Öl, Inflation und Erträge: Das dritte Quartal aus der Perspektive der Dividenden

Veröffentlicht am 19. November 2026

Aneeka Gupta
Director, Macroeconomic Research

Wichtige Erkenntnisse

- Der Konflikt zwischen den USA und dem Iran hat die Gesamtinflation in den USA, in Europa und im Vereinigten Königreich deutlich über die Kerninflation getrieben, und die Zentralbanken tendieren zu einer strafferen Geldpolitik.
- Das Gewinnwachstum im dritten Quartal ist stark, aber eng gefasst: Ohne Energie wird für den STOXX/600 ein Gewinnwachstum von 8,4/% statt 21,9/% erwartet
- Die außerordentlichen Energiegewinne werden hauptsächlich über Aktienrückkäufe und Sonderdividenden ausgeschüttet, während die ordentlichen Dividenden langsamer steigen.
- Von 56/Unternehmen aus Industrieländern, die zusammen mit ihren Ergebnissen für das dritte Quartal eine Dividende erklärt haben, erhöhten 42 ihre Dividende, sieben zahlten eine Sonderdividende und sieben kürzten, suspendierten oder senkten ihre Ausschüttungspolitik.
- Das Dividendenwachstum ist umfassend, aber dort am stärksten, wo die Bilanzen am solidesten sind.

Im letzten Monat haben wir erörtert, warum das Argument für Dividendenaktien eher auf wachsenden Erträgen als auf einem Mangel an Renditen beruht. Seitdem hat sich das Umfeld verschärft. Der Krieg zwischen den USA und dem Iran dauert nun schon neun Monate an. Der Preis für Brent-Rohöl liegt bei fast 114/US-Dollar je Barrel. Die Gesamtinflation ist in den USA, in Europa und im Vereinigten Königreich erneut gestiegen, und die Zentralbanken tendieren zu einer strafferen statt einer lockeren Geldpolitik.

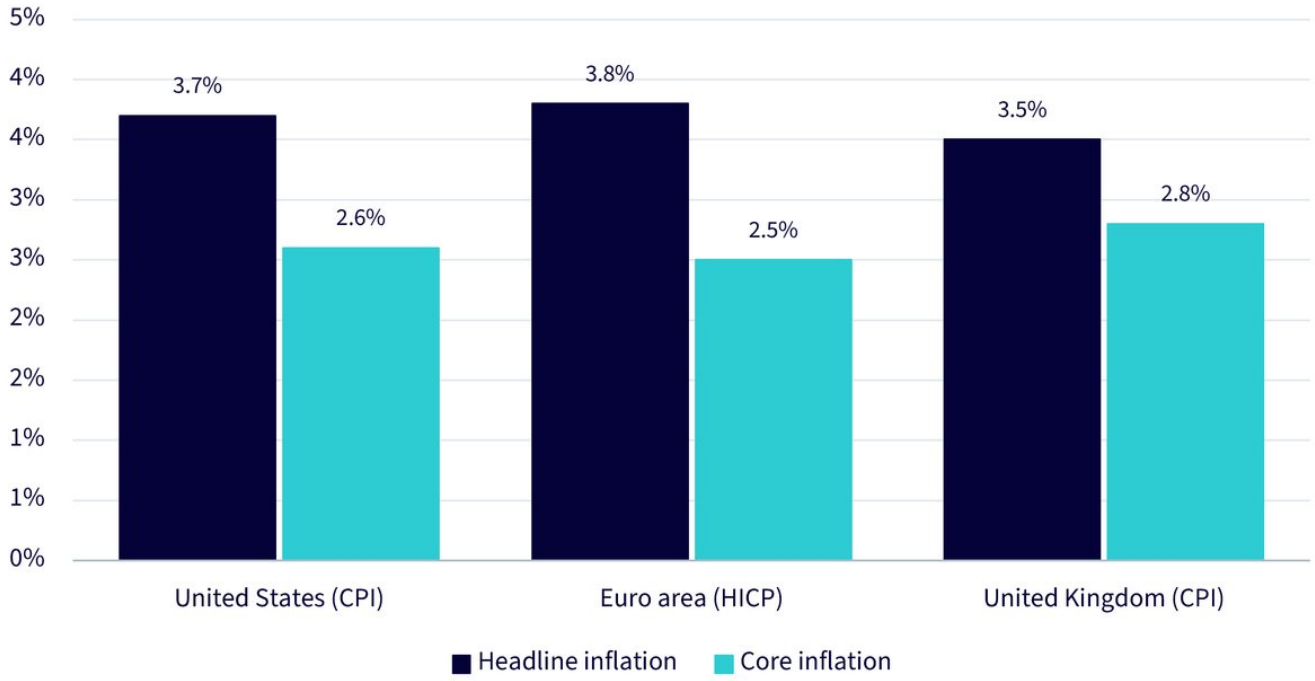
Ein Inflationsschock, der beim Angebot beginnt

Energie ist der Übertragungskanal. Am 27./Oktober notierte Brent bei 114/US-Dollar je Barrel, nachdem die Huthi im Jemen einen Raketenangriff auf die saudische Raffinerie Ras Tanura für sich beansprucht hatten. Der Oktober war zudem der schlimmste Monat für Angriffe auf die Schifffahrt in und um die Straße von Hormus seit Beginn der Überwachung im Jahr 2017.[2]

Die Inflationsdaten zeigen, wo sich dieser Druck niederschlägt. Im September stiegen die Verbraucherpreise in den USA gegenüber dem Vorjahr um 3,7/%, während die Kerninflation 2,6/% betrug. Die Benzinpreise stiegen allein in diesem Monat um 9,1/% und machten mehr als die Hälfte des monatlichen Anstiegs aus. Die Inflation im Euroraum erreichte mit 3,8/% ein Dreijahreshoch, wobei die Energiepreise um 18,9/%

zulegten und die Kerninflation sich auf 2,5/% belief. Die Inflation im Vereinigten Königreich kletterte auf 3,5/%, die Kerninflation lag bei 2,8/%, wobei Kraftstoffe den größten Beitrag zum Anstieg leisteten.[3]

Abbildung/1: Gesamtinflation im Vergleich zur Kerninflation, September 2026 (gegenüber Vorjahr)



Quelle: US-Behörde für Arbeitsstatistik, Eurostat, Amt für nationale Statistik. Stand: September 2026, jeweils veröffentlicht am 14., 16. und 21./Oktober 2026.**Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Eine Differenz von mehr als einem Prozentpunkt zwischen Gesamt- und Kerninflation kann auf einen Angebotsschock hindeuten. Höhere Energiepreise lassen gleichzeitig die Kosten für Haushalte und Unternehmen steigen, was das Wachstum bremst und die Preise in die Höhe treibt. Zentralbanken können kein zusätzliches Öl fördern. Was sie jedoch tun können, ist zu verhindern, dass sich ein Energieschock in den Löhnen und Inflationserwartungen verankert/– und genau gegen dieses Risiko richten sie ihre Maßnahmen aus.

Die Federal Reserve (Fed) behielt am 28./Oktober ihren Zielkorridor von 3,75/%–4,00/% bei, nachdem sie ihn im September angehoben hatte.[4] Die Europäische Zentralbank (EZB), die ihren Einlagensatz in diesem Jahr zweimal auf 2,5/% angehoben hat, beließ die Zinsen am 29./Oktober unverändert. Sie erklärte, der Energieschock habe an Ausmaß und Dauer zugenommen und berge Aufwärtsrisiken für die Inflation sowie Abwärtsrisiken für das Wachstum.[5] Im Vereinigten Königreich hob die Bank of England den Leitzins am 5./November 2026 von 3,75/% auf 4/% an.

