet, JPMorgan Asset Management

Sämtliche Zahlen verstehen sich als Gesamterträge inklusiver Reinvestition von Dividenden. Renditen sind kumulativ und nicht annualisiert. Die Gesamterträge beruhen auf den S&P Sektoren und wurden von Factset bereitgestellt (ausgenommen der Zeitraum seit Höchststand, die durch "Bottom-Up" Annäherungen der monatlichen Zusammensetzung unterstützt werden).

Geschätztes Gewinnwachstum in den USA

S&P 500 Gewinnwachstum ohne Finanzinstitute**

Jährliche Veränderung



Quelle: Bloomberg, UBS, JPMorgan

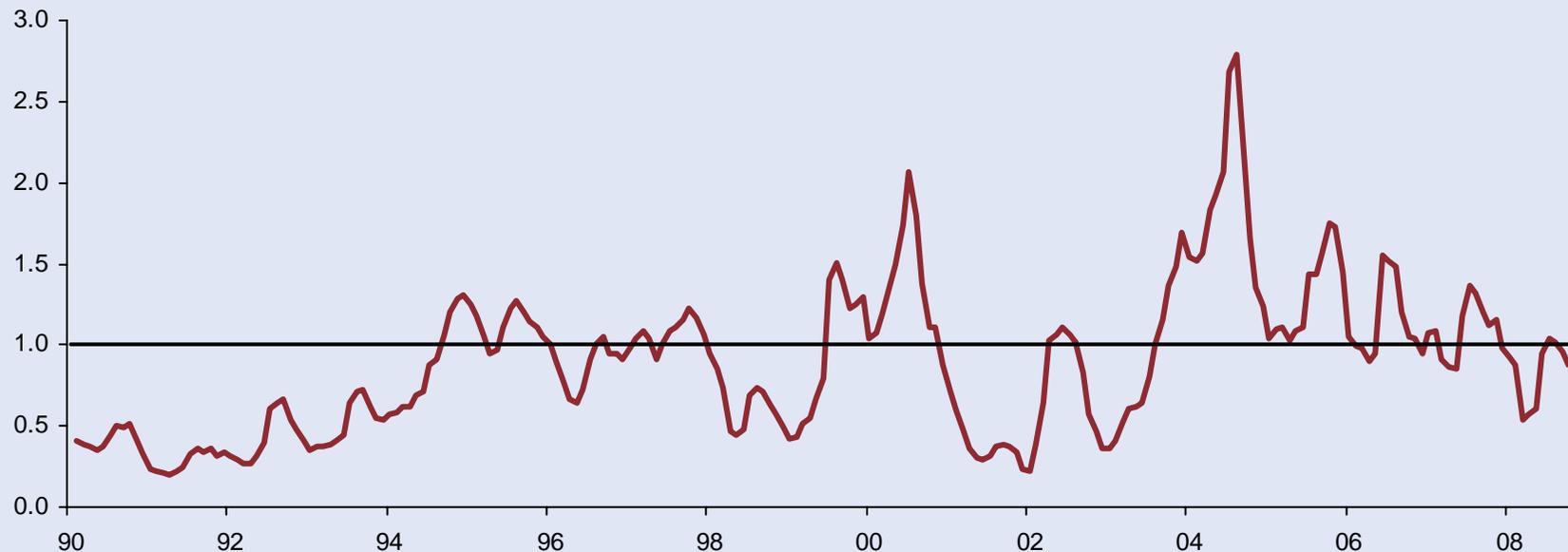
*per 12. September 2008

**Startpunkt: Q307

Gewinnmomentum

Kurzfristige Erholung zur Mitte des Jahres 2008, jetzt aber wieder leicht rückläufig

