



ODDO BHF



CIO VIEW

21. August 2026

QUARTALSERGEBNISSE AUS DEN USA ZEIGEN ROBUSTES WACHSTUM



Peter Reichel

Chief Investment Officer
Private Wealth Management, ODDO BHF SE

- Kräftiges Gewinnwachstum in den USA im zweiten Quartal
- Gewinndynamik gewinnt an Breite
- Geschärftes Bewusstsein für Risiken erforderlich

Künstliche Intelligenz ist das dominante Investmentthema an den amerikanischen Aktienmärkten, das – aus unserer Sicht zu Recht – breit diskutiert wird. Doch die Unternehmensberichte über das zweite Quartal 2026 zeigen deutlich, dass die positiven Zahlen weit über Künstliche Intelligenz (KI) und den Tech-Sektor hinausreichen. Um rund 50 Prozent sind die Unternehmensgewinne im Aktienindex S&P 500 laut dem Analysehaus FactSet im zweiten Quartal gegenüber dem Vorjahr gestiegen. Das ist das stärkste Wachstum seit dem Jahr 2021, als das Vergleichsquartal durch den Corona-Ausbruch stark belastet war. In 86 Prozent der Fälle lagen die von den Unternehmen gemeldeten Gewinne über den Schätzungen, die die Analysten zuvor abgegeben hatten. Systematische Unterschätzungen sind gewiss nicht

ungewöhnlich, aber nicht in diesem Ausmaß. Der „Überraschungsfaktor“ ist ebenfalls der höchste Wert seit 2021.

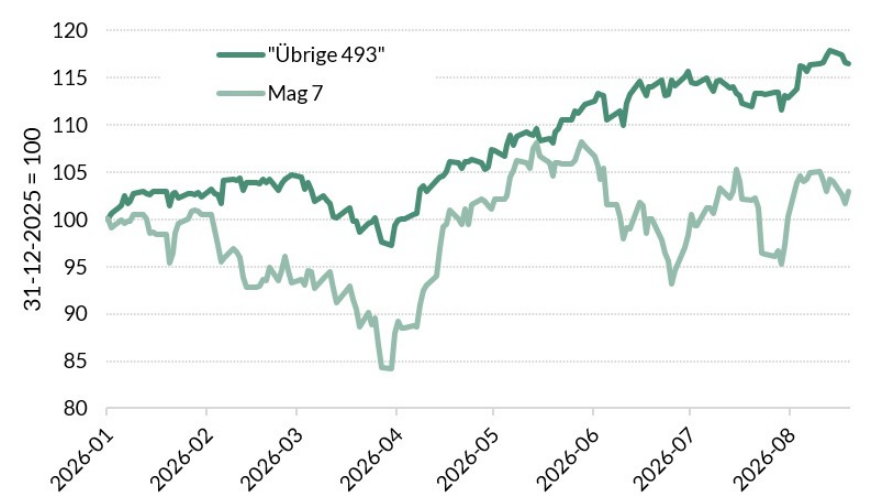
Allerdings sollten die außerordentlichen Prozentzahlen mit Vorbehalt interpretiert werden. Zwei Sondereffekte haben die Zahlen ungewöhnlich stark verzerrt. Google-Betreiber Alphabet wies einen unversteuerten, nicht realisierten Bewertungsgewinn von rund 98 Milliarden Dollar auf Beteiligungen und Aktien (Equity Securities) aus. Dieser Papiergewinn resultierte in erster Linie aus der Neubewertung von Beteiligungen an Unternehmen wie SpaceX und Anthropic und trieb den Quartalsgewinn je Aktie auf den historischen Wert von 9,11 Dollar. Ohne diesen Sondereffekt und weitere kleinere Posten hätte das bereinigte Ergebnis je Aktie zwischen 2,48 und 2,90 Dollar gelegen, was dem normalen operativen Geschäft entsprochen hätte.