Für ertragsorientierte Anleger hat das zwei Konsequenzen: Die Leitzinsen dürften länger auf einem höheren Niveau bleiben, als es das Wachstum allein rechtfertigen würde. Dadurch steigt die Hürde, die Ertragsquellen aus Aktien überwinden müssen. Die Inflation bei den Inputkosten trennt Unternehmen, die

höhere Kosten weitergeben können, von denen, die das nicht können. Beides spricht eher für Dividenden, die auf der Grundlage solider Bilanzen ausgeschüttet werden und wachsen können, als für die höchste nominale Rendite.

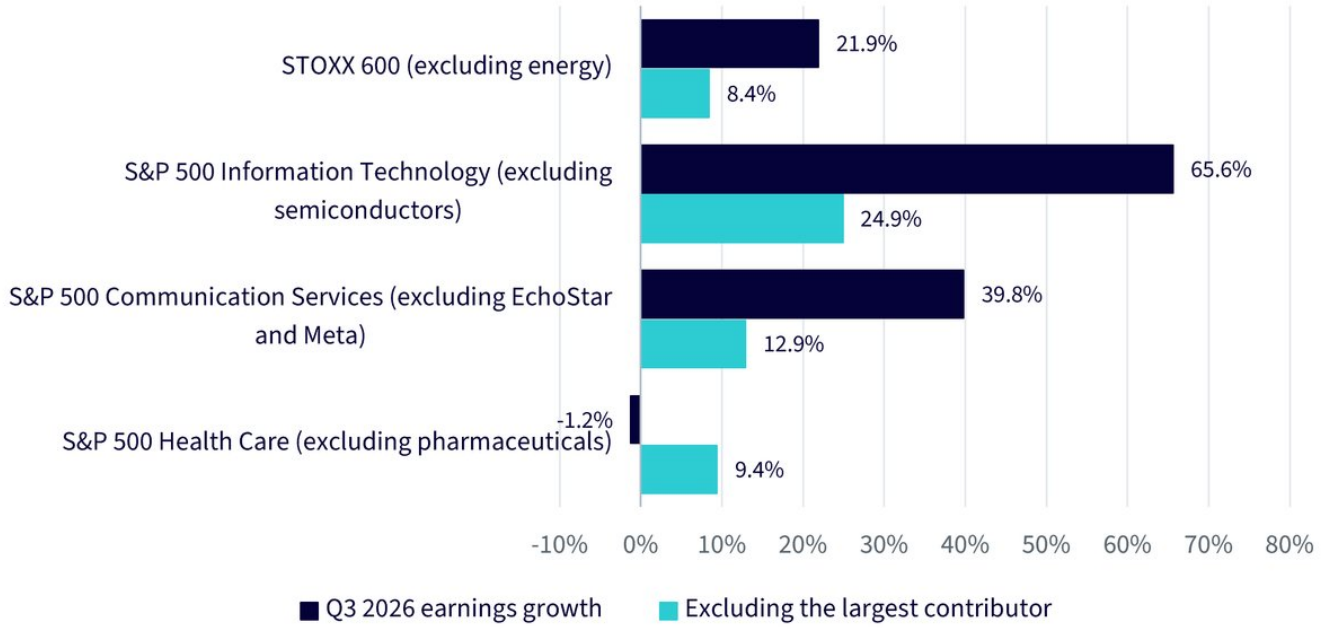
Ergebnisse des dritten Quartals: starkes Gesamtwachstum, eng gefasste Basis

Die Ergebnissaison in den USA ist gut angelaufen. Nachdem 24/% der S&P/500-Unternehmen ihre Ergebnisse vorgelegt haben, liegt das durchschnittliche Gewinnwachstum für das dritte Quartal bei 29,5/% und das Umsatzwachstum bei 12,7/%. Bislang haben 83/% die Gewinnprognosen übertroffen, was über dem Fünfjahresdurchschnitt von 78/% liegt, obwohl sich die Gesamtüberraschung von 2,1/% deutlich unter dem Fünfjahresdurchschnitt von 7,5/% befindet.[6]

