

P R E S S E I N F O R M A T I O N

Sal. Oppenheim veröffentlicht Kapitalmarktausblick 2007:

## Aktienmarkt mit moderatem Potential – Risiken steigen

- *Analysten von Sal. Oppenheim sehen DAX bei 6950 Punkte in 2007*
- *Kurstreiber: Fehlende Attraktivität von alternativen Anlagemöglichkeiten, REITs, Steuerreform und Corporate Activities (Übernahmen, Aktienrückkäufe)*
- *Weiterhin auskömmliches weltwirtschaftliches Wachstum*
- *Nahende Korrekturrisiken im Zuge einer angespannten Bewertung und weiterer EZB-Zinsanhebungen in Richtung 4 %*

*Köln/Frankfurt, 30. November 2006* – Nach Ansicht der Analysten des Bankhauses Sal. Oppenheim jr. & Cie. stellt sich das Umfeld für die deutschen und europäischen Aktienmärkte gegenwärtig außergewöhnlich günstig dar. Dies geht aus dem Kapitalmarktausblick 2007 hervor, den Oppenheim Research heute in Frankfurt vorgestellt hat. Dazu erklärte Dieter Pfundt, persönlich haftender Gesellschafter des Bankhauses Sal. Oppenheim: „Trotz Abbau der Ungleichgewichte in den USA und der durch die Mehrwertsteuererhöhung zur Jahreswende zu erwartenden Konjunkturdelle in Deutschland, wächst die Weltwirtschaft stärker als erwartet.“ So hat der Ölpreis eine positive Wirkung auf die Konjunktur und die Aktienmärkte entfaltet. Noch erfreulicher ist allerdings, daß „auch Deutschland zu diesem Wachstum wieder beiträgt“, so Pfundt.

Im Zuge mehrerer Steuer- und Arbeitsmarktreformen, einer mehrjährigen Lohnzurückhaltung der Arbeitnehmer sowie der Restrukturierungserfolge der Unternehmen hat sich in den letzten Jahren ein selbsttragender Aufschwung in Deutschland und Europa entwickelt, der zunehmend auch von Binnenkräften getragen wird. „Hier ist eine Fortsetzung der Reformpolitik wünschenswert und kein Rückfall in alte Konsenszeiten, wie zuletzt bei der Gesundheitsreform geschehen“, warnt Pfundt.

### **Anstieg der Aktienmärkte auf 6950 im DAX und 4400 im EURO STOXX 50**

Demzufolge prognostiziert Dr. Wolfgang Sawazki, Leiter Aktienresearch, auch für 2007 einen weiteren Anstieg des deutschen und europäischen Aktienmarktes auf 6950 im DAX und 4400 im EURO STOXX 50. Nach der jüngsten starken Rally

Seite 1 von 3

dürfte aber kurzfristig eher eine Fortsetzung der Korrektur zu erwarten sein. Die fehlende Attraktivität von alternativen Anlagemöglichkeiten, die angekündigte Steuerreform, die Einführung von REITs in Deutschland, weitere Corporate Activities in Form von Übernahmen und Aktienrückkäufen sowie moderat steigende operative Gewinne treiben den Aktienmarkt weiter voran. „Die Gewinne in Europa werden auch in 2007 und 2008 um rund 7 bis 9 % ansteigen, wobei diese Werte jedoch von Accounting-Effekten und Restrukturierungs-sondereinflüssen, insbesondere in Deutschland, insgesamt positiv beeinflusst sein werden“, erläutert Dr. Sawazki.

In Deutschland dürfte die angedachte Steuerreform in Form einer Senkung der Körperschaftssteuersätze durchschnittlich mit 3 bis 4 % zum überdurchschnittlichen Ergebniswachstum (in 2007 +15 % und in 2008 +14 %) beitragen. Diese Zahlen beinhalten noch nicht die wahrscheinlichen Restrukturierungsaufwendungen, die auch in den nächsten Jahren anfallen werden, jedoch schwer zu quantifizieren sind.

Die Einführung von REITs für Gewerbeimmobilien erlaubt es einigen deutschen Unternehmen, ihre Kapitalbindung im Anlagevermögen zu reduzieren und dieses Kapital operativ ertragreicher einzusetzen.

#### **Deutsche und europäische Aktien haben ihre Unterbewertung abgebaut**

Laut Matthias Jörss, Leiter Aktienstrategie bei Sal. Oppenheim, wird der Aktienmarkt aber in 2007 nicht „in den Himmel wachsen“. Im Zuge einer angespannten Bewertung des Marktes auf Cash-Earnings-Basis, weiterer Zinsanhebungen der Europäische Zentralbank (EZB) sowie der Realisation von Peak-Earnings in einigen Branchen wie Chemie, Stahl, Rohstoffe oder Investmentbanken bauen sich zunehmend Korrekturrisiken auf, die die Marktteilnehmer aktuell nicht ausreichend reflektieren. Nach den starken Kursanstrengungen der letzten Jahre haben deutsche und europäische Aktien auf Basis einer Cash-Flow-Betrachtung ihre Unterbewertung abgebaut. Nur nach einer KGV-Bewertung erscheint der Markt optisch noch leicht unter dem historischen Durchschnitt bewertet zu sein.

Auf Sektorenbasis sieht das Bankhaus Sal. Oppenheim gegenwärtig das höchste Potential bei Industrials/Logistik, Technologie- und Versicherungswerten. Zu den Investmentfavoriten der nächsten Monate zählen bei den Großunternehmen u. a. Adecco, Air Liquide, Fresenius, Deutsche Postbank, Raiffeisen International, SAP und Münchner Rück. Bei Mittelstandsunternehmen sieht Sal. Oppenheim u. a. bei BDI, Carl Zeiss Meditec, Drägerwerke, Qiagen, Telegate, Solarworld, Technotrans, Patrizia, LHS und Sixt weiteres Kurspotential.

**Zunehmend selbsttragender Aufschwung in Deutschland durch Binnenfaktoren**

Basis des aktuellen positiven Kapitalmarktumfeldes ist das sehr robuste weltwirtschaftliche Wachstum von rund 5 %, das sich auch in 2007 nur geringfügig abschwächt. Einer gesunden Abkühlung in den USA, die dazu beiträgt, die Ungleichgewichte abzubauen, steht ein Wachstum oberhalb von 2 % in Japan und erstmals auch in Europa gegenüber. Zudem bleibt die Dynamik in den Emerging-Markets anhaltend hoch, was diesen Zyklus wesentlich von früheren unterscheidet.

Erfreulich ist, daß sich auch Deutschland gegenwärtig in einer guten wirtschaftlichen Verfassung befindet (Prognose 2006: 2,5 % und 2007: 1,8 %), wenngleich die Mehrwertsteuererhöhung im ersten Quartal 2007 eine vorübergehende Wachstumsdelle bringen wird. Norbert Braems, Chefvolkswirt von Sal. Oppenheim, erklärt dazu: „Durch eine Verschiebung der Wachstumskräfte in Richtung Binnenfaktoren, wie Investitionen, Bau und Konsum, entwickelt sich zunehmend ein selbsttragender Aufschwung.“ Entgegen der Einschätzung vieler Marktteilnehmer erwartet der Volkswirt, daß die US-Notenbank Fed die Zinsen zunächst nicht senken und die EZB weitere Zinssteigerungen in Richtung einer neutralen Politik von etwa 4 % vornehmen wird, was dann auch leicht höhere Kapitalmarktzinsen zur Folge haben könnte.

- Ende -

*Zeichen: ca. 5.420*

**Kontakt:**

Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA  
Presse- und Öffentlichkeitsarbeit  
Unter Sachsenhausen 4  
50667 Köln  
Tel.: +49 (0) 02 21 - 1 45 - 19 55  
E-Mail: [presse@oppenheim.de](mailto:presse@oppenheim.de)