

// CIO Ausblick //

Q3-Gewinne: Top oder Flop?

Liebe Kundinnen und Kunden!



Chris-Oliver Schickentanz,
Chief Investment Officer

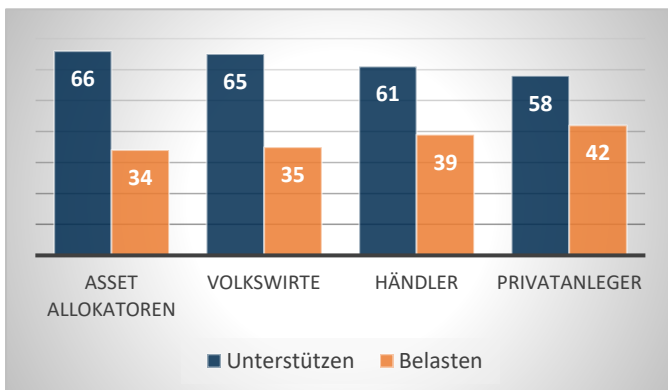
In dieser Woche beginnt in den USA die Berichtssaison für das dritte Quartal. In Europa starten wir einige Tage später und müssen uns daher noch gedulden. Die Q3-Berichte werden von den Börsianern mit Spannung erwartet. Denn viele Investoren erhoffen sich dadurch Aufschluss darüber, wie es den Konzernen gelingt, mit dem Inflationsdruck, den deutlich steigenden Zinsen und der sich abzeichnenden Nachfrageabschwächung umzugehen. Wir werfen einen Blick voraus auf die kommenden Wochen.

Zwei gute Nachrichten zu Beginn

Nachdem es an den Kapitalmärkten zuletzt wenig zu lachen gab, gibt es in Bezug auf die Berichtssaison vorab zwei positive Nachrichten:

Grafik: Die Investoren sind skeptisch

„Wird die Berichtssaison Aktien unterstützen oder belasten?“

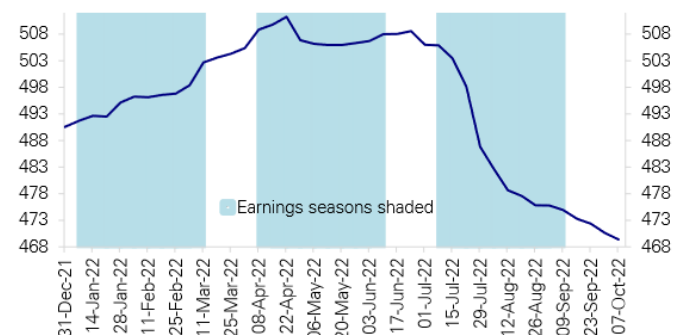


Quelle: Bloomberg MILV

Zum einen ist die Erwartungserhaltung der Marktteilnehmer sehr zurückhaltend. So zeigt die jüngste Bloomberg-Umfrage unter Investoren, dass nahezu zwei Drittel aller Befragten keine positiven Implikationen aus den Gewinnberichten der Unternehmen erwarten. Damit gehen wir schon einmal nicht mit überzogenen Erwartungen in die kommenden Wochen.

Grafik: US-Gewinnerwartungen seit Beginn der Q2-Berichtssaison deutlich reduziert

- dargestellt ist der aggregierte Konsensgewinn aller S&P 500-Unternehmen



Quelle: Bloomberg, Deutsche Bank

Und: Die Analysten haben ihre Gewinnschätzungen für US-Unternehmen seit Abschluss der Q2-Berichtssaison um 8% (ohne Energie: um 7%) nach unten revidiert. Das ist so stark wie selten in der Geschichte. Nur während der Hochphase der Corona-Pandemie gab es noch stärkere Gewinnanpassungen in einem Quartal. Damit dürften wir in den USA für das dritte Quartal ein weitgehend „realistisches“ Gewinnniveau erreicht haben, von dem moderate Positivüberraschungen möglich sein sollten.

In Europa sogar höhere Gewinnerwartungen

Anders sieht das Bild in Europa aus. Hier haben die Analysten ihre Gewinnerwartungen nach dem

zweiten Quartal sogar noch einmal um 1-2% nach oben revidiert. Sicher: Ein Großteil dieser Anpassungen ist auf den schwachen Euro zurückzuführen, der den international tätigen Konzernen aus Europa Währungsgewinne beschert. Trotzdem erscheint der Optimismus angesichts des immensen Margendrucks schwer nachvollziehbar. Er macht europäische Aktien daher anfällig, weshalb wir uns mit unserer Übergewichtung US-amerikanischer Titel unverändert wohlfühlen.

Das „große Bild“: Gewinnerwartungen zu hoch

Unabhängig vom Ausgang der Q3-Berichtssaison rechnen wir in den kommenden Wochen und Monaten mit deutlich negativen Gewinnrevisionen. Denn die Erwartungen der Analysten für 2023 sind zu hoch. Sie unterstellen eine etwas verlangsamte konjunkturelle Aufwärtsdynamik. Dies beißt sich mit unserer Erwartung einer Rezession in Europa und einer deutlichen Wachstumsabkühlung in den USA. So fallen Unternehmensgewinne üblicherweise in einer Rezession um 10 bis 15%. Hier haben wir also noch eine gewisse Wegstrecke vor uns, die unverändert eine Untergewichtung von Aktien erforderlich macht. Sobald die Anpassung der Gewinnerwartungen vollzogen ist, dürften sich aber neue Chancen ergeben. Dann wäre eine Hochstufung der Aktienquote möglich.

Impressum und rechtlicher Hinweis:

Herausgeber: Capitell Vermögens-Management AG

Autor: Chris-Oliver Schickentanz

Erscheinungsort: Frankfurt am Main

Adresse: Hedderichstraße 55-57, 60594 Frankfurt am Main

Kontakt: 069-204561-0 | newsletter@capitell-ag.de

Diese Unterlage wurde mit größter Sorgfalt erstellt. Die Informationen, die für diesen Artikel verarbeitet worden sind, kommen aus Quellen, die die Capitell Vermögens-Management AG für verlässlich hält, für die sie aber nicht garantieren kann. Die Quelle für Grafiken ist, soweit nicht anders vermerkt Refinitiv Inc. Die in diesem Artikel zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ändern, ohne dass dies mitgeteilt wird. Diese Unterlage dient lediglich zu Informationszwecken und stellt eine Werbung im Sinne des WpHG dar. Damit handelt es sich weder um ein Angebot zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Aufforderung zur Abgabe eines solchen Angebots. Dieses Dokument wurde redaktionell am 11.10.2022 abgeschlossen.

© 2022

Mein Fazit für Sie:

Die in Kürze startende Gewinnberichtssaison dürfte in den USA dank deutlich reduzierter Erwartungen keine ungewöhnlich hohe Zahl an Enttäuschungen mit sich bringen.

Anders sieht es in Europa aus, wo die Schätzungen der Analysten zuletzt sogar noch einmal angestiegen sind. Von daher bleiben wir bei unserer Präferenz US-amerikanischer Aktien.

Mit Blick auf 2023 müssen die aktuell noch hohen Analystenerwartungen deutlicher zurückkommen. Dann wäre auch wieder eine konstruktivere Sicht auf den Aktienmarkt möglich.

Bis zum nächsten Mal alles Gute,
Ihr


CHIEF INVESTMENT OFFICER