3M Gewinnmomentum



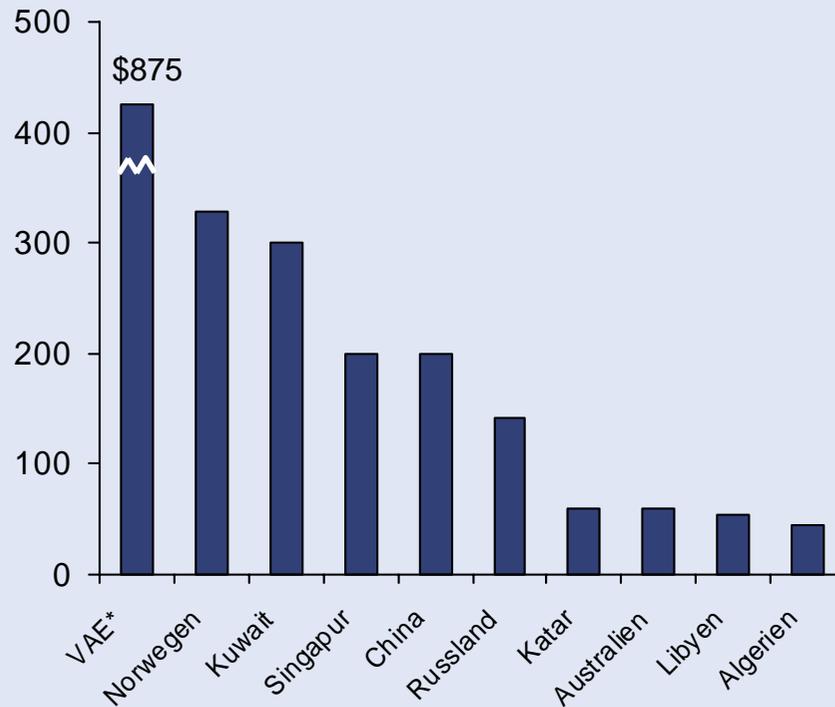
Quelle: Thomson Datastream, JPMAM, Daten per 30.09.2008

*Hinweis: Momentum ist definiert als die Anzahl der positiven dividiert durch die negativen Gewinnrevisionen über einen drei Monatszeitraum

Ausreichend Kapital verfügbar – zum richtigen Preis

Top 10 Sovereign Wealth Funds (SWF)

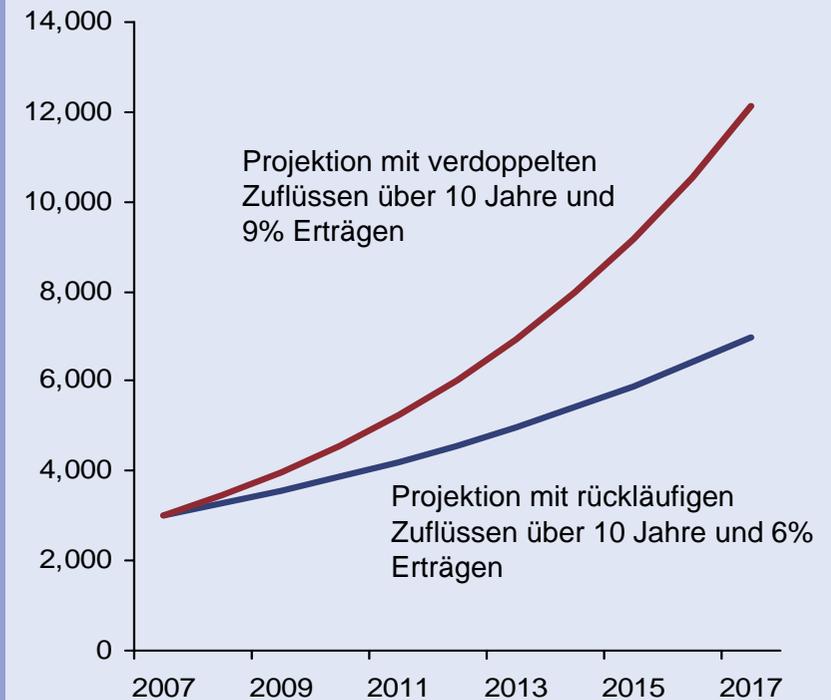
USD Mrd.



Quelle: J.P. Morgan Securities Inc., IMG; * VAE = Vereinigte Arabische Emirate

Projektion von SWF Vermögen

USD Mrd.



Quelle: J.P. Morgan Securities Inc.

Aktienrisikoprämien

Aktien erscheinen im Vergleich zu Anleihen weiterhin attraktiv

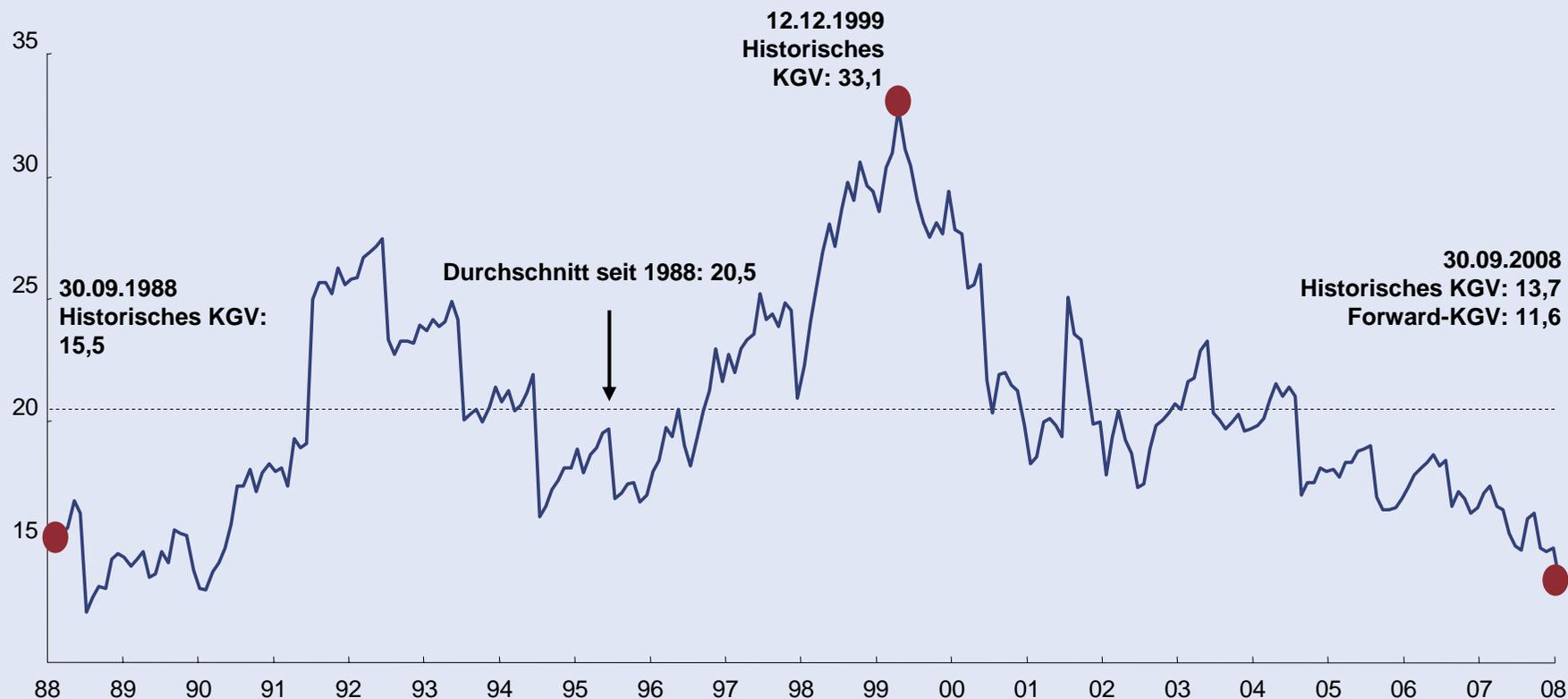
Nominale DDR* abzüglich aktueller Rendite 10jähriger Anleihen, %



Quelle: JPMAM

* JPMAM nominale Dividendendiskontierungsrate. Die langfristigen JPMorgan Bewertungen sind bottom-up, sektor-neutrale und markt-kapitalisierungsgewichtete Durchschnitte der interne Zinssätze von Large Cap Aktien, geschätzt von den JPMorgan Asset Management Aktien Research Analysten, USA per 31.08.2008, Euroland per 31.07.2008

Attraktive KGVs im S&P 500



Quelle: FactSet, I/B/E/S und Standard & Poor's

*Hinweis: Basierend auf monatlichen Daten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keinen Richtwert für die zukünftige Entwicklung dar.
Daten per 30.09.2008

Relative Bewertung nach Marktkapitalisierung: Small/Large Caps

Russell 2000 KGV dividiert durch Russell 1000 KGV

Aktuell:

