

## Aktienprofis erwarten Dax auf neuen Höhen

Seit Anfang des Jahres hat der deutsche Aktienmarkt schon um 17 Prozent zugelegt. Führt die Börsenrally 2009 den Dax noch auf ein neues Jahreshoch? Und was wird das Jahr 2010 bringen? *Tim Höfinghoff* und *Hanno Mußler* haben Vermögensverwalter und Banken befragt, wie es an der Börse weitergeht.

### **Credit Suisse - Aktienrally setzt sich bis Jahresende fort**

Trotz des fulminanten Anstiegs des Dax seit seinem März Tief sehen wir noch immer Potential für weitere 5 bis 10 Prozent. Unsere optimistische Haltung stützt sich weiterhin vor allem auf die anhaltende Konjunkturerholung, positive Entwicklung bei Unternehmensgewinnen, tiefe Zinsen und die hohe Liquidität von Investoren. Die Positionierung der Marktakteure spricht insbesondere bis zum Jahresende für eine Fortsetzung der Aktienrally, mindestens für Stabilität. Während der Krise flüchteten sich zahlreiche Anleger in die Sicherheit von Geldmarktanlagen, die derzeit praktisch keine Erträge abwerfen. Diese Investoren haben somit reichlich Spielraum, eine zumindest neutrale Aktienposition aufzubauen, dies insbesondere vor dem Hintergrund des alljährlichen „Window-Dressings“. Für 2010 halten wir an unserer allgemein eher positiven Einschätzung der Gesamtlage fest, obschon die Entwicklung unseres Erachtens aufgrund einiger Störfaktoren sehr volatil verlaufen dürfte. Entsprechend liegen bei uns taktische Ausstiegsstrategien bereits griffbereit. Ein temporärer, erkennbarer Rückschlag könnte spätestens im Frühjahr anstehen, wenn die Anleger beginnen, erste Zinserhöhungen der Zentralbanken in den USA oder Europa einpreisen.

### **Goldman Sachs - Aktienkurse laufen weiter nach oben**

Wir nennen kein Kursziel für den Dax, allerdings für den auf Jahreshoch stehenden europäischen Stoxx 600. Als Jahresendziel prognostizieren wir für den europäischen Index einen Stand von 260 Punkten (aktuell: 248) und damit einen Zuwachs von rund 5 Prozent bis zum Ende des Jahres. Auf einen Zeitraum von zwölf Monaten sehen wir den Stoxx 600 bei 266 Punkten und damit mit einer Gesamttrendite von rund 7 Prozent 2010. Davon wird aber rund die Hälfte auf Dividenden entfallen.

### **Mack & Weise - 2010 drohen neue Tiefstände**

Angesichts der Willensbekundungen der Notenbanken, den Marktteilnehmern auch weiterhin unbegrenzt und nahezu kostenlos „Spielgeld“ zur Verfügung stellen zu wollen, sind auf dieser Grundlage neue Jahreshöchststände im Dax nicht auszuschließen. Aktuelle Konjunkturdaten deuten jedoch klar darauf hin, dass es eine V-förmige Wirtschaftserholung nicht geben wird und sich somit die 2010er-Gewinnschätzungen als illusionär erweisen werden. Auslaufende Konjunkturprogramme, weiter steigende Arbeitslosigkeit und Schuldenabbau seitens des Konsumenten werden das schon jetzt stark angeschlagene operative Geschäft der Unternehmen weiter unter Druck setzen. Insofern wird der Grund für die Rally 2009 – Liquidität – in 2010 nicht ausreichen, um das Testen alter oder gar neuer Tiefstände zu verhindern.

### **Commerzbank - Überdurchschnittliches Aktienjahr**

Nach den Rezessionsjahren 1967, 1975, 1982, 1993 und 2003 wird auch 2009 als überdurchschnittliches Aktienjahr in die Börsengeschichte eingehen. Wir erwarten nach einer Jahresend rally mit einem Dax-Ziel von 6100 Zählern auch einen positiven Start 2010. Harte Konjunkturdaten wie die deutschen Auftragseingänge, die mittlerweile 19% über dem Februar-Tief liegen, sollten sich stetig verbessern und die Pessimisten überraschen. Im Verlauf von 2010 drohen dann jedoch Diskussionen über Leitzinserhöhungen, und Investoren sollten die Interbankensätze im Auge behalten. So beendete der Aktienmarkt nach der letzten Rezession 2004 seine Rally, als die Libor-Sätze anfangen zu steigen. Der Dax wird auch 2010 zulegen, doch aufgrund des monetären Gegenwinds die starke Performance von 2009 nicht wiederholen.

## **DZ Bank - Im Frühjahr droht schärfere Korrektur**

Gestützt durch Kostensenkungen und Konjunkturstabilisierung, steht der Aktienmarkt vor einer Anstiegsbewegung der Unternehmensgewinne. Wir erwarten, dass der Dax in zwölf Monaten mit 6500 Zählern um fast 15 Prozent höher steht als heute. Die Aktienmärkte weisen nach dem Tiefpunkt einer Rezession die höchsten Anstiegsraten auf. Mit einer Stabilisierung der Konjunktur und frischen Mittelzuflüssen sind wir in einer solchen Phase. Allerdings bezweifeln wir, dass das hohe Erholungstempo aufrechterhalten werden kann. Die Unternehmen benötigen Zeit, die vorseilenden Kurse in der Gewinnentwicklung abzubilden. Eine Jahresend-rally ist aufgrund der vorhandenen Liquidität realistisch, spätestens im Frühjahr droht eine schärfere Korrektur im mittelfristigen Aufwärtstrend.

## **Bankhaus Lampe - Dax erklimmt ein neues Jahreshoch**

Der Dax steht nicht mehr weit entfernt von seinem Jahreshoch. Angesichts der weiterhin hohen Bestände an liquiden Mitteln bei den Anlegern und teilweise wenig attraktiven Anlagealternativen rechnen wir damit, dass der Dax im Rahmen einer Jahresend rally noch ein neues Jahreshoch erklimmt und das Jahr mit etwa 6000 Zählern beendet. Für 2010 erwarten wir ein Kursplus von etwa 13 Prozent auf 6800 Zähler, wobei höhere Indexstände in der ersten Jahreshälfte erreicht werden dürften. Wir gehen im Rahmen unseres Szenarios „Sägeblattkonjunktur“ davon aus, dass sich die Wirtschaft auf einen moderaten Wachstumskurs begibt. Nachlassende Impulse staatlicher Konjunkturprogramme dürften jedoch für etwas Verunsicherung sorgen, so dass die Höchstkurse der ersten Jahreshälfte nicht ganz gehalten werden.

## **Dekabank - Umfeld für Aktien ist weiterhin gut**

Zwar sind die meisten guten Konjunkturnachrichten mittlerweile an den Aktienmärkten verarbeitet, aber es sind eben gute Nachrichten: Die Finanzkrise konnte eingedämmt werden, die Rezession ist in allen wichtigen Volkswirtschaften vorbei. Da diese Erholung auch 2010 im kommenden Jahr weitergehen wird, ist das fundamentale Umfeld für Aktien weiterhin gut: wieder steigende Unternehmensgewinne sowie eine langsam zurückkehrende Risikotragfähigkeit der Investoren. Zwar gehören zu diesem Erholungskurs auch wieder einmal Schwierigkeiten und Rückschläge, aber wir erwarten eine weiterhin positive Entwicklung der weltweiten Aktienmärkte. Dazu gehören neue Jahreshöchststände beim Dax für die kommenden Wochen, für 2010 rechnen wir hierzulande mit einer „normalen“ Aktienmarktrendite von etwa 8 Prozent.

## **Deutsche Bank - Dax steigt auf 6200 Punkte**

Der Dax kann bis zum Jahresende durchaus ein neues Jahreshoch erreichen und eventuell sogar auf ein Niveau von 6200 Zählern steigen. Die Dax-Rally der letzten 8 Monate wurde unterstützt durch hohe Liquidität und niedrige Zinsen, dadurch sind Aktien attraktiver geworden. Außerdem haben die großen Stimuluspakete weltweit (besonders in den USA und China) die deutsche Wirtschaft und den Dax unterstützt. Diese Faktoren sollten auch bis zum Jahresende 2009 und am Anfang 2010 den Aktienmarkt weiterstützen. Wir glauben aber auch, dass die aktuelle wirtschaftliche Erholung, künstlich unterstützt durch niedrige Zinsen und Stimuluspakete, nicht nachhaltig sein wird. Wir erwarten in der zweiten Jahreshälfte 2010 ein deutliches Abflachen des Wirtschaftswachstums und negative Renditen für den Dax mit einem Dax-Ziel von 5250 Zählern für das Ende 2010.

## **Sal. Oppenheim - Märkte stagnieren oder fallen**

Eine Jahresend rally auszuschließen wäre töricht. In mehr als zwei Drittel der Fälle ist der Dax im November und Dezember gestiegen bei einem vorherigen positiven Aktienjahr. Allerdings sind die Anleger auch bereits positiv gestimmt, die positiven Ausblicke für das nächste Jahr werden bereits erwartet, die Spekulation in Rohstoffen und Schwellenländern Emerging Markets ist ausgeprägt. Und wir sehen, dass viele Unternehmen versuchen noch schnell versuchen, eine Kapitalerhöhung oder einen Börsengang zu verkaufen. Gleichzeitig können wichtige Frühindikatoren wie der ISM oder die Ifo Geschäftserwartungen eher für eine Enttäuschung sorgen. Chancen haben wir im März gesehen, jetzt gehen wir eher von stagnierenden oder leicht fallenden Märkten aus.