

PRESSEMITTEILUNG

Frühlings“märchen“ läuft im Sommer aus – volatile Korrektur und Seitwärtsphase bis zum Jahresende

SAL. OPPENHEIM STELLT KAPITALMARKTAUSBLICK FÜR 2. HALBJAHR 2009 VOR

- *Jahreswende 2008/2009 markiert Tiefpunkt der weltwirtschaftlichen Rezession; Stabilisierungsprogramme wirken; Rückgang der Unternehmensgewinnschätzungen um fast 60%*
- *Zwischenerholung am Aktienmarkt läuft im 3. Quartal aus; Zunahme negativer Signale und überzogene Erholungserwartung bedingen Korrektur; DAX bis 5300-5500 im Sommer möglich; DAX-Jahresendziel: 4500-4800*
- *Mittelfristige Verringerung des Wachstumspfad, da Abbau der Ungleichgewichte mehrere Jahre andauert*
- *Bankenkrise nicht beendet: von Wertpapierverlusten zu konjunkturbedingten Kreditausfällen*

FRANKFURT, 17. JUNI 2009

Der Ausblick des Bankhauses Sal. Oppenheim jr. & Cie. auf die Entwicklung der Kapitalmärkte im zweiten Halbjahr 2009 ist nach wie vor von hohen Anspannungen und hohen globalen Ungleichgewichten geprägt. Unterstützt durch die massiven staatlichen Hilfsprogramme wurde der Tiefpunkt des Konjunkturéinbruchs allerdings bereits im ersten Quartal durchschritten. „Trotz der jüngsten Erholungstendenzen, die sich Monat für Monat insbesondere auch in den Emerging Markets abzeichnen, sind Konjunktur und Kapitalmärkte noch nicht über den Berg“, erklärte dazu Dieter Pfundt, persönlich haftender Gesellschafter von Sal. Oppenheim, im Rahmen der Präsentation des Kapitalmarktausblicks in Frankfurt. „Große Teile der Weltwirtschaft befinden sich weiter in der Rezession. Der mittelfristige Wachstumsausblick ist bestenfalls als moderat zu bezeichnen, da der Abbau der Ungleichgewichte mehrere Jahre dauern wird.“

Die volkswirtschaftliche Analyse des Bankhauses Sal. Oppenheim macht deutlich, dass die meisten Kapazitäten auch bei einer konjunkturellen Belebung über mehrere Jahre hinweg unterausgelastet bleiben werden. „Wir erwarten in den kommenden Jahren eine Neutralisierung der Geld- und Fiskalpolitik in Form von Zins- und Steueranhebungen“, sagte Norbert Braems, Chefvolkswirt des Bankhauses.

Seite 1 von 4

SAL. OPPENHEIM

Privatbankiers seit 1789

Das Wachstum wird zudem dadurch gehemmt, dass ein Gleichgewicht an vielen Immobilien- und Konsumgütermärkten kurzfristig nicht absehbar ist. Für die Volkswirtschaften in den USA und in Europa prognostizieren die Experten von Sal. Oppenheim nach der ungewöhnlich scharfen Rezession im ersten Halbjahr 2009 eine Stabilisierung im weiteren Jahresverlauf. Danach beträgt die Gesamtjahresprognose für die USA -2,6%, für Deutschland -6% und für die Eurozone -4%. Ab 2010 ist wieder mit einer geringen positiven Wachstumsrate von 1% zu rechnen.

Während die Nachfrage insbesondere durch das Auslaufen eines scharfen Lagerhaltungszyklus, die massiven staatlichen Hilfsprogramme und die niedrigen Zinsen stabilisiert wird, sind die Investitionen und der Export geschwächt. Die deutsche Wirtschaft ist aufgrund ihrer extremen Abhängigkeit vom Export und von der Industrie überdurchschnittlich eingebrochen. Die Arbeitslosigkeit steigt vor diesem Hintergrund weiter an.

ANSCHLUSS AN VORMALIGES GEWINNNIVEAU IN DREI BIS VIER JAHREN

Im Zuge der scharfen Rezession sind die Gewinnschätzungen für die deutschen und europäischen Unternehmen im Vergleich zum Höhepunkt in 2007 um fast 60% zurückgegangen. „Zahlreiche Industrietitel haben sogar noch schärfere Einbußen erlitten“, erklärte Dr. Wolfgang Sawazki, Leiter Research bei Sal. Oppenheim. „Mit Ausnahme einiger Spätzyklischer, wie beispielsweise Energieanlagenbauern, wird der Tiefpunkt der operativen Entwicklung in vielen Branchen im ersten Halbjahr erreicht sein“, so Dr. Sawazki. Bedingt durch große Restrukturierungsprogramme, Lagerabschreibungen oder Goodwill-Bewertungsanpassungen nach großen Akquisitionen sind jedoch bis 2010 weitere Belastungen in Höhe von 20% bis 30% zu erwarten. Das vormalige Gewinnniveau wird deshalb voraussichtlich erst in drei bis vier Jahren wieder erreicht.

