

- + Niedrigere Zinsen = höhere Aktienkurse? > 01-07
- + Im Gespräch: Christian Müller-Glissmann, Goldman Sachs > 08-11
- + Technische Analyse: Christian Schlegel Dax® und Apple > 12-15
- + Termine: Daran sollten Sie denken > 16-18
- + Hinweise und Risiken > 19-23



US-MAKROÖKONOMIE
BEDEUTEN NIEDRIGERE ZINSEN
HÖHERE AKTIENKURSE?

Seit die US-Notenbank Federal Reserve bei ihrem Zinserhöhungskurs auf die Bremse getreten hat, haben US-Aktien zugelegt und den S&P 500® auf ein neues Rekordhoch getrieben. Steigen die Kurse von Aktien weiter, wenn die Fed Zinssenkungen beschließen sollte? Diese Frage lässt sich derzeit nicht mit einem einfachen Ja beantworten.

NIEDRIGERE ZINSEN = HÖHERE AKTIENKURSE?

Während die Renditen für US-Staatsanleihen auf rund 2,0 Prozent gefallen sind, haben Aktien neue Höchststände erreicht. Mehr als 90 Prozent der Steigerung im S&P 500®-Index – immerhin 18 Prozent seit Jahresanfang – waren auf eine Bewertungssteigerung zurückzuführen, das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) kletterte von 14 auf 17.



STEFFEN BIALLAS

Leiter öffentlicher Vertrieb
Goldman Sachs International
Frankfurt

Während sich die anhaltende Niedrigzinsphase in den USA positiv auf die Aktienbewertungen auswirkt, haben sich gleichzeitig die Wachstumsaussichten verschlechtert. Außerdem ist insgesamt die Unsicherheit gestiegen. Modellberechnungen von Goldman Sachs zeigen, dass der S&P 500® im Verhältnis zu den Zinssätzen auf Grundlage des aktuellen makroökonomischen Umfelds nahezu auf einem fair bewerteten Niveau notiert. Obwohl die Zinsstrategen von Goldman Sachs prognostizieren, dass die Rendite für 10-jährige US-Staatsanleihen zum Jahresende auf 1,75 Prozent sinken könnte, könnten die anhaltenden politischen Unsicherheiten und negativen Gewinnrevisionen das Aufwärtspotenzial für Aktien begrenzen. Zum Jahresende 2019 dürfte der S&P 500® nach Schätzung der Analysten von Goldman Sachs bei rund 3.000 Punkten notieren.

ZINSENSENKUNGEN WAHRSCHEINLICH

Angesichts der 10-Jahres-Renditen von US-Staatsanleihen auf dem niedrigsten Stand seit 2016 und der Überzeugung der Anleger, dass der Offenmarktausschuss der Fed die Zinsen senken wird, scheint die Erwartung nahezuliegen, dass niedrigere Anleiherenditen zu noch höheren Aktienbewertungen und -kursen führen sollten. Allerdings

NIEDRIGERE ZINSEN = HÖHERE AKTIENKURSE?

gibt es Faktoren, die den Rückenwind aus einem sinkenden Zinsniveau konterkarieren könnten.

Sowohl die Theorie als auch die Börsenhistorie stützen das Argument, dass niedrigere Zinssätze den Wert von Aktien erhöhen sollten. Der derzeitige Spread von 379 Basispunkten zwischen der S&P 500®-Gewinnrendite und der Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihen entspricht im Großen und Ganzen dem fünfjährigen Durchschnitt, ist jedoch größer als der 20-Jahres-Durchschnitt von 280 Basispunkten. Würden die Gewinne und die Leitzinsen gleich bleiben, aber der Spread sich dem 20-Jahres-Durchschnitt von 280 Basispunkten annähern, würde sich das KGV auf das 21-fache ausweiten. Die Ökonomen von Goldman Sachs erwarten in den USA in diesem Jahr zwei Zinssenkungen um jeweils 25 Basispunkte.

AKTIENKURSE KÖNNTEN BEI FALLENDEN ZINSEN SINKEN

In sieben früheren Zinssenkungszyklen der Fed seit 1984 stieg das KGV des S&P 500® in den zwölf Monaten nach der ersten Senkung um durchschnittlich drei Prozent. Doch ob ein derartiges Szenario eintritt, ist für die aktuelle Situation nicht gesichert: Sinkende Wachstumserwartungen der Anleger oder steigende Aktienrisikoprämien („Equity Risk Premium“, kurz ERP) könnten dazu führen, dass die Aktienbewertungen auch bei niedrigen Leitzinsen nicht zulegen.

Da die nominalen Zinssätze von den Erwartungen in Bezug auf Inflation, Wirtschaftswachstum und Geldpolitik beeinflusst sind, gehen größere Änderungen der Zinssätze häufig auch mit Veränderungen bei den Aktienrisikoprämien sowie den Anlegererwartungen

NIEDRIGERE ZINSEN = HÖHERE AKTIENKURSE?

in Bezug auf Gewinn und Cashflowwachstum einher. Daher kann ein Rückgang der Zinssätze grundsätzlich auch zu niedrigeren Aktienbewertungen führen.

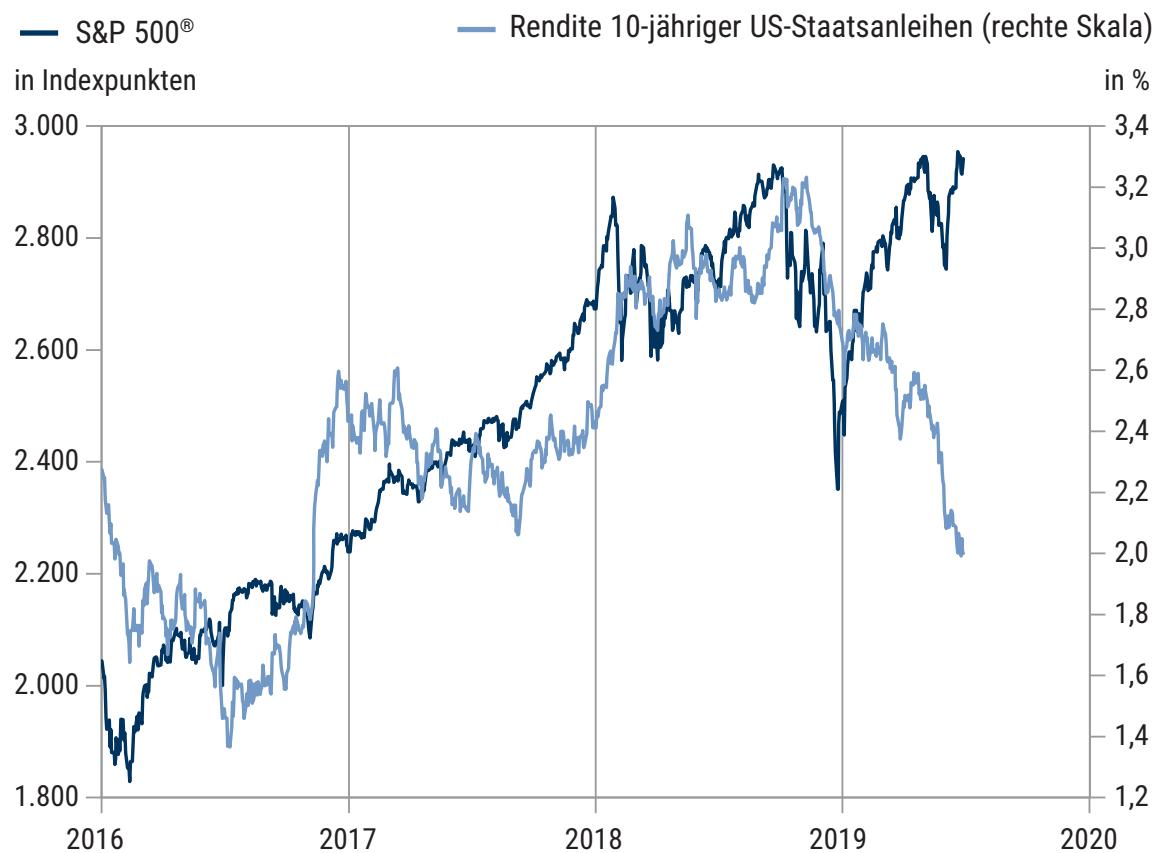
Völlig unwahrscheinlich ist eine derartige Entwicklung für den US-Aktienmarkt nicht: Die Erwartungen für das Wirtschafts- und Gewinnwachstum haben sich seit September 2018 verschlechtert. Der Aktivitätsindex von Goldman Sachs fiel im zweiten Quartal 2019 auf durchschnittlich 1,3 Prozent – das ist weit entfernt von dem Höchststand bei 4,1 Prozent Anfang 2018. Gleichzeitig sanken



ABB. 1: ZINSEN SINKEN, S&P 500® STEIGT

Die Renditen für zehnjährige US-Staatsanleihen sind in der Niedrigzinsphase gefallen, der Aktienindex S&P 500® legte dagegen zu.

Quelle: FactSet, Goldman Sachs Global Investment Research; Stand: 01.07.2019



NIEDRIGERE ZINSEN = HÖHERE AKTIENKURSE?

die Schätzungen für die aggregierten Gewinne der im S&P 500® notierten Unternehmen.

Aber auch das lässt keine eindeutige Prognose zu: Obwohl Gewinne meist Haupttreiber der Aktienrenditen sind, zeigen die jüngsten Erfahrungen, dass eine akkommadierende Geldpolitik die Aktienkurse auch in Perioden mit schwachen Gewinnen anheben kann. Wie in den Jahren 2012 bis 2015 während der quantitativen Lockerung waren die Renditen des S&P 500® trotz negativer Revisionen der Gewinnschätzungen zuletzt positiv.

HOHE UNSICHERHEITEN BEI ANLEGERN

Enorme Unsicherheiten und politische Turbulenzen haben sich negativ auf die Aktienrisikoprämie ausgewirkt. Die Risikobereitschaft der Anleger steigt in der Regel erst spät im Konjunkturzyklus, wenn sich die Produktionslücke verkleinert. Mit dem Eintritt der US-Wirtschaft in ihr elftes Expansionsjahr würde eine schmale Produktionslücke normalerweise eine niedrigere Aktienrisikoprämie und höhere Aktienbewertungen unterstützen. Die wirtschaftspolitische Unsicherheit ist jedoch weiterhin groß, da die Anleger die Auswirkungen des Handelskonflikts zwischen den USA und China abwägen.

Aus Sicht der Analysten von Goldman Sachs notiert der S&P 500® derzeit fast auf einem fair bewerteten Niveau. In einem Makromodell berechnen die Analysten den Unterschied zwischen der Rendite des S&P 500® und der Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihen anhand der realisierten und erwarteten Ergebnisse, der Inflation, der politischen Unsicherheit, der Produktionslücke und anhand des Verbrauchervertrauens. Ergebnis: Die tatsächliche Ertragslücke von 379 Basispunkten liegt heute in der Nähe der modellierten Lücke von 374 Basispunkten.

VERHALTENE AUFWÄRTSBEWEGUNG

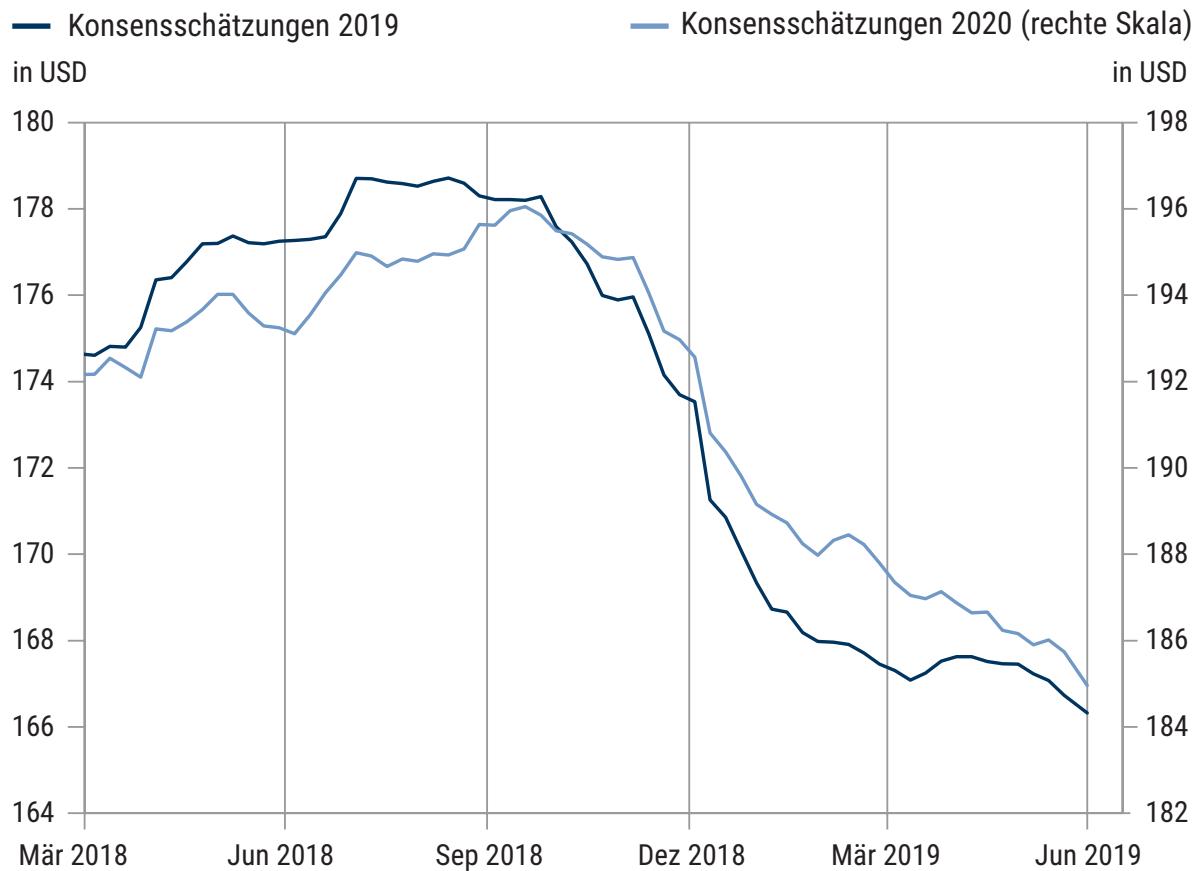
In ihrer Basisprognose gehen die Analysten von Goldman Sachs in der Folge nur von einem moderaten Aufwärtstrend des S&P 500® bis zum Jahresende auf rund 3.000 Punkte aus, was auf ein ungefähr gleich bleibendes KGV und negative Revisionen der Gewinne je Aktie für 2020 zurückzuführen ist. Die Rendite für 10-jährige US-Staatsanleihen könnte möglicherweise auf 1,75 Prozent sinken. Die derzeitigen Konsensschätzungen für das Wachstum des Gewinns je



ABB. 2: GEWINNE – SCHÄTZUNGEN RÜCKGÄNGIG

Die Gewinnprognosen der im S&P 500® notierten US-Unternehmen fallen, entsprechend notieren auch die Konsensschätzungen der aggregierten Jahresgewinne für 2019 und 2020 im Jahresverlauf zunehmend niedriger.

Quelle: FactSet, Goldman Sachs Global Investment Research; Stand: 01.07.2019



NIEDRIGERE ZINSEN = HÖHERE AKTIENKURSE?

Aktie in Höhe von 12 Prozent für 2020 sind aus Sicht von Goldman Sachs zu hoch angesetzt und bedürften einer Revision.

Die jüngsten „schlechten Nachrichten“, etwa der Rückgang des Manufacturing Index der Federal Reserve of Philadelphia oder der Handelskonflikt zwischen den USA und China, haben zum einen die Erwartungen der Anleger auf eine gelockerte Geldpolitik erhöht. Zum anderen dürfte eine anhaltende Periode schwacher Wirtschaftsdaten zu Gewinnkorrekturen und zu neuen Rezessionsängsten führen. Eine gemäßigtere Geldpolitik der Fed oder ein Handelsabkommen zwischen den USA und China hingegen könnten die Stimmung verbessern und so den Weg für höhere Aktienbewertungen frei machen. Dass niedrigere Zinsen automatisch zu steigenden Aktienkursen führen, ist jedoch – wie hier dargelegt – keineswegs ausgemacht.



IM GESPRÄCH: CHRISTIAN MÜLLER-GLISSMANN, GOLDMAN SACHS GLOBAL INVESTMENT RESEARCH EINE ABKOPPLUNG DER RISIKOBEREITSCHAFT?

Nachdem wir nun die erste Hälfte des Jahres hinter uns haben, sehen sich Anleger an den globalen Märkten mit einem ungewöhnlichen Phänomen konfrontiert: Risikoreichere Anlagen, wie zum Beispiel Aktien, sind genauso gestiegen wie ihre weniger riskanten Gegenstücke wie Anleihen oder Gold. Bedeutet das, dass die Anlageklassen widersprüchliche Signale senden? Nicht unbedingt, sagt Christian Müller-Glissmann von Goldman Sachs Global Investment Research. Die Risikoneigung sei derzeit vor allem von der Geldpolitik beeinflusst, die sowohl die Nachfrage nach riskanten als auch nach sicheren Anlagen steigert.



„Die globalen Inflationserwartungen haben angesichts von als schwächer erachteten Aussichten für das Wirtschaftswachstum abgenommen, weshalb Zentralbanken rund um die Welt lockerer in der Geldpolitik werden. Anleger erwarten Zinssenkungen und suchen daher überall nach Renditen, wo immer sie diese finden können.“

**CHRISTIAN MÜLLER-GLISSMANN,
GOLDMAN SACHS**

IM GESPRÄCH: CHRISTIAN MÜLLER-GLISSMANN, GOLDMAN SACHS GLOBAL INVESTMENT RESEARCH

Ihr Indikator für die Bereitschaft von Anlegern zur Investition in Risikowerte ist in den letzten Wochen gestiegen, aber auch das Interesse an sichereren Anlagen hat zugenommen. Wie interpretieren Sie dieses Marktverhalten?

Christian Müller-Glissmann: Der Grund liegt teilweise darin, dass die Risikobereitschaft momentan hauptsächlich von der Geldpolitik angetrieben wird, was die Nachfrage sowohl nach riskanten als auch nach sicheren Anlagen steigert. Die globalen Inflationserwartungen haben angesichts von als schwächer erachteten Aussichten für das Wirtschaftswachstum abgenommen, weshalb Zentralbanken rund um die Welt lockerer in der Geldpolitik werden. Anleger erwarten Zinssenkungen und suchen daher überall nach Renditen, wo immer sie diese finden können. Das hat auch zu einer ungewöhnlichen Kluft zwischen dem S&P 500®, der sich nahe einem Allzeithoch bewegt, und weltweiten 10-jährigen Anleiherenditen geführt, die sich in Richtung Rekordtief bewegen. Interessanterweise waren die führenden Titel bei Aktien – und bei Risikowerten im weiteren Sinn – defensive

CHRISTIAN H. MÜLLER-GLISSMANN GLOBAL INVESTMENT RESEARCH, LONDON

Christian Müller-Glissmann leitet die Assetallokation in der Portfoliostrategie. Er verfertigt außerdem Research über Derivate mit einem Schwerpunkt auf Dividenden, Volatilität und Korrelationen. Er ist Mitglied der Structured Research Products Working Group von Goldman Sachs. Zuvor arbeitete er im Derivatehandel in Frankfurt am Main und dann in der Tactical Research Group mit Schwerpunkt auf Investmentstrategien. Christian Müller-Glissmann begann 2005 bei Goldman Sachs und wurde 2015 zum Managing Director ernannt. Er hält einen Masterabschluss der Universität Mannheim und studierte außerdem an der Warwick Business School und an der ESSEC Business School. Er ist CFA Charterholder.

IM GESPRÄCH: CHRISTIAN MÜLLER-GLISSMANN, GOLDMAN SACHS GLOBAL INVESTMENT RESEARCH

Anlagen. Beispielsweise haben Aktien mit geringer Volatilität im S&P 500® seit Jahresbeginn eine der besten Wertentwicklungen unter allen Anlagen und im Verlauf der Geschichte verzeichnet.

Wie verhalten sich verschiedene Anlageklassen normalerweise in Zyklen der geldpolitischen Lockerung?

Christian Müller-Glissmann: Wir haben gerade Anleihen über einen Dreimonatszeitraum auf neutral hochgestuft, denn historisch tendieren Anleiherenditen dazu, weiterhin zu fallen, nachdem die Fed die Zinsen zum ersten Mal gesenkt hat. Aber die Performance der Risikowerte in Zyklen der quantitativen Lockerung beruht letztendlich auf dem Wirtschaftswachstum. Wachstum muss die Funktion als Hauptantrieb der Risikobereitschaft übernehmen, bevor ein zyklisch bedingter Wechsel innerhalb und zwischen den verschiedenen Anlageklassen wahrscheinlicher wird. Und das weltweite Wachstum hat sich weiterhin abgeschwächt.

Wird das weltweite Wirtschaftswachstum in der zweiten Jahreshälfte wieder an Fahrt gewinnen?

Christian Müller-Glissmann: Unsere Wirtschaftswissenschaftler sind der Ansicht, dass eine Erholung nach wie vor wahrscheinlich ist, insbesondere da die Daten der letzten Monate enttäuschend ausgefallen sind und die finanziellen Bedingungen sich entspannen. Zwar bleiben die Risiken für diese Sichtweise sowohl in politischer als auch geldpolitischer Hinsicht nach wie vor groß, aber die Belebung sollte eine Wende in Richtung eher zyklischer Bereiche des Marktes auslösen. Doch da wir einen „Bullenmarkt bei allen Werten“ erlebt haben, bedeutet das wohl, dass Multi-Asset-Portfolios vermutlich ge-

IM GESPRÄCH: CHRISTIAN MÜLLER-GLISSMANN, GOLDMAN SACHS GLOBAL INVESTMENT RESEARCH

ringere Renditen abwerfen werden und Gefahr laufen, nicht sehr diversifiziert zu sein, also bleiben wir in den nächsten zwölf Monaten bei liquiden Mitteln übergewichtet.

Was sind Ihre Prioritäten bei der Portfoliostrukturierung in der zweiten Jahreshälfte?

Christian Müller-Glissmann: Kurzfristig bleiben die Märkte gegenüber Zins- und Wachstumsschocks verwundbar, die von schwächeren Daten oder politischen Risiken wie einer Eskalation in den Handelskonflikten ausgelöst werden könnten. Daher verhalten wir uns in puncto Risiko über die nächsten drei Monate hinweg weitgehend neutral. Wir denken allerdings darüber nach, zum Jahresende etwas Risiko hinzuzufügen – jedoch sind wir in Aktien übergewichtet, im Kredit- und Rohstoffmarkt neutral und bei Anleihen über die nächsten zwölf Monate hinweg untergewichtet. Genauer gesagt, wir würden zu selektiven zyklischen Wachstumsnischen tendieren und sehr defensive Marktbereiche vermeiden, die sich dieses Jahr äußerst gut entwickelt haben.

Die Fragen an und Antworten von Christian Müller-Glissmann erschienen in dem Goldman Sachs Newsletter „Briefings“ vom 8. Juli 2019.

BRIEFINGS – DER WÖCHENTLICHE NEWSLETTER VON GOLDMAN SACHS

BRIEFINGS ist der wöchentliche Newsletter von Goldman Sachs mit Einblicken in Märkte, Branchen und die Weltwirtschaft. Der Newsletter wird unternehmensweit versandt und ist jetzt auch für die Öffentlichkeit verfügbar. Bitte leiten Sie BRIEFINGS an Kunden und andere Akteure weiter, für die der Newsletter von Interesse sein könnte, und regen Sie diese zur Anmeldung dafür an.

Die Ausgabe vom 8. Juli 2019 umfasst einen neuen Podcast darüber, wie Einzelhändler Wachstum anstreben, eine Episode von „Talks at GS“ mit dem Journalisten Jason Rezaian und eine Q&A-Session über die Performance von Multi-Asset-Portfolios seit Jahresbeginn – www.goldmansachs.com.



TECHNISCHE ANALYSE VON CHRISTIAN SCHLEGEL,
SCHLEGEL TRADING

DAX® UND APPLE

DAX® – WENIG VERTRAUEN IN DEN DEUTSCHEN LEITINDEX

Schauen wir zuerst auf das mittelfristige Bild, den Wochenchart. Der Index hat den letzten steilen Aufwärtstrend bereits gebrochen und sogar die 10-Wochen-Linie bei 12.197 gesehen. Auffallend ist jedoch, dass das Trendfolgemodell MACD* sich weiter abschwächt, aber auch der Oszillatator in Form der Stochastik** ein sehr frisches Verkaufsignal liefert. Beide gehören zu den meistbeachteten Indika-



CHRISTIAN SCHLEGEL SCHLEGEL TRADING

Christian Schlegel (Jahrgang 1965) betreibt den professionellen Börsenhandel seit mehr als 30 Jahren. Schon frühzeitig publizierte der ehemalige Börsenmakler mit Schwerpunkt Derivate eine wöchentliche rein technische Analyse, die an Banken und Investmentgesellschaften gesendet wurde. Für die Capital Markets Academy der Deutschen Börse AG Frankfurt gibt Schlegel seit 2013 Seminare sowie seit 2010 mehr als 100 Webinare für Börsenblogs.

Auf der Website www.schlegel-trading.com veröffentlicht der gebürtige Offenbacher regelmäßige Videos zu technischen Analysen. Auf Facebook moderiert Schlegel die Gruppe DAX-Trader von Finanzen.net.

* Moving Average Convergence/Divergence

** Der Stochastik-Oszillatator gibt das Momentum einer Kursbewegung wieder.

TECHNISCHE ANALYSE VON CHRISTIAN SCHLEGEL

toren. Eine erste Unterstützung liefert der DAX® bei der 20-Wochen-Linie 12.051.



