

CIO View

Prof. Dr. Jan Viebig, Chief Investment Officer ODDO BHF SE



26. Juli 2024

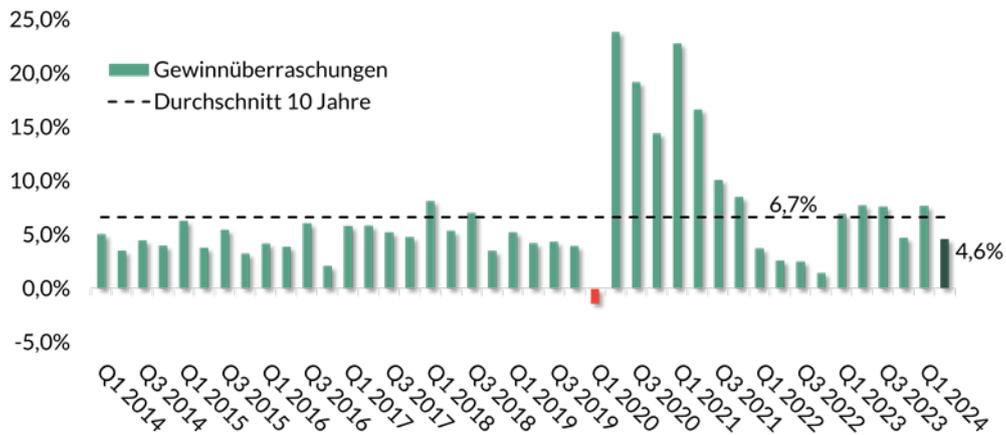
ANLEGER SETZEN HOHE ERWARTUNGEN IN DIE US-BERICHTSSAISON

Der Ausstieg des amtierenden Präsidenten Joe Biden aus dem Wahlkampf hat die politische Debatte in dieser Woche geprägt. An den US-Börsen jedoch hat dieses Ereignis kaum Reaktionen hervorgerufen. Auch die wahrscheinliche Nominierung der Vizepräsidentin Kamala Harris als Präsidentschaftskandidatin der Demokraten hat wenig Spuren an den Märkten hinterlassen. Die Investoren in den USA sind relativ rasch zu jenem Thema zurückgekehrt, das sie derzeit stark beschäftigt. Das ist die Berichtssaison über den Geschäftsverlauf der US-Unternehmen im zweiten Quartal 2024. Noch ist sie in vollem Gange. Doch erste Aussagen lassen sich bereits treffen.

Die erste und wichtigste Erkenntnis ist: Die Gewinnentwicklung an den amerikanischen Aktienbörsen ist im abgelaufenen Quartal robust verlaufen. Für die 500 Aktien, die im Aktienindex S&P 500 einbezogen sind, rechnet das Researchhaus Factset mit einem Gewinnanstieg von 10,2 Prozent im zweiten Quartal gegenüber dem Vorjahr. In diese Zahl lässt Factset sämtliche Gewinne jener Unternehmen einfließen, die schon berichtet haben (bisher 23 Prozent der Unternehmen), und für die übrigen die geschätzten Gewinne der Analysten. Für die europäischen Märkte, gemessen am Aktienindex Euro Stoxx, rechnet Factset im Übrigen mit einem Gewinnwachstum von 8,6 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Das ist nicht schlecht.

Die hohe Dynamik, die der amerikanische Aktienmarkt nach wie vor aufweist, lässt sich auch daran ersehen, dass rund 80 Prozent der Unternehmensberichte bisher die Erwartungen der Analysten in Bezug auf die Gewinnentwicklung übertroffen haben. Insgesamt lagen die bisher berichteten Gewinne fast 5 Prozent über den erwarteten Niveaus. Nun darf dieser Wert nicht überbewertet werden, da es ein beliebtes und bekanntes Spiel im Vorfeld der Quartalsaison ist, dass Finanzvorstände keine übertriebenen Erwartungen aufkommen lassen, so dass die tatsächlichen Erträge über den Erwartungen der Analysten liegen – wie die Abbildung unten zeigt.

Abbildung: S&P 500 - Um wie viel Prozent wurden die Gewinnschätzungen übertroffen/verpasst?



Quelle: Factset, Zeitraum: 01.01.2014 – 24.07.2024

Hohe Konzentration an den US-Börsen

Eine zweite wichtige Erkenntnis ist aus unserer Sicht die Tatsache, dass sich das hohe Gewinnwachstum an den US-Börsen auf eine relativ geringe Zahl an Unternehmen konzentriert. Damit bestätigt sich bei den Unternehmensgewinnen das Phänomen, das sich seit geraumer Zeit bei der Aktienkursentwicklung gezeigt hat. Sieben Aktien – die „Glorreichen Sieben“ – haben bekanntlich stark die amerikanischen Aktienmärkte getrieben: Amazon, Meta, Apple, Microsoft, Alphabet, Tesla und Nvidia.

