

16. Juli 2008

## Jetzt einsteigen am Aktienmarkt?



Die Aktienkurse fallen immer weiter, 6000 Punkte sind nicht mehr weit: Ist der richtige Zeitpunkt zum Einstieg am Aktienmarkt gekommen? Die Antwort kommt von 20 Banken und Vermögensverwaltern. Dabei fällt auf: Die Skepsis unter den Fachleuten nimmt zu.

### UBS

Die steigenden Inflationsrisiken und die restriktive Reaktion der Zentralbanken machen den Aktienmärkten noch stärker zu schaffen als die schlechten Meldungen aus der Finanzbranche. Die jüngste Kurskorrektur lässt die Bewertung zwar attraktiver erscheinen. Wir raten unseren Privatkunden jedoch davon ab, dies in der aktuellen Situation als Kaufsignal zu betrachten. Unserer Meinung nach werden die Marktteilnehmer ihre Aufmerksamkeit von der Immobilien- und Kreditkrise auf die Anpassungsprozesse der Realwirtschaft verlagern.

### Mack und Weise

Aufgrund der weltwirtschaftlichen konjunkturellen Abschwächung und der zunehmenden Inflation sehen wir auch auf der aktuellen Basis noch erhebliches Rückschlagspotenzial. Zudem haben die belastenden Faktoren in den Gewinnsschätzungen der Analysten bisher nur unterdurchschnittlich Eingang gefunden. Wir raten Anlegern trotz der schon eingetretenen Kursrückgänge an den Aktienmärkten von Engagements weiterhin ab und bleiben unverändert defensiv positioniert. In unseren beiden Investmentfonds befinden sich außer Goldminen keine weiteren Aktien. Etwaige Erholungsansätze empfehlen wir - soweit noch vorhanden - zum Positionsabbau zu nutzen.

### Trinkaus & Burkhardt

Noch nicht kaufen. Zum Jahresende sehen wir den Dax aber bei 6700 Punkten.

### Vermögensverwalter Dr. Jens Erhardt

Blickt man auf die Stimmungsindikatoren und Schwankungsindikatoren, so müsste man jetzt eigentlich antizyklisch kaufen. Wir warten dennoch ab, weil sich die Finanzprobleme in den Vereinigten Staaten fast täglich verschärfen. Auch ein kursbereinigender Ausverkauf (Sellout) wie im Januar oder März dieses Jahres war bisher nicht zu beobachten. Hinzu kommen zunehmende Konjunktur- und Inflationsbefürchtungen.

### Helaba

Wir befinden uns derzeit in der Endphase der Korrektur, der Kapitulation. Zwar müssen kurzfristig noch weitere Kursrückschläge eingeplant werden. Gerade für mittelfristig orientierte Anleger überwiegen angesichts der attraktiven Bewertung inzwischen klar die Chancen.

### M.M. Warburg

Wir raten den Anlegern dazu, im aktuellen konjunkturellen Umfeld Aktien im Portfolio unterzugewichten und noch nicht neu einzusteigen. Zum einen wird die Finanzmarktkrise das Wirtschaftswachstum in den Vereinigten Staaten bis weit in das Jahr 2009 hinein belasten. Zum anderen hat der konjunkturelle Abschwung in Europa erst begonnen. Die Gewinnerwartungen der Unternehmen für 2009 sind diesen schwächeren makroökonomischen Rahmenbedingungen noch nicht angepasst. Erst wenn die Gewinnsschätzungen auf ein realistisches Niveau revidiert worden sind, bieten sich wieder Chancen für eine nachhaltige Erholung des Marktes.

## **HSBC**

In dieser schlechten Stimmung lässt sich nicht mit dem Markt diskutieren. Irgendwann wird die Gier wieder über die Furcht siegen, zumal die Fundamentaldaten nicht so katastrophal sind. Aber derzeit untergewichten wir vor allem den kontinentaleuropäischen Aktienmarkt. Wer investieren will, sollte auf Unternehmen mit solider Bilanz schauen, also zum Beispiel Pharmaunternehmen.

## **Fiduka**

Das Chance-Risiko-Verhältnis hat sich stark verbessert, die Aktien sind überverkauft und die Markttechnik ist positiv. Die Anlagealternativen sind dagegen dünn gesät. Anleihen sind unattraktiv, Langläufer gar riskant. Was bleibt ist die gute, alte, konservative Anlagestrategie mit soliden, werthaltigen Aktien oder Aktienfonds. Die Aussichten sind gut, dass das zweite Halbjahr an den Aktienmärkten besser verläuft als das erste.

## **Sal. Oppenheim**

Das Sentiment spricht für den Einstieg und die Bewertung vordergründig auch. Aber dagegen steht, dass die Gewinnsschätzungen für 2009 noch deutlich zu hoch sind und die negativen Gewinnrevisionen belasten werden. Die Optimisten im Markt verweisen auf das starke Wachstum in den Schwellenländern und den noch immer recht guten amerikanischen Arbeitsmarkt. In beiden Fällen erwarten wir aber noch Enttäuschungen, die wir dann zum Einstieg auf niedrigerem Niveau nutzen würden.

## **JP Morgan**

Der amerikanische Aktienindex S&P 500 dürfte noch bis auf 1200 Punkte fallen. Angesichts der extrem pessimistischen Stimmung der Investoren am Markt dürfte dies aber eine starke Widerstandslinie sein. Wir rechnen mit einer Stagnation in Europa im zweiten Halbjahr und schätzen die Entwicklung europäischer Aktien daher negativer ein im Vergleich zu amerikanischen Aktien.

