

KnowHow kompakt.

Aktuelle Analysen aus dem Finanzsektor

- + Value oder Growth – welche der beiden Aktienkategorien hat an der Börse die Nase vorn?
- + Im Gespräch: Kathy Elsesser, Goldman Sachs, New York
- + Marquee QuickPoll Oktober: Märkte werden im Vorfeld der US-Wahlen optimistischer
- + Termine: Daran sollten Sie denken
- + Hinweise, Risiken und Impressum

> 01–07

> 08–14

> 15–16

> 17–20

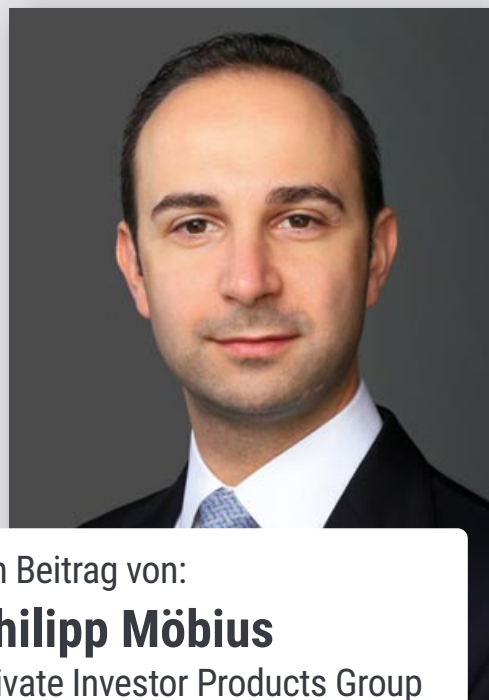
> 21–25



Aussichten für die Aktienmärkte: **„Value“ statt „Growth“?**

Value oder Growth – welche der beiden Aktienkategorien hat an der Börse die Nase vorn? In der vergangenen Dekade waren es klar die Growthaktien. Titel aus dem Technologiebereich wie Amazon, Apple oder Tesla zeigten eine außergewöhnliche Performance. Wird das so bleiben? Es mehren sich die Argumente, die zumindest in den kommenden Monaten für eine Rotation hin zu Valuetiteln sprechen könnten.

Die Outperformance von Wachstumsaktien (Growth) gegenüber wertorientierten Dividendenpapieren (Value) begann mit der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise im Jahr 2008. Zuvor hatten Valuetitel mehrere Jahre besser abgeschnitten. Es handelte sich also jeweils um langfristige Trends. Die Treiber dieser Entwicklung waren zuletzt tiefe Zinsen, niedrige Inflation und auch ein geringes Wirtschaftswachstum.



Ein Beitrag von:

Philipp Möbius

Private Investor Products Group
Goldman Sachs International
London

Vieles spricht dafür, dass diese Triebkräfte zum größten Teil bestehen bleiben und somit den Trend weiter begünstigen. Das heißt, dass es für offensive Wachstumswerte oder für defensive Wachstumswerte weiterhin viele Argumente gibt. Zur Gruppe der wachstumsdefensiven Titel zählen beispielsweise die GRANOLAS (Glaxosmithkline, Roche, ASML, Nestlé, Novartis, Novo Nordisk, L'Oréal, LVMH, Astrazeneca, SAP, Sanofi). Diese Unternehmen bestechen durch relativ starke Bilanzen, eine recht geringe Volatilität und hohe Dividendenrenditen.



Verlagerungen möglich

In den nächsten Monaten könnten jedoch einige politische und wirtschaftliche Verschiebungen für vorübergehende Rotationen sorgen. Und diese Rotationen können recht groß sein. Solche Umschichtungen finden statt, wenn die Renditen am Anleihenmarkt steigen und wenn sich das globale Wachstum verbessert (was Goldman Sachs Global Investment Research jeweils erwartet). Trotz großer Unsicherheit gehen die Ökonomen von Goldman Sachs davon aus, dass die U.S. Food and Drug Administration FDA in diesem Jahr mindestens einen Covid-19-Impfstoff genehmigen wird und dass große Teile der US-amerikanischen und der europäischen Bevölkerung bis zum Ende des zweiten bzw. dritten Quartals 2021 geimpft sein könnten. Hinzu kommt: Das Ergebnis einer „blauen Welle“ bei den US-Wahlen mit Biden als Präsident und einer demokratischen Mehrheit auch im Senat sowie einer Erhöhung der Fiskalausgaben würde eine solche Entwicklung ebenfalls unterstützen.

