

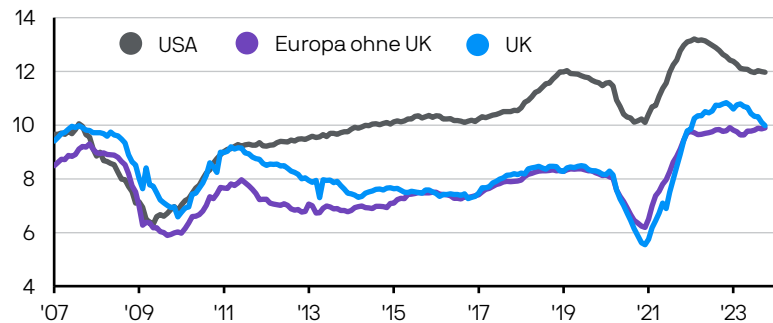
# Weekly Brief

## Thema der Woche

Die US-Berichtssaison ist nahezu abgeschlossen, da 90% des S&P 500 Index nach Marktkapitalisierung ihre Ergebnisse vorgelegt haben. Das zentrale Thema dieses Quartals waren die robusten Margen. Die Margen standen seit ihrem Höchstwert im Jahr 2021 unter Druck, aber sinkende Inputkosten in Verbindung mit kontinuierlichen Verbraucherausgaben haben den Abwärtstrend im dritten Quartal verzögert. Wir gehen davon aus, dass diese Resilienz 2024 nachlassen wird, wenn sich die Wirtschaft verlangsamt, die Nachfrage sinkt und die Preismacht bröckelt. Der Konsens rechnet für 2024 derzeit mit einem Gewinnwachstum von 11 % im S&P 500, was die Erwartung beinhaltet, dass die Margen nicht nur auf ihrem jetzigen Niveau bleiben, sondern sogar wieder steigen. Daher sehen wir ein Abwärtsrisiko für die künftigen Gewinnprognosen. Da die US-Indexbewertungen nur begrenzten Spielraum haben, um Gewinnherabstufungen aufzufangen, könnte es zu einer weiteren Marktvolatilität kommen.

## US-Gewinnmargen bleiben unter Druck

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



Quelle: FTSE, LSEG Datastream, MSCI, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. USA: S&P 500; Europa ohne Großbritannien: MSCI Europe ex-UK; UK: FTSE All-Share. Stand: 10. 11.2023.

## Wochenausblick

Tag	Land/Region	Wirtschaftsdaten	Zeitraum	Zuvor
Di.	UK	Arbeitslosenquote	Sep.	4,3 %
	UK	Reguläres Lohnwachstum ggü. Vorjahr	Sep.	7,8 %
	USA	Gesamt-VPI ggü. Vorjahr	Okt.	3,7 %
	USA	Kern-VPI ggü. Vorjahr	Okt.	4,1 %
Mi.	China	Industrieproduktion ggü. Vorjahr	Okt.	4,5 %
	UK	Gesamt-VPI ggü. Vorjahr	Okt.	6,7 %
	UK	Kern-VPI ggü. Vorjahr	Okt.	6,1 %
	Eurozone	Industrieproduktion ggü. Vorjahr	Sep.	-5,1 %
	USA	Einzelhandelsumsätze ggü. Vormonat	Okt.	0,7 %
Do.	USA	Industrieproduktion ggü. Vorjahr	Okt.	0,1 %

## Marktdaten

Aktien	Veränderung (%)		
	Vorwoche	Lfd. Jahr	12 Monate
MSCI Europe	-0,0	7,5	6,7
DAX	0,3	9,4	7,7
CAC 40	-0,0	12,0	10,8
IBEX	0,8	18,4	20,2
FTSE MIB	-0,6	25,1	22,5
FTSE 100	-0,6	2,3	3,7
S&P 500	1,4	16,6	13,5
TOPIX	0,6	26,4	23,8
MSCI EM	0,2	3,7	9,5
MSCI China	-1,4	-9,1	11,1
MSCI Brazil	1,9	10,3	11,0
MSCI AC World	0,9	13,4	11,9
Energie	-2,7	3,5	1,3
Grundstoffe	-1,0	1,1	1,2
Industrie	1,1	10,4	8,9
Zykl. Konsum	0,3	20,0	15,6
Nichtzykl. Konsum	-0,1	-1,7	-0,2
Gesundheitswesen	-0,7	-3,6	-3,0
Finanztitel	0,1	5,2	4,8
Technologie	4,2	40,8	34,2
Komm.-Dienstl.	1,5	31,4	32,3
Versorger	-1,7	-6,6	-4,4
Substanzaktien	-0,6	3,4	3,5
Wachstumsaktien	2,2	24,2	20,6