R2000 – Small Cap 23,8

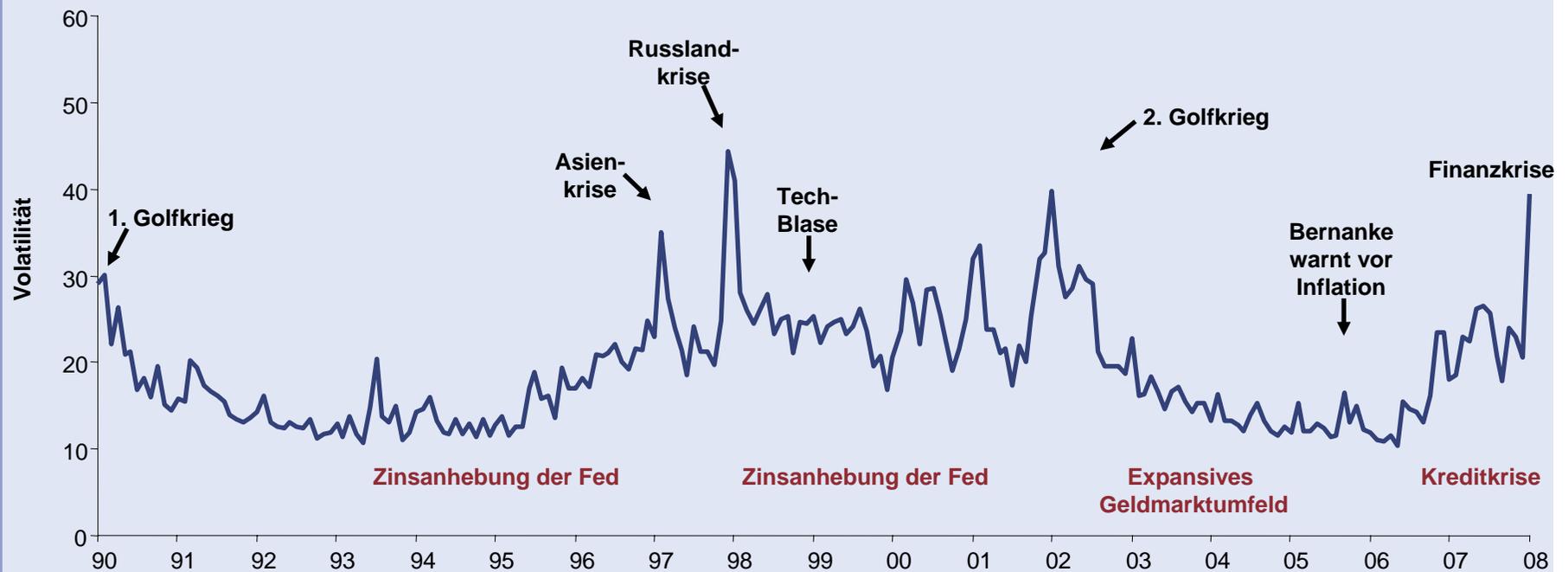
R1000 – Large Cap 16,4

Small / Large 1,45*



Quelle: Russell Investment Group, FactSet, JPMorgan Asset Management. Die Berechnung der KGV's für jeden Index beruht auf den KGVs der einzelnen Unternehmen. Die Zahlen werden von Factset, basierend auf den Bestandteilen der Russel Indizes, historisch berechnet und bereitgestellt. Stand 30.09.2008

