

PRESSEMITTEILUNG

Ausblick verhalten positiv: Üppige Liquidität dominiert gegenüber übertriebenen Wachstumshoffnungen

SAL. OPPENHEIM STELLT KAPITALMARKTAUSBLICK FÜR DAS JAHR 2010 VOR

- *Zyklische Erholung der Realwirtschaft geht weiter, Frühindikatoren signalisieren jedoch nachlassende Dynamik der Belebung, Konjunktur- und Wachstumshoffnungen sind zu optimistisch und bergen Potential für Enttäuschungen*
- *Unternehmensgewinschätzungen für 2010 erscheinen zu hoch*
- *Üppige Liquiditätsausstattung der Marktteilnehmer bleibt jedoch positiver Treiber für die Aktienmärkte*
- *Sal. Oppenheim erwartet Seitwärtsbewegung mit liquiditätsgetrieben positiver Grundtendenz und „Mini-Zyklen“ – DAX-Jahresendziel: 6.350*

FRANKFURT, 15. DEZEMBER 2009

Der Ausblick des Bankhauses Sal. Oppenheim jr. & Cie. auf die Entwicklung der Kapitalmärkte im Jahr 2010 ist moderat optimistisch. Neben den Emerging Markets in Asien und Lateinamerika zeigen sich – gestützt durch die enormen staatlichen Stabilisierungsprogramme – vor allem die industrienahen Konjunkturindikatoren deutlich erholt. Wichtige Belastungen stehen allerdings noch bevor. Dazu zählen insbesondere Kreditausfälle, die typischerweise erst spät im Konjunkturzyklus deutlich zunehmen. Gemessen an der Erholung der industrienahen Indikatoren und im Vergleich zu früheren Zyklen sind diesmal zudem die Unternehmenskredite und der für einen globalen Aufschwung wichtige US-Konsum noch ungewöhnlich weit zurückgeblieben.

Dieter Pfundt, persönlich haftender Gesellschafter des Bankhauses Sal. Oppenheim, erklärt dazu: „Die hohe Verschuldung der US-Verbraucher und die angespannten Bankbilanzen erschweren den erhofften zügigen Übergang von der politisch angestoßenen Konjunkturstabilisierung zu einem selbsttragenden Aufschwung.“ Mit der rasant angestiegenen öffentlichen Verschuldung in den USA und in Europa ist schließlich noch eine zusätzliche Belastung hinzugekommen, die das längerfristige Wachstumstempo der Weltwirtschaft über den aktuellen Konjunkturzyklus hinaus spürbar bremsen dürfte.

Seite 1 von 3

SAL. OPPENHEIM

Privatbankiers seit 1789

Das starke Wachstum der Schwellenländer in Asien und Lateinamerika sollte sich nach Einschätzung des Bankhauses auch im nächsten Jahr fortsetzen. „Als Folge ihres noch immer niedrigen absoluten Anteils am Welt-BIP ist ihr positiver Beitrag zur Stabilisierung der Weltökonomie jedoch um einiges moderater als ihn die Öffentlichkeit gemeinhin wahrnimmt“, gibt Matthias Jörss, Leiter der Aktienstrategie, dabei zu bedenken. Gerade für die exportlastige deutsche Industrie haben Europa und die USA noch immer einen deutlich höheren Stellenwert. „Viele unserer wichtigsten Handelspartner haben sich bisher weit weniger gut erholt als Asien und Lateinamerika – in besonderem Maße gilt dies für Osteuropa“, so Jörss.

NEGATIVER REVISIONSBEDARF BEI DEN GEWINNSCHÄTZUNGEN

Angesichts des moderaten Konjunktur- und Wachstumsausblicks sind die Annahmen im Konsens zur Entwicklung der Unternehmensgewinne im nächsten Jahr noch sehr hoch. Die Analysten erwarten derzeit im Jahresvergleich 2009/10 im Schnitt einen Gewinnanstieg von 21 Prozent für die im EURO STOXX 50 notierten Unternehmen und sogar von 48 Prozent für den DAX. Die aktuelle Konsensschätzung für das nominale BIP-Wachstum im G7-Raum liegt hingegen bei gerade einmal 3,3 Prozent. Carsten Werle, Leiter des Aktienresearch, erklärt hierzu: „Selbst wenn wir berücksichtigen, dass die Gewinne nach einer Rezession oft überdurchschnittlich stark steigen, ist solch ein Gewinnwachstum aus unserer Sicht zu optimistisch. Wir sehen daher noch Bedarf für deutliche Revisionen nach unten, die bereits im Zuge der Berichtssaison für Q4, also im ersten Quartal 2010 einsetzen sollten.“

Oppenheim Research sieht die Bewertung des Marktes als weitgehend fair an. Die aktuellen Bewegungsgrößen entsprechen weitgehend dem Durchschnitt seit 2001/2002, dem Beginn der Niedrigzinsphase. „Allerdings gibt es innerhalb des Marktes deutliche Unterschiede“, merkt Dr. Ralf Zimmermann, Senior-Strategie bei Sal. Oppenheim, an. „Zyklische Unternehmen aus den Sektoren Chemie, Industrie/Maschinenbau, Auto sind eher teuer. Defensive Sektoren wie Pharma, Telekom und auch Versorger erscheinen hingegen eher günstig“, erklärt Dr. Zimmermann.

LIQUIDITÄT BLEIBT ENTSCHEIDENDER TREIBER

Das Geldmengenwachstum befindet sich länder- und regionenübergreifend weiterhin auf historisch hohem Niveau. Die niedrigen Zinsen werden die Haushalte zwingen, ihre aktuell hohen Bestände an Sichteinlagen abzubauen und stärker in Risikoassets zu investieren. Matthias Jörss erläutert hierzu: „Diese üppige Liquiditätsausstattung sollte die Märkte weiter stützen und die Enttäuschungen, die von den überzogenen Wachstumserwartungen im Markt ausgehen, mehr als kompensieren.“

Seite 2 von 3

SAL. OPPENHEIM

Privatbankiers seit 1789

VOLATILE SEITWÄRTSBEWEGUNG MIT POSITIVER GRUNDTENDENZ

Insgesamt erwarten die Aktienstrategen des Bankhauses daher im kommenden Jahr keine weitere steile Rallye am Aktienmarkt, sondern sehen den Markt eher in eine volatile Seitwärtsbewegung mit leicht positiver Grundtendenz einmünden. Zum Jahresende 2010 prognostizieren die Aktienstrategen des Bankhauses einen Indexstand von rund 6.350 beim DAX und von rund 3.100 beim DJ EURO STOXX 50.

Mit Blick auf das abgelaufene Jahr erklärt Werle: „Im Jahr 2009 war vor allem der Zeitpunkt des (Wieder-)Einstiegs in den Aktienmarkt entscheidend und im Verlauf der Rallye hat es sich zumeist ausgezahlt, High-Beta-Werte zu favorisieren.“ Die Performance vieler Aktien hat sich dabei von den unternehmensspezifischen Entwicklungen losgelöst. Für 2010 legt Oppenheim Research den Fokus wieder deutlich stärker auf die Auswahl von Einzeltiteln und eine solide Bottom-Up-Analyse, da vor allem für das erste Halbjahr 2010 eher eine Seitwärtsbewegung des Marktes zu erwarten ist und Schwankungen in den makroökonomischen Indikatoren keine nachhaltigen Trendveränderungen, sondern eher kleinere, temporäre Mini-Zyklen auslösen werden. „Überlegene Stockpicking-Qualitäten werden im Jahr 2010 belohnt werden“, prognostiziert Werle.

Aufgrund ihres im Marktvergleich eher vorsichtigen Markt- und Konjunkturausblicks bevorzugen die Strategieexperten dabei unterbewertete defensivere Titel mit stabilem und sichtbarem Cashflow, insbesondere aus den Segmenten Gesundheit und Pharma, Telekom, Versorger und Haushaltsgüter. Darüber hinaus zählen Versicherungen und Technologie zu ihren Favoriten. Als wichtige Investmentthemen auf der Einzelwertebene heben sie für das Jahr 2010 hohe und sichere Dividenden, überdurchschnittliche operative Geschäftsbeziehungen mit den Wachstumsmärkten in Asien und Lateinamerika sowie eine Wiederbelebung der M&A-Aktivität hervor. Zu den Top-Empfehlungen für das Jahr 2010 zählt Sal. Oppenheim Allianz, Bayer, BNP Paribas, Deutsche Post, France Telecom, GDF Suez, L'Oréal, Nokia, Philips, Roche, RWE und Telefónica. Bei den Nebenwerten sieht das Bankhaus ein attraktives Chance-Risiko-Verhältnis bei den Werten Air Berlin, Conwert, Demag Cranes, Deutsche Euroshop, Postbank, GEA, Hannover Rück, Kontron, Steria, Symrise und United Internet.

KONTAKT

Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA
Presse- und Öffentlichkeitsarbeit
Dirk von Manikowsky
Telefon +49 221 145-1955
E-Mail presse@oppenheim.de

Seite 3 von 3