„Zu dieser Entwicklung trägt auch das regulatorische Umfeld für Banken bei, das sich durch einen Selbstbehalt bei Verbriefungen, höhere Eigenkapitalanforderungen und die Bilanzierung vormals außerbilanzieller Risiken nachhaltig verschlechtert hat“, erläuterte Carsten Werle, Leiter des Bankenteams und künftiger Leiter des Aktienresearch. „Zudem wird die schwache Konjunktur deutschen und europäischen Banken zunehmend Kreditausfälle bescheren. Daher kann noch keinesfalls von einem Ende der Bankenkrise gesprochen werden“, warnt Werle. Eine zweite Korrekturwelle steht zum Jahresende noch bevor.

ÜBERZOGENE ERHOLUNGSERWARTUNGEN BEDINGEN RISIKEN IM 2. HALBJAHR

Vor diesem Hintergrund erwarten die Strategieexperten des Bankhauses, dass die um die Jahreswende prognostizierte deutliche Zwischenerholung an den Aktien-

Seite 2 von 4

SAL. OPPENHEIM

Privatbankiers seit 1789

märkten im dritten Quartal auslaufen wird. Kurzfristig ist allerdings ein Anstieg des DAX auf bis zu 5300-5500 Punkte möglich. Treiber sind dabei die bevorstehenden Unternehmensberichte zum zweiten Quartal, die insbesondere in den USA eine sequentielle Verbesserung anzeigen dürften, sowie noch weiter steigende Frühindikatoren und die unverändert breite Untergewichtung vieler Anleger in Aktien.

Die Erholung an den Aktienmärkten ist aber nicht von Dauer. „Eine Reihe von Faktoren wie das Ausbleiben des Wiederanlagebedarfs zugeflossener Dividenden, der jüngste Verfall des Dollarkurses sowie der Zinsanstieg werden sich belastend auswirken“, prognostizierte Matthias Jörss, Leiter der Aktienstrategie bei Sal. Oppenheim. Bedeutsamer ist nach Ansicht von Jörss ein potentielles Aufkeimen einer Deflationsdiskussion angesichts unterausgelasteter globaler Kapazitäten – nicht zuletzt vor dem Hintergrund deutlich rückläufiger Lohnsteigerungen in den USA. „Gleichzeitig werden wichtige Frühindikatoren wie die US-Einkaufsmanagerindices und die Ifo-Geschäftserwartungen den Erholungshöhepunkt überschreiten, was weitere mittelfristige Ertragsrevisionen einläutet“, erklärt Jörss. „Die japanische Erfahrung in den 1990er Jahren zeigt, dass der Aktienmarkt die Bewegung der Frühindikatoren nachvollzieht, was im weiteren Verlauf des Halbjahres Kursrisiken bedeutet“, so der Aktienstrategie.

DEFENSIVE TITEL MIT STABILEM CASHFLOW RÜCKEN WIEDER IN DEN FOKUS

Nach Ansicht der Sal. Oppenheim-Analysten wird das mittelfristige Erholungspotenzial überschätzt. Wachstumshemmend wirkt sich mittelfristig insbesondere die Neutralisierung der aufgebauten Ungleichgewichte aus. Dazu zählt aktuell die sehr expansive Geld- und Fiskalpolitik, die durch Zins- und Steueranhebungen ausgeglichen wird, ein hoher Leverage beim US-Verbraucher mit niedriger Sparquote bei gleichzeitig zurückhaltender Kreditvergabe seitens der Banken sowie eine steigende Tendenz zu mehr Regulierung und Staatseinfluss. Allenfalls durch einen positiven Lagerzyklus ist für ein oder zwei Quartale eine positive Konjunkturüberraschung denkbar. Deutliche Kapitalerhöhungen absorbieren jedoch Liquidität, und die Unterbewertung vieler Anlageinstrumente wurde durch die Kurserholung schnell wieder abgebaut.

Daher prognostizieren die Strategieexperten für die zweite Jahreshälfte eine volatile Korrektur- und Seitwärtsbewegung von 4200 bis 5800 Punkten für den DAX und 2100 bis 2700 für den EURO STOXX 50. Das Jahresendniveau sehen die Aktienstrategen bei 4500-4800 Punkten für den DAX und 2250-2400 Punkten für den EURO STOXX 50.

Seite 3 von 4

SAL. OPPENHEIM

Privatbankiers seit 1789

„Die markante Kurserholung der zyklischen Rohstoff- und Industrietitel sowie der Bankaktien wird in diesem Umfeld auslaufen“, erklärt Sawazki. „Stattdessen dürften sich die Investoren im Jahresverlauf wieder defensiveren Titeln mit stabilem und sichtbarem Cashflow aus den Segmenten Gesundheit und Pharma, Haushaltsgüter, Agro, Versorger und Telekom zuwenden.“

Zu den Top-Empfehlungen für die zweite Jahreshälfte zählt Sal. Oppenheim unter anderem Allianz, Bayer, Crédit Agricole, Daimler, Deutsche Post, GDF Suez, Hannover Re, Philips, Roche, RWE, Schneider Electric und TNT. Innerhalb der Nebenwerte bevorzugt das Bankhaus Werte wie Celesio, RhönKlinikum, Qiagen, United Internet und Verbund.

Zeichen: ca. 7.200

KONTAKT

Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA

Presse- und Öffentlichkeitsarbeit

Dirk von Manikowsky

Telefon +49 221 145-1955

E-Mail presse@oppenheim.de