



## Inhalt

1

Die Bewertungen sind weiterhin breit gestreut

2

Es wird erwartet, dass sich die Unternehmensgewinne über die Tech-Megacaps hinaus ausweiten

3

Auch in weiteren Regionen wird mit Ergebnissteigerungen gerechnet

4

Bei höheren Margen erfolgt die Qualitätsausrichtung mit Vorsicht

5

Ertragsstarke Anlagen sind weltweit verfügbar

## Global Equity Monitor

Der Global Equity Monitor verwendet fünf Diagramme aus dem *Guide to the Markets*, um die Lage am globalen Aktienmarkt zu analysieren und zu beurteilen, wo Chancen und Risiken liegen könnten.

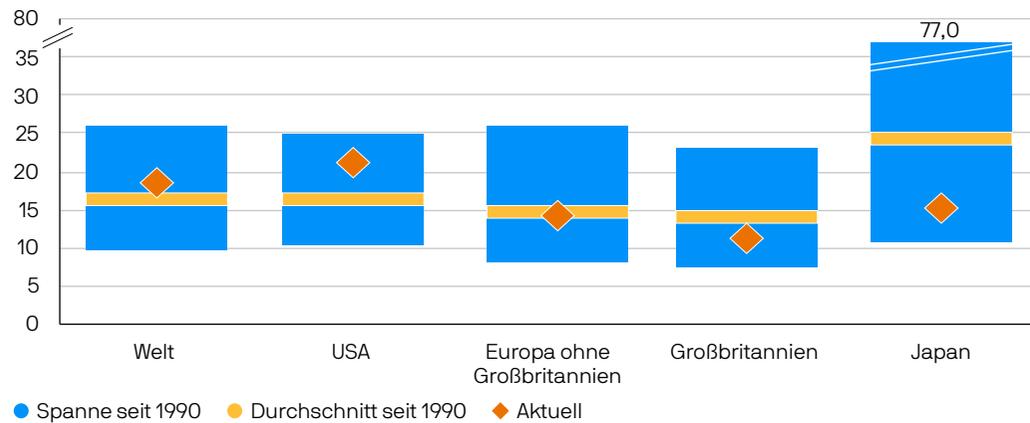
Der MSCI World Index für Aktien der Industrieländer erzielte in den ersten drei Quartalen des Jahres 2024 einen Ertrag von 17,5%.<sup>1</sup> Während die Gesamtpformance angesichts des unsicheren wirtschaftlichen Umfelds stark war, entwickelten sich die regionalen und sektoralen Ergebnisse eher uneinheitlich. Für die Zukunft rechnen wir jedoch mit einem breiteren Gewinnwachstum in den einzelnen Sektoren, was zu einer regionalen Rotation der Performance führen könnte. Auf globaler Ebene können Anlegerinnen und Anleger von der historisch hohen Streuung der Bewertungen profitieren und gleichzeitig attraktive Ertragsquellen erschließen, um die Resilienz ihres Portfolios zu verbessern.

<sup>1</sup> Kursertrag in USD.

# 1 – Die Bewertungen sind weiterhin breit gestreut

## Forward-KGVs weltweit

Vielfaches (x)



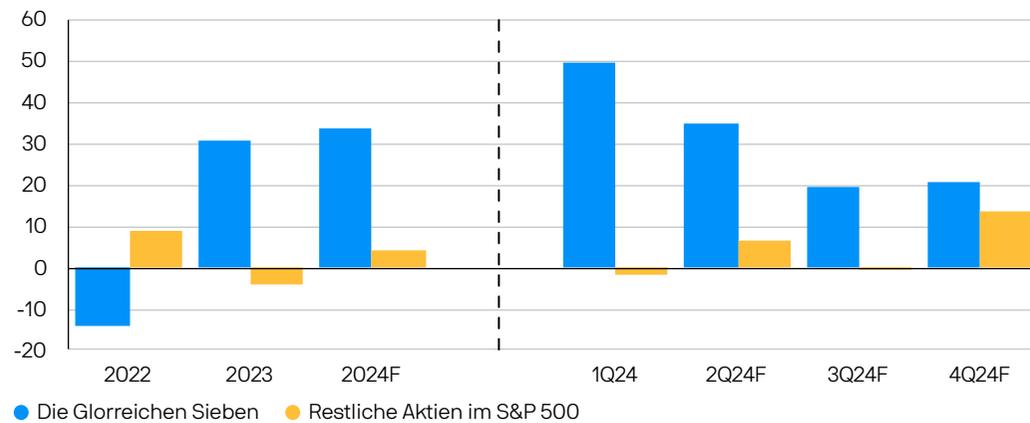
Die Bewertungsstreuung an den globalen Aktienmärkten ist nach wie vor hoch. Besonders ausgeprägt ist diese Diskrepanz in den USA, wo die zehn größten Aktien des S&P 500 mit dem 30-Fachen der erwarteten Gewinne bewertet werden, während der Rest des Index nur mit dem 20-Fachen gehandelt wird. Diese Lücke lässt sich zumindest teilweise durch das Gewinnwachstum erklären: Die Gewinne der Glorreichen Sieben sind in den letzten Quartalen deutlich stärker gestiegen als die des restlichen Marktes. Auch die Bewertungsunterschiede zwischen den Regionen sind groß. So sind europäische Aktien im Vergleich zum breiten US-Markt um 37 Prozent günstiger bewertet – fast ein Rekord. Diese Divergenz ist nicht nur auf die unterschiedliche Branchenzusammensetzung der beiden Märkte zurückzuführen. Jeder europäische Sektor wird derzeit mit einem überdurchschnittlichen Abschlag gegenüber seinem US-Pendant gehandelt. Die regionale Bewertungsdivergenz dürfte die unterschiedlichen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in den einzelnen Regionen in den letzten Quartalen sowie die Sektorzusammensetzung der regionalen Aktienindizes widerspiegeln.

Quelle: FTSE, IBES, LSEG Datastream, MSCI, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Für die Welt, Europa ohne Großbritannien und Japan wurden MSCI-Indizes verwendet. Für Großbritannien wurde der FTSE All-Share verwendet, für die USA der S&P 500. Die Gewinnangaben basieren auf Schätzungen für die nächsten 12 Monate. Die bisherige Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. *Guide to the Markets – Europa*. Stand der Daten: 30. September 2024.

# 2 – Es wird erwartet, dass sich die Unternehmensgewinne über die Tech-Megacaps hinaus ausweiten

## S&P 500 Gewinnwachstum

Veränderung zum Vorjahr in %



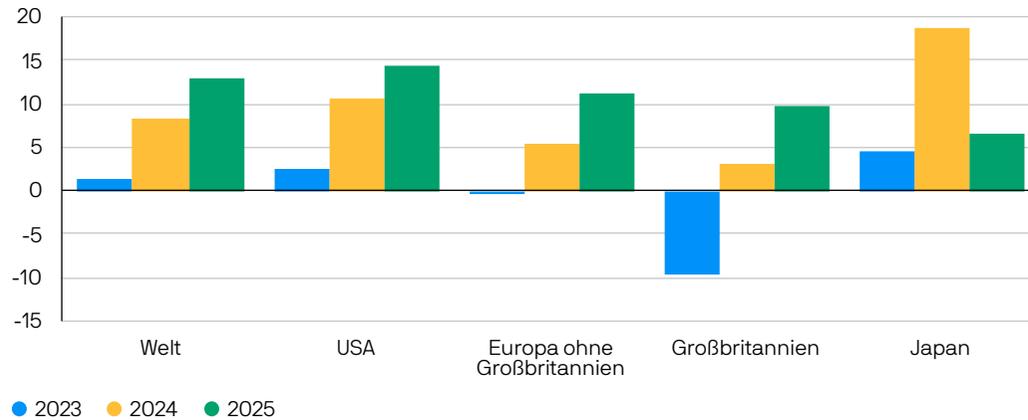
Die „Glorreichen Sieben“ erzielten auch im zweiten Quartal starke Erträge und steigerten ihren Gewinn im Vergleich zum Vorjahr um über 30%. Allerdings erwarten Aktienanalysten eine gewisse Konvergenz bei der Gewinnentwicklung zwischen den Megacap-Technologiesektoren und anderen Sektoren des globalen Aktienmarktes. Der US-Markt ist ein gutes Beispiel: Im vierten Quartal 2024 und 2025 gehen die Konsensprognosen von einer gewissen Konsolidierung des Gewinnwachstums bei den „Glorreichen Sieben“ aus, während die Gewinne anderswo steigen. Zu den Faktoren, die diese Konvergenz vorantreiben, gehören niedrigere Zinskosten, nachlassende sektorspezifische Risiken und die anhaltende Resilienz der Verbraucherinnen und Verbraucher. Breitere Unternehmensgewinne dürften zu breiteren Aktiengewinnen führen. Anlegerinnen und Anleger müssen daher bei den Megacaps selektiv vorgehen und sich auf Aktien mit anhaltender Gewinndynamik konzentrieren. Zudem müssen sie darauf achten, keine attraktiven Gelegenheiten andernorts – sowohl in den USA als auch weltweit – zu verpassen.

Quelle: FactSet, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Die bisherige Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. *Guide to the Markets – Europa*. Stand der Daten: 30. September 2024.

### 3 – Auch in weiteren Regionen wird mit Ergebnissteigerungen gerechnet

#### Globales Gewinnwachstum je Aktie, basierend auf Konsensschätzungen

Veränderung zum Vorjahr in %



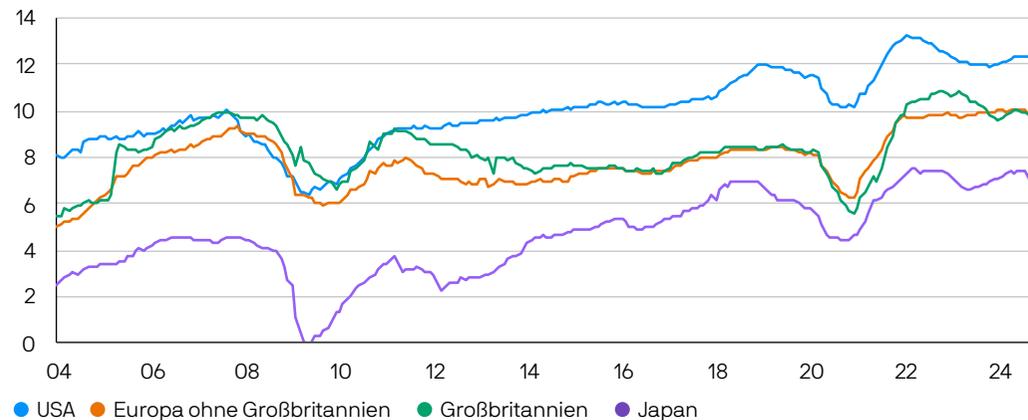
Aktienanalysten gehen außerdem davon aus, dass es in den kommenden Quartalen zwischen den Regionen zu einer gewissen Konvergenz des Gewinnwachstums kommen wird. Ein positiver Faktor für diese Konvergenz ist ein besseres Umfeld für einige Sektoren, die beispielsweise einen größeren Anteil am europäischen Aktienmarkt ausmachen. So wird beispielsweise erwartet, dass sich das Gewinnwachstum in den Sektoren Rohstoffe und Gesundheit nach einem schwierigen Jahr 2024 im nächsten Jahr normalisieren wird. Der zweite wichtige Faktor für die regionale Gewinnkonvergenz ist die erwartete Erholung der Wirtschaftsleistung außerhalb der USA. Weitere Zinssenkungen in der Eurozone dürften sich positiv auf die von Bankkrediten abhängigen Unternehmen in der Region auswirken, und das anhaltende Wachstum des verfügbaren Realeinkommens könnte den Konsum ankurbeln. Darüber hinaus fielen die Konjunkturdaten aus Großbritannien und Japan positiver aus, und die mittelfristigen Aussichten für das nominale Wachstum in Japan scheinen sich deutlich verbessert zu haben. Sowohl die nachlassenden sektoralen Risiken als auch die partielle wirtschaftliche Konvergenz können dazu beitragen, dass sich die derzeit in einigen Regionen zu beobachtenden Bewertungsabschläge verringern.

Quelle: FTSE, IBES, LSEG Datastream, MSCI, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Für die Welt, Europa ohne Großbritannien und Japan wurden MSCI-Indizes verwendet. Für Großbritannien wurde der FTSE All-Share verwendet, für die USA der S&P 500. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für aktuelle und zukünftige Ergebnisse. *Guide to the Markets – Europa*. Stand der Daten: 30. September 2024.

### 4 – Bei höheren Margen erfolgt die Qualitätsausrichtung mit Vorsicht

#### Gewinnmargen

In %, Margen der nachlaufenden 12-Monats-Gewinne im Verhältnis zum Umsatz



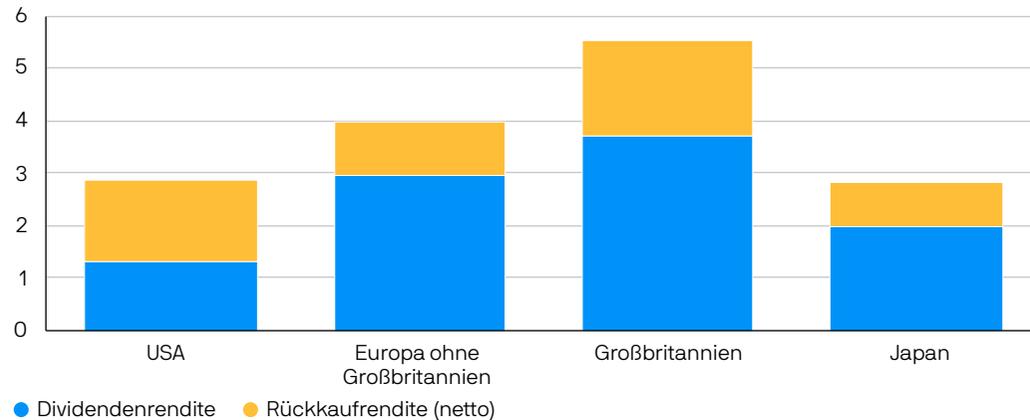
Auf den globalen Aktienmärkten stiegen die Gewinnmargen nach der Pandemie und liegen nun im historischen Vergleich auf einem relativ hohen Niveau. Und die heutigen Konsensprognosen gehen von einer weiteren Verbesserung der Margen im Zuge einer Beschleunigung des Gewinnwachstums aus. Besonders deutlich ist dieser Trend in den USA, wo die Margen in den nächsten 12 Monaten um fast einen Prozentpunkt steigen dürften. Aber auch in Großbritannien, in Kontinentaleuropa und in Europa und Japan ist dieser Trend zu beobachten. Für die Margen gibt es Grund zum Optimismus: Niedrigere Zinskosten werden sich unterstützend auswirken, ebenso wie eine geringere Inflation der Inputpreise und eine stabile oder sich erholende Verbrauchernachfrage. Die bereits hohen Niveaus sind jedoch ein weiterer Grund für eine aktive Strategie. Eine Konzentration auf Qualitätsunternehmen mit starker Preissetzungsmacht – also auf jene, die ihre Margen am besten verteidigen oder steigern können – könnte sinnvoll sein.

Quelle: FTSE, IBES, LSEG Datastream, MSCI, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. USA: S&P 500; Europa ohne Großbritannien: MSCI Europe ex-UK; Großbritannien: FTSE All-Share; Japan: MSCI Japan. Die bisherige Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. *Guide to the Markets – Europa*. Stand der Daten: 30. September 2024.

## 5 – Ertragsstarke Anlagen sind weltweit verfügbar

### Rückkauf- und Dividendenrenditen

Rendite in %



Quelle: Bloomberg, FTSE, LSEG Datastream, MSCI, S&P Global, Börse Tokio, J.P. Morgan Asset Management. USA: S&P 500; Europa ohne Großbritannien: MSCI Europe ex-UK; Großbritannien: FTSE 100; Japan: TOPIX. Das Diagramm zeigt die Renditen für das letzte Quartal mit vollständig verfügbaren Daten zu den Aktienrückkäufen. Die Nettorückkaufrendite ist um die Aktienemission bereinigt. Die bisherige Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. *Guide to the Markets – Europa*. Stand der Daten: 30. September 2024.

### Fazit

Wir sind davon überzeugt, dass Anlegerinnen und Anleger derzeit auf den weltweiten Aktienmärkten attraktive Gelegenheiten finden können. Nach den Prognosen wird sich das Gewinnwachstum über alle Sektoren und Regionen hinweg ausweiten. Dennoch ist die Streuung der Bewertungen nach wie vor groß, was Spielraum für eine gewisse Neubewertung nahelegt. Angesichts der höheren Margen könnte es jedoch sicherer sein, den Schwerpunkt auf Qualitätsunternehmen mit starker Preissetzungsmacht zu legen. Schließlich können globale Dividendenaktien zu widerstandsfähigeren Portfolios beitragen.

Das "Market Insights" Programm bietet umfassende Informationen und Kommentare zu den globalen Märkten auf produktneutraler Basis. Das Programm analysiert die Auswirkungen der aktuellen Wirtschaftsdaten und veränderten Marktbedingungen, um Kunden einen besseren Einblick in die Märkte zu vermitteln und fundierte Anlageentscheidungen zu fördern. Für die Zwecke von MiFID II sind das J.P. Morgan Asset Management „Market Insights“ und „Portfolio Insights“ Programm eine Marketingkommunikation und fallen nicht unter MiFID II / MiFIR Anforderungen, die in Zusammenhang mit Research stehen. Darüber hinaus wurden das J.P. Morgan Asset Management „Market Insights“ und „Portfolio Insights“ Programm als nicht unabhängiges Research nicht in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Anforderungen erstellt, die zur Förderung der Unabhängigkeit von Research dienen. Sie unterliegen auch keinem Handelsverbot vor der Verbreitung von Research.

Die in diesem Dokument geäußerten Meinungen stellen weder eine Beratung noch eine Empfehlung für den Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar, noch sichert J.P. Morgan Asset Management oder eine seiner Tochtergesellschaften zu, sich an einer der in diesem Dokument erwähnten Transaktionen zu beteiligen. Sämtliche Prognosen, Zahlen, Einschätzungen oder Anlagetechniken und -strategien dienen nur Informationszwecken, basierend auf bestimmten Annahmen und aktuellen Marktbedingungen, und können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Alle in diesem Dokument gegebenen Informationen werden zum Zeitpunkt der Erstellung als korrekt erachtet. Jede Gewährleistung für ihre Richtigkeit und jede Haftung für Fehler oder Auslassungen wird jedoch abgelehnt. Zur Bewertung der Anlageaussichten bestimmter in diesem Dokument erwähnter Wertpapiere oder Produkte sollten Sie sich nicht auf dieses Dokument stützen. Darüber hinaus sollten Investoren eine unabhängige Beurteilung der rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen, Kredit- und Buchhaltungsfragen anstellen und zusammen mit ihren professionellen Beratern bestimmen, ob eines der in diesem Dokument genannten Wertpapiere oder Produkte für ihre persönlichen Zwecke geeignet ist. Investoren sollten sicherstellen, dass sie vor einer Investition alle verfügbaren relevanten Informationen erhalten. Der Wert, Preis und die Rendite von Anlagen können Schwankungen unterliegen, die u. a. auf den jeweiligen Marktbedingungen und Steuerabkommen beruhen, und die Anleger erhalten das investierte Kapital unter Umständen nicht in vollem Umfang zurück. Sowohl die historische Wertentwicklung als auch die historische Rendite sind unter Umständen kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung. J.P. Morgan Asset Management ist der Markenname für das Vermögensverwaltungsgeschäft von JPMorgan Chase & Co. und seiner verbundenen Unternehmen weltweit. Telefonanrufe bei J.P. Morgan Asset Management können aus rechtlichen Gründen sowie zu Schulungs- und Sicherheitszwecken aufgezeichnet werden. Soweit gesetzlich erlaubt, werden Informationen und Daten aus der Korrespondenz mit Ihnen in Übereinstimmung mit der EMEA-Datenschutzrichtlinie von J.P. Morgan Asset Management erfasst, gespeichert und verarbeitet. Die EMEA-Datenschutzrichtlinie finden Sie auf folgender Website: [www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy](http://www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy).

Herausgeber in Deutschland: JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Frankfurt Branch, Taunustor 1, D-60310 Frankfurt.

Herausgeber in Österreich: JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Austrian Branch, Führichgasse 8, A-1010 Wien.

LV-JPM55643 | 11/24 | DE | 09q2241208124610