

PRESSEMITTEILUNG

## Trotz aktuell weltweiter Rezession: Zwischenerholung im Frühjahr 2009 durch massive staatliche Programme

SAL. OPPENHEIM STELLT KAPITALMARKTAUSBLICK 2009 VOR

- *Weltkonjunktur durchleidet synchrone Rezession; ausgeweitete Konjunkturprogramme erforderlich*
- *Weitere Gewinnwarnungen für das 4. Quartal, Schätzungen für 2009/10 um 20-30% überhöht*
- *Nach schwierigem Start positive Aktienperformance im 1. Halbjahr*
- *Zweifel über Nachhaltigkeit bremsen Aktien im zweiten Halbjahr*
- *Schwäche im ersten Quartal zum Aufbau von Positionen in ausgewählten Sektoren nutzen: Infrastruktur, Stahl, Chemie, Agro, Versorger und Versicherungen*
- *Zwischenerholung bis Sommer: DAX bis 5700-6100 möglich (Euro Stoxx 50: 3000-3200); allerdings Risiko von Kursrückgängen in zweiter Jahreshälfte*

FRANKFURT, 10. DEZEMBER 2008

Der Ausblick des Bankhauses Sal. Oppenheim jr. & Cie. auf die Entwicklung der Kapitalmärkte im Jahr 2009 ist von einer globalen Rezession geprägt. Ausgehend von den USA erlebt die Weltkonjunktur als Ergebnis der Finanz- und Immobilienkrise aktuell den schärfsten Einbruch der internationalen Finanzmärkte und der Weltwirtschaft seit Jahrzehnten. Auch in den Schwellenländern ist u. a. infolge eines globalen Deleveraging eine markante Wachstumsabschwächung zu beobachten. Dieter Pfundt, persönlich haftender Gesellschafter von Sal. Oppenheim, erklärt dazu im Rahmen der heutigen Pressekonferenz in Frankfurt: „Ausgelöst durch den Zusammenbruch von Lehman Brothers sowie zahlreicher anderer Banken und Versicherungen, verhalten sich die Marktteilnehmer extrem risikoscheu. Dies hat zunächst den Geldmarkt und nachfolgend auch die Kredit- und Kapitalmärkte nahezu zum Erliegen gebracht.“

Die Realwirtschaft erleidet dadurch insbesondere im Automobil-, Investitionsgüter- und Immobiliensektor gegenwärtig einen massiven Einbruch, der zusätzlich durch einen deutlichen und zudem unfreiwilligen Lageraufbau noch akzentuiert wird. Vor diesem Hintergrund ist eine Entlassungswelle am Arbeitsmarkt im kommenden Jahr die daraus folgende Konsequenz.

Seite 1 von 4

# SAL. OPPENHEIM

Privatbankiers seit 1789

## IMMENSES GELD- UND FISKALPOLITISCHES MAßNAHMENBÜNDEL NOTWENDIG

Der Konjunkturreinbruch sollte allerdings um die Jahreswende seinen Tiefpunkt erreichen. Der weit über allen Vorhersagen liegende realwirtschaftliche Schock wird die Regierungen und die Notenbanken in den nächsten Monaten weiterhin zwingen, neben den bereits bekannten Maßnahmen, durch weitere Zinssenkungen, Stabilisierungsmaßnahmen und zusätzliche Konjunkturprogramme den privaten Nachfrageausfall staatlich alimentiert aufzufangen sowie durch weitere Hilfsprogramme den Bankensektor zu stabilisieren. „Notwendig ist ein immenses fiskalisches Maßnahmenbündel, da die Geldpolitik nur abgeschwächt ihre Wirkung entfalten kann“, so Pfundt. Durch die sehr aggressive Geld- und Fiskalpolitik, die in den USA und China deutlich über 2% des BIP p. a. erreichen wird, dürfte sich frühestens ab dem zweiten Halbjahr 2009 eine Konjunkturstabilisierung einstellen.

