

KnowHow kompakt.

Aktuelle Analysen aus dem Finanzsektor

Werbemitteilung

- + Rohstoffe: Der Höhepunkt der Ölnachfrage ist noch ein Jahrzehnt entfernt **> 01–07**
- + Stromversorgung: Strom für Europa – KI-Rechenzentren und Elektrifizierung erhöhen Stromverbrauch **> 08–16**
- + Im Gespräch: Peter Callahan, Goldman Sachs Bringt die Hardware die Softwarebranche durcheinander? **> 17–20**
- + Im Gespräch: Kamakshya Trivedi, Goldman Sachs „Warum der US-Dollar noch länger stärker bleiben könnte“ **> 21–27**
- + Termine: Daran sollten Sie denken **> 28–31**
- + Hinweise, Risiken und Impressum **> 32–36**

Rohstoffe

Der Höhepunkt der Ölnachfrage ist noch ein Jahrzehnt entfernt

Goldman Sachs Global Investment Research geht davon aus, dass die weltweite Nachfrage nach Erdöl im nächsten Jahrzehnt weiter steigen wird. Der schleppende Verkauf von Elektrofahrzeugen und steigende Einkommen auf der ganzen Welt erhöhen den Energiehunger, der in erster Linie mit mehr fossilen Brennstoffen gestillt werden soll.

2 | Rohstoffe: Höhepunkt der Ölnachfrage erst 2034

Während einige prominente Prognostiker den Höhepunkt der Ölnachfrage für das Jahr 2030 vorausgesagt haben, gehen die Analysten von Goldman Sachs davon aus, dass der Ölverbrauch bis 2034 steigen wird. Das liegt laut einem Bericht von Goldman Sachs Global Investment Research zum Teil an der Ölnachfrage der aufstrebenden Märkte in Asien und an der Nachfrage nach petrochemischen Produkten.

„Wir glauben, dass der Höhepunkt der Nachfrage noch ein weiteres Jahrzehnt entfernt ist, und, was noch wichtiger ist, dass sie nach dem Jahrzehnt, das sie braucht, um ihren Höhepunkt zu erreichen, für ein paar weitere Jahre auf einem Plateau verharrt, anstatt stark zu sinken“, schreiben Nikhil Bhandari, Co-Leiter von Asia-Pacific Natural Resources and Clean Energy Research, und die Analytistin Amber Cai in dem Bericht des Teams.

Goldman Sachs Global Investment Research prognostiziert in seinem Basisszenario, dass die Ölnachfrage im Jahr 2034 mit 110 Millionen



Barrel pro Tag ihren Höhepunkt erreichen wird. In einem Szenario mit einer langsameren Einführung von Elektrofahrzeugen könnte die Ölnachfrage bis 2040 weiter auf 113 Millionen Barrel pro Tag ansteigen.

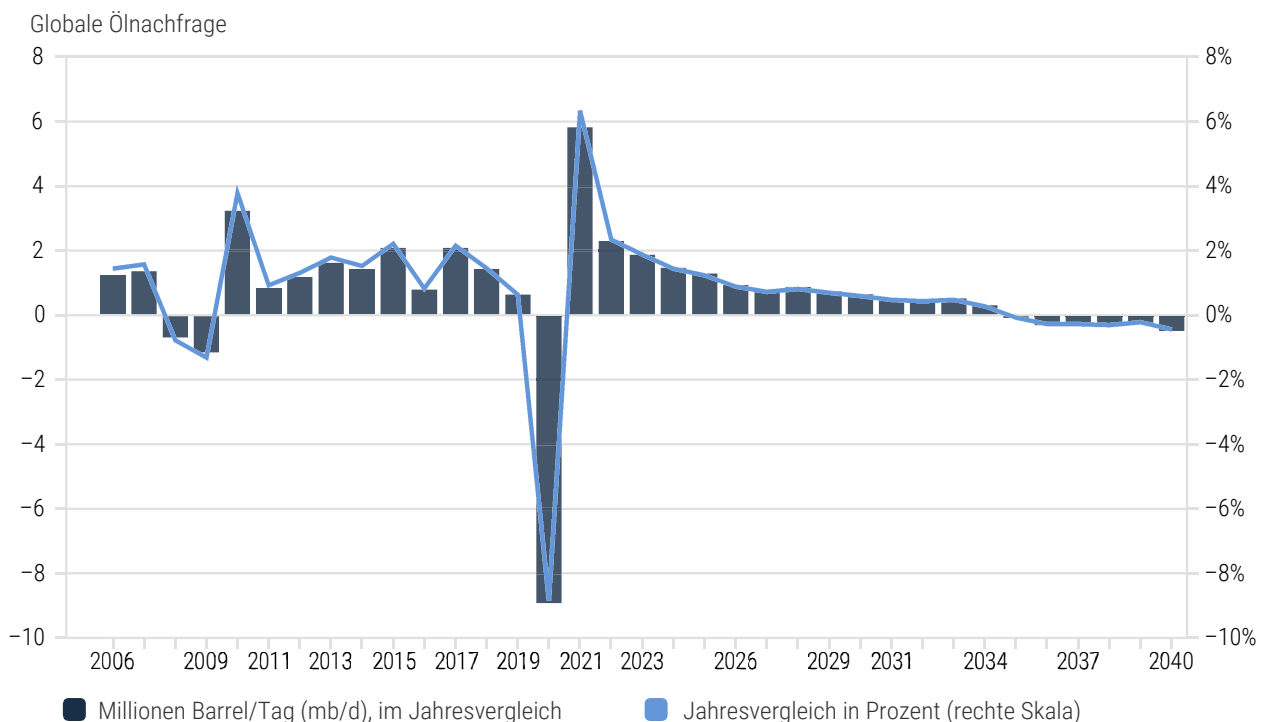
Wann wird die Nachfrage nach Benzin ihren Höhepunkt erreichen?

Der Durst nach Öl wird eher durch die steigende Nachfrage nach Petrochemikalien und speziellen Raffinerieprodukten wie Flugzeugtreibstoff als nach Benzin für Autos angetrieben. Petrochemikalien



Abb. 1: Ab 2035 wird ein Rückgang der Ölnachfrage prognostiziert

Nach einem Bericht des Asia-Pacific Natural Resources und Clean Energy Research von Goldman Sachs dürfte die weltweite Ölnachfrage erst 2034 ihren Höhepunkt erreichen. Nach der Prognose der Analysten wird der Ölverbrauch zum Teil von den aufstrebenden Märkten in Asien und von der Nachfrage nach petrochemischen Produkten getrieben.



Quelle: Wood Mackenzie, Weltbank, BP, Wind, Goldman Sachs Global Investment Research; 2023 bis 2040 sind Prognosen

werden aus Erdöl oder Erdgas hergestellt und finden in allen möglichen Produkten Verwendung, von Kunststoffen bis hin zu Seifen.

„Unter den Ölprodukten erwarten wir, dass die Benzinnachfrage um 2028 ihren Höhepunkt erreicht, aber das Wachstum der Petrochemienachfrage könnte den Rückgang der Benzinnachfrage bis 2040 mehr als ausgleichen“, schreiben Bhandari und Cai.

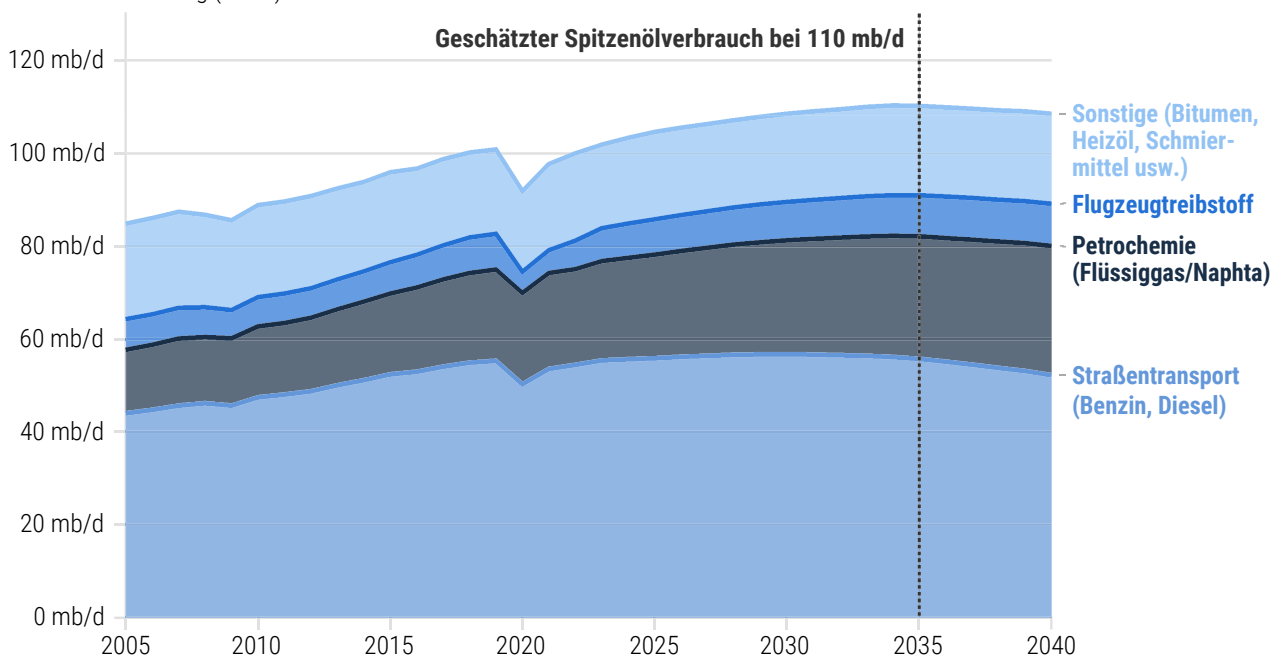
Nachdem die Ölnachfrage etwa 2034 ihren Höchststand erreichen dürfte, wird sie wahrscheinlich bis 2040 leicht zurückgehen. Die Analysten von Goldman Sachs sagen voraus, dass China bis Ende der 2020er Jahre eine steigende Ölnachfrage verzeichnen wird.



Abb. 2: Anteile von Ölprodukten am Gesamtverbrauch

Wachsende Einkommen treiben die Nachfrage nach Öl an, aber auch die Anpassungen für nicht-fossile Energien nehmen zu. Wie die Grafik zeigt, sind es neben Benzin und Diesel auch petrochemische Erzeugnisse und Flugzeugtreibstoffe, die einen erheblichen Teil des Verbrauchs von Ölprodukten ausmachen.

Globale Nachfrage nach Ölprodukten,
Millionen Barrel/Tag (mb/d)



Quelle: Wood Mackenzie, Weltbank, BP, Wind, Goldman Sachs Global Investment Research; 2023 bis 2040 sind Prognosen

Der längere Zeithorizont bis zum Erreichen des Spitzenwerts der Ölnachfrage spiegelt zum Teil die langsamere Akzeptanz von Elektrofahrzeugen wider. Die europäischen Länder haben die Subventionen gekürzt, und der Preiswettbewerb hat die Gewinne der Autohersteller unter Druck gesetzt, was die Investitionen in Elektrofahrzeuge auf dem Kontinent verlangsamt hat. Technische Probleme, die Erschwinglichkeit, die Ladeinfrastruktur, der Wiederverkaufswert und die politische Unsicherheit im Zusammenhang mit den Wahlen in den USA und in Europa tragen alle zum schleppenden Absatz von E-Fahrzeugen bei.

„Die langsame Akzeptanz macht einen Unterschied, nicht nur in Hinblick auf das Jahr, in dem die Ölnachfrage ihren Höhepunkt erreicht, sondern auch auf das Niveau, auf dem wir uns im Jahr 2040 befinden werden“, schreiben Bhandari und Cai.

Die Auswirkungen einer langsameren Verbreitung von Elektrofahrzeugen

Selbst wenn die Umstellung auf E-Fahrzeuge langsamer erfolgt, wird die weltweite Nachfrage nach Benzin letztendlich sinken. Indien zum Beispiel elektrifiziert rasch seine Zweiräder, die etwa 50 Prozent des Benzinverbrauchs des Landes ausmachen.

„Da die weltweite Pkw-Flotte weiter wächst, geht das Risiko für die Benzinnachfrage hauptsächlich von den Elektrofahrzeugen aus, die die Intensität des Verbrauchs fossiler Brennstoffe in der Flotte verringern“, heißt es in dem Bericht.

Im Basisszenario der Analysten von Goldman Sachs wird die Nutzung von Elektroautos im Jahr 2028 so weit gestiegen sein, dass sie die zusätzliche Benzinnachfrage der immer noch wachsenden weltweiten Pkw-Flotte ausgleichen wird. Der Bedarf an anderen Kraftstoffen, wie z.B. Diesel, wird jedoch weiter ansteigen und etwa 2034 seinen Höhepunkt erreichen, da mittelschwere und schwere Lkw schwieriger zu

elektrifizieren sind als Personenkraftwagen. Derzeit sind die Batterien einfach zu groß, zu schwer und zu teuer, um die Umrüstung der Schwerlastwagenflotte zu rechtfertigen.

In den späten 2030er Jahren könnte Wasserstoff jedoch laut Goldman Sachs Global Investment Research mit Diesel für große Flottenfahrzeuge konkurrieren, was zu einem Rückgang der Dieselnachfrage beitragen wird.

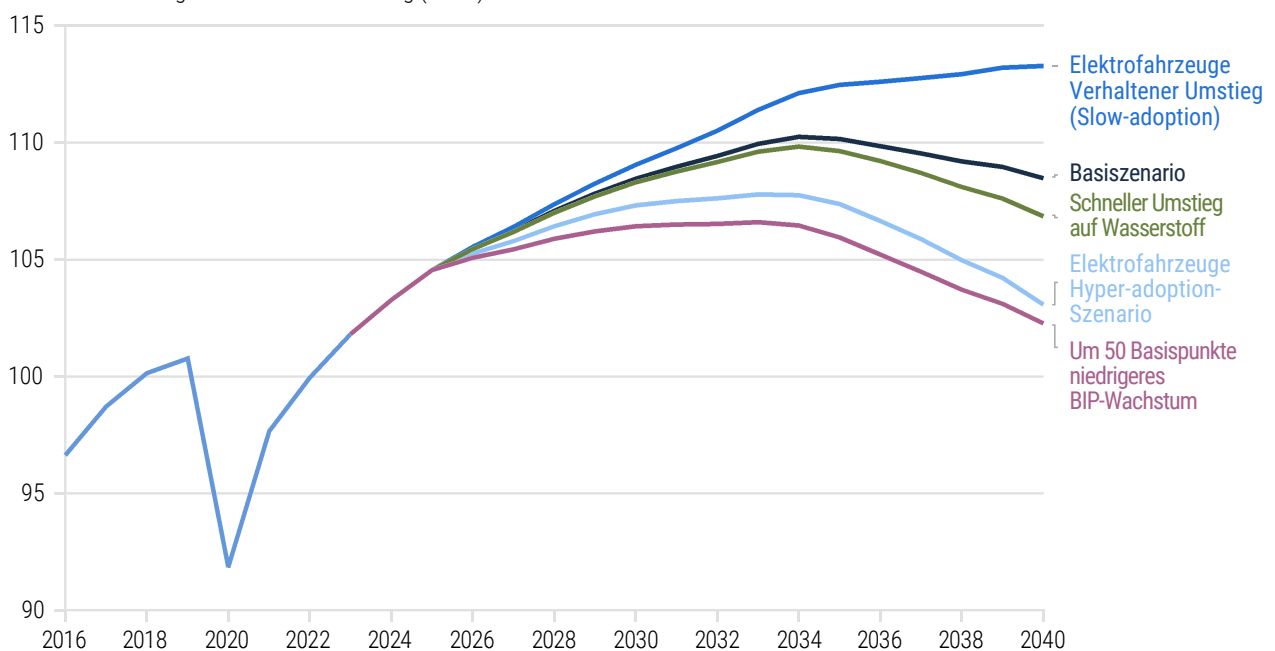
Flugzeugtreibstoff wird wahrscheinlich länger brauchen, um seinen Höhepunkt zu erreichen, wobei die Nachfrage gegen 2040 steigen wird. Mit dem weltweit steigenden Durchschnittseinkommen wird auch die Nachfrage nach Flugreisen steigen – ein Wachstum, das die



Abb. 3: Szenarien der Einführung von Elektrofahrzeugen

Die langsamere Einführung von Elektrofahrzeugen bedeutet eine länger anhaltende Nachfrage nach Öl. Derzeit tragen technische Probleme wie z.B. Erschwinglichkeit, Ladeinfrastruktur und Wiederverkaufswert zum schleppenden Absatz von E-Fahrzeugen bei.

Globale Ölnachfrage in Millionen Barrel/Tag (mb/d)



Quelle: Wood Mackenzie, Weltbank, BP, Wind, Goldman Sachs Global Investment Research; 2023 bis 2040 sind Prognosen

Treibstoffeinsparungen durch effizientere Flugzeugtriebwerke mehr als ausgleichen wird. Mehr als die Hälfte des Nachfrageanstiegs wird auf China entfallen, da dort das Pro-Kopf-BIP steigt, was China zu einem Land mit hohem Einkommen machen wird. Für die Zeit bis 2040 haben die Goldman Sachs-Analysten weitere Störungen der Nachfrage nach Flugzeugtreibstoff eingeplant, z.B. durch Biokraftstoffe, Kraftstoffeffizienz und andere Dekarbonisierungsmaßnahmen.

Selbst wenn der Benzinverbrauch wie prognostiziert um 2028 seinen Höhepunkt erreicht, könnte das Wachstum der petrochemischen Nachfrage den Rückgang der Benzinnachfrage bis 2040 mehr als ausgleichen. Da das Pro-Kopf-BIP weltweit steigt, werden die Verbraucher mehr Produkte wie Kunststoffe nachfragen, die aus Erdöl gewonnen werden, was den Bedarf an petrochemischer Produktion erhöht.

In der Zwischenzeit kann es zu Versorgungsengpässen kommen, da die Investitionsausgaben für die Ölförderung zurückgehen. „Während der Höhepunkt der Ölnachfrage noch ein Jahrzehnt entfernt ist, verlangsamt sich der Kapitaleinsatz für die Produktion von Rohöl und Ölprodukten, was mittelfristig zu einer Angebotsverknappung führen könnte“, so die Experten in dem Bericht.

Dieser Artikel wird ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Die in diesem Artikel enthaltenen Informationen stellen keine Empfehlung einer Goldman Sachs-Einheit für den Empfänger dar, und Goldman Sachs erteilt weder durch diesen Artikel noch für den Empfänger eine Finanz-, Wirtschafts-, Rechts-, Anlage-, Buchhaltungs- oder Steuerberatung. Weder Goldman Sachs noch eines seiner verbundenen Unternehmen gibt eine ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in diesem Artikel enthaltenen Aussagen oder Informationen, und jegliche Haftung (einschließlich in Bezug auf direkte, indirekte oder Folgeschäden) wird ausdrücklich abgelehnt.

Quelle: Dieser Beitrag erschien am 17. Juni 2024 unter dem Titel „Peak oil demand is still a decade away“ auf der Website www.goldmansachs.com unter Intelligence/Articles. Bitte beachten Sie, dass die darin getroffenen Aussagen keine Anlageempfehlungen darstellen.

Stromversorgung

Strom für Europa – KI-Rechenzentren und Elektrifizierung erhöhen Stromverbrauch

In den letzten fünfzehn Jahren wurde die europäische Stromnachfrage beeinträchtigt durch exogene Schocks (Finanzkrise, Covid, Energiekrise) und einen Elektrifizierungsprozess, der langsamer verlief als erwartet. Der Stromverbrauch ist seit 2008 kumuliert um circa 10 Prozent zurückgegangen. Dieser Trend könnte sich jedoch bald umkehren.

Die rasche Expansion von Rechenzentren und die allmähliche Beschleunigung des Elektrifizierungsprozesses in allen Wirtschaftszweigen könnten die Stromnachfrage in Europa deutlich ansteigen lassen. In einer Branche mit hohem operativem und finanziellem Verschuldungsgrad dürfte sich ein solcher Umsatzanstieg (der auch ein säkulares organisches Wachstum bei Stromnetzen und erneuerbaren Energien auslösen dürfte) erheblich auf die Unternehmensgewinne auswirken. Dieser Trend könnte durch das anhaltende, nachhaltige organische Wachstum der Stromnetze und der erneuerbaren Energien verstärkt werden – wichtige Infrastrukturen, die die Verbreitung von Rechenzentren und den Elektrifizierungsprozess ermöglichen.

Vieles spricht für sogenannte „Electrification Compounders“, also gemischte Energieversorger, die ihre Gewinne vor allem durch Stromnetze (und erneuerbare Energien) steigern. Sie haben ein sehr attraktives Risiko-Ertrags-Profil, denn Stromnetze arbeiten in natürlichen Monopolen mit Erträgen auf der Basis von Gestehungskosten plus Margen („Cost-Plus“).

Die europäische Stromnachfrage ist in fünfzehn Jahren um 10 Prozent gesunken. In den kommenden drei Jahren rechnet Goldman Sachs Global Investment Research mit einer Umkehrung des negativen

DAS ÖKOSYSTEM VON **ENERGIE- UND RECHENZENTREN IN EUROPA**

Das „Ökosystem der Energieversorgung“ in Europa reicht von den Anbietern erneuerbarer Energie, die den zunehmenden Energiebedarf decken sollen, bis hin zu den Infrastrukturunternehmen, die die Netzmodernisierung unterstützen.



Erneuerbare Energie

Deckung des wachsenden Strombedarfs auf saubere Art und Weise

Orsted (ORSTED.CO)
RWE (RWE.G.DE)
EDP Renovaveis (EDPR.LS)
Acciona Energia (ANE.MC)
Solaria (SLRS.MC)



Hersteller von erneuerbaren Energiesystemen

Lieferung von Windrädern an die Industrie für erneuerbare Energien

Vestas Wind Systems (VWS.CO)
Nordex (NDXG.DE)



Stromverteilungsnetze

Modernisierung, neue Verbindungen, steigende Komplexität

E.ON (EONGN.DE)
Enel (ENEI.MI)
SSE (SSE.L)
Iberdrola (IBE.MC)



Stromübertragungsnetze

Europa besser vernetzen

Elia (ELI.BR)
National Grid (NG.L)
Redeia (REDE.MC)
Terna (TRN.MI)



Ausrüstung Netze

Lieferung der wichtigsten Ausrüstungen für Stromnetze

ABB (ABBN.S)
Siemens (SIEGN.DE)
Siemens Energy (ENR1N.DE)



Energieversorgung & Kühlung

Unterstützung der Digitalisierung der Stromnetze

Schneider Electric (SCHN.PA)
Legrand (LEGD.PA)
Alfa Laval (ALFA.ST)
Carel Industries (CRLI.MI)



Sonstige Reservestromversorgung

Der Schlüssel zur Bewältigung der zunehmenden Volatilität der Energieversorgung

Accelleron (ACLN.S)
Wartsila (WRT1V.HE)
Rolls-Royce (RR.L)



Leitungen

Lieferung von inkrementellen Kabeln für die T&D-Industrie (Übertragung und Verteilung)

Prysmian (PRY.MI)
Nexans (NEXS.PA)



„Technologie-Enabler“

Lieferung von Schlüsseltechnologien für Rechenzentren

Infineon (IFXGN.DE)

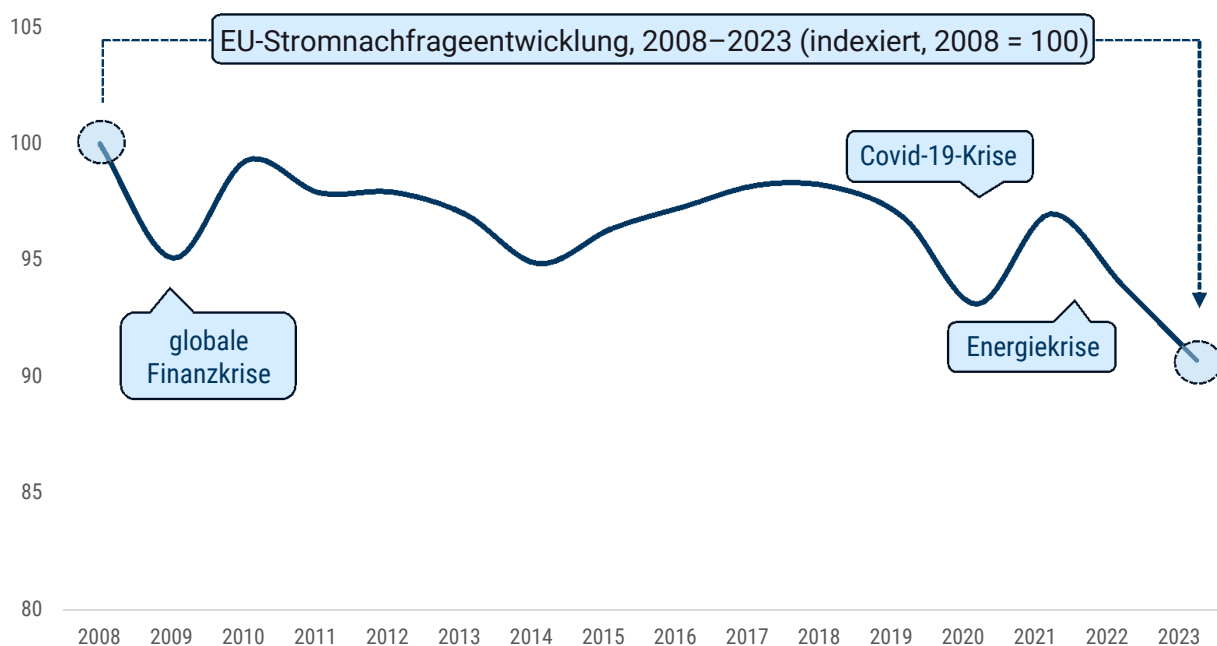
Trends bei der Stromnachfrage. Dank des raschen Ausbaus von Rechenzentren und der allmählichen Elektrifizierung (Verkehr, Industrieprozesse, Gebäude usw.) könnte die europäische Stromnachfrage bis 2033 um etwa 40 Prozent steigen.

Ein „Bull Case“ für KI-Rechenzentren – bei dem ein etwas höherer Marktanteil für Europa und keine Effizienzsteigerungen bei künftigen Serverleistungen angenommen werden – könnte zu einem kumulierten Stromverbrauchswachstum von 50 Prozent führen.

Der Elektrifizierungsprozess in Europa, der durch den Strombedarf von Rechenzentren noch verstärkt wird, wird wahrscheinlich weiterhin eine wachsende Rolle für Strom im Primärenergiemix spielen. Im Vergleich zu circa 20 Prozent im Jahr 2000 könnte Elektrizität in den kommenden zehn Jahren mehr als die Hälfte der Primärenergie (circa 55 Prozent) ausmachen.

Abb. 1: Weniger Stromverbrauch

Die Abbildung zeigt, dass der Stromverbrauch in der EU seit 2008 kumuliert um fast 10 Prozent zurückgegangen ist.



Quelle: Ember Climate Org

Rechenzentren: Ein neuer Treiber für die Stromnachfrage

Herkömmliche Rechenzentren sind aufgrund der höheren Nachfrage von Einzelhandelskunden (Cloud-Speicher, soziale Medien, Film-Streaming), der wachsenden Rechenanforderungen (und des Speicherbedarfs) der Dienstleistungsbranche und des wachsenden Bedarfs großer Technologieunternehmen wie Google, Amazon, Meta und Microsoft weltweit rasch gewachsen. Allerdings machen Rechenzentren derzeit nur etwas mehr als 1 Prozent des globalen Strombedarfs aus. In ihrem Basisszenario gehen die Analysten von Goldman Sachs davon aus, dass der Ausbau traditioneller Rechenzentren den Strombedarf in Europa gemessen an 2023 im Jahr um circa 6 Prozent steigern wird.

Ein Rechenzentrum ist ein physischer Raum, ein Gebäude oder eine Einrichtung, in dem/der die Computerinfrastruktur untergebracht ist, einschließlich Servern, Speichersystemen, Netzwerkausrüstung und Kühlmechanismen. Server sind für die Ausführung von Rechenleistungen zuständig, Speichersysteme bieten Kapazität für die Speicherung von Daten und Anwendungen, und Netzwerkausrüstung ermöglicht die Kommunikation und den Datentransfer zwischen Servern, Speichersystemen und externen Netzwerken. Aufgrund der hohen Dichte der Computerausrüstung und der daraus resultierenden Wärmeentwick-



lung sind effiziente Kühlmechanismen unerlässlich, um eine Überhitzung zu vermeiden und die Zuverlässigkeit und Langlebigkeit der Hardwarekomponenten zu gewährleisten. Kühlungslösungen können Klimageräte, Flüssigkeitskühlsysteme oder spezielle Techniken zur Steuerung des Luftstroms umfassen.

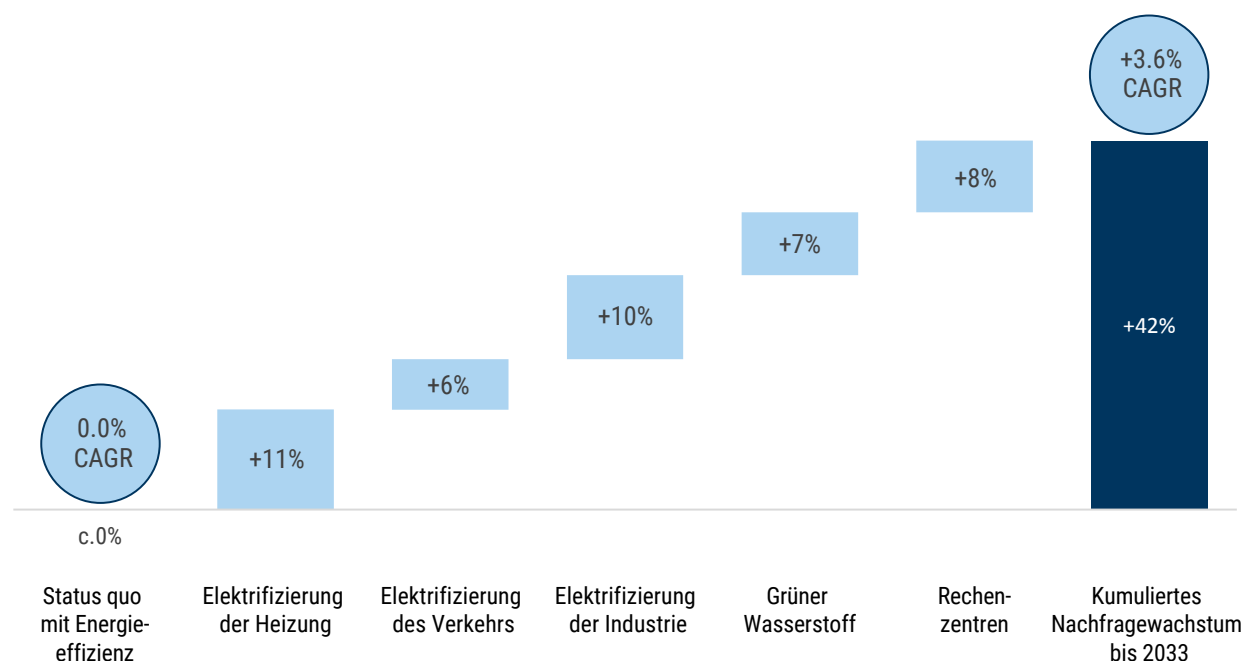
KI-Rechenzentren: Boomendes, energieintensiveres Wachstum

Das Aufkommen von Rechenzentren für künstliche Intelligenz (KI) hat viele Diskussionen über die Möglichkeit ausgelöst, dass diese einen viel höheren Energiebedarf verursachen könnten. Akademische Studien zeigen, dass KI-Rechenzentren bis zu zehnmal mehr Energie verbrauchen können als herkömmliche Rechenzentren. KI-Server sind während ihrer Trainingsphase besonders energieintensiv.



Abb. 2: Trendwende steht bevor

Das kumulierte Wachstum des Stromverbrauchs könnte in den kommenden zehn Jahren etwa 40 Prozent betragen (Basisszenario).



Rechenzentren inklusive KI; Quelle: Goldman Sachs Global Investment Research

Rechenzentren und Europa

Die Analysten von Goldman Sachs sind der Ansicht, dass die Energienachfrage von Rechenzentren (8 bis 14 Prozent Wachstum pro Jahr in ihrem Basis-„Bull“-Case) in zwei Bereichen besonders stark sein wird:

- (1) in Ländern mit billigem, reichlich vorhandenem Grundlaststrom (Atom-, Wasser-, Wind- und Solarenergie), wozu die nordischen Länder, Spanien und Frankreich gehören würden; und
- (2) in Ländern mit großen Finanzdienstleistungs- und Technologieunternehmen, die bereit sind, Anreize (z.B. Steuererleichterungen) zu bieten, um Rechenzentren anzuziehen; Deutschland, Großbritannien und Irland könnten hier eine wichtige Rolle spielen.

Ausbau der Stromnetze

Nach Jahren unzureichender Investitionen (Europa hat derzeit das älteste Stromnetz der Welt) werden die europäischen Investitionen in die Stromnetze (T&D: Transport and Distribution – Übertragung und Verteilung) der Einschätzung der Goldman Sachs Analysten zufolge in den kommenden zehn Jahren je nach Region um 80 bis 100 Prozent zunehmen.



Insgesamt dürfte dies für ganz Europa zu Ausgaben von 800 Milliarden Euro für die Stromübertragung und -verteilung führen, und zwar aufgrund (1) struktureller Unterinvestitionen, (2) der Notwendigkeit, die Elektrifizierung zu bewältigen, und (3) der Notwendigkeit, ein zunehmend komplexes Energiesystem zu verwalten. Die Kursentwicklung der europäischen Erneuerbare-Energien-Aktien seit Anfang 2021 deutet darauf hin, dass der Markt gegenüber den Entwicklern erneuerbarer Energien weiterhin recht negativ eingestellt ist.

Investieren in Elektrifizierung

Der Solactive Power Up Europe Select Index fasst aktuell 28 Aktien (Stand: 23.05.2024) zusammen, die von dem Trend zu mehr Elektrizität profitieren könnten. Die Unternehmen stammen aus den Berei-



Abb. 3: Solactive Power Up Europe Select Index, 5 Jahre*



Start: 27.05.2019; Stand: 27.05.2024; Quelle: Goldman Sachs

chen Industrie, erneuerbare Energien, Stromversorgung und Informationstechnologie.

Anleger haben verschiedene Möglichkeiten, an der Kursentwicklung dieses Index teilzunehmen. Zum einen bildet das Open-End-Partizipations-Zertifikat (WKN GG8Q7F) den Index in etwa eins zu eins nach. Das heißt, der Investor nimmt nahezu eins zu eins an Kursgewinnen des Index teil, muss entsprechend aber auch mögliche Kursverluste tragen, was im schlimmsten Fall auch zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals führen kann. Ferner gilt es, das Emittentenrisiko zu beachten.

Mitglieder des Solactive Power Up Europe Select Index

Unternehmen	Land	Branche	Gewicht
Abb LTD-Reg	Schweiz	Industrials	6,6%
Accelleron Industries AG	Schweiz	Industrials	0,9%
Alfa Laval AB	Schweden	Industrials	1,4%
Carel Industries Spa	Italien	Industrials	0,2%
Corp Acciona Energias Renova	Spanien	Utilities	0,7%
E.on Se	Deutschland	Utilities	6,1%
Edp Renovaveis Sa	Portugal	Utilities	0,7%
Elia Group Sa/nv	Belgien	Utilities	0,7%
Enel Spa	Italien	Utilities	6,5%
Iberdrola Sa	Spanien	Utilities	6,5%
Infineon Technologies AG	Deutschland	Information Technology	2,6%
Legrand Sa	Frankreich	Industrials	6,7%
National Grid PLC	Großbritannien	Utilities	5,9%
Nexans Sa	Frankreich	Industrials	1,7%
Nordex Se	Deutschland	Industrials	0,7%
Orsted A/s	Dänemark	Utilities	3,8%
Prysmian Spa	Italien	Industrials	6,8%
RWE AG	Deutschland	Utilities	3,3%
Redeia Corp Sa	Spanien	Utilities	1,9%
Rolls-Royce Holdings PLC	Großbritannien	Industrials	2,2%
Schneider Electric Se	Frankreich	Industrials	6,7%
Siemens AG-Reg	Deutschland	Industrials	6,1%
Siemens Energy AG	Deutschland	Industrials	7,6%
Solaria Energia Y Medio Ambi	Spanien	Utilities	0,6%
Sse PLC	Großbritannien	Utilities	5,7%
Terna-Rete Elettrica Naziona	Italien	Utilities	3,1%
Vestas Wind Systems A/s	Dänemark	Industrials	2,6%
Wartsila Oyj Abp	Finnland	Industrials	1,8%

Stand: 23.05.2024; Quelle: Goldman Sachs

Fortgeschrittene Anleger, die das nötige Risiko nicht scheuen, können zudem mit Knock-out-Produkten, konkret mit Turbos, in den Index investieren. Diese Produkte bieten aufgrund ihrer Hebelwirkung potenziell höhere Gewinnchancen, aber auch potenziell höhere Verlustrisiken. Im schlimmsten Fall kann der Anleger das gesamte investierte Geld verlieren. Mit einer Anlage in diese Produkte sind zusätzliche finanzielle Risiken verbunden, die Sie [hier](#) nachlesen können.



Open-End-Turbos auf den Solactive Power Up Europe Select Index



Open-End-Zertifikat auf den Solactive Power Up Europe Select Index

Dieser Artikel wird ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Die in diesem Artikel enthaltenen Informationen stellen keine Empfehlung einer Goldman Sachs-Einheit für den Empfänger dar, und Goldman Sachs erteilt weder durch diesen Artikel noch für den Empfänger eine Finanz-, Wirtschafts-, Rechts-, Anlage-, Buchhaltungs- oder Steuerberatung. Weder Goldman Sachs noch eines seiner verbundenen Unternehmen gibt eine ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in diesem Artikel enthaltenen Aussagen oder Informationen, und jegliche Haftung (einschließlich in Bezug auf direkte, indirekte oder Folgeschäden) wird ausdrücklich abgelehnt.

* Die Leistungsangaben verstehen sich abzüglich der Transaktionskosten. Die Backtest-Performance ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Renditen. Die Backtested-Performance spiegelt nicht den tatsächlichen Handel wider, unterliegt einer Reihe von Annahmen und weist inhärente Einschränkungen auf. Die Analyse wurde nach Treu und Glauben vom Desk durchgeführt. GS bietet keine Garantie oder Gewährleistung dafür, dass die Strategie in Übereinstimmung mit der Analyse funktioniert oder in der Vergangenheit funktioniert hätte. Bei der Backtest-Leistung können geringfügig andere Datenquellen, Annäherungen und begrenzte methodische Unterschiede zu den im Dokument zur Offenlegung der Strategie vorgeschriebenen verwendet werden. Backtesting-Analyse/simulierte Ergebnisse dienen nur zur Veranschaulichung. GS übernimmt keine Garantie oder Gewährleistung dafür, dass die Strategie in Übereinstimmung mit der obigen Backtesting-Analyse funktioniert oder in der Vergangenheit funktioniert hätte. Backtested und/oder vergangene Performancezahlen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Quelle: Dieser Text basiert auf dem Report „Electrify now – Powering Up Europe: AI data-centers and electrification to drive +c.40%-50% growth in electricity consumption“, der am 29. April 2024 von Goldman Sachs Global Investment Research veröffentlicht wurde. Bitte beachten Sie, dass die darin getroffenen Aussagen keine Anlageempfehlungen darstellen.

Im Gespräch: Peter Callahan, Goldman Sachs

Bringt die Hardware die Softwarebranche durcheinander?

Auch wenn die KI-Revolution an Fahrt aufnimmt, scheinen der Software- und der Hardwaresektor in unterschiedliche Richtungen zu segeln. Nach Angaben des Prime Insights & Analytics-Teams von Goldman Sachs ist die Allokation von Hedgefonds in Software auf ein Mehrjahrestief gesunken, während die Allokation in Halbleiter und andere Hardware auf ein Fünfjahreshoch gestiegen ist.

Goldman Sachs Global Investment Research weist darauf hin, dass mehrere namhafte Softwareunternehmen ihre Prognosen für das laufende Jahr zurückgenommen haben. „Software hat die Welt im letzten Jahrzehnt aufgefressen“, schreibt Kash Rangan, Analyst bei



Peter Callahan,
Goldman Sachs

„In den Anfangstagen der Verlagerung zur AI-Plattform haben sich Anleger sozusagen auf die ‚Werkzeugteile‘ der generativen KI gestützt, da es schwer zu sagen ist, wie sich die Anwendungsebene im Laufe der Zeit entwickeln wird.“



Goldman Sachs Global Investment Research, in den Notizen seines Teams. „Geht es also im nächsten Jahrzehnt darum, dass Hardware nun Software auffrisst?“

Rangan ist der Ansicht, dass die Technologiebranche ein bestimmtes Muster durchläuft: Zuerst wird eine Infrastruktur aufgebaut, dann werden Plattformen zur Nutzung dieser Infrastruktur entwickelt, und schließlich werden Anwendungen entwickelt. „Killer-Apps“ für generative KI sind „heute noch nicht klar erkennbar“, schreibt Rangan, was die relative Schwäche des Softwaresektors gegenüber der Hardware erklären könnte.

Im Interview spricht Peter Callahan, Spezialist für Technologie, Medien und Telekommunikation im FICC & Equities-Team von Goldman Sachs, über diese divergierenden Trends.

Warum ist die Allokation in Software auf ein Mehrjahrestief gesunken?

Peter Callahan: Hier spielen mehrere Faktoren eine Rolle, aber größtenteils ist dies auf eine Kombination aus höheren Zinssätzen und uneinheitlicheren Gewinnrevisionstrends zurückzuführen. Zu letzterem Punkt ist anzumerken, dass eine Reihe von Unternehmen kürzlich ihre Prognosen für das Gesamtjahr gesenkt und dabei Probleme angeführt

haben, die von makroökonomischen Herausforderungen (z.B. verlängerten Verkaufszyklen) über die Normalisierung nach der Covidkrise (bei der die Unternehmen noch immer die Softwareausgaben der letzten Jahre verdauen müssen) bis hin zum neuen Fokus auf künstlicher Intelligenz reichen, was sich auf die kurzfristigen Ausgabenprioritäten auswirken wird.

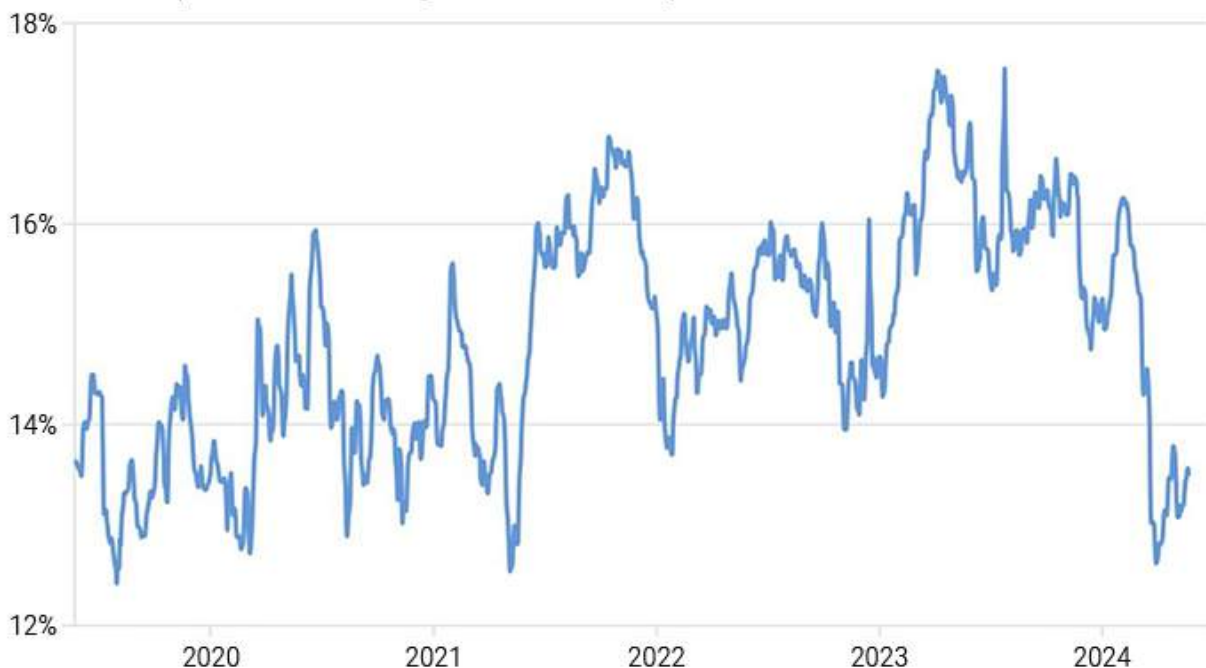
Und warum sind parallel dazu die Allokationen für Halbleiter und Hardwaretechnologien auf ein Fünfjahreshoch geklettert?

Peter Callahan: Dies ist so etwas wie ein Spiegelbild zur Entwicklung auf der Softwareseite. In den Anfangstagen der Verlagerung zur AI-Plattform haben sich die Anleger sozusagen auf die „Werkzeugteile“ der generativen KI gestützt, da es schwer zu sagen ist, wie sich die Anwendungsebene im Laufe der Zeit entwickeln wird. Aber solange



Abb. 1: Hedge-Fonds-Allokationen in Software nahe mehrjähriger Tiefststände

Anteil des Hauptorderbuchs an der gesamten US-Nettoexposition in Prozent



Quelle: Goldman Sachs Fixed Income, Currencies and Commodities & Equities, Prime Services Data; Stand: 22. Mai 2024. Vergangene Performance ist kein Indikator für künftige Ergebnisse.



wir uns in der Aufbauphase dieses Zyklus befinden, könnten die Hardware- und Halbleiterindustrien davon profitieren. Einfach gesagt, haben die Anleger bisher nach anwendungsunabhängigen Möglichkeiten gesucht, um das Thema KI zu spielen.

Wie haben sich die längerfristig höheren Zinsen auf diese beiden Allokationstrends ausgewirkt?

Peter Callahan: Die Zinssätze sind nicht das einzige Thema, das hier eine Rolle spielt, aber in der aktuellen Situation, in der die Zinsen auf längere Sicht höher sein dürften, ist die Urteilsfähigkeit der Anleger bei einigen Aspekten gewachsen. Dazu gehören: (a) Anlagen mit längerer Laufzeit, zu denen viele Wachstumsträger im Softwarebereich gehören könnten, und (b) Unternehmen, die großen, mehrjährigen Geschäften und Verpflichtungen ausgesetzt sind, bei denen höhere Kapitalkosten z.B. zu längeren Verkaufszyklen führen können. Natürlich gibt es bei diesen Anhaltspunkten auch Ausnahmen. Aber dies sind zwei Themen, die immer wieder auftauchen, wenn Investoren sich in einer komplizierten Softwarelandschaft zurechtfinden müssen.

Dieser Artikel wird ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Die in diesem Artikel enthaltenen Informationen stellen keine Empfehlung einer Goldman Sachs-Einheit für den Empfänger dar, und Goldman Sachs erteilt weder durch diesen Artikel noch für den Empfänger eine Finanz-, Wirtschafts-, Rechts-, Anlage-, Buchhaltungs- oder Steuerberatung. Weder Goldman Sachs noch eines seiner verbundenen Unternehmen gibt eine ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in diesem Artikel enthaltenen Aussagen oder Informationen, und jegliche Haftung (einschließlich in Bezug auf direkte, indirekte oder Folgeschäden) wird ausdrücklich abgelehnt.

Quelle: Dieses Interview erschien am 21. Juni 2024 unter dem Titel „Is hardware disrupting the software industry?“ im Newsletter BriefinGS von Goldman Sachs. Bitte beachten Sie, dass die darin getroffenen Aussagen keine Anlageempfehlungen darstellen.



Im Gespräch: Kamakshya Trivedi, Goldman Sachs
„Warum der US-Dollar noch länger stärker bleiben könnte“

Selbst nach dem Anstieg des US-Dollars in diesem Jahr gegenüber allen anderen G10-Ländern geht Goldman Sachs Global Investment Research davon aus, dass der Greenback seine jüngsten Gewinne weitgehend beibehalten wird. Vieles spricht dafür, dass die US-Währung in zwölf Monaten im Vergleich zum Euro, dem britischen Pfund und dem australischen Dollar im Wesentlichen auf dem gleichen Niveau liegen wird.

„Das liegt vor allem an den begrenzten Aussichten für globale, makroökonomische Divergenzen und dem anhaltend soliden Wachstum der US-Wirtschaft“, sagt Kamakshya Trivedi, Leiter der Abteilung Global



Kamakshya Trivedi,
Goldman Sachs

„Insgesamt war eine stärkere konjunkturelle Konvergenz zu beobachten, und diese Konvergenz hat den Dollar und andere wichtige Währungen in einer relativ engen Spanne gehalten.“



Foreign Exchange, Interest Rates and Emerging Markets Strategy Research bei Goldman Sachs. „Insgesamt werden wir weiterhin in einer Welt des starken US-Dollars leben, mit einer Reihe von Risikofaktoren, die den Dollar unterstützen sollten“, sagt er. Jegliche Erosion der starken Bewertung des Dollars würde wahrscheinlich schrittweise erfolgen.

Wie sind aus Sicht Ihres Teams die Aussichten für den US-Dollar in den nächsten zwölf Monaten?

Kamakshya Trivedi: Der Dollar wurde in den ersten fünf Monaten des Jahres in einer starken und engen Spanne gehandelt. Mit Blick auf die nächsten zwölf Monate sind wir der Meinung, dass es eine Reihe von Faktoren gibt, die den US-Dollar längerfristig stärker halten werden. Einer der Hauptgründe ist die Stärke der US-Wirtschaft. Trotz der hohen Zinssätze läuft die US-Wirtschaft recht gut, was die US-Aktien stützt. Und auch die Zinssenkungen, die in den nächsten zwölf Monaten zu erwarten sind, dürften die Rendite von Dollar-Anleihen nicht allzu sehr aushöhlen. Ein besseres Wachstum oder bessere Renditen an den Vermögenmärkten im Rest der Welt wären die Hauptursachen für einen schwächeren US-Dollar, aber es gibt auch einige Szenarien, die den Dollar noch stärker machen könnten, als er es jetzt ist.

Insgesamt werden wir weiterhin in einer Welt des starken US-Dollars leben, in der es eine Reihe von Risikofaktoren gibt, die die Währung stützen dürften. Jede Erosion der starken Bewertung des Dollars wird wahrscheinlich schrittweise erfolgen.

Gibt es irgendetwas am Horizont, das beim Dollar zu einer starken Abwärts- oder Aufwärtsbewegung führen könnte?

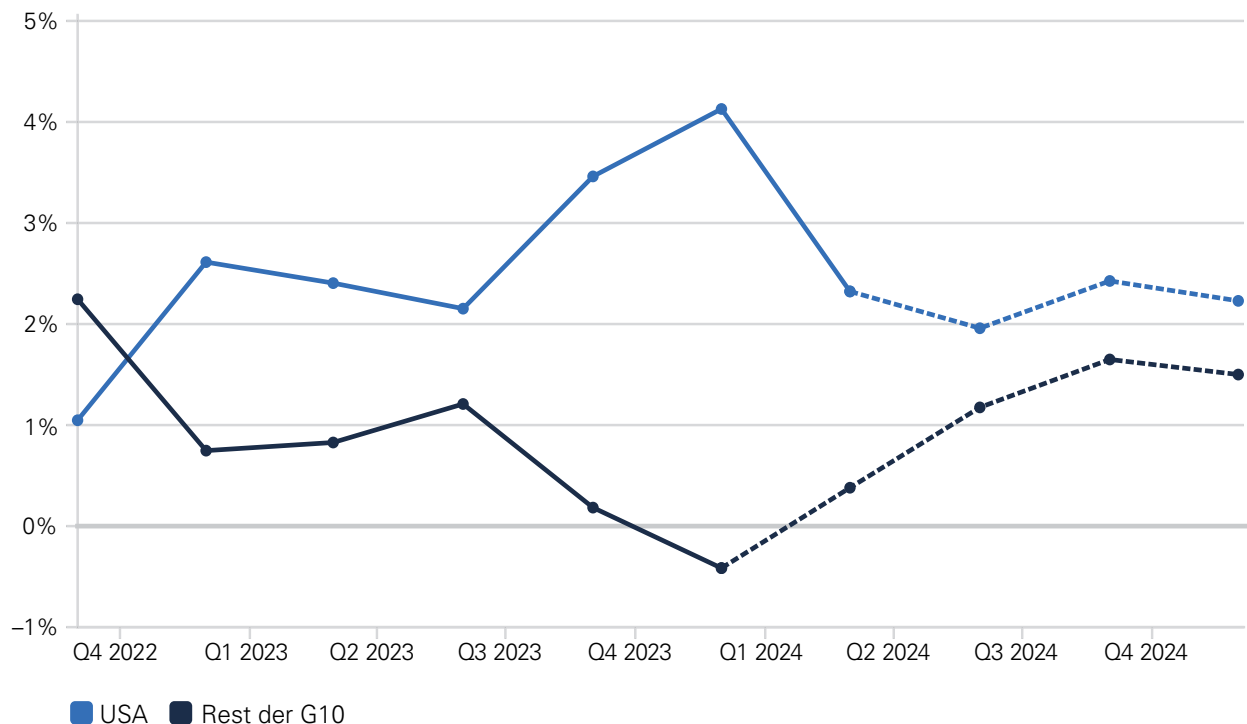
Kamakshya Trivedi: Wenn wir große Bewegungen des Dollars in die eine oder andere Richtung beobachten, liegt das in der Regel daran, dass wir erhebliche makroökonomische oder politische Divergenzen feststellen, oder an Divergenzen in den wirtschaftlichen Bedingungen,



Abb. 1: Solides US-Wachstum stützt den Dollar weiterhin

Das BIP-Wachstum in den USA dürfte auch aufs Jahr hinaus über dem der restlichen G10-Staaten liegen. Die gestrichelten Linien zeigen Goldman Sachs Prognosen an. Für die G10-Schätzungen außer USA wurden ländergewichtete Währungskurse verwendet.