Wachstum übertrifft Leistung

Eines der beständigsten Merkmale der Zeit nach der Finanzkrise war die anhaltende Outperformance von Growth gegenüber Value. Hierfür gibt es drei Hauptgründe: Erstens hat der säkulare Rückgang der Anleiherenditen und der Inflationserwartungen die Wachstumsunternehmen begünstigt, während Valueunternehmen am stärksten von möglicher Deflation bedroht sind. Zweitens ging mit einem Rückgang der langfristigen Wachstumserwartungen eine fortdauernde Unsicherheit über die Wachstumsaussichten einher. Und drittens war eine Entkopplung der Performance in den verschiedenen Sektoren mit beeindruckendem Wachstum der Renditen im Technologiesektor bei gleichzeitigem Rückgang der Erträge in Sektoren wie Banken und Öl zu beobachten.

Rückgang der Anleiherenditen

Der säkulare Rückgang der Anleihezinsen begann weltweit auf dem Höhepunkt der Inflation in den 1980er Jahren und hat seither zu bemerkenswerten Renditen an den Anleihemärkten geführt. Es sind jedoch die Rückgänge seit Beginn dieses Jahrhunderts, im Gefolge der Technologieblase und erst recht nach der Finanzkrise von 2008, die Aktien den größten Schub verliehen haben.

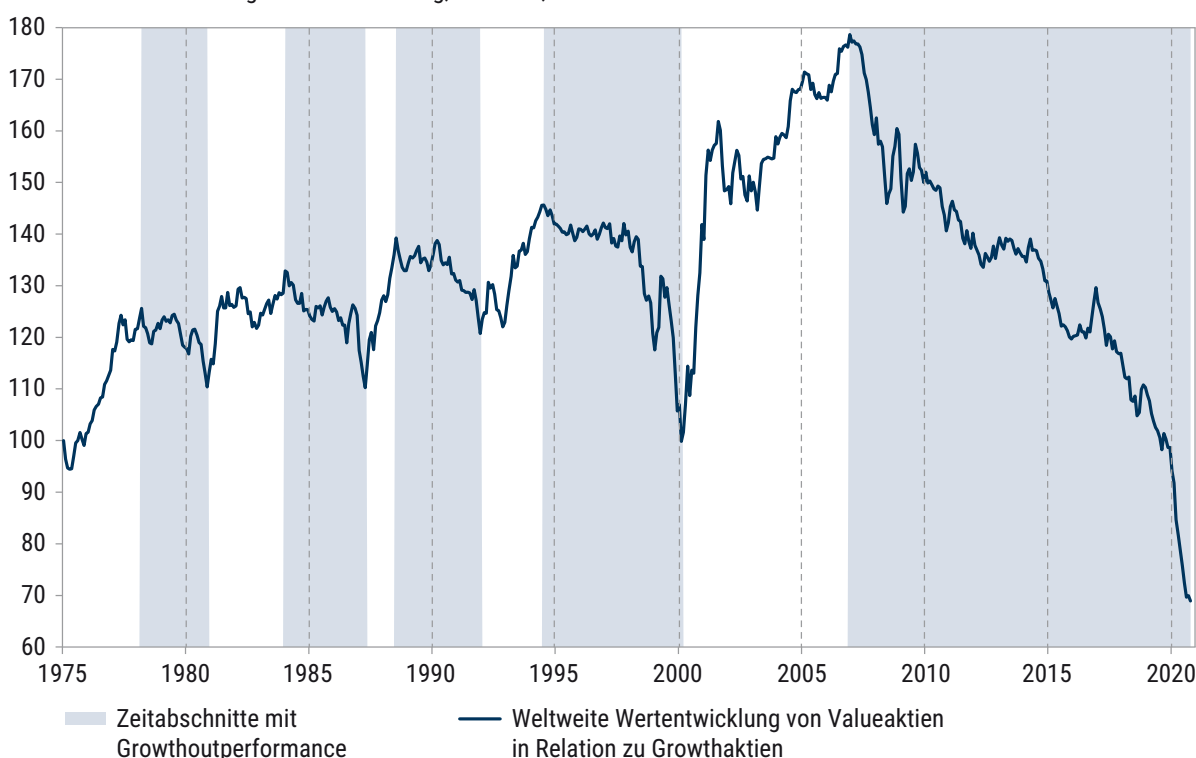
Es ist heute schwer vorstellbar, aber am Vorabend der Finanzkrise 2008 lagen die Renditen 10-jähriger Treasuries und Bunds bei rund



Abb. 1: Wachstumsaktien seit der Finanzkrise überlegen

Die Phase, in der sich Growthaktien an der Börse besser entwickeln als Valuetitel, dauert schon etwa seit zwölf Jahren an – ein vergleichsweise langer Zeitraum.

Relative Kursentwicklung in Landeswährung; indexiert, 1975 = 100



Quelle: Datastream, Goldman Sachs Global Investment Research; Stand: 15.10.2020

4 Prozent. Viele Menschen waren damals der Meinung, dass diese Renditen zu niedrig waren. Seither sind sie jedoch zusammengebrochen, wobei die Bundrenditen einen Tiefststand von $-0,9$ Prozent erreichten und 25 Prozent der weltweiten Verschuldung eine negative Rendite aufwiesen. Am wichtigsten ist, dass der Rückgang der Anleiherenditen in den letzten zehn Jahren einen Einbruch der Laufzeitenprämien widerspiegelt. Das heißt, die Renditeprämie für Engagements über längere Laufzeiten fiel immer geringer aus – oder verschwand mitunter komplett.