## GEWINNSCHÄTZUNGEN FÜR DEN EURO STOXX 50 UND DAX DEUTLICH ZU HOCH

Infolge des Konjunkturreinbruchs wird sich die Serie negativer Unternehmensnachrichten und Gewinnwarnungen bei Industrieunternehmen sowie Verlustmeldungen von Banken in den nächsten Monaten bis weit ins Frühjahr 2009 hinein weiter fortsetzen. Dr. Wolfgang Sawazki, Leiter Research bei Sal. Oppenheim erklärt dazu: „Wir rechnen insbesondere bei Industrietiteln, Herstellern langlebiger Konsumartikel und Luxusgütern, Chemiefirmen und Autotiteln mit weiteren negativen Überraschungen.“ Darüber hinaus dürften insbesondere bei Industriesektoren die deutlich gesunkenen Weltmarktpreise für Rohstoffe und überzählige Fertigprodukte zu markanten Abschreibungen auf die gestiegenen Lagerbestände führen. „Schon für 2008 sind unsere Gewinnschätzungen des DAX um fast 40% und die der europäischen Unternehmen um mehr als 30% eingebrochen“, so Dr. Sawazki. Nur die Erwartung ausbleibender nochmaliger Abschreibungen auf Wertpapiere lässt die Zahlen für 2009 optisch günstiger erscheinen. Die operativen Ergebnisse hingegen werden zumindest im ersten Halbjahr weiter deutlich sinken. Sal. Oppenheim erwartet, dass die aktuellen Gewinnschätzungen für den Euro Stoxx 50 und DAX um rund 20% bis 30% für 2009 und 2010 zu hoch sind. „Daher wird der Jahresbeginn an den Kapitalmärkten weiterhin durch eine hohe Unsicherheit geprägt sein“, befürchtet Dr. Sawazki.

Ein Großteil des Konjunkturreinbruchs ist jedoch in den Aktienkursen und Credit Spreads bereits verarbeitet. Die Experten von Sal. Oppenheim teilen dabei nicht die vielfach geäußerte Einschätzung, dass Aktien billig seien. Matthias Jörss, Leiter der Aktienstrategie bei Sal. Oppenheim erklärt dazu: „Dies gilt nur auf Basis überzogener Gewinnschätzungen – nicht aber, wenn man sich Aktien langfristig im Verhältnis zur BIP-Entwicklung betrachtet.“ Gleichwohl erwartet auch das Bankhaus Sal. Oppenheim letztlich steigende Notierungen, da auch die zentralen Risi-

*Seite 2 von 4*

# SAL. OPPENHEIM

Privatbankiers seit 1789

koaufschläge für Unternehmensanleihen sich von den aktuellen Rekordständen etwas moderieren sollten. „Eine wichtige Rolle wird dabei die massive Staatshilfe im ersten Halbjahr spielen. Der Fall Japan in den 90er Jahren zeigt, dass der Aktienmarkt auf nahezu alle Fiskalpakete reagiert hat, auch wenn sie sich nicht als nachhaltig herausgestellt haben.“ Darüber hinaus folgten auch auf die massive quantitative Lockerung der japanischen Geldpolitik Kursgewinne. Da sowohl die US-Finanz- als auch Geldpolitik deutlich aggressiver agiert als Japan während der 90er Jahre, dürften die Investoren im Verlauf des ersten Halbjahres eine vorübergehende zyklische Konjunkturerholung antizipieren. Zudem würden die negativen Effekte aus den Abflüssen und der Liquidation von Hedgefonds sowie der generelle Rückzug von Anlegern aus risikobehafteten oder illiquiden Anlagen (Aktien, strukturierten Produkten, Industrieanleihen, Schwellenländer) sukzessive auslaufen.