USA: Volatilitätsindex als Risikomaß

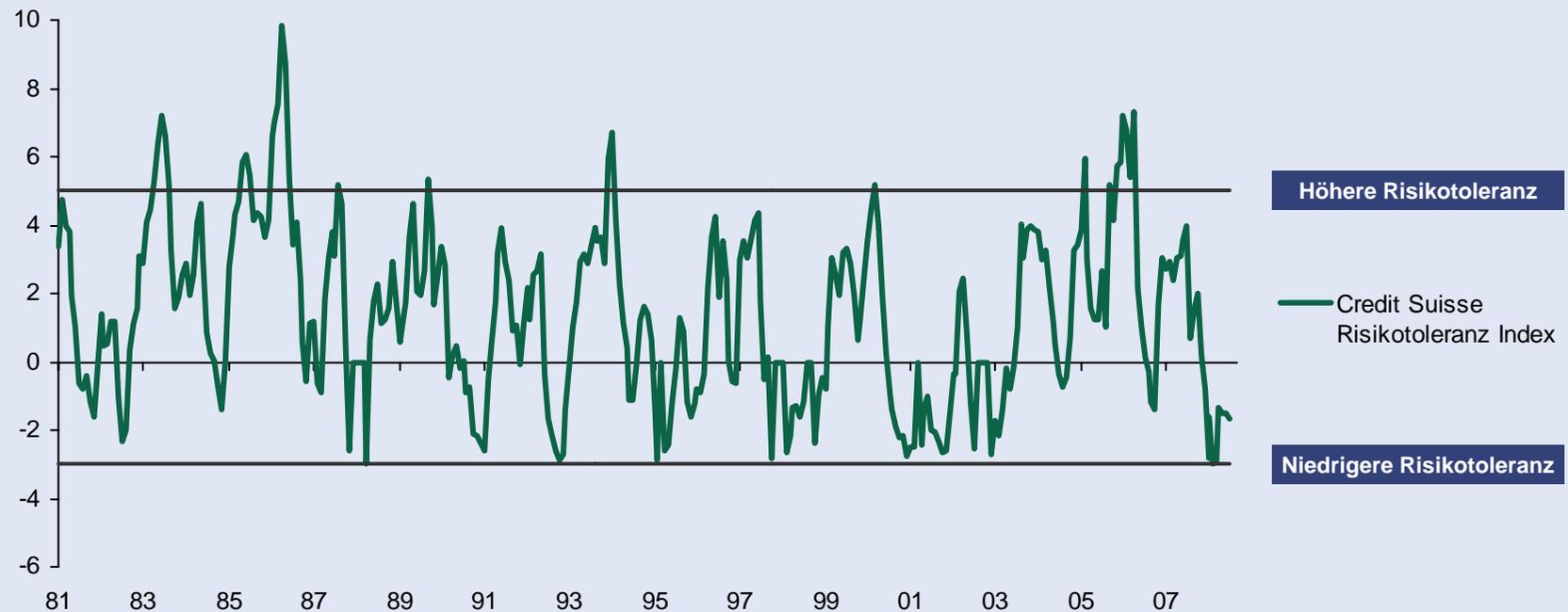


Quelle: FactSet, Chicago Board Options Exchange, JPMorgan. VIX ist das Ticker-Symbol für den Chicago Board Options Exchange Volatility Index, ein Maß der impliziten Volatilität von S&P 500 Index-Optionen, das die Markterwartungen für die Volatilität über die nächsten 30 Tage misst. Daten per 30.09.2008

Risikotoleranz der Anleger

Kürzlich leichte Erholung von den Panikniveaus zu Beginn des Jahres

Risikotoleranz Index



Quelle: Credit Suisse.

Hinweis: Der Credit Suisse Risk Appetite Indicator vergleicht risikoadjustierte Erträge über 64 Märkte hinweg (Aktien und Anleihen). Der Index kumuliert sechs-Monats-Erträge über dem Geldmarkt im Vergleich mit der 12-Monats-Volatilität, Daten per 31.08.2008

Wichtige Hinweise

Die Einschätzungen, die in diesem Dokument vertreten werden, basieren auf Informationen von JPMorgan Asset Management. Die Einschätzungen sollen dabei nicht als Anlageempfehlung verstanden werden und können sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Alle Informationen basieren auf Quellen, die JPMorgan Asset Management als verlässlich betrachtet. JPMorgan Asset Management kann allerdings keine Garantie für die Richtigkeit übernehmen.

Der Wert u. die Rendite einer Investmentanlage können sowohl steigen als auch fallen. Eine positive Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine verlässlicher Indikator für eine zukünftige positive Performance, und Anleger erhalten u.U. nicht den investierten Betrag zurück. Anlagen in Fremdwährung können Währungsschwankungen unterliegen und dadurch die Rendite positiv wie negativ beeinflussen. Investitionen in Schwellenländern können einer höheren Volatilität unterliegen und damit auch ein höheres Risiko für Ihr eingesetztes Kapital darstellen. JPMorgan Asset Management veröffentlicht ausschließlich produktbezogene Informationen. Dieses Dokument beinhaltet keine auf individuellen Verhältnisse des Lesers abgestimmte Handlungsempfehlung. Interessenten sollten sich stets vollständig im aktuellen Verkaufsprospekt informieren. Zeichnungen und Anträge auf Rücknahme können nur auf Basis des aktuellen ausführlichen Verkaufsprospekts und des letzten Jahres- bzw. Halbjahresberichtes getätigt werden. Diese sind kostenlos erhältlich beim Herausgeber, JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Frankfurt Branch, bei der deutschen Zahl- u. Informationsstelle J.P. Morgan AG, Junghofstraße 14, D-60311 Frankfurt oder bei Ihrem Finanzvermittler.

JPMorgan



Asset Management

Partnerschaftlich

Dynamisch

Erfahren