Sinkende Wachstumserwartungen

Die langfristigen Wachstumserwartungen haben sich seit der Finanzkrise sowohl für das Trendwachstum des BIP als auch für das langfristige Gewinnwachstum verschlechtert. Mit der niedrigeren Inflation hat sich auch das Einnahmenwachstum in den USA und Europa erheblich verlangsamt und sich der Art von Wachstumsraten angenähert, wie sie Japan in den letzten Jahrzehnten erlebt hat. Ein langsames Wachstum bedeutet, dass Unternehmen, von denen man annimmt, dass sie in der Lage sind, Wachstum zu erzielen, als wertvoller angesehen werden, und dies umso mehr angesichts des Einbruchs des risikofreien Zinssatzes.

Die Bewertungen, beispielsweise die Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGVs) US-amerikanischer und europäischer Unternehmen, sind tendenziell gestiegen. Investoren sind also bereit, vor allem für höheres Wachstum mehr zu zahlen. Sie zahlen mehr für ein höheres erwartetes Wachstum, insbesondere für ein sicheres Umsatzwachstum. Die Knappheit des Wachstums bedeutet also, dass Anleger bereit sind, für ein stabiles sicheres Wachstum in den wenigen Bereichen, die Aussicht darauf bieten, eine hohe Prämie zu zahlen.



Anhaltender Erfolg der Technologie

Die andere wichtige Entwicklung der letzten zwölf Jahre war der bemerkenswerte Erfolg der Technologiebranche bei der Steigerung der Gewinne und Eigenkapitalrenditen. Dagegen hat die „Welt ohne Technologie“ seit der Krise 2008 im Bezug auf die Gewinne je Aktie keine Fortschritte aufzuweisen. Auch die aktuelle Covid-19-Krise hat den Technologiesektor häufig begünstigt, wie beispielsweise die Trends zu Home-Entertainment, Online-Lieferplattformen bzw. zu Stay-at-Home ganz allgemein belegen. So bleibt die Frage, wie es weitergehen wird, falls ein Impfstoff zugelassen wird.

Die Zahl der neuen Covid-Fälle ist in den vergangenen Wochen stark angestiegen, wobei die täglichen Infektionen den Mitte April erreichten Höhepunkt des Frühjahrs überschritten haben. Die Regierungen haben daher die Wiedereröffnung ihrer Volkswirtschaften gestoppt und an einigen Orten erneute Eindämmungsmaßnahmen beschlossen.

Die Ökonomen von Goldman Sachs gehen in ihren Prognosen davon aus, dass die FDA in diesem Jahr mindestens einen Impfstoff genehmigen wird und dass große Teile der US-amerikanischen und der europäischen Bevölkerung bis zum Ende des zweiten bzw. dritten Quartals 2021 geimpft sein werden. Dies spricht für eine weiterhin konstruktive Sichtweise hinsichtlich der Wirtschaft und für die Möglichkeit, dass die Wirtschaft des Euroraums im 4. Quartal 2021 auf das Niveau von vor dem Covid-19-Tief zurückkehren könnte. Das Global Economics Team von Goldman Sachs schätzt, dass ein Impfstoff das Wachstum in den USA um 3 Prozent und in Europa um 2 Prozent steigern würde.





Im Gespräch: Kathy Elsesser, Goldman Sachs **Kurz beleuchtet... Nachhaltiger Konsum im Aufwind**

Die sogenannten ESG-Kriterien – ökologische, soziale sowie Aspekte der guten Unternehmensführung – liegen im Trend. Zunehmend mehr Verbraucher und Anleger wollen wissen, woher Produkte und ihre Bestandteile kommen, wie sie gefertigt werden und ob die Produzenten dabei ihrer Verantwortung gegenüber ihren Anspruchsgruppen Rechnung tragen. Kathy Elsesser von der Goldman Sachs Investment Banking Division skizziert im Goldman Sachs Newsletter „Briefings“ vom 7. Oktober 2020, wie sich die Dinge auf diesem Feld entwickeln.



„Die Millennials waren diesem Trend voraus. 2015 waren 30 Prozent von ihnen sehr an Nachhaltigkeit interessiert, 2019 bereits 70 Prozent, und es werden immer mehr. Diese Produkte sprechen nach und nach die breitere Bevölkerung sehr stark an.“

Kathy Elsesser,
Goldman Sachs New York



Frau Elsesser, Sie beraten Konsumgüter-Unternehmen in Bezug auf nