



Berenberg glaubt an die Aktien-Jahresendrally

- **Aktien gegenüber Anleihen bevorzugt**
- **Politische Unsicherheit dürfte ab November abnehmen**
- **Erzielbare Renditen und Bewertungen sinken**

Frankfurt - Trotz der jüngsten Korrektur bleiben Henning Gebhardt, Leiter Wealth and Asset Management bei Berenberg, und Dr. Bernd Meyer, Leiter Multi Asset und Chefanlagestrategie, optimistisch für den Aktienmarkt. Auf einer Veranstaltung in Frankfurt bekräftigten die Experten von Deutschlands ältester Privatbank ihren positiven Ausblick. „Die Aktie bleibt langfristig weiterhin das Investment der Wahl“, sagte Gebhardt.

Meyer verwies darauf, dass die positive fundamentale Dynamik, sowohl konjunkturell als auch was die Gewinnentwicklung angehe, abgenommen habe. Insgesamt bleibe das Wirtschaftswachstum jedoch solide. Er sagte: „Ein unmittelbares Ende des Konjunkturzyklus ist weiterhin unwahrscheinlich. Zwar ist teilweise eine Anpassung der Gewinnschätzungen der Unternehmen nach unten erforderlich, dennoch bleibt das Gewinnwachstum solide. Allerdings ist der Zyklus in der Tat dem Ende näher als dem Anfang.“

Zur jüngsten Korrektur sagten die Experten, dass sich die Situation aus markttechnischer Sicht durch das signifikante Unterschreiten der 200-Tage-Linie etwas eingetrübt habe. Allerdings sei der Markt auch deutlich überverkauft. „Wir bewegen uns immer noch im Rahmen einer ‚normalen‘ Korrektur, wie wir sie auch im Februar gesehen haben“, sagte Gebhardt.

Dementsprechend gaben sich Gebhardt und Meyer weiterhin optimistisch. Nach dem stürmischen Herbst dürfte es zu einer Bodenbildung kommen, sowohl an

den Aktienmärkten als auch bei den Konjunkturfrühindikatoren. Zudem werden die Märkte ab November auch wieder durch Aktienrückkäufe gestützt werden. Auch die bisherige Berichtssaison in den USA und Europa unterstreiche das grundsätzlich eher positive Bild. Die Saisonalität spricht ebenfalls für den Aktienmarkt. Nicht zuletzt besteht weiterhin für die meisten Investoren ein Anlage-notstand, da sich der Anleihemarkt auch weiterhin nicht als lukrative Alternative anbietet. Insgesamt gehen die Renditeerwartungen über alle Anlageklassen etwas zurück, ein Grund dafür ist die abnehmende Unterstützung durch die Zentralbanken.

Henning Gebhardt sagte: „Sollte sich unser Makrobild nicht verschlechtern und die Aktienmärkte sich stabilisieren, schätzen wir die aktuelle Korrektur als taktische Kaufgelegenheit in den nächsten Wochen ein - nicht zuletzt weil die Bewertungen am Markt deutlich günstiger geworden sind. Wir sehen vor allem Chancen zur Aufstockung rund um die US-Midterm-Elections Anfang November.“

Gefahr der Rückkopplung

Allerdings sehen sie die Gefahr einer Rückkopplung der jüngsten Marktbewegung auf die Realwirtschaft. Mit fallenden Aktienkursen könne die Stimmung in der Wirtschaft schlechter werden und zu einer schwächeren Konsumbereitschaft und Investitionsneigung führen. Für das Jahresende 2019 erachtet Berenberg ein Niveau des deutschen Leitindex Dax von 13400 Punkten als fair.

Meyer betonte in diesem Zusammenhang, dass die Herausforderung der Kapitalmärkte derzeit nicht in der Konjunkturentwicklung liege. Er nannte etwa den zunehmenden Populismus, die abnehmende Unterstützung durch die Zentralbanken und Veränderungen in der Marktstruktur. Unter anderem habe der Rückzug klassischer Händler und der Aufstieg elektronischer Handelssysteme die Marktliquidität verändert. In Verbindung mit einem geänderten Verhalten von Anlegern, insbesondere der Zunahme trendverstärkender Strategien, sei die Gefahr abrupter Kursbewegungen gestiegen. Auch hätten politische Themen wie der Brexit, die Budgetdiskussionen mit Italien, die US-Midterm-Elections oder der Handelsstreit derzeit einen starken Einfluss. Dieser dürfte jedoch ab November ebenfalls nachlassen.

In Bezug auf die Zentralbankpolitik sagten die Berenberg-Experten, dass angesichts der weiterhin nur moderaten Inflationsentwicklung die Politik der amerikanischen Notenbank Fed weniger belastend ausfallen könnte als bisher erwartet. Dementsprechend hat Berenberg seine Erwartungen für Zinsschritte durch die Fed in 2019 von drei auf zwei Schritte zu je 25 Basispunkten reduziert. Dies bedeutet, dass nach weiteren Zinsschritten im Dezember dieses Jahres sowie im März und Juni 2019 die Fed eine längere Pause einlegen dürfte. Für 2020 wird statt bisher zwei weiteren Zinsschritten nun kein Zinsschritt mehr erwartet. Die Fed Funds Rate stände damit bei 2,75%-3,0% Ende 2019 und durch das Jahr 2020 hindurch. Meyer sagte: „Wir wären auch nicht überrascht, wenn die Fed bereits nach dem ersten Schritt in 2019 die Pause einlegt“. Trotzdem betont Bernd Meyer „Die abnehmende Zentralbankunterstützung beutet das Ende der Vermögenspreisinflation der letzten Jahre. Erzielbare Renditen und Bewertungen sinken. Anleger müssen selektiver sein und taktischer agieren“.

Ansprechpartner:

Karsten Wehmeier

Direktor Unternehmenskommunikation
Telefon +49 40 350 60-481
karsten.wehmeier@berenberg.de

Frank Bremser

Pressereferent
Telefon +49 69 91 30 90-515
Frank.bremser@berenberg.de



Über Berenberg

Berenberg wurde 1590 gegründet und gehört heute mit rund 1.600 Mitarbeitern in den Geschäftsbereichen Wealth and Asset Management, Investment Banking und Corporate Banking zu den führenden europäischen Privatbanken. Das Bankhaus mit Sitz in Hamburg wird von persönlich haftenden Gesellschaftern geführt und hat eine starke Präsenz in den Finanzzentren Frankfurt, London und New York.

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
www.berenberg.de • info@berenberg.de



Leitzinsen und Renditen von Staatsanleihen (in %)

	26.10.2018	30.06.2019		31.12.2019	
	Aktuell		Ø*		Ø*
USA					
Leitzins	2 - 2,25	2,75 - 3,00	2,90	2,75 - 3,00	3,10
10J US-Rendite	3,08	3,20	3,33	3,30	3,41
Eurozone					
Leitzins	0,00	0,00	0,00	0,25	0,15
10J Bund-Rendite	0,35	0,90	0,87	1,20	1,07
Großbritannien					
Leitzins	0,75	1,00	0,95	1,25	1,10
10J Gilts-Rendite	1,38	2,00	1,82	2,30	2,01

*Durchschnitt, Konsens
Quelle: Bloomberg, Berenberg

Aktien haben noch Potential, auch bei leichter Einengung der Bewertungskennzahlen wegen steigender Renditen



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Aktienindexprognosen




Indexprognosen	Aktuell			Ø*
	26.10.2018	30.06.2019	31.12.2019	in 12 Monaten
S&P 500	2.659	3.100	3.100	3.179
Dax	11.201	13.400	13.400	14.436
Euro Stoxx 50	3.135	3.600	3.600	3.879
MSCI Großbritannien	2.011	2.350	2.400	2.417
Indexpotenzial (in %)				
S&P 500	-	16,6	16,6	19,6
Dax	-	19,6	19,6	28,9
Euro Stoxx 50	-	14,8	14,8	23,7
MSCI Großbritannien	-	16,9	19,4	20,2

*Durchschnitt, Konsens
Quelle: Bloomberg, Berenberg

Stand: 26.10.2018



BIP-Wachstum in %

	2018		2019		2020	
	 *	Ø**	 *	Ø**	 *	Ø**
USA	2,9	2,9	2,8	2,5	2,4	1,9
Eurozone	1,9	2,0	1,4	1,8	1,7	1,6
Deutschland	1,7	1,9	1,4	1,8	1,7	1,5
Frankreich	1,6	1,7	1,5	1,7	1,8	1,6
Italien	1,1	1,1	0,9	1,1	1,1	1,0
Spanien	2,5	2,7	2,1	2,3	2,2	1,9
Großbritannien	1,3	1,3	1,8	1,5	1,7	1,7
Japan	1,2	1,1	1,2	1,1	1,1	0,5
China	6,6	6,6	6,3	6,3	6,1	6,2
Welt*	2,9	3,8	2,9	3,6	2,8	3,2

* Berenberg-Daten zu tatsächlichen Wechselkursen, nicht Kaufkraftparität. KKP messen den schnell wachsenden Schwellenländern mehr Gewicht bei.




** Durchschnitt der Schätzungen anderer Experten (Bloomberg); Konsens

Quelle: Bloomberg, Berenberg



Inflationsprognosen im Überblick

Inflation in %

	2018		2019		2020	
	 *	Ø**	 *	Ø**	 *	Ø**
USA	2,5	2,1	2,2	2,5	2,4	2,3
Eurozone	1,8	1,5	1,6	1,8	1,8	1,7
Deutschland	1,8	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8
Frankreich	2,2	1,2	1,9	2,1	1,9	1,7
Italien	1,3	1,3	1,4	1,3	1,3	1,4
Spanien	1,8	2,0	1,7	1,8	1,8	1,7
Großbritannien	2,5	2,7	2,3	2,5	2,4	2,1
Japan	1,0	0,5	1,5	0,9	1,5	1,1
China	2,2	1,6	2,2	2,2	2,1	2,3
Welt*	-	3,0	-	3,3	-	3,3

* Berenberg-Daten zu tatsächlichen Wechselkursen, nicht Kaufkraftparität. KKP messen den schnell wachsenden Schwellenländern mehr Gewicht bei.



** Durchschnitt der Schätzungen anderer Experten (Bloomberg); Konsens

Quelle: Bloomberg, Berenberg



Mittelfristig moderat stärkerer Euro erwartet

Wechselkursprognosen

	26.10.2018	30.06.2019		31.12.2019	
	Aktuell		Ø*		Ø*
EUR/USD	1,14	1,18	1,20	1,21	1,24
EUR/GBP	0,89	0,87	0,89	0,87	0,89
EUR/CHF	1,14	1,18	1,16	1,21	1,20
EUR/JPY	127,60	138	133	142	135
Veränderung zum Euro (in %)					
USD	-	-3,4	-5,0	-5,8	-8,0
GBP	-	2,1	-0,2	2,1	-0,2
CHF	-	-3,6	-1,9	-6,0	-5,2
JPY	-	-7,5	-4,1	-10,1	-5,5

*Durchschnitt des Markt-Konsens
Quelle: Bloomberg, Berenberg