## **HypoVereinsbank**

Eine nachhaltige Verbesserung des fundamentalen Umfelds ist derzeit nicht absehbar. Wir bleiben daher bei unserer defensiven Einschätzung der vergangenen Monate. Technische Erholungen sind angesichts der überverkauften Verfassung der Märkte zwar jederzeit möglich. Für einen langfristigen antizyklischen Investor wird es aber in den kommenden Monaten noch attraktivere Einstiegsniveaus geben.

## **DZ Bank**

Der Aktienmarkt wird auf Basis der aktuell erwarteten Gewinne für 2008 niedriger bewertet als im Tief 2003. Auch bei deutlichen Gewinnrevisionen wäre ein weiterer Rückgang der Bewertungskennzahlen zweifellos eine kräftige Übertreibung. Allerdings fehlen uns noch die typischen Kennzeichen eines Ausverkaufs wie hohe Put-Call-Ratios, hohe implizite Volatilität und Extremwerte bei Stimmungsumfragen. Auch das technische Bild gibt noch Spielraum nach unten, so dass wir mit dem Einstieg noch etwas - aber nicht zu lange - abwarten würden.

## **MLP**

Langfristig gesehen bieten sich nach den deutlichen Kursabschlägen sicher Kaufgelegenheiten, insbesondere am europäischen, amerikanischen und japanischen Aktienmarkt. Dort sehen wir die aktuellen Bewertungen auf einem historisch günstigen Niveau. Natürlich sind weitere Rückschläge in den kommenden Wochen nicht auszuschließen. Eine reine Aktienanlage ist allerdings unter Risikoaspekten nicht optimal, wir bevorzugen ein breit diversifiziertes Portfolio verschiedener Anlageklassen.

## **Morgan Stanley**

Solange Ängste der Stagflation den Markt beherrschen, was auch in den nächsten Monaten noch der Fall sein dürfte, wird der Markt noch nach unten korrigieren. Später im Jahr, wenn die Inflationswerte fallen dürften, werden die Marktteilnehmer erkennen, wie stark der Markt bereits korrigiert hat. Zu sehr sind Investoren derzeit in globale zyklische Werte und Schwellenländer investiert und zu wenig erkennen Investoren, wie niedrig Finanzwerte und Konsumwerte bewertet sind. Das kann sehr plötzlich drehen. Auslöser für eine Wende am Markt können eine sinkende Inflation, eine Korrektur im Ölpreis oder ein deutlich schwächeres Wirtschaftswachstum in den Schwellenländern sein.

## **Union Investment**

Wir empfehlen das aktuelle Kursniveau zu nutzen, um verstärkt Aktienpositionen aufzubauen. Bei einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 10 (MSCI EMU) auf die berichteten Gewinne preist der Markt inzwischen einen zyklischen Gewinnrückgang vergleichbar mit denen vergangener globaler Rezessionen ein. Für ein Ende fallender Aktienkurse spricht auch das sehr pessimistische Marktsentiment, welches in der Vergangenheit einen guten Kontra-Indikator darstellte. Kurzfristig wird das Umfeld allerdings weiterhin von Unsicherheit über die Finanzmarktkrise, dem geringeren Wirtschaftswachstum und höherer Inflation geprägt bleiben.

## **Flossbach und von Storch**

Für langfristig orientierte Investoren bieten sich inzwischen äußerst attraktive Einstiegskurse. Dies bezieht sich allerdings ausschließlich auf Qualitätstitel mit relativ stabilen Erträgen und soliden Bilanzen. Finanztitel, die wir seit über einem Jahr meiden, bleiben daher weiter tabu. Kurzfristig belastet der hohe Ölpreis, der langfristig ein Innovationsmotor ist. Das Übernahmeangebot für Conti signalisiert, dass strategische Investoren die langfristigen Ertragsperspektiven höher als die kurzfristigen Risiken einschätzen. Daimler könnte das nächste Übernahmeziel sein.

## **Bankhaus Lampe**

Langfristig belasten die hohen Energiekosten und die Finanzmarktkrise die Märkte noch. Wir sehen jedoch nach dem sehr starken Einbruch bereits wieder sehr günstige Bewertungsrelationen am deutschen Aktienmarkt. Die Marktteilnehmer reagieren derzeit sehr nervös. Dies führt zwangsläufig auch zu Übertreibungen nach unten. Wir erwarten mit der Vorlage der Unternehmensergebnisse zum zweiten Quartal eine deutliche Gegenbewegung am deutschen Aktienmarkt.

## **WGZ Bank**

Angesichts der aktuellen Turbulenzen sollten die Anleger das für Aktienkäufe vorgesehene Kapital gestaffelt in monatlichen Tranchen investieren. Hierbei sind breit gestreute Fonds oder entsprechende Zertifikate empfehlenswert. Wer gezielt in einzelne Branchen investieren will, sollte derzeit die gewinnstabile Gesundheitsbranche bevorzugen.

## **Dekabank**

Die Risikofaktoren, die die Börse schon eine Zeitlang beschäftigen, dauern unerwartet lange an. Für kurzfristig orientierte Anleger wird es daher im Jahresverlauf weitere Überraschungen geben - in beide Richtungen. Für langfristig orientierte Anleger ergeben sich unverhofft Möglichkeiten, zu günstigen Kursen gestaffelt und diversifizierte Bestände aufzubauen, was auch im Hinblick auf die kommenden steuerlichen Änderungen in diesem Jahr nochmal besonders sinnvoll ist.

Text: F.A.Z., 16.07.2008