Annualisiertes reales BIP-Wachstum in zwei Quartalen



Quelle: Haver Analytics, Goldman Sachs Global Investment Research; Stand: 4. Juni 2024

die sich dann in der Geldpolitik widerspiegeln. Die Kapitalströme verlagern sich von einem Anlagemarkt zum anderen, von Aktien zu festverzinslichen Wertpapieren, wenn wir im Laufe der Zeit divergierende Datenmeldungen erhalten.

Im März und April gab es einige Anzeichen dafür, dass diese Art von Divergenz auftreten könnte, als die Wachstums- und Inflationsaussichten für die USA besser waren als für Europa und China. Aber die Dinge haben sich angeglichen, und in den letzten Monaten haben wir eine wesentlich konvergentere Welt gesehen – mit einer etwas schwächeren Konjunktur in den USA, einer anziehenden Konjunktur in Europa und besseren Daten aus China sowie einer größeren Dringlichkeit politischer Maßnahmen zur Lösung einiger seiner tiefverwurzelten Probleme. Insgesamt ist also eine stärkere Konvergenz zu beobachten, und diese Konvergenz hat den Dollar und andere wichtige Währungen in einer relativ engen Spanne gehalten.

Gibt es Länder, in denen diese Konvergenz nicht zu beobachten ist?

Kamakshya Trivedi: Ja, es ist ein wichtiger Punkt, zu bedenken, dass es einige Orte in der Welt gibt, an denen wir ziemlich große Unterschiede feststellen. Ein herausragendes Beispiel ist Japan. Das reale Zinsgefälle (die Differenz zwischen den inflationsbereinigten Zins-



sätzen) zwischen den USA und Japan ist recht groß. Daher wurde dem Dollar-Yen-Handel und der Volatilität viel Aufmerksamkeit geschenkt. Aber selbst in diesem Fall scheinen die politischen Entscheidungsträger in Japan diese Art von Divergenz nur begrenzt zu mögen und haben interveniert, um den Dollar im Zaum zu halten. Angesichts der Divergenz bei den Realzinsen erwarten meine Kollegen jedoch, dass der Yen in den kommenden Monaten schwach bleiben wird. Auch in China wird die Währung von den politischen Entscheidungsträgern streng kontrolliert, und obwohl sich die Datenlage in letzter Zeit verbessert hat, belasten die strukturellen wirtschaftlichen Herausforderungen im Gegensatz zu den USA die Währung weiterhin.

Hat die breite Konvergenz das Interesse an Carry-Trade-Geschäften geschwächt?

Kamakshya Trivedi: Tatsächlich ist das Interesse am Carry-Trade im Moment recht groß. Die hohen US-Zinsen bedeuten, dass es wahrscheinlich nicht das idealste Umfeld ist, um mit Carrys Geld zu verdienen – es wird oft gesagt, das sei, als ob man Pennys vor einer Dampfwalze aufhebt. Aber in einer Welt begrenzter politischer Divergenz, in der der Dollar in einer engen Spanne gehandelt wird und die Devisenvolatilität relativ gering ist, haben wir mehrere Kunden, die daran interessiert sind, ein wenig Carry zu verdienen, während sie auf größere Trendbewegungen warten. Je nach Risikobereitschaft des Anlegers gibt es eine Reihe von Möglichkeiten, Carry zu erzielen. Einige wagen sich in den risikoreicheren Teil des Carry-Komplexes, den ich als „hochoktanzahlige“ Trades bezeichne, etwa

Kamakshya Trivedi,
Goldman Sachs

„Wenn bei den US-Wahlen eine Partei im Kongress einen klaren Sieg davonträgt, könnten expansivere finanzpolitische Maßnahmen verabschiedet werden, die wiederum zu einem starken Dollar führen können.“



in der Türkei oder in Ägypten. Und dann gibt es noch konventionellere Carry-Trade-Möglichkeiten in Ländern wie Indien oder Mexiko.

Was ist mit der Federal Reserve und der Zinspolitik?

Kamakshya Trivedi: Was den Dollar dazu veranlassen könnte, aus seiner engen Spanne auszubrechen, sind deutlichere Anzeichen einer makroökonomischen Divergenz. Angenommen, die Bank of England und die EZB senken im Laufe des Jahres die Zinssätze, aber die US-Notenbank hält sich zurück und verschiebt etwaige Zinssenkungen, weil ihre Datenlage weniger zuträglich ist. Das ist ein Szenario, das uns aus den jüngsten Bandbreiten herausführen und den Dollar noch stärker machen könnte, als er jetzt und in unseren Prognosen ist.

Gibt es weitere Risikofaktoren, die die Konvergenz aufheben und zu Schwankungen des Dollars führen könnten?

Kamakshya Trivedi: Natürlich kommt es auf die Gesundheit der US-Wirtschaft an, aber sie scheint sich in einem soliden Tempo zu bewegen. Und dann ist da noch die US-Wahl. Sie ist insofern ein potenzieller Risikofaktor, als ihr Ergebnis zu mehr Fiskalausgaben oder höheren Zöllen gegenüber bestimmten Ländern führen könnte,

sei es gegenüber China oder generell. Dies sind beides Ereignisse und Faktoren, die den Dollar aus seiner jüngsten Handelsspanne herausbringen könnten.

Was die US-Wahlen angeht, so deutet die jüngste Geschichte darauf hin, dass das Ergebnis der expansiven Finanzpolitik ebenso stark davon abhängt, ob eine Partei im Kongress einen klaren Sieg davonträgt, und nicht nur davon, welche Partei die Präsidentschaft gewinnt. In einer solchen Situation ist es wahrscheinlicher, dass expansivere finanzpolitische Maßnahmen verabschiedet werden können, die wiederum zu einem starken Dollar führen können.

In einer geteilten Regierung ist es weniger möglich, viele bedeutsame steuerliche Maßnahmen zu verabschieden. Man kann mit Fug und Recht behaupten, dass bei dieser Wahl handelspolitische und expansive finanzpolitische Maßnahmen diskutiert und möglicherweise umgesetzt werden. Infolgedessen ist ein noch stärkerer Dollar eine reale Möglichkeit und ein Risiko, mit dem der Rest der Welt umgehen muss.

Hebelprodukte auf EUR/USD – Beispiele



**Knock-out-
Produkte
auf EUR/USD**



**Options-
scheine
auf EUR/USD**



**Faktor-
Optionsscheine
auf EUR/USD**

Dieser Artikel wird ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Die in diesem Artikel enthaltenen Informationen stellen keine Empfehlung einer Goldman Sachs-Einheit für den Empfänger dar, und Goldman Sachs erteilt weder durch diesen Artikel noch für den Empfänger eine Finanz-, Wirtschafts-, Rechts-, Anlage-, Buchhaltungs- oder Steuerberatung. Weder Goldman Sachs noch eines seiner verbundenen Unternehmen gibt eine ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in diesem Artikel enthaltenen Aussagen oder Informationen, und jegliche Haftung (einschließlich in Bezug auf direkte, indirekte oder Folgeschäden) wird ausdrücklich abgelehnt.

Quelle: Dieses Interview erschien am 6. Juni 2024 unter dem Titel „Why the US dollar is likely to stay ,stronger for longer“ auf www.goldmansachs.com unter Intelligence/Articles. Bitte beachten Sie, dass die darin getroffenen Aussagen keine Anlageempfehlungen darstellen.



Termine

Daran sollten Sie denken!

Wirtschafts- und Unternehmenskalender Juli 2024

Montag, 8. Juli 2024



Handelsbilanz

Die monatlich vom Statistischen Bundesamt veröffentlichte Außenhandelsbilanz zeigt den Saldo von Importen und Exporten für Güter und Dienstleistungen. Ein positiver Wert bedeutet einen Handelsüberschuss, ein negativer Wert ein Handelsdefizit. Die Zahlen für den Monat Mai 2024 werden am 8. Juli 2024 bekanntgegeben. Im April 2024 hat die Handelsbilanz Deutschlands kalender- und saisonbereinigt mit einem Überschuss von 22,1 Milliarden Euro abgeschlossen. Die Exporte sind im April 2024 kalender- und saisonbereinigt gegenüber dem Vormonat um 1,6 Prozent gestiegen, die Importe nahmen um 2,0 Prozent zu.

