

PRESSEMITTEILUNG

Trading Market – Moderate Aktienbewertung kompensiert Makroeintrübung

SAL. OPPENHEIM STELLT KAPITALMARKTAUSBLICK AUF DAS 2. HALBJAHR 2008 VOR

- *Rohstoff- und Energiekostenanstieg sowie restriktivere Kreditpolitik führen zu weltweiter Konjunkturintrübung. Bewältigung der Finanzkrise dauert länger.*
- *Rohstoffländer kühlen ab, bleiben aber Wachstumskerne.*
- *Inflationsanstieg erzwingt eine global restriktivere Geldpolitik.*
- *Trend zu weiteren negativen Gewinnrevisionen – Gewinnstagnation 2007 - 2009.*
- *Trading Market: DAX Range 6000 - 7600. Test der Tiefstände vom ersten Quartal 2008 im Sommer möglich. Erholung zum Jahresende.*
- *Rohstoffkostenkorrektur z. B. durch Abfluss spekulativen Geldes würde eine deutliche Markterholung erlauben.*

FRANKFURT, 17. JUNI 2008

Der Ausblick des Bankhauses Sal. Oppenheim jr. & Cie. auf die Entwicklung der Kapitalmärkte in der zweiten Jahreshälfte 2008 bleibt sehr verhalten. Dieter Pfundt, persönlich haftender Gesellschafter von Sal. Oppenheim, erklärt dazu im Rahmen der heutigen Pressekonferenz in Frankfurt: „Die anhaltende Finanzkrise und der starke Inflationsanstieg im Zuge der explodierten Energie-, Rohstoff- und Lebensmittelpreise bilden in ihrer Kombination eine ungünstige Situation für die Kapitalmärkte.“ Der Inflationsanstieg absorbiert nicht nur Kaufkraft, sondern zwingt die Notenbanken weltweit auch dazu, einen restriktiveren Kurs zu fahren.

„Dies verschärft die bereits begonnene weltweite Konjunkturabkühlung weiter, lässt die Kapitalmarktinzinsen steigen und verlängert gleichzeitig die Bewältigung der Finanzkrise“, so Pfundt. Aufgrund des hohen spezifischen Verbrauchs wird die Preisspirale an den Rohstoffmärkten nur dann nachhaltig durchbrochen, wenn sich das Wachstum in den Emerging Markets beruhigt. Das wiederum macht geld- und fiskalpolitische Dämpfungsmaßnahmen erforderlich.

Trotz absehbarer Eintrübungen werden China, Indien, Südamerika, Osteuropa sowie die Rohstoff- und Ölförderländer aufgrund ihrer enormen Investitionsanstren-

Seite 1 von 4

SAL. OPPENHEIM

Privatbankiers seit 1789

gungen auch im zweiten Halbjahr 2008 in leicht abgeschwächter Form die Stützen der Weltwirtschaft bleiben.

VOLATILES UMFELDES AN DEN AKTIENMÄRKTEN BLEIBT BESTEHEN

Dr. Wolfgang Sawazki, Leiter Research bei Sal. Oppenheim erklärt dazu: „In der Konsequenz gehen wir von einer Fortdauer des volatilen Umfeldes an den Aktienmärkten in den nächsten Monaten aus, mit einer Trading-Range von 6000 bis 7600 Punkten im DAX bzw. 3200 bis 4000 im Euro Stoxx 50.“ Zunächst könnten im Zuge der anstehenden Zinsanhebung der EZB, der Vorwegnahme weiterer negativer Gewinnrevisionen und einer nur sehr langsamen Gesundung der Bankenkrise die alten Tiefstände aus dem März bei DAX und Euro Stoxx noch einmal getestet werden. „Die Analyse vergangener US-Abkühlungen zeigt zudem, dass Aktien häufig erst dann nachhaltig steigen, wenn der Tiefpunkt am US-Arbeitsmarkt überwunden ist“, erklärt Matthias Jörss, Leiter der Aktienstrategie bei Sal. Oppenheim. Hier bestehen aber in den nächsten Monaten noch Risiken. Ein massiver Kurseinbruch ist aber nicht zu erwarten, da der Kapitalmarkt durch die moderate Bewertung (KGV 2008 »12) eine markante Konjunkturertrübung sowie den Anstieg der Inflation und der Zinsspreads schon weitgehend eingepreist hat.

In der Summe erwartet Sal. Oppenheim im Zuge weiterer negativer Revisionen für 2008 und 2009 eine Stagnation der Unternehmensgewinne für die deutschen und europäischen Unternehmen. „Ausgehend vom aktuellen Niveau sind insbesondere bei zyklischen Unternehmen weitere Reduzierungen der Gewinnerwartungen zu befürchten“, erläutert Dr. Sawazki. Betroffen sind die Automobil-, Bau-, Maschinenbau- und Basischemiebranche sowie Fluggesellschaften und Technologieunternehmen. Daneben leiden die Banken und Finanzdienstleister (Immobilien) sowie abgeschwächt auch einige Versicherungen weiter unter der Finanzkrise. Nach den Subprime-Abschreibungen ist eine weitere Qualitätsverschlechterung der übrigen Kreditportfolios zu erwarten. Die inverse Zinsstrukturkurve, ein Einbruch der Verbriefungsmärkte, eine teurere Refinanzierung sowie die massiven Eintrübungen im Kapitalmarktgeschäft lassen auf absehbare Zeit bei vielen Kreditbanken keine Erholung der Gesamtbanckergebnisse erwarten.

Anlagestrategie Jörss beschreibt jedoch auch Chancen: „Dem stehen in den Segmenten Versorger, Telekom, Agra/Rohstoffe, Healthcare, Nahrungsmittel und den Zulieferern zu Infrastrukturprojekten jedoch auch eine Reihe von Branchen mit positivem Ergebnistrend entgegen.“ Daneben dürften insbesondere in Deutschland auch der Konsum- und Handelssektor im Zuge des Beschäftigungsaufbaus Gewinnsteigerungen erzielen können.

Seite 2 von 4

SAL. OPPENHEIM

Privatbankiers seit 1789

ABFLUSS VON SPEKULATIVEN ANLAGEGELDERN ERMÖGLICHT KORREKTUR DER ENERGIE- UND ROHSTOFFPREISE UND ERHOLUNG DER AKTIENMÄRKTE

Trotz des trüben Umfelds dürften die Aktienmärkte vom aktuellen Niveau aus keine markanten Rückgänge erwarten lassen. Eine mögliche Moderation der Rohstoffpreise, der Einstieg von Value Investoren mit hoher Liquidität, sowie eine sukzessive Wiederkehr von Anlegervertrauen im Zuge einer zunehmend sichtbaren weichen Landung in den USA werden den Aktienmärkten immer wieder positive Impulse geben. Darüber hinaus werden strategische Investoren den Markt durch Unternehmensübernahmen stützen. Sollten z.B. durch den Abfluss von spekulativen Anlagegeldern nach den Olympischen Spielen in China die Energie- und Rohstoffpreise deutlich korrigieren, würde dies eine breite Erholung der Aktienmärkte in den nächsten Monaten in Richtung eines DAX-Niveaus von 8000 ermöglichen.

Basis der genannten Kapitalmarktprognosen ist eine deutliche Abschwächung der Wachstumsrate der Weltkonjunktur auf etwa 3,5 %, nachdem das Wachstum mehrere Jahre lang rund 5 % betragen hatte. Dabei dämpft das schwächere Wachstum von 1,2 % in den USA in 2008 (Vorjahr: 2,3 %) den weltwirtschaftlichen Ausblick. Nach wie vor bestehen Risiken für die US-Konjunktur als Folge der Subprime Krise, einer restriktiveren Kreditvergabe und des Kaufkraftentzugs durch die hohen Energie- und Nahrungsmittelpreise. Dazu erklärt Norbert Braems, Chefvolkswirt von Sal. Oppenheim: „Die expansive Geld- und Fiskalpolitik, eine sukzessive Rekapitalisierung der Banken sowie eine verbesserte internationale Wettbewerbsfähigkeit sollten jedoch eine weiche Landung ermöglichen. Mittelfristig wird daher die Fed mit Zinsanhebungen reagieren, was wiederum eine Dollarerholung in Richtung 1,45 USD erwarten lässt.“

DEUTSCHLAND IN 2008 WACHSTUMSSTÜTZE IN EUROPA

Auch in Europa wird nach einem sehr starken ersten Quartal eine Wachstumsverlangsamung in Richtung 1,7 % (Vorjahr: 2,6 %) zu erwarten sein, wobei sich die konjunkturellen Rahmenbedingungen durch die Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit z.B. Italiens und die Immobilienkrise in Spanien und Großbritannien eingetrübt haben. „Deutschland wird in 2008 eine Wachstumsstütze in Europa darstellen“, so Braems. So ist die Industrie besonders gut für die Infrastrukturotwendigkeiten in den Emerging Markets aufgestellt. Dies lässt zusammen mit den guten Investitionsbedingungen im Mittelstand, sowie einer Belebung des Konsums infolge des starken Beschäftigungs- und Lohnzuwachses für 2008 ein Wachstum von reichlich zwei Prozent erwarten.

Im Zuge der weltweiten Konjunkturertrübung, negativer Lagereffekte und der restriktiveren Kreditpolitik schwächt sich die aktuelle Dynamik im Verlauf des

Seite 3 von 4

SAL. OPPENHEIM

Privatbankiers seit 1789

Jahres aber merklich ab und dürfte sich 2009 wieder stabilisieren. Die durchschnittliche Wachstumsrate wird nach Einschätzung der Volkswirte bei 1,5 % liegen.

Die Analysten des Bankhauses benennen aktuell folgende Topempfehlungen: Adidas, CEZ, Bayer, BNP, Daimler, Casino, DSM, Deutsche Post, Postbank, Münchener Rück, Nestlé, Merck, RWE, Swiss Life und Telefonica.

ca. 6.800 Zeichen

KONTAKT

Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA

Presse- und Öffentlichkeitsarbeit

Dirk von Manikowsky

Telefon +49 221 145-1955

E-Mail presse@oppenheim.de