DAX® – WOCHENCHART

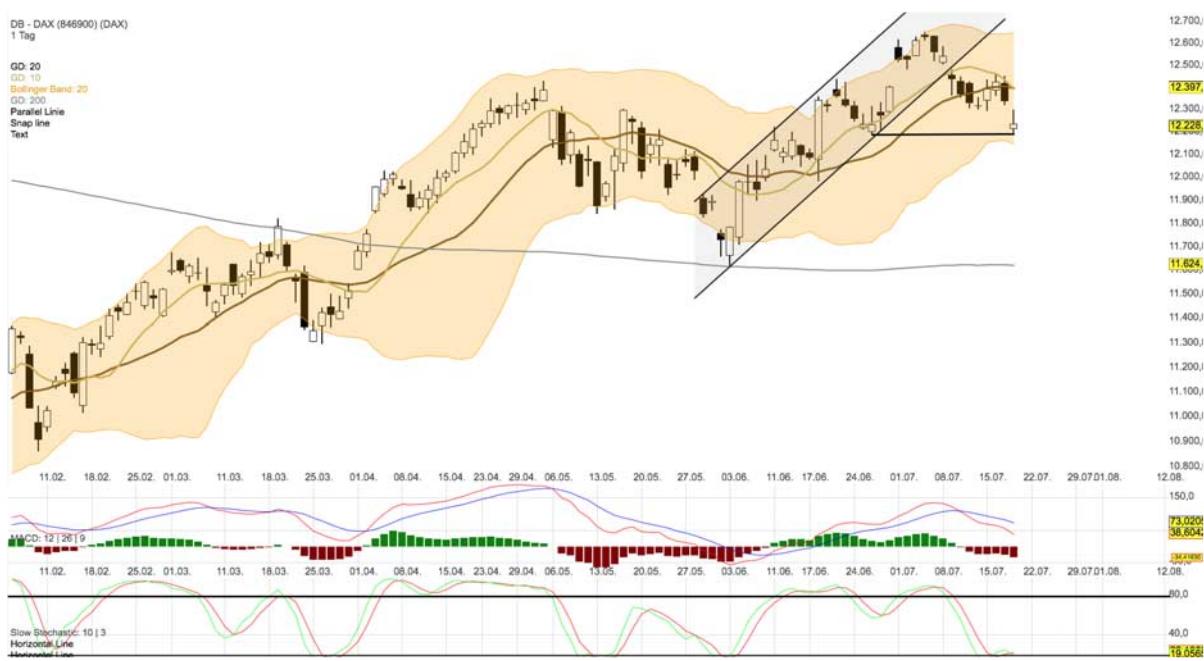


Quelle: www.traderfox.com; Stand: 19.07.2019

* MACD – Moving Average Convergence/Divergence

** Der Stochastik-Oszillator gibt das Momentum einer Kursbewegung wieder.

DAX® – TAGESCHART



Quelle: www.traderfox.com; Stand: 19.07.2019

* MACD – Moving Average Convergence/Divergence

** Der Stochastik-Oszillator gibt das Momentum einer Kursbewegung wieder.

TECHNISCHE ANALYSE VON CHRISTIAN SCHLEGEL

Im Tageschart kommen noch einige negative Aspekte hinzu: Trotz der Stütze durch Aussagen der EZB befinden wir uns bereits wieder deutlich unter dem zwischenzeitlich erreichten Niveau und handeln gerade an dem Zwischentief von Ende Juni bei 12.200 Punkten. Dieses Tief verbindet sich in etwa mit dem unteren Bollinger-Band und ist die letzte Stütze vor der 12.000. Die gleitenden Durchschnitte 10 und 20 drehen ganz frisch nach unten, und auch hier bieten die genannten Indikatoren auf Wochensicht keinerlei Unterstützung.

Der Autor geht davon aus, dass dem Markt mehr und mehr Vertrauen entzogen wird und eher mit einer Größenordnung von 12.000 als mit einer von 12.700 Punkten zu rechnen ist.

APPLE GEFANGEN IN EINER ENGEN RANGE

Der gesamte FAANG-Bereich (Facebook, Apple, Amazon, Netflix, Google) musste zwischen Oktober und Ende Dezember einen herben Abschlag verzeichnen. Während Facebook und Amazon schon wieder an die alten Hochkurse anknüpfen konnten, hinkt Apple mit einer Differenz von 12,50 Prozent dem Hoch hinterher. Durch Verbindung der Hochpunkte erhält man den im Wochenchart ersichtlichen Downtrend, der mit 208,76 Punkten nicht mehr weit vom aktuellen Kurs entfernt ist. Die wöchentlichen technischen Indikatoren sind allesamt weiter positiv zu bewerten. Nirgendwo der Hauch eines Verkaufsignals.

Im Tageschart jedoch gewinnt der Betrachter den Eindruck, dass sich der Wert vor dem Downtrend wegduckt. Hier sind die Tagesindikatoren eher auf Korrektur eingestellt. Seit rund fünf Wochen handelt der Wert in einer Seitwärtsphase. Für den Autor sind die beiden Chartpunkte 190 und 215,31 maßgeblich, sollten sie mit einer Toleranz von einem Prozent per Schlusskurs über- oder unterboten werden. Diese

Chartpunkte sind wichtiger als die Indikatoren und sollten eine Folgebewegung von jeweils 10 Prozent mit sich ziehen. Als Zielpunkte gelten somit das alte High bei 233 oder das Dezembertief von 170.