Die Gesamtzahl gibt ein falsches Bild von der Bandbreite wieder. Die Energiegewinne sind um 136/% gestiegen, da der Ölpreis im Quartal durchschnittlich 85,68/US-Dollar je Barrel betrug/– 32/% mehr als im Vorjahr. Die Gewinne in der Informationstechnologie wuchsen um 65,6/%, doch allein der Halbleiterbereich legte um 131/% zu. Ohne diese Unternehmen sinkt das Sektorwachstum auf 24,9/%. Das Gesundheitswesen ist der einzige Sektor, der mit -1,2/% ein Minus ausgewiesen hat. Grund dafür ist ein Einbruch der Gewinne in der Pharmabranche um 17/%, wobei die Analysten die Kosten für erworbene Forschungs- und Entwicklungstätigkeiten bei Eli Lilly und Bristol Myers Squibb in ihre Berechnungen einbezogen haben. Ohne den Pharmabereich stiegen die Gewinne im Gesundheitswesen um 9,4/%.[7]

In Europa zeigt sich das gleiche Muster. Daten von LSEG I/B/E/S deuten auf ein Gewinnwachstum des STOXX/600 von 21,9/% für das dritte Quartal hin, das jedoch ohne den Energiesektor nur 8,4/% beträgt. Die Gewinne im Energiesektor werden voraussichtlich um 134/% in die Höhe schnellen.[7]

Abbildung/2: Gewinnwachstum im dritten Quartal 2026 mit und ohne den größten Gewinnbringer



Quelle: FactSet Earnings Insight, Stand: 23./Oktober 2026 (S&P/500, gemitteltes Wachstum); LSEG I/B/E/S, Stand: 22./Oktober 2026 (STOXX/600, geschätztes Wachstum).**Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Für Dividendenanleger kommt es darauf an, dass das Gewinnwachstum außerhalb der Energie- und Halbleiterbranche zwar solide, aber unspektakulär ist. Die beiden Wachstumsmotoren indes sind gerade dort angesiedelt, wo die Ausschüttungen am geringsten bzw. am meisten konjunkturabhängig sind: bei Halbleitertiteln, die in der Regel niedrige Ausschüttungsquoten aufweisen, und bei Energiewerten, wo sich die Gewinne parallel zu den Ölpreisen entwickeln.

Außerordentliche Gewinne werden in Form von Aktienrückkäufen und Sonderdividenden ausgeschüttet

Energieunternehmen führen ihre außerordentlichen Gewinne an die Aktionäre zurück, allerdings größtenteils über Kanäle, die sich wieder schließen lassen. Eni ist ein deutliches Beispiel dafür. Der bereinigte Nettogewinn des Unternehmens hat sich im dritten Quartal auf 2,8/Milliarden Euro mehr als verdoppelt. Das Unternehmen bestätigte eine ordentliche Dividende von 1,10/Euro je Aktie für 2026, was einem Plus von 5/% gegenüber 2025 entspricht, kündigte eine Sonderdividende von 0,46/Euro pro Aktie an und erhöhte sein Rückkaufprogramm von 3,4/Milliarden Euro auf 3,8/Milliarden Euro. Gemäß seinem Rahmen zahlt das Unternehmen Cashflow-Überschüsse als Sonderausschüttungen aus, wenn der Brent-Preis voraussichtlich über 90/US-Dollar pro Barrel liegen wird[8].

Das ist vernünftig: Ein Managementteam, das mit einem Rückgang des Ölpreises rechnet, wird sich nicht auf eine reguläre Dividende festlegen, die von einem anderen Szenario ausgeht. Aktienrückkäufe und Sonderdividenden erfolgen nach Ermessensspielraum. Die ordentliche Dividende ist die feste Zusage und der bessere Anhaltspunkt dafür, was sich im Laufe der Zeit ansammeln wird.

