

Markt & Meinung

Märkte und Anlagen im Fokus | 29.07.2022

Aktien Europa: gute Zahlen – doch getrübler Ausblick



 **Postbank**
#diepasstbank

Aktien Europa: gute Zahlen – doch getrübt Ausblick

- Europäische Unternehmen übertreffen Gewinnerwartungen auf breiter Front
- Mittelfristige Aussichten trüben sich spürbar ein
- Mögliche Rezession könnte in den Kursen schon zum Teil eingepreist sein

Die Berichtssaison in Europa nimmt an Fahrt auf: In den kommenden Wochen legen 318 Unternehmen des STOXX Europe 600 ihre Ergebnisse für das zweite Quartal 2022 vor. Kurz vor Beginn der Berichtssaison hatte die Analystengemeinde ihre Prognosen für das jährliche Gewinnwachstum der europäischen Unternehmen von rund 15 Prozent noch einmal deutlich auf 22 Prozent nach oben angepasst. Haupttreiber dieser Entwicklung waren vor allem Unternehmen aus dem Energiesektor. Sie profitierten vor allem vom hohen Ölpreisanstieg: Rohöl der Sorte Brent verteuerte sich im zweiten Quartal 2022 gegenüber dem Vorjahresquartal um mehr als 60 Prozent. Mit einem erwarteten Plus von mehr als 180 Prozent im Vergleich zum Vorjahreszeitraum dürfte das Gewinnwachstum des Energiesektors das der anderen Sektoren deutlich überflügeln.

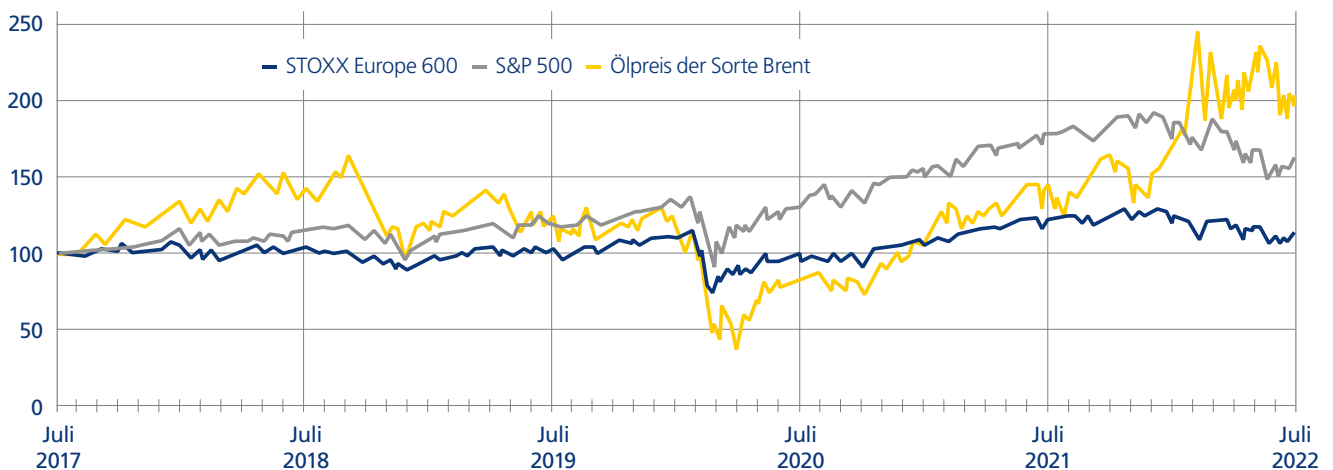
Viele Gewinner, wenige Verlierer

Doch auch für die Bereiche Industrie (+22,8 Prozent), zyklischer Konsum (+19,6 Prozent), Konsum des täglichen Bedarfs und Grundstoffe (je +17,1 Prozent) sowie Healthcare (+16,1 Prozent) und Versorger (+14,6 Prozent) erwarten die Analysten signifikant höhere Gewinne.

Schwach ausfallen dürfte hingegen mit +0,2 Prozent das Gewinnwachstum der europäischen Techunternehmen. Der Grund dafür liegt vor allem im Wegfallen pandemiebedingter Sondereffekte. Sogar deutlich im Minus liegen die Gewinnerwartungen für den Finanz- und den Immobiliensektor (–12,3 Prozent bzw. –66,5 Prozent). Auch hier spielen zum Teil Basiseffekte eine Rolle: Im Finanzbereich hatten die Gebühreneinnahmen aus dem Investmentbanking im Vorjahr eine Rekordhöhe erreicht. Zudem konnten pandemiebedingte Rückstellungen damals aufgelöst werden. Letztere müssen nun angesichts getrübtter >>

Energiesektor stützt Aktienmärkte in Europa und USA

Kursverlauf des europäischen Leitindex STOXX Europe 600 und des US-Leitindex S&P 500 sowie Entwicklung des Ölpreises
Angaben in Lokalwährung bzw. US-Dollar je Barrel; Werte indiziert: 28.07.2017 = 100



Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 28. Juli 2022. Wichtiger Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Wachstumsaussichten wieder aufgebaut werden. Der Immobiliensektor hatte zuletzt mit einer hohen Verschuldung, steigenden Kosten und einer schwindenden Preissetzungsmacht zu kämpfen.

Hauptgewinntreiber Energie

Dass es bei diesem Gesamtbild auf Indexebene trotzdem zu einem deutlichen Gewinnplus von mehr als 20 Prozent reichen könnte, ist also vor allem dem Energiesektor zuzuschreiben: Ohne die Energieunternehmen läge das erwartete Gewinnwachstum für die Unternehmen im STOXX 600 nur bei rund 3 Prozent. Ähnliches gilt in Bezug auf die Umsätze und Margen: Inklusive der Energieunternehmen liegt das erwartete Umsatzplus im STOXX 600 bei fast 22 Prozent, ohne sie nur bei rund 11 Prozent. Damit dürfte die Gewinnmarge auf Indexebene nur deshalb stabil geblieben sein, weil sie bei den Energieunternehmen in dem Maße steigen konnte, wie sie bei anderen Unternehmen gesunken ist.

Auf regionaler Ebene werden daher auch besonders starke Gewinnsteigerungen für Norwegen mit seinem starken Energiesektor erwartet. Portugal dürfte von seinem hohen Anteil an Unternehmen aus defensiven Sektoren profitiert haben. Auch die Niederlande, Frankreich und Italien sollten demnach mit deutlichen Gewinnsteigerungen aufwarten können. Ein Gewinnrückgang wird für nur zwei der 15 Länder im STOXX 600 erwartet: Belgien mit -8,8 Prozent und Deutschland mit -12 Prozent. Einer der Gründe dafür dürfte sein, dass Unternehmen aus dem Energiesektor von dort relativ unterrepräsentiert sind.

Erwartungen scheinen vielfach übertroffen zu werden

Ebenso wie auf Index- scheinen sich auch auf Einzeltitel-ebene die hohen Erwartungen der Analysten zu bestätigen. Von den ersten rund 100 Unternehmen aus dem STOXX 600, die berichtet hatten, konnten mehr als 57 Prozent die Gewinnerwartungen schlagen. Im langjährigen Durchschnitt liegt dieser Anteil bei 53 Prozent. Damit zeigt sich übrigens ein ähnliches Bild wie in den USA, wo bislang mehr als 75 Prozent der Unternehmen im S&P 500 die Gewinnerwartungen übertreffen konnten.

Ausblick trübt sich ein

In Vorausschau auf das dritte Quartal erwartet die Analystengemeinde für Europa ein weiterhin solides Gewinnwachstum in Höhe von 29 Prozent gegenüber dem

Vorjahr. Dabei scheinen allerdings die jüngsten makroökonomischen Risiken zum Teil noch nicht berücksichtigt zu sein – die negativen Gewinnrevisionen waren bislang überschaubar. Zum Jahresende 2022 trüben sich die Gewinnerwartungen dann jedoch bereits spürbar ein, für 2023 könnten sie ins Negative rutschen.

Grund für den zunehmenden Pessimismus ist allen voran der Ausblick der Unternehmen. Denn dieser wird zunehmend von einer möglicherweise weiter steigenden Inflation, einer anhaltend volatilen Gasliefersituation sowie dem nun auch in Europa begonnenen Leitzinsanhebungszyklus getrübt.

Wobei sich eine Entspannung der Lieferketten im Zuge einer möglichen Lockerung der chinesischen COVID-19-Restriktionen positiv auswirken könnte. Denn wichtig für Wohl und Wehe der europäischen Unternehmen ist auch die globale Konjunktorentwicklung: 21 Prozent der Umsätze im MSCI Europe werden im Geschäft mit den USA erwirtschaftet, 15 Prozent in den Asien-Pazifik-Staaten ohne Japan und 13 Prozent in weiteren Schwellenländern.

Aktienmarkt bald mit neuem Potenzial?

Anders als die Gewinnsituation der Unternehmen hat sich die Lage am europäischen Aktienmarkt in den vergangenen Monaten bereits deutlich verschlechtert: Der STOXX Europe 600 liegt seit Jahresbeginn mit mehr als 15 Prozent im Minus. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) auf 12-Monats-Sicht sank daraufhin um 20 Prozent auf 15. Ein Hoffnungsschimmer: In der Vergangenheit gab das KGV des europäischen Leitindex in Rezessionsphasen im Schnitt um 29 Prozent nach. Insofern könnte die von vielen Marktteilnehmern erwartete Rezession in den Kursen zumindest teilweise bereits eingepreist sein.

Obwohl die Postbank nach wie vor davon ausgeht, dass die Aktienmärkte in den nächsten zwölf Monaten höher notieren werden, rechnet sie in nächster Zeit mit anhaltender Volatilität, da die Wachstumsrisiken durch den Krieg in der Ukraine, die hohe Inflation und die Straffung der geldpolitischen Rahmenbedingungen weiterhin die Marktteilnehmer verunsichern werden. Positiv zu vermerken ist, dass die Stimmungsindikatoren der Anleger bereits nahe an historischen Tiefständen liegen und die Aktienpositionierung sehr gering ist.

Wichtige Hinweise

Redaktionsschluss: 28.07.2022 / 10:00 Uhr

Autor: Dr. Ulrich Stephan, Chief Investment Officer Private Bank Germany

Fotohinweis zum Titelmotiv: donfiore / Adobe Stock

Postbank – eine Niederlassung der Deutsche Bank AG.

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Die Texte genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlage- und Anlagestrategieempfehlungen oder Finanzanalysen. Es besteht kein Verbot für den Ersteller oder für das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen, vor bzw. nach Veröffentlichung dieser Unterlagen mit den entsprechenden Finanzinstrumenten zu handeln.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageempfehlung, Anlageberatung oder Handlungsempfehlung dar, sondern dienen ausschließlich der Information. Die Angaben ersetzen nicht eine auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers abgestimmte Beratung.

Allgemeine Informationen zu Finanzinstrumenten enthält die Broschüre „Basisinformation über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen“, die ein Kunde bei Depotöffnung automatisch zugesandt bekommt.

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen. Obwohl sie aus Sicht der Bank auf angemessenen Informationen beruhen, kann sich in der Zukunft herausstellen, dass sie nicht zutreffend oder nicht korrekt sind.

Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Sofern es in diesem Dokument nicht anders gekennzeichnet ist, geben alle Meinungsäußerungen die aktuelle Einschätzung der Deutsche Bank wieder, die sich jederzeit ändern kann. Die Deutsche Bank übernimmt keine Verpflichtung zur Aktualisierung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder zur Inkenntnissetzung der Anleger über verfügbare aktualisierte Informationen.

Die Deutsche Bank AG unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

© Deutsche Bank AG 2022