Quelle: Statistisches Bundesamt, weitere Informationen hier

Mittwoch, 10. Juli 2024



OPEC-Monatsbericht

Der „Monthly Oil Market Report“ (MOMR) der OPEC analysiert die Situation des globalen Ölmarkts. Der Bericht beleuchtet die wichtigsten politischen und wirtschaftlichen Ereignisse, die das Angebot und die Nachfrage am Ölmarkt beeinflussen. Außerdem gibt der Monatsbericht einen Ausblick auf das kommende Jahr.

Quelle: OPEC, weitere Informationen hier



Quartalszahlen About You

Der Online-Versandhändler für Bekleidung, Schuhe und Accessoires präsentiert Zahlen für das erste Quartal 2024/2025. Die About You Holding SE hat ihren Sitz in Hamburg und betreibt Onlineshops in mehreren europäischen Ländern. Im Geschäftsjahr 2023/2024 erzielte About You einen Umsatz in Höhe von 1,935 Milliarden Euro, das entspricht einem Konzernumsatzwachstum von 1,6 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Das bereinigte Ergebnis vor Zinsen und Ertragsteuern (bereinigtes Ebitda) des Konzerns betrug 3,2 Millionen Euro.

Quelle: About You Holding SE, weitere Informationen hier



Donnerstag, 11. Juli 2024



BIP-Schätzung Großbritannien

Das nationale Statistikkamt veröffentlicht seine BIP-Schätzung für Mai 2024. Das nationale Statistikkamt schätzt das Wachstum der Wirtschaftsleistung und den Wert der Waren und Dienstleistungen, die im Vereinigten Königreich hergestellt werden. Im April 2024 blieb das BIP im Vergleich zum Vormonat unverändert, nach einem Anstieg um 0,4 Prozent im März 2024. Von Februar bis April 2024 stieg das BIP Großbritanniens gegenüber dem Vorquartal um 0,7 Prozent.

Quelle: Office for National Statistics, weitere Informationen hier



Verbraucherpreisindex

Das Statistische Bundesamt veröffentlicht den endgültigen Verbraucherpreisindex sowie den Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) für Juni 2024. Beide Maßzahlen bewerten die Preisstabilität in Deutschland und sind Indikatoren, um Inflation und Veränderungen im Kaufverhalten zu messen.

Quelle: Statistisches Bundesamt, weitere Informationen hier



Verbraucherpreisindex

Das US-Arbeitsministerium veröffentlicht monatlich den Consumer Price Index (CPI), der Veränderungen der Verkaufspreise für einen repräsentativen Warenkorb von Gütern und Dienstleistungen zeigt. Der CPI ist ein wichtiger Indikator, um die Inflation und Veränderungen im Kaufverhalten zu messen. Das Bureau of Labor Statistics veröffentlicht die Daten für Juni 2024.

Quelle: Bureau of Labor Statistics, weitere Informationen hier



Freitag, 12. Juli 2024



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 Weltagarmärkte und ermöglicht so eine Beurteilung der globalen Produktion von Weizen, Soja, Mais, Fleisch, Milch und anderen Lebensmitteln sowie Agrarrohstoffen.

Quelle: USDA, weitere Informationen hier



Verbraucherstimmung

Die Universität Michigan veröffentlicht mit dem Michigan Consumer Sentiment Index monatlich einen vielbeachteten Indikator, der die Verbraucherstimmung in den USA widerspiegelt. Der Index basiert auf einer Umfrage unter 500 Verbrauchern. Ein höherer Wert deutet auf einen größeren Optimismus der Konsumenten hin, ein niedrigerer Wert signalisiert ein nachlassendes Kaufverhalten. Am 12. Juli 2024 wird der vorläufige Wert der Verbraucherstimmung für Juli 2024 veröffentlicht.

Quelle: University of Michigan, weitere Informationen hier

Dienstag, 16. Juli 2024



ZEW-Konjunkturerwartungen

das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) veröffentlicht einen Index, der die vorherrschende Stimmung unter bis zu 300 deutschen Finanzanalysten aus Banken, Versicherungen und Unternehmen abbildet. Die monatliche Umfrage bezieht sich auf die Erwartungen zur Entwicklung der sechs wichtigsten internationalen Finanzmärkte. Das ZEW gibt am 16. Juli 2024 die Zahlen der ZEW-Konjunkturerwartungen für Juli 2024 heraus.

Quelle: ZEW, weitere Informationen hier

Donnerstag, 18. Juli 2024



EZB – Pressekonferenz nach der Ratssitzung

Zu den bedeutenden Aufgaben der EZB gehören die Regulierung der Geldmenge und die Überwachung des europäischen Bankensystems. Im Abstand von zu meist sechs Wochen trifft der EZB-Rat, der sich aus dem Direktorium und den Präsidenten der nationalen Zentralbanken zusammensetzt, seine geldpolitischen Entscheidungen. Auf einer sich anschließenden Pressekonferenz wird bekanntgegeben, ob es zu einer Veränderung des Leitzinses kommt.

Quelle: EZB, weitere Informationen hier

Freitag, 19. Juli 2024



BIP Eurozone

Die Statistikbehörde Eurostat veröffentlicht eine Schätzung der Daten („Database Update“) zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal 2024 in der Eurozone. – Laut der Schätzung von Eurostat vom 7. Juni 2024 ist das saisonbereinigte BIP sowohl im Euroraum (EU20) als auch in der EU verglichen mit dem Vorquartal im ersten Quartal um 0,3 Prozent gestiegen. Im vierten Quartal 2023 ist das BIP im Euroraum um minus 0,1 Prozent gesunken und in der EU unverändert geblieben.

Quelle: Eurostat, weitere Informationen hier

Dienstag, 30. Juli 2024



BIP-Schnellschätzung Eurozone

Die Statistikbehörde Eurostat veröffentlicht 30 Tage nach dem Quartalsende eine BIP-Schnellschätzung, das sogenannte „Preliminary Flash Estimate“, für das BIP der Europäischen Union (EU) und der Eurozone im zweiten Quartal 2024.

Quelle: Eurostat, weitere Informationen hier

Stand: 13. Juni 2024

Alle Covid-19 Interview Rohstoffe Märkte Kalender

Daran sollten Sie denken!

Wirtschafts- und Unternehmenskalender – KW 27
Zinsentscheidungen, BIP-Prognosen, Einkaufsmanagerindizes, Unternehmensergebnisse und mehr ...

aktuelle Termine in unserem Website-Feed



Hinweise | Risiken | Impressum

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, der Goldman Sachs Finance Corp International Ltd bzw. der Goldman Sachs Bank Europe SE, 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 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, sofern für die 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, sofern relevant, der Garantin das Risiko eines kompletten Wertverlustes der Wertpapiere hat. Sonstige, über die etwaige 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, sofern relevant, 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 Kurs-

gewinne ausgeglichen werden können. Es besteht das Risiko eines Totalverlustes des beim Erwerb der Wertpapiere gezahlten Kaufpreises einschließlich der mit dem Kauf verbundenen Kosten, und zwar unabhängig von der finanziellen Leistungsfähigkeit der Emittentin und, sofern relevant, 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 kann 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.

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

Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. 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 zusammen mit dem maßgeblichen Basisprospekt gegebenenfalls aktualisiert durch Nachträge (jeweils zusammen der „Prospekt“). Diese Dokumente können in elektronischer Form unter www.gs.de unter Eingabe der jeweiligen Wertpapierkennnummer (WKN oder ISIN) des Wertpapiers bzw. der jeweilige Basisprospekt unter <https://www.gs.de/de/info/dokumente/basisprospekte>

abgerufen werden und können auf Verlangen von der Goldman Sachs Bank Europe SE, Zertifikate-Abteilung, Marienurm, Taunusanlage 9–10, 60329 Frankfurt am Main, kostenlos auf einem dauerhaften Datenträger, oder, soweit dies ausdrücklich gewünscht ist, in Papierform zur Verfügung gestellt werden. Um potenzielle Risiken und Chancen der Entscheidung, in das Wertpapier zu investieren, vollends zu verstehen, wird ausdrücklich empfohlen, diese Dokumente zu den Chancen und Risiken einschließlich des emittenten- und gegebenenfalls produktspezifischen Totalverlustrisikos zu lesen und etwaige Fragen mit Ihrem Finanzberater zu 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.



Redaktion

Friederike Resibois

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 – S. 1: Jülija | S. 2: Ruslan Batiuk | S. 8: Muhammad | S. 11: ArtStage
S. 13: gopixa | S. 17: Suhardi | S. 18: buraratn | S. 20: Hero Design | S. 22: Ninaveter
S. 24: Dilok | S. 26: alexkich | S. 28: Gina Sanders | S. 29: lazyllama | S. 30: Vadim
S. 31: weyo | S. 36: Stockwerk-Fotodesign
shutterstock – S. 21: Standret

Kontakt

**Goldman
Sachs**

Goldman Sachs Bank Europe SE
Marienturm | Taunusanlage 9–10 | 60329 Frankfurt am Main
Telefon: 0800 67 463 67 | E-Mail: zertifikate@gs.com
Internet: www.gs.de