Bei Amazon war ein ähnlicher Effekt zu beobachten. Auch der Online-Handelskonzern verbuchte im zweiten Quartal 2026 einen enormen Sondereffekt durch die Neubewertung seiner Beteiligung am KI-Entwickler Anthropic, der einen Börsengang im Oktober ins Auge fasst. Amazon wies einen nicht-operativen Ertrag von 53,4 Milliarden Dollar vor Steuern aus, was den Nettogewinn von Amazon auf einen Rekordwert von 62,6 Milliarden Dollar anheb. Wie bei Alphabet wäre der ausgewiesene Gewinn je Aktie ohne diesen einmaligen Bewertungseffekt auch bei Amazon deutlich niedriger ausgefallen.

Rechnete man diese Sondereffekte heraus, läge das Gewinnwachstum im S&P 500 für das zweite Quartal laut FactSet bei rund 32 Prozent. Das ist aus unserer Sicht immer noch ein außerordentlich starkes Ergebnis, vor allem vor dem Hintergrund der vielen Belastungen aus den zahlreichen geopolitischen Konflikten auf der Welt.

Allerdings stand in unserer Analyse der Quartalszahlen weniger die Höhe des Gewinnwachstums im Blick, sondern vielmehr die Frage, ob das Gewinnwachstum an Breite gewinnt. Uns ist noch gut die Diskussion um die „Glorreichen Sieben“, die Mag Seven, in Erinnerung. Die sieben Technologieaktien Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla hatten eine Zeitlang im Alleingang den S&P 500 in die Höhe getrieben, während die übrigen 493 Titel des Index kaum hinterherkamen. Im zweiten Quartal erreichen die Mag Seven auch aufgrund der genannten Sondereffekte ein außerordentlich hohes Gewinnwachstum in der Größenordnung von, nach Angaben von Bloomberg, 120 Prozent. Doch auch die übrigen S&P-Aktien zeigen mit einem Plus von rund 30 Prozent eine bemerkenswerte Gewinndynamik. Dies spiegelt sich am Aktienmarkt wider. Wir werten diese Entwicklung als Beleg für die Stärke des amerikanischen Aktienmarkts. Die Führungsrolle der Magnificent Seven nimmt allmählich ab, ohne dass ihre fundamentale Bedeutung für den Markt verloren gegangen wäre.

Grafik 1: US-Aktienmarktentwicklung im Jahresverlauf 2026: Magnificent 7 und „Übrige 493“



Quelle: Bloomberg; Total Return

Wertentwicklung in %, über 12 Monate bis zum					
	2026-07-31	2025-07-31	2024-07-31	2023-07-31	2022-07-29
"Übrige 493"	19,8	13,5	16,9	9,5	-7,2
Magnificent 7	16,5	32,1	43,7	41,5	-7,7

Von den fünf Unternehmen mit den höchsten Gewinnbeiträgen in den drei Monaten April bis Juni kommt nur eines aus dem Kreis der Mag-Seven-Titel, der Halbleiterhersteller Nvidia. Nvidia verfügt über eine dominante Marktstellung bei Hochleistungschips für KI-Anwendungen. Die übrigen vier Unternehmen sind ebenfalls bekannte Namen: Micron stellt Speicherelemente für Computer her, Chevron und Exxon Mobil sind zwei weltweit führende Ölkonzerne, und Broadcom produziert integrierte Schaltkreise für Netzwerkanwendungen.

Die aktuelle Stärke des amerikanischen Aktienmarkts zeigt sich auch daran, dass sich die Gewinndynamik deutlich verbreitert hat: Zehn der elf Sektoren verzeichneten gegenüber dem Vorjahr ein positives Gewinnwachstum. Einzige Ausnahme ist der Gesundheitssektor. Belastet wurde der Sektor vor allem durch Änderungen der US-Gesundheits- und Medikamentenpolitik, höheren regulatorischen Druck sowie Unsicherheiten im Zusammenhang mit der Zoll- und Handelspolitik.

Jenseits solcher Sondereinflüsse spricht einiges dafür, dass der amerikanische Aktienmarkt in den kommenden Monaten weiter an Breite gewinnen könnte. Die Gewinne der übrigen 493 S&P-Titel könnten den Schätzungen der Analysten zufolge um rund 25 Prozent wachsen und damit erstmals schneller zunehmen als die Gewinne der Mag Seven mit geschätzten knapp 23 Prozent. Weitere Argumente für eine Verbreiterung ergeben sich durch die steigenden Investitionen in Infrastruktur, Digitalisierung und KI, die andere Bereiche der Wirtschaft mit sich ziehen.