Dieses Phänomen wiederholt sich in ähnlicher Form aktuell bei der Gewinnentwicklung: Fünf dieser sieben Kurstreiber werden am Ende der laufenden Berichtssaison voraussichtlich zu jenen Top zehn Aktien zählen, die die Gewinnentwicklung unter den gelisteten US-Unternehmen am stärksten getrieben haben. Ohne die Gewinne der Top zehn Unternehmen läge der Gewinnanstieg der übrigen Aktien im S&P 500 im zweiten Quartal nicht mehr bei 10,2 Prozent, sondern nur noch bei 1,1 Prozent. Die Konzentration der Unternehmensgewinne ist im IT-Sektor besonders ausgeprägt. Und das ist nun einmal der große Innovationstreiber nicht nur für die US-Wirtschaft, sondern für die gesamte Weltwirtschaft. In diesem Sektor sind US-amerikanische Unternehmen nach wie vor führend.

Nüchterner Blick tut not

Einer der größten Fehler, den Anleger begehen können, ist es, sich von einer Welle der Euphorie an den Börsen mitreißen zu lassen. Deshalb gilt es auch beim amerikanischen Tech-Sektor mit Augenmaß und einem nüchternen Blick auf die Bewertungen zu investieren. Die derzeit hohe Bewertung einiger IT-Werte macht diese anfällig für höhere Kursschwankungen. Weder der derzeitige noch der frühere US-Präsident bereiteten Tech-Investoren in der vergangenen Woche Freude. Die Nachrichtenagentur Bloomberg berichtete, dass die derzeitige Regierung unter Präsident Biden weitere Handelsbeschränkungen für den Export von Halbleiter-Technologien nach China erwäge.

Donald Trump wiederum ließ verlauten, dass Taiwan den USA Marktanteile in der Halbleiterindustrie „gestohlen“ habe und Taiwan die USA für seine Verteidigung vor China bezahlen solle. Diese Kommentare schickten die Aktien von Tech-Unternehmen - wie die von ASML, TSMC und Nvidia - auf Talfahrt. Wir erwarten, dass die Schwankungsanfälligkeit in den nächsten Wochen anhalten wird. Das ökonomische Programm von Kamala Harris wird sich an dem von Präsident Biden orientieren. Wie ihre konkreten Pläne zu Steuern, Regulierung und Handel aussehen werden, wird sie in den nächsten Tagen erläutern.

Jan Viebig

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Etwaige Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investment Office der ODDO BHF SE wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

WICHTIGE INFORMATION

Dieses vertrauliche Dokument ist nur für Sie bestimmt. Es darf weder insgesamt noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Insbesondere ist dieses Dokument nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz, Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthaltsort oder GreenCard in bzw. für die USA, Kanada oder anderen Drittstaaten bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Diese Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF SE (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Das Dokument wurde durch die ODDO BHF erstellt, um Kunden bei der Entscheidungsfindung zu unterstützen und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Das Dokument wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Weder dieses Dokument noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren dar. Insbesondere berücksichtigt dieses Dokument nicht Ihre persönlichen Umstände und Verhältnisse und ist somit für sich allein genommen weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung zu ersetzen.

Soweit in dem Dokument Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Diese Präsentation enthält Informationen, die wir für verlässlich halten, für deren Verlässlichkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Die ODDO BHF übernimmt weder eine rechtliche Verbindlichkeit, noch garantiert sie die Aktualität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit des Inhalts. Zusätzlich ist die ODDO BHF nicht verpflichtet, den Inhalt zu aktualisieren, an Änderungen anzupassen oder zu vervollständigen.

Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen können mit Emittenten von in diesem Dokument genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen, etwa im Bereich des Investmentbankings). Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen, können im Rahmen solcher Geschäftsverbindungen Kenntnis von Informationen erlangen, die in diesem Dokument nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in diesem Dokument angesprochenen Finanzinstrumente getätigt haben (insbesondere solche im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung für andere Kunden). Für nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten wenden Sie sich bitte an Ihren zuständigen Ansprechpartner.

Alle innerhalb des Dokuments genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Einige Aussagen dieses Dokuments sind in die Zukunft gerichtet. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, welche die aktuellen Resultate grundlegend verändern können. Bei bestimmten Finanzinstrumenten kann es zu einem Totalverlust kommen und der Verlust kann das eingesetzte Kapital sogar übersteigen. Wechselkursbewegungen können den Wert eines Investments erhöhen oder senken und manche Finanzinstrumente können eingeschränkt liquide oder illiquide sein.

Die ODDO BHF SE untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

ODDO BHF erbringt weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen. Soweit solche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die eine Einschätzung der ODDO BHF zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Wir empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater hinzuziehen, insbesondere zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte.

© 2024, Herausgeber: ODDO BHF SE, Gallusanlage 8, 60329 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.