Mittelzufl. Mrd. USD	Wo. endend am	Wo. endend am	4W. gl. Ø
	03.11.	27.10.	
Aktien	-12,4	-11,3	-11,0
Anleihen	-8,5	-5,0	-4,9
Geldmarkt	62,7	24,9	-3,2

Anm.: Alle Index-Erträge sind absolute Erträge in lokaler Währung. Mittelzuflüsse nur für US-Fonds ohne ETFs.

\*Dauer = Laufzeit des Index. † annualisierte Rte ggü. Vorquartal, saisonal bereinigt.

Anleienspreads	Niveau	Veränderung (Basispunkte)		10.11. Vorwoche	Lfd. Jahr 12 Monate
	10.11.	Vorwoche	Lfd. Jahr 12 Monate		
Globale IG-Anl.	135	-3	-12	-36	
EMBIG (USD)	358	1	-16	-69	
Glob. Hochzinsanl.	489	-3	-56	-89	
<b>10-jährige Anleihenrenditen</b>					
GB	4,32	3	66	105	
Deutschland	2,72	6	18	74	
USA	4,61	9	73	77	
Japan	0,85	-6	43	60	
Schwellenmarktanleihen (lok. Währung)	6,66	-1	-19	-45	
<b>Rohstoffe</b>					
Veränderung (%)					
Brent \$/Barrel	81	-4,1	-5,2	-13,1	
Gold \$/Unze	1942	-2,6	7,0	11,3	
Kupfer \$/Pfund	3,58	-2,5	-5,8	-5,6	
<b>Währung</b>					
Niveau					
\$ per €	1,07	1,07	1,07	1,02	
£ per €	0,87	0,87	0,89	0,87	
\$ per £	1,22	1,24	1,2	1,17	
¥ per €	162	160	141	144	
¥ per \$	151	149	132	142	
CHF per €	0,96	0,96	0,99	0,98	
<b>Volatilität (%)</b>					
VIX	14	15	22	24	

Makro	BIP (%)	VPI (%)	Bewertung	Forward-KGV
Eurozone	-0,4	2,9	MSCI Europe	12,0
GB	-0,1	6,7	FTSE 100	10,3
USA	4,9	3,7	S&P 500	18,0
Japan	4,8	3,0	MSCI EM	11,6
China	5,3	-0,2	MSCI World	16,1

**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.

Copyright 2023 JPMorgan Chase & Co. Alle Rechte vorbehalten.

Stand der Daten: 10.11.2023 (soweit nicht anders angegeben).

Wirtschaftsdaten: Bloomberg.

Aktien: Alle Gesamtrenditen beziehen sich ausschließlich auf den angegebenen Zeitraum.

Mittelzuflüsse: Quelle: ICI.

Anleihenrenditen: JPMorgan EMBIG OAS over Treasuries; Barclays Global Aggregate Corporate OAS; Barclays Global High Yield OAS; Renditen von Staatsanleihen: Quelle: Tullett Prebon Information, generische Rendite auf den Kaufpreis 10-jähriger britischer Staatsanleihen; deutsche 10-jährige Staatsanleihen; Benchmark 10-jährige japanische Anleihen; generische Rendite 10-jähriger US-amerikanischer Staatsanleihen.

Rohstoffe: WTI und Brent = Rohölpreise in \$ pro Barrel, Gold = \$ pro Troy-Unze, Kupfer = \$ pro Pfund.

Zinssätze: Bank of England Official Bank Rate; ECB Minimum Bid Refinancing Rate 1 Week; Federal Funds Target Rate; Bank of Japan Target Rate of Unsecured Overnight Call Rate; Bank of China 1 Year Best Lending Rate.

Makroökonomische Daten: Verbraucherpreisinflation, prozentuale Veränderung gegenüber dem Vorjahr; BIP-Wachstum im Vorquartalsvergleich annualisierte, saisonbereinigte Rate.

0903c02a8246c873