Angeichts dieser Entwicklung sind und bleiben wir grundsätzlich positiv für den amerikanischen Aktienmarkt gestimmt. Allerdings sehen wir keinen Anlass für überbordende Euphorie. Die Unsicherheit hinsichtlich geopolitischer und wirtschaftspolitischer Entwicklungen bleibt sehr hoch. Daraus erwachsen spezifische Risiken, die sich in Prognosemodellen kaum abbilden lassen. Die Eskalation im Nahen Osten ist ein Beispiel dafür, wie schnell politische Entwicklungen Marktannahmen verändern können.

Darüber hinaus sollten die Entwicklungen am Anleihemarkt genau im Auge behalten werden. Der Anstieg der langfristigen Renditen verteuert Finanzierungen und bedeutet zugleich, dass die Messlatte für die Rentabilität anderer, riskanterer Assetklassen wie Aktien höher gehängt wird.

Allerdings schätzen wir den amerikanischen Aktienmarkt derzeit als widerstandsfähig ein. Ob er das bleibt, hängt nicht zuletzt davon ab, ob die Dynamik der Unternehmensgewinne weiter an Breite gewinnt. Je stärker sich die Dynamik von wenigen Mega-Caps auf weitere Sektoren ausdehnt, desto robuster wird die Grundlage für den Aktienmarkt im zweiten Halbjahr 2026 und darüber hinaus. Durch eine breitere Gewinndynamik dürfte der amerikanische Aktienmarkt unserer Meinung nach weiter an Attraktivität gewinnen.

Dennoch gilt es mit einem geschärften Risikobewusstsein zu investieren. Die Bewertungen am US-Aktienmarkt wirken gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis auf den ersten Blick moderat bis hoch. Diese Einschätzung relativiert sich jedoch, wenn das hohe erwartete Gewinnwachstum berücksichtigt wird, das den aktuellen Bewertungen zugrunde liegt. Entscheidend für den weiteren Kursverlauf wird daher sein, ob die Unternehmen die eingepreisten Gewinnsteigerungen auch tatsächlich realisieren können.

Peter Reichel

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Etwaige Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investment Office der ODDO BHF SE wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

ODDO BHF SE
Private Wealth Management
Investment Office

MAKE *every day* AN OPPORTUNITY



www.pwm.oddo-bhf.com



Zur Abmeldung von unseren Mitteilungen [klicken Sie bitte hier](#).
Die gesetzlichen Pflichtangaben zur ODDO BHF SE finden Sie [hier](#). Der Inhalt dieser E-Mail könnte vertrauliche Informationen enthalten, welche nur für den Empfänger bestimmt

sind. Sollten Sie nicht der bestimmungsgemäße Empfänger sein, bitten wir Sie, uns hierüber in Kenntnis zu setzen und die E-Mail ohne Anfertigung einer Kopie zu löschen.

Wichtige Hinweise:

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Darstellungen erfolgen zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Anlageempfehlung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes dar. Die Analysen sind nicht als Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung bestimmter Finanzinstrumente zu verstehen. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Märkte unterliegen Schwankungen; der Wert einer Anlage kann sowohl steigen als auch fallen. Aussagen über zukünftige Marktentwicklungen basieren auf Annahmen und Schätzungen, die sich als unzutreffend erweisen können. Soweit in diesem Bericht spezifische Einzeltitel, Branchen oder Märkte thematisiert werden, handelt es sich hierbei um eine Darstellung der aktuellen Meinung des Investment Office der OBSE zum Zeitpunkt der Erstellung, die sich infolge veränderter Markt-, Wettbewerbs- oder Rahmenbedingungen jederzeit ändern kann. Die Bank übernimmt keine Gewähr dafür, dass die genannten Titel oder Marktsegmente die erwartete Wertentwicklung aufweisen.