## VORÜBERGEHENDE ERHOLUNG DER MÄRKTE IN DER ERSTEN JAHRESHÄLFTE 2009

Die Experten von Sal. Oppenheim empfehlen daher eine mögliche Schwäche im Januar/Februar zu nutzen, um ein Aktienexposure aufzubauen und vorübergehend aus defensiven Sektoren in cash-flow- und dividendenstarke zyklische und rohstofflastige Branchen wie Grundstoffe (Stahl), Chemie, ausgewählte Industrie-werte zu rotieren. Darüber hinaus seien Versorger und Versicherer attraktiv. In Antizipation einer Konjunkturstabilisierung durch die massiven staatlichen Hilfsmaßnahmen bei anhaltend hoher Volatilität erwartet das Bankhaus eine deutliche Erholung der Märkte in der ersten Jahreshälfte, die den DAX bis auf 5700-6100 Punkte und den Euro Stoxx 50 auf 3000-3200 tragen kann. Im weiteren Verlauf der zweiten Jahreshälfte 2009 ist hingegen aufgrund entstehender Diskussionen um die Nachhaltigkeit eines politikgetriebenen Aufschwungs ein Kursverfall bis auf 4800-5400 Punkte im DAX und bis auf 2600-2900 Punkte im Euro Stoxx 50 möglich. Zu den attraktiven Aktieninvestments mit einer positiven zweistelligen Performancerwartung zählt Sal. Oppenheim u. a. ABB, Allianz, Bayer, CEZ, RWE, Philips, Österreichische Post, Merck, Syngenta und Vodafone. Zu den Top-Nebenwerten zählt Oppenheim u. a. Andritz, Demag Cranes, Fraport, Rhön Klinikum, Puma, Roth&Rau sowie United Internet.

## VOLKSWIRTE ERWARTEN FORTSETZUNG DER REZESSION AUCH IN 2009

Anders als in früheren Zyklen dürfte die erwartete Konjunkturstabilisierung ab dem zweiten Halbjahr 2009 jedoch nicht in einen selbsttragenden nachhaltigen Aufschwung münden. Ein andauernder Risikoabbau in den Bankbilanzen, der später zu erfolgende Konsolidierungsprozess der Staatshaushalte, der Wegfall von Vermögensgewinnen als Konsummotor, eine fallende Beschäftigung und eine Umkehr einer aktuell sehr aggressiven Geldpolitik erlauben in den nächsten beiden Jahren keine nachhaltige deutliche Konjunkturerholung.

*Seite 3 von 4*

# SAL. OPPENHEIM

Privatbankiers seit 1789

Insgesamt betrachtet prognostizieren die Volkswirte des Bankhauses bei einem wahrscheinlich sehr heftigen Konjunkturereinbruch im vierten Quartal 2008 und einem Konjunkturtiefpunkt um die Jahreswende auch im ersten Halbjahr 2009 einen Fortgang der Rezession. Dazu erläutert Norbert Braems, Chefvolkswirt von Sal. Oppenheim: „Auf Gesamtjahresbasis dürfte die Wirtschaftsleistung sowohl in den USA wie auch in Europa um deutlich mehr als 1% zurückfallen.“ Neben einem Abschwung im Immobiliensegment fallen auch die Investitionen und der private Verbrauch. „Nicht nur die USA, sondern auch einige europäische Ländern werden unter steigender Arbeitslosigkeit, der Notwendigkeit der Entschuldung und negativen Vermögenseffekten leiden. Erst sukzessive wird dies durch eine steigende Staatsnachfrage aufgefangen werden können. Mittelfristig sollten zudem der Rückgang der Rohstoffpreise sowie die erwartete Stabilisierung im US-amerikanischen Immobiliensektor positive Effekte entfalten“, so Braems.

Im Zuge der schwachen Konjunktur und damit einhergehender stark sinkender Inflationsraten sollten die Notenbanken ihren Zinssenkungsspielraum voll ausnutzen und die Leitzinsen in Europa auf etwa 1,5% und in den USA bis auf 0% senken.

ca. 8.100 Zeichen

## KONTAKT

Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA

Presse- und Öffentlichkeitsarbeit

Dirk von Manikowsky

Telefon +49 221 145-1955

E-Mail [presse@oppenheim.de](mailto:presse@oppenheim.de)