Dividendenankündigungen für das dritte Quartal

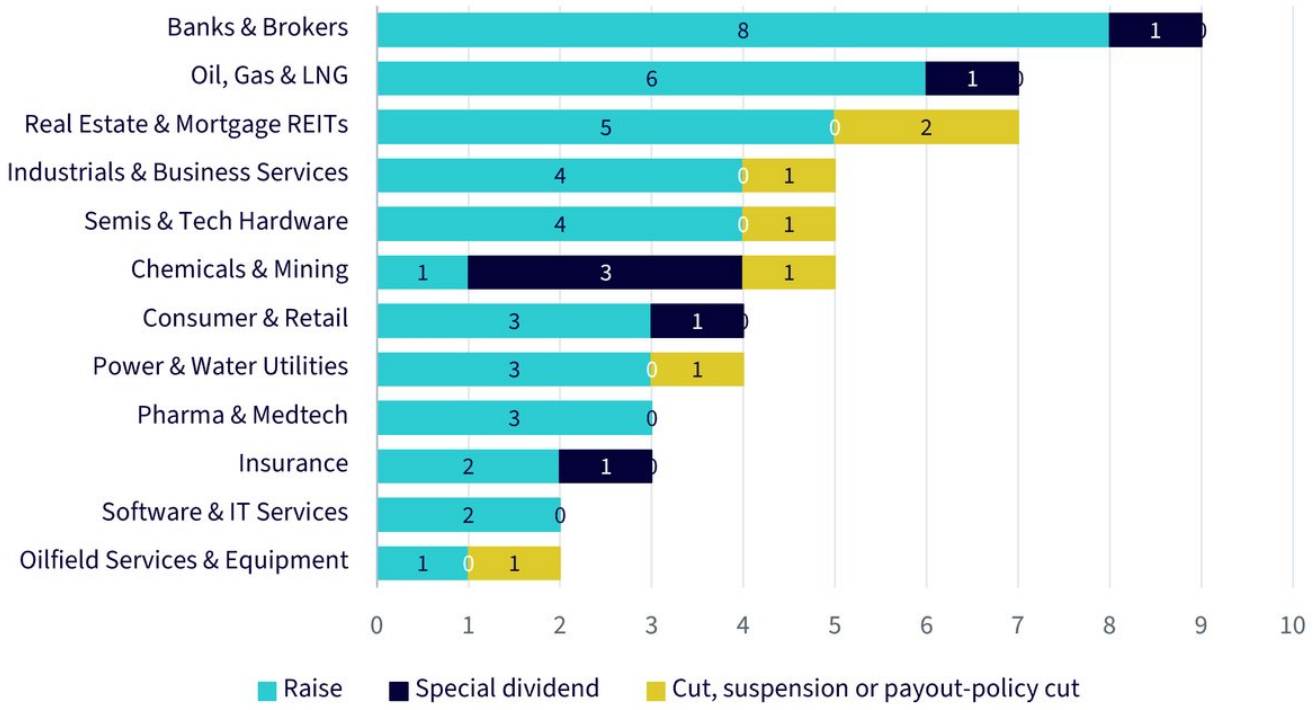
Die Gewinne zeigen, was Unternehmen sich leisten können. Dividendenankündigungen vermitteln, wozu sich die Vorstände bereit erklären. Von den 56/Unternehmen aus Industrieländern, die bislang zusammen mit ihren Ergebnissen für das dritte Quartal eine Dividende erklärt haben, erhöhten 42 ihre Dividende, sieben zahlten eine Sonderdividende und sieben kürzten, suspendierten oder senkten ihre Ausschüttungspolitik. Die mediane Erhöhung betrug 11,7/%. 33 der 42/Erhöhungen gingen mit einem Übertreffen der Gewinnprognosen oder einem Gewinnwachstum gegenüber dem Vorjahr einher.[9]

Nach Sektoren betrachtet entspricht das Muster der makroökonomischen Landschaft. Banken und Broker lieferten acht Erhöhungen, eine Sonderdividende und keine Kürzungen/– der Median der Erhöhungen betrug 16/%. BBVA zahlte eine Zwischendividende in Rekordhöhe von fast 16/% mehr als im Vorjahr und Santander hob seine Zwischen-Bardividende um 10/% an.[10] Unternehmen für Öl, Gas und Flüssiggas sorgten für sechs Dividendenerhöhungen sowie die Sonderdividende von Eni/– ebenfalls ohne Kürzungen. Die mittlere Anhebung betrug allerdings 5,8/% in einem Quartal, in dem sich die Gewinne des Sektors mehr als verdoppelten. Das steht im Einklang damit, dass die außerordentlichen Gewinne über Aktienrückkäufe und Sonderdividenden ausgeschüttet wurden. TotalEnergies erhöhte seine Zwischendividende um 5,9/% im Rahmen einer Politik, die Dividende jährlich um mehr als 5/% zu steigern.[11]

Auch Unternehmen aus dem Gesundheitssektor hoben ihre Ausschüttungen an, obwohl für die Branche ein Gewinnrückgang gemeldet wurde. GSK erhöhte seine Quartalsdividende von 16/Pence auf 17/Pence, Shionogi hob seine Gesamtjahresprognose von 76/Yen auf 86/Yen an und West Pharmaceutical Services erhöhte die Dividende um 18/%. Das stützt die Ansicht, dass der Gewinnrückgang im dritten Quartal eher auf akquisitionsbedingte Aufwendungen bei einer kleinen Anzahl großer Pharmakonzerne zurückzuführen war als auf eine allgemeine Verschlechterung in der Branche. Für dividendenorientierte Portfolios, in denen das Gesundheitswesen in der Regel einer der größten Sektoren ist, ist das von Bedeutung.

Die Sektoren, die am stärksten von höheren Zinsen betroffen sind, zeigten Zurückhaltung. American Electric Power beschränkte seine Erhöhung auf 2,1/%, um sie an einen umfassenderen Kapitalplan anzupassen. Pennon setzte seine Dividende neben einer Bezugsrechtsemission zur Finanzierung zusätzlicher Investitionen in Höhe von rund 1/Milliarden Pfund um etwa 30/% neu fest. Die Erhöhungen im Immobiliensektor fielen mit einem Median von 5,7/% moderat aus. Blackstone Mortgage Trust senkte seine Dividende um 36/%, nachdem höhere Zinsen und eine langsame Erholung des Büromarktes seine Rücklagen und den Buchwert belastet hatten.

Abbildung/3: Dividendenmaßnahmen im dritten Quartal 2026 in den Industrieländern, nach Sektoren (56/Unternehmen)



Quelle: WisdomTree-Analyse von Unternehmensankündigungen, eingereichten Berichten und Transkripten von Ergebniskonferenzen mithilfe von AlphaSense, Stand: 29./Oktober 2026. Stichprobe von 56/Unternehmen aus Industrieländern, bei denen im Zusammenhang mit der Veröffentlichung der Ergebnisse für das dritte Quartal des Kalenderjahres 2026 im Zeitraum vom 1. bis 29./Oktober 2026 (Halbjahresergebnisse für Juli–September bei japanischen Unternehmen mit Geschäftsjahresende im März) eine Dividendenentscheidung bestätigt wurde, einschließlich der im Laufe des Quartals vor der Veröffentlichung der Ergebnisse bekannt gegebenen Entscheidungen. Schließt Schwellenländer aus. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Japan sticht besonders hervor. Alle neun japanischen Unternehmen in der Stichprobe erhöhten ihre Dividende oder zahlten eine Sonderdividende aus. Im Median lag die Erhöhung bei 20/%, da die Unternehmen parallel zu ihren Halbjahresergebnissen ihre Dividendenprognosen für das Gesamtjahr nach oben korrigierten. Anritsu hob seine Prognose von 50/Yen auf 63/Yen an, die Jahresdividende von OBIC beträgt 100/Yen gegenüber 84/Yen im Vorjahr, und Hitachi erhöhte seine Zwischendividende von einer Prognose von 28/Yen auf 32/Yen.[1,2] Auch im Technologiesektor setzten sich die Erhöhungen fort, unter anderem bei Amphenol (20/%), Microsoft (8/%) und Texas Instruments (7/%, die 23. jährliche Erhöhung in Folge).

Die Kürzungen sind unternehmensspezifisch und bilanzbedingt und kein Zeichen für allgemeinen Druck. Xerox setzte seine Dividende aus, um Liquidität in den Schuldenabbau umzulenken, und führte unter anderem höhere Kosten für Speicher und Öl im Volumen von rund 60/Millionen US-Dollar als Gründe an. Archer setzte die Ausschüttungen aus, da seine Nettoverschuldung anstieg, Victrex halbierte seine Dividende im Rahmen einer strategischen Neuausrichtung und die NORMA Group senkte ihre Ausschüttungspolitik aufgrund geringer Margen. Texas Instruments, GSK, Prosperity Bancshares und Redeia erhöhten ihre Dividenden, während Millrose Properties seine Dividende unverändert ließ, aber seine Ausschüttungspolitik herabsetzte.[13]

Fazit

Die bisherige Botschaft der Berichtssaison lautet, dass das Dividendenwachstum breit angelegt ist, wobei Unternehmen mit solideren Bilanzen den Ton angeben. Angesichts steigender Inflation und unter Druck stehender Zinsen verschaffen starke Bilanzen Unternehmen Spielraum, um höhere Kosten aufzufangen und ihre Aktionäre weiterhin zu belohnen. Das bringt uns zurück zu der Argumentation vom letzten Monat: Der Reiz von Dividendenaktien liegt in Erträgen, die wachsen können. Der Schlüssel liegt darin, zu erkennen, welche Unternehmen dieses Wachstum aufrechterhalten können, sobald der Schub durch höhere Ölpreise nachlässt.

In Teil/2untersuchen wir die Auswirkungen der jährlichen Neugewichtung im Jahr 2026 auf den WisdomTree Global High Dividend UCITS Index in Bezug auf Sektoren und Länder sowie die Fundamentaldaten der Unternehmen und die Bedeutung dieser Veränderungen für Anleger.

[1] Bloomberg Finance L.P. Stand: 27./Oktober 2026.
[2] Reuters. Stand: 27./Oktober 2026.
[3] US-Behörde für Arbeitsstatistik (14./Oktober 2026), Eurostat (16./Oktober 2026), Amt für nationale Statistik (21./Oktober 2026). Stand: September 2026.
[4] Federal Reserve, Stand: 28./Oktober 2026.
[5] European Central Bank as of 29 October 2026.
[6] FactSet Earnings Insight, Stand: 23./Oktober 2026.
[7] LSEG I/B/E/S, Stand: 22./Oktober 2026.
[8] Eni, Ergebnisse des dritten Quartals 2026, Oktober 2026.
[9] WisdomTree-Analyse von Unternehmensankündigungen, eingereichten Berichten und Transkripten von Ergebniskonferenzen mithilfe von AlphaSense, Stand: 29./Oktober 2026.
[10] Bloomberg Finance L.P., Berichtssaison für das dritte Quartal.
[11] Bloomberg Finance L.P., Berichtssaison für das dritte Quartal.
[12] AlphaSense, Stand: 29./Oktober 2026, Berichtssaison für das dritte Quartal 2026.
[13] AlphaSense, Stand: 29./Oktober 2026, Berichtssaison für das dritte Quartal 2026.

IMPORTANT INFORMATION

This material is prepared by WisdomTree and its affiliates and is not intended to be relied upon as a forecast, research or investment advice, and is not a recommendation, offer or solicitation to buy or sell any securities or to adopt any investment strategy. The opinions expressed are as of the date of production and may change as subsequent conditions vary. The information and opinions contained in this material are derived from proprietary and non-proprietary sources. As such, no warranty of accuracy or reliability is given and no responsibility arising in any other way for errors and omissions (including responsibility to any person by reason of negligence) is accepted by WisdomTree, nor any affiliate, nor any of their officers, employees or agents. Reliance upon information in this material is at the sole discretion of the reader. **Past performance is not a reliable indicator of future performance.**