APPLE – WOCHENCHART

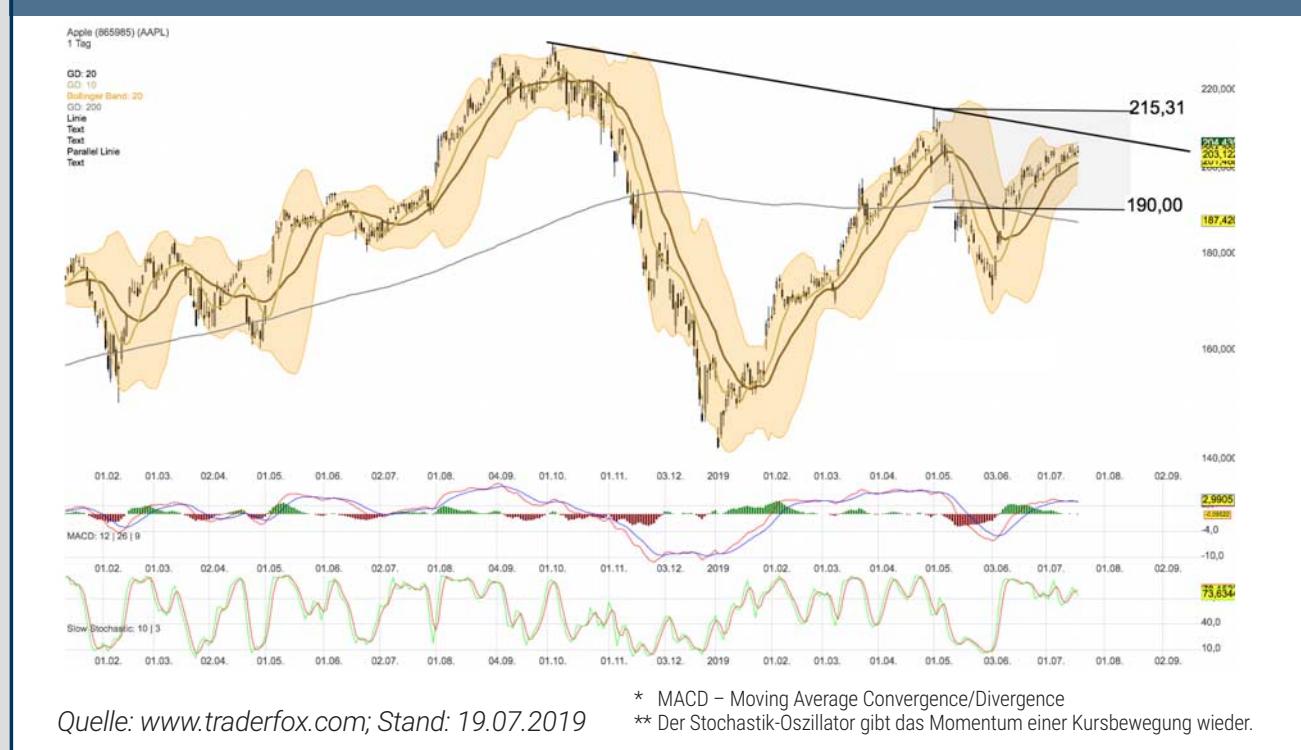


Quelle: www.traderfox.com; Stand: 19.07.2019

* MACD – Moving Average Convergence/Divergence

** Der Stochastik-Oszillator gibt das Momentum einer Kursbewegung wieder.

APPLE – TAGESCHART



Quelle: www.traderfox.com; Stand: 19.07.2019

* MACD – Moving Average Convergence/Divergence

** Der Stochastik-Oszillator gibt das Momentum einer Kursbewegung wieder.



TERMINE DARAN SOLLTEN SIE DENKEN!

Wirtschafts- und Unternehmenskalender Juli/August 2019

Mittwoch, 24. Juli 2019



Halbjahreszahlen Daimler

Donnerstag, 25. Juli 2019



Auftragseingänge langlebige Gebrauchsgüter

Das US Census Bureau veröffentlicht monatlich die Auftragseingänge für langlebige Gebrauchsgüter ohne Verteidigung. Langlebige Produkte wie Kraftfahrzeuge sind in der Regel mit hohen Investitionskosten verbunden, die Auftragseingänge gelten daher als guter Indikator für die wirtschaftliche Situation der USA.

Quelle: US Census Bureau, <https://www.census.gov/economic-indicators/calendar-listview.htm>

Freitag, 26. Juli 2019



BIP USA

Dienstag, 30. Juli 2019



Halbjahreszahlen Lufthansa



PCE-Kerndeflator

Donnerstag, 1. August 2019



Quartalszahlen Zalando

Der Online-Versandhändler für Schuhe und Mode lässt sich in die Bücher schauen, wie das zweite Quartal verlaufen ist. Im Geschäftsjahr 2018 erzielte Zalando einen Umsatz in Höhe von 5,4 Mrd. Euro, das entspricht einem Wachstum von 20 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Der Gewinn (bereinigtes Ebit) betrug 173,4 Mio. Euro. Ursprünglich hatte der Konzern einen Gewinn von bis zu 270 Mio. Euro erwartet.

Quelle: Zalando, <https://corporate.zalando.com/de/investor-relations/finanzkalender>

TERMINE – DARAN SOLLTEN SIE DENKEN!

Donnerstag, 1. August 2019



Quartalszahlen Wacker Chemie

Das weltweit agierende Chemieunternehmen veröffentlicht Zahlen zum zweiten Quartal dieses Jahres. Im Geschäftsjahr 2018 erzielte der Münchener Konzern einen Umsatz von 4,98 Mrd. Euro, dabei wurde ein Jahresüberschuss von 246 Mio. Euro ausgewiesen. Im laufenden Geschäftsjahr rechnet Wacker mit steigendem Umsatz, aber einem sinkenden Gewinn.

Quelle: Wacker, https://www.wacker.com/cms/de/investor-relations/ir_events/financial_calendar/financial_calendar.jsp



Einkaufsmanagerindex (PMI)

Der Purchasing Managers Index (PMI), auch „Manufacturing ISM Report On Business“ oder „ISM-Einkaufsmanagerindex“, ist der wichtigste und verlässlichste Frühindikator für die wirtschaftliche Aktivität in den USA. Er wird von der Non-Profit-Organisation Institute for Supply Management (ISM) am ersten Geschäftstag im Monat veröffentlicht und zeigt die zu erwartende Auslastung des verarbeitenden Gewerbes. Ein Ergebnis über 50 Prozent ist für die US-Konjunktur in der Regel positiv. Im Juni 2019 lag der PMI bei 51,7 Prozent und damit leicht niedriger als im Vormonat.

Quelle: Institute for Supply Management (ISM),
<https://www.instituteforsupplymanagement.org/ISMReport/MfgROB.cfm?navItemNumber=31101>

Freitag, 2. August 2019



Erzeugerpreisindex (PPI) Eurozone

Der von Eurostat monatlich herausgegebene Erzeugerpreisindex (PPI) misst die durchschnittliche Preisveränderung von Rohstoffen, die Produzenten in der Eurozone gekauft haben. Der PPI gilt als zuverlässiger Indikator für die Entwicklung der Rohstoffpreise. Im Mai fielen die Erzeugerpreise in der Industrie im Euroraum (EU19) gegenüber April um 0,1 Prozent, in der EU28 veränderten sie sich nicht.

Quelle: Eurostat, <https://ec.europa.eu/eurostat/news/release-calendar>

Freitag, 9. August 2019



Handelsbilanz Deutschland

Die monatlich vom Statistischen Bundesamt veröffentlichte Außenhandelsbilanz zeigt den Saldo von Importen und Exporten für Güter und Dienstleistungen. Ein positiver Wert zeigt einen Handelsüberschuss, ein negativer Wert ein Handelsdefizit. Im Mai schloss die Handelsbilanz Deutschlands mit einem Überschuss von 20,6 Mrd. Euro ab. Kalender- und saisonbereinigt nahmen die Exporte im Mai 2019 gegenüber dem Vormonat um 1,1 Prozent zu, die Importe sanken um 0,5 Prozent.

Quelle: Statistisches Bundesamt, https://www.destatis.de/SiteGlobals/Forms/Suche/Termine/DE/Terminsuche_Formular.html;jsessionid=AD8889938D1C8986159C241A7457C00F.internet732?cl2Taxonomies_Themen_0=aussenhandel/

TERMINE – DARAN SOLLTEN SIE DENKEN!

Montag, 12. August 2019



WASDE-Bericht

Der monatliche Bericht („World Agricultural Supply and Demand Estimates“, kurz WASDE) des US-Landwirtschaftsministeriums (USDA) liefert umfassende Analysen, Prognosen und Schätzungen zur Entwicklung der Weltagrarmärkte und ermöglicht so eine Beurteilung der globalen Produktion von Weizen, Soja, Mais, Fleisch, Milch und anderen Lebensmitteln sowie Agrarrohstoffen.

Quelle: USDA, <https://www.usda.gov/oce/commodity/wasde/>

Dienstag, 13. August 2019



Verbraucherpreisindex Deutschland

Das Statistische Bundesamt veröffentlicht den endgültigen Verbraucherpreisindex inklusive des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) für Juli 2019. Beide Maßzahlen bewerten die Preisstabilität in Deutschland und sind Indikatoren, um Inflation und Veränderungen im Kaufverhalten zu messen.

Quelle: Statistisches Bundesamt, https://www.destatis.de/SiteGlobals/Forms/Suche/Termine/DE/Terminsuche_Formular.html?gtp=245710_list%253D2&templateQueryString=verbraucherpreise&cl2Taxonomies_Themen_0=preise





HINWEISE UND RISIKEN

HINWEISE

Alle Angaben in der Goldman Sachs KnowHow kompakt dienen ausschließlich der Investoreninformation. Sie können eine persönliche Anlageberatung nicht ersetzen und gelten nicht als Angebot zum Kauf oder Verkauf bestimmter Finanzprodukte.

Bitte beachten Sie bei allen Charts, dass frühere Wertentwicklungen kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen sind.

ALLGEMEINE RISIKEN VON OPTIONSSCHEINEN UND ZERTIFIKATEN

Die in dieser Ausgabe von Goldman Sachs KnowHow kompakt beschriebenen Anleihen, Optionsscheine und Zertifikate (nachstehend zusammen als die „Wertpapiere“ bezeichnet) gewähren dem Inhaber das Recht, von der Emittentin, der Goldman, Sachs & Co. Wertpapier GmbH bzw. der Goldman Sachs Finance Corp International Ltd, unter bestimmten Voraussetzungen, die in den für das jeweilige Wertpapier aufgestellten Bedingungen enthalten sind, die Zahlung eines Geldbetrages oder Lieferung des Basiswerts zu verlangen. Daneben besteht ein Recht auf Zinszahlungen, sofern dies in den Wertpapieren zugrundeliegenden Bedingungen vorgesehen ist. Darüber hinaus besteht kein Recht auf Zinszahlung, Dividendenzahlung oder sonstige laufende Erträge, durch die eventuelle Wertverluste kompensiert werden könnten.

Durch den Erwerb der Wertpapiere übernimmt der Anleger das Bonitätsrisiko der Emittentin und, da für alle Wertpapiere eine Garantie von The Goldman Sachs Group Inc. (die „Garantin“) besteht, der Garantin. Dies bedeutet, dass der Anleger im Falle einer Insolvenz oder sonstigen Zahlungsunfähigkeit der Emittentin und der Garantin das Risiko eines kompletten Wertverlustes der Wertpapiere hat. Sonstige, über die Garantie hinausgehende Sicherheiten oder Sicherungseinrichtungen bestehen für die Wertpapiere nicht. Der Anleger sollte sich daher während der Laufzeit eines von ihm erworbenen Wertpapiers laufend über die Bonität der Emittentin und der Garantin informieren.

Sofern die Laufzeit der Wertpapiere begrenzt ist, ist zu beachten, dass während der Laufzeit der Wertpapiere eintretende Kursverluste nicht durch etwaige spätere Kursgewinne ausgeglichen werden können. Es besteht das Risiko eines Totalverlustes des beim Erwerb der Wertpapiere gezahlten Kaufpreises einschließlich der mit dem Kauf

HINWEISE UND RISIKEN

verbundenen Kosten, und zwar unabhängig von der finanziellen Leistungsfähigkeit der Emittentin und der Garantin.

Bei Wertpapieren ohne festgelegte Laufzeit ist zu beachten, dass die Emittentin das Recht hat, die Wertpapiere ordentlich zu kündigen. Daneben kann, sofern dies in den jeweiligen Wertpapieren zugrundeliegenden Bedingungen vorgesehen ist, die Laufzeit auch beendet werden, wenn ein Knock-out-Ereignis eintritt. In diesen Fällen ist der Anleger dem Risiko ausgesetzt, dass seine Erwartungen auf einen Wertzuwachs der Wertpapiere aufgrund der Laufzeitbeendigung nicht mehr erfüllt werden können.

Der Wert der Wertpapiere wird nicht nur von den Kursveränderungen des dem Wertpapier zugrunde liegenden Instruments (z.B. einer Aktie, eines Index etc., des „Basiswertes“) bestimmt, sondern zusätzlich u.a. von der Laufzeit der Wertpapiere, der Volatilität des Basiswertes und dem gesamtwirtschaftlichen Zinsniveau. Eine Wertminderung der Wertpapiere kann während der Laufzeit daher selbst dann eintreten, wenn der Kurs des Basiswertes konstant bleibt.

Goldman Sachs International und mit ihr verbundene Unternehmen (zusammen „Goldman Sachs“) können an Geschäften mit dem Basiswert für eigene oder fremde Rechnung beteiligt sein, weitere derivative Wertpapiere ausgeben, die gleiche oder ähnliche Ausstattungsmerkmale wie die hier beschriebenen Wertpapiere aufweisen sowie Absicherungsgeschäfte zur Absicherung ihrer Positionen vornehmen. Diese Maßnahmen können den Preis der Wertpapiere positiv oder negativ beeinflussen. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

Der Wert der Wertpapiere wird durch den Wert des Basiswerts und andere Faktoren bestimmt. Er wird unmittelbar nach dem Erwerb, sofern keine Veränderungen in den Marktbedingungen oder in anderen relevanten Faktoren eingetreten sind, niedriger sein als der ursprüngliche Emissionspreis. Der von dritten Händlern gestellte Preis kann von dem von Goldman Sachs bestimmten Preis der Wertpapiere erheblich abweichen. Anleger müssen damit rechnen, dass sie bei einem Verkauf der Wertpapiere eine Gebühr und einen Händlerabschlag bezahlen müssen. Weitere Angaben zur Preisbildung der Wertpapiere sind in dem jeweiligen Prospekt enthalten. Dort finden sich auch für die seit dem 1. November 2007 begebenen Wertpapiere nähere Angaben zu etwaigen Provisionszahlungen, die im Verkaufspreis enthalten sein können.

Bei Wertpapieren, die sich auf einen in Fremdwährung notierten Basiswert beziehen, hängt die Wertentwicklung nicht allein vom Kurs des Basiswertes, sondern auch von der Entwicklung der Fremdwährung ab. Ungünstige Bewegungen an den Währungsmärkten können das Verlustrisiko erhöhen.

HINWEISE UND RISIKEN

Kosten, die beim Kauf oder Verkauf der Wertpapiere anfallen, vermindern die Gewinnchancen des Anlegers. Informieren Sie sich deshalb vor Erwerb des Wertpapiers über alle beim Kauf und Verkauf anfallenden Kosten.

Während der Laufzeit der Wertpapiere können nicht immer Geschäfte abgeschlossen werden, durch die Ihre anfänglichen Risiken ausgeschlossen oder wenigstens eingeschränkt werden. Ob solche Geschäfte möglich sind, hängt von den Marktbedingungen ab und kann eventuell nur zu einem ungünstigeren Marktpreis geschehen. Auch hierdurch kann ein Verlust entstehen.

Wenn Sie den Erwerb der Wertpapiere mit Kredit finanzieren, müssen Sie beim Nichteintritt Ihrer Erwartungen nicht nur den eingetretenen Verlust hinnehmen, sondern auch den Kredit verzinsen und zurückzahlen. Dadurch erhöht sich Ihr Verlustrisiko erheblich.

Die Wertpapiere können gegebenenfalls einen sogenannten Hebeleffekt aufweisen, d.h. eine Veränderung des Kurses des Basiswerts führt zu einer überproportionalen Veränderung des Preises der Wertpapiere. Die Wertpapiere können daher überproportionale Verlustrisiken im Vergleich zu einer direkten Anlage in den Basiswert beinhalten. Beim Kauf bestimmter Wertpapiere ist deshalb zu berücksichtigen, dass je größer der Hebeleffekt der Wertpapiere ist, desto größer auch das mit ihnen verbundene Verlustrisiko ist. Ferner ist zu beachten, dass der Hebeleffekt typischerweise umso größer ist, je kürzer die (Rest-)Laufzeit der Wertpapiere ist.

RECHTLICHE HINWEISE

Dies ist kein Angebot und keine Empfehlung zum Kauf von Wertpapieren.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung und keine Anlagestrategieempfehlung bzw. Anlageempfehlung gemäß § 85 WpHG dar, sondern dienen ausschließlich der Produktbeschreibung. Sie genügen nicht den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit der Finanzanalyse und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen.

Diese Information stellt keinen Prospekt dar und dient Werbezwecken.

Rechtlich verbindlich sind alleine die jeweiligen Endgültigen Bedingungen, die in den jeweiligen Basisprospekten gegebenenfalls aktualisiert durch Nachträge einbezogen sind (jeweils zusammen der „Prospekt“). Diese Dokumente können unter www.gs.de heruntergeladen werden und sind bei der Goldman Sachs International, Zweigniederlassung Frankfurt, Zertifikate-Abteilung, Messe-Turm, Friedrich-Ebert-Anlage 49, 60308 Frankfurt am Main als Papierfassung kostenlos erhältlich.

HINWEISE UND RISIKEN

Vor Erwerb eines Wertpapiers sollten Sie den jeweiligen Prospekt zu den Chancen und Risiken einschließlich des Risikos eines Totalverlustes lesen und etwaige Fragen mit Ihrem Finanzberater besprechen. Fragen zur steuerlichen Behandlung der Wertpapiere sollten Sie mit Ihrem Steuerberater besprechen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen, Bewertungen, Prognosen oder Informationen zu Kursentwicklungen wurden nach bestem Wissen auf Grundlage von öffentlich zugänglichen Daten, Quellen und Methoden getroffen, die Goldman Sachs für zuverlässig erachtet, ohne diese Information selbst verifiziert zu haben. Sie geben den Stand vom Erscheinungsdatum dieses Dokuments wieder und werden vor einem späteren Versand oder einer andersartigen Bereitstellung nicht aktualisiert, auch wenn sich die gesetzlichen Rahmenbedingungen ändern. Bitte beachten Sie, dass Aussagen über zukünftige wirtschaftliche Entwicklungen grundsätzlich auf Annahmen und Einschätzungen basieren, die sich im Zeitablauf als nicht zutreffend erweisen können. Die Unternehmen der Goldman Sachs Gruppe übernehmen daher keine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der in diesem Dokument getroffenen Aussagen, Bewertungen, das Eintreten von Prognosen oder die Richtigkeit von Kursinformationen. Weitere Kursinformationen, insbesondere Informationen zu früheren Wertentwicklungen des Basiswerts, können Sie an der im jeweiligen Prospekt angegebenen Fundstelle zu dem jeweiligen Wertpapier finden. Historische Wertentwicklungen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung des Basiswerts oder der Wertpapiere dar.

Die Emittentin behält sich vor, die Emissionsgröße jederzeit zu erhöhen.

Die Wertpapiere sind ausschließlich für Anleger in Deutschland und, sofern dies in den Endgültigen Bedingungen zu den Wertpapieren vorgesehen ist, Österreich bestimmt. Die Wertpapiere dürfen weder in den USA, noch an bzw. zu Gunsten von US-Staatsangehörigen, angeboten oder verkauft werden. Dieses Dokument darf nicht in den USA verbreitet werden. Weitere Verkaufsbeschränkungen sind in dem jeweiligen Prospekt enthalten.

INDEX-DISCLAIMER

In Vereinbarung mit unseren Indexlizenzgebern werden nachfolgend die Disclaimer der in KnowHow kompakt angegebenen Indizes aufgeführt.

DAX® (PERFORMANCE INDEX)

Die Bezeichnungen DAX/X-DAX® sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG (der Lizenzgeber). Die auf den Indizes basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung der Indizes stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur

HINWEISE UND RISIKEN

Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte.

S&P 500®

Standard & Poor's, S&P, S&P/IFCI INDEXES, S&P/IFCI, S&P/IFCG and S&P/IFCG Frontier Markets are trademarks of The McGraw-Hill Companies, Inc. and have been licensed for use by Goldman Sachs & Co., Inc. IFCG and IFCI are trademarks of the International Finance Corporation. The Product is not sponsored or endorsed by S&P.

Standard & Poor's

"Standard & Poor's®", "S&P®" and "S&P GSCI®" are trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC ("Standard & Poor's") and have been licensed for use by Goldman, Sachs & Co. Wertpapier GmbH. The Securities (including warrants and certificates) are not sponsored, endorsed, sold or promoted by Standard & Poor's and Standard & Poor's does not make any representation, warranty or condition regarding the advisability of investing in the respective security.

REDAKTIONELLES KONZEPT

derimedia GmbH | Düsseldorf | E-Mail: info@derimedia.de

LEKTORAT

Anna-Luise Knetsch

KONZEPTION, LAYOUT

dpwplus | Essen | E-Mail: info@dpwplus.de | www.dpwplus.de

FOTONACHWEISE

adobe stock – Beitrag 2: Michael Brown | Technische Analyse: isak55 |
Termine: Beliakina Ekaterina
iStock – Beitrag 1: traveler1116 | photocase – Termine (unten): imaginaryfriend

KONTAKT



Goldman Sachs International – Zweigniederlassung Frankfurt
Securitised Derivatives

MesseTurm · Friedrich-Ebert-Anlage 49
60308 Frankfurt am Main
Telefon: 0800 67 46 367 | E-Mail: zertifikate@gs.com
Internet: www.gs.de