

## DIE QUARTALSERGEBNISSE TREIBEN DIE BÖRSEN NICHT

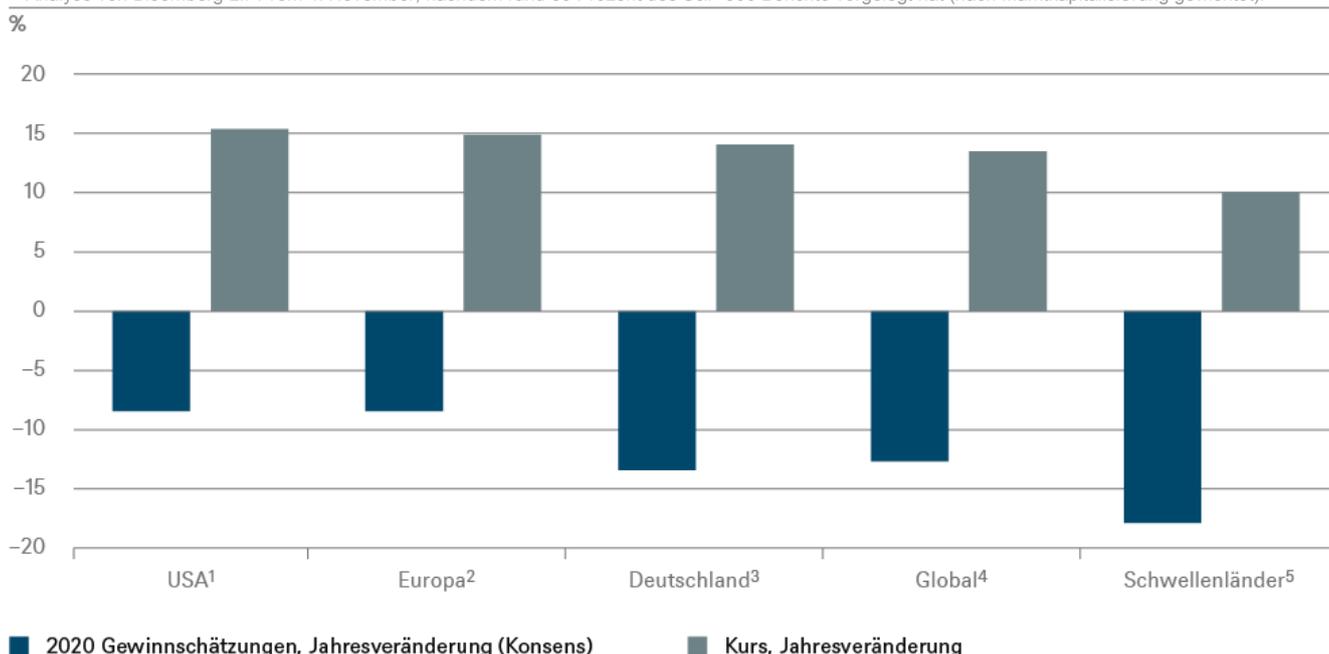
Von "übertroffenen" Erwartungen sollte man sich in der Berichtssaison nicht blenden lassen. Die 2020er Gewinnerwartungen werden weiter reduziert. Hoffnung treibt die Märkte.

Die Quartalsberichtserstattung nähert sich dem Ende, viele Fragen wurden beantwortet, einige erst aufgeworfen, etwa: waren die Zahlen wirklich so gut, um die starken Kursentwicklungen der letzten Wochen zu rechtfertigen? Qualitativ lässt sich aus den Berichten herauslesen, dass sich die Lage nicht weiter verschlimmert hat und die Politik keine neuen Unsicherheiten geschaffen hat. Aber von einer spürbaren Trendwende wird auch nicht gesprochen. Und die Politik mag die Lage nicht verschärft, aber zumeist auch nicht gelöst haben. Quantitativ hat man größeren Interpretationsspielraum – je nachdem, womit die Ist-Zahlen verglichen werden. Im Vergleich zum Vorjahr etwa sind die Gewinne der US-Firmen um 1,9 Prozent zurückgegangen.<sup>1</sup> Aber im Vergleich zu den Erwartungen? Schwer zu sagen, da diese im Vorfeld der Berichterstattung regelmäßig nach unten revidiert werden. Umso mehr "Überraschungen" oder "Beats" gibt es dann. Ganze 80 Prozent der Unternehmen im S&P 500 haben sich auch nun wieder selbst übertroffen.

Wie wenig das zu bedeuten hat, sieht man an den weiteren Gewinnrevisionen für 2019 und 2020. Mittlerweile, wie unser "Chart of the Week" zeigt, haben sich die globalen Ge-

winnschätzungen um über 13 Prozent gegenüber den Schätzungen von vor einem Jahr reduziert, für den S&P 500 immerhin um 8,6 Prozent. Zyklische, exportlastige Märkte wie der deutsche (Dax) und die Schwellenländer, wurden noch stärker reduziert. Den Aktienkursen hat das keinerlei Abbruch getan, wie unser Chart ebenfalls zeigt. Woran liegt das? Zum einen reicht es etwa im Falle des S&P 500 immer noch für einen satten Sprung von rund zehn Prozent für die geschätzten 2020er Gewinne, verglichen mit 2019 - wir rechnen nur mit 4 Prozent. Zum anderen findet die Berichtssaison nicht im luftleeren Raum statt. Im Vergleich zum Jahresanfang sind die Zentralbanken deutlich expansiver, befinden sich viele Frühindikatoren nicht mehr im freien Fall, und scheint es im amerikanisch-chinesischen Zollstreit wieder etwas konzilianter zuzugehen. Auch europäische Autos könnten noch von US-Strafzöllen verschont bleiben. Reicht das? "Die Gewinn-schätzungen werden seit über einem Jahr revidiert, in beinahe erschreckender Konstanz. Daran hat die Berichtssaison nichts geändert, die 2020er Schätzungen werden weiter reduziert. Das ist keine Basis für eine nachhaltige Börsen-rally", sagt Thomas Bucher, DWS Aktienstrategie.

<sup>1</sup> Analyse von Bloomberg L.P. vom 4. November, nachdem rund 80 Prozent des S&P 500 Berichte vorgelegt hat (nach Marktkapitalisierung gewichtet).



Quellen: Refinitiv, DWS Investment GmbH; Stand: 06.11.2019

<sup>1</sup> S&P 500, <sup>2</sup> STOXX Europe 600, <sup>3</sup> Dax, <sup>4</sup> MSCI AC World, <sup>5</sup> MSCI Emerging Markets

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 06.11.2019

## GLOSSAR

### Dax

Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der sich aus den 30 wichtigsten notierten Unternehmen Deutschlands zusammensetzt; im Gegensatz zu den meisten anderen Indizes ist der Dax ein Performanceindex, der Dividendenzahlungen beinhaltet

### MSCI AC World Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 24 Schwellenländern enthält

### MSCI Emerging Markets Index

Aktienindex, der große und mittelgroße notierte Unternehmen aus 23 Schwellenländern abbildet

### S&P 500

Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der die 500 führenden börsennotierten Unternehmen der USA abbildet

### Schwellenländer (Schwellenmärkte)

Länder auf dem Weg zur Industrialisierung

### Stoxx Europe 600

Aktienindex europäischer Unternehmen aus dem Large-, Mid- und Small-Cap-Segment

### Zentralbank

ist für die Geld- und Währungspolitik eines Währungsraums verantwortlich

## APPENDIX: WERTENTWICKLUNG DER VERGANGENEN 5 JAHRE (12-MONATS-PERIODEN)

	10/14 - 10/15	10/15 - 10/16	10/16 - 10/17	10/17 - 10/18	10/18 - 10/19
S&P 500	5,2%	4,5%	23,6%	7,3%	14,3%
Stoxx Europe 600	15,0%	-6,5%	20,4%	-5,4%	13,9%
Dax	16,3%	-1,7%	24,0%	-13,5%	12,4%
MSCI AC World Index	-2,0%	-0,1%	20,8%	-2,4%	10,3%
MSCI Emerging Market Index	-14,5%	9,3%	26,5%	-12,5%	11,9%

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 11.07.2019

## WICHTIGE HINWEISE

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, [simuliert oder tatsächlich realisiert], sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

DWS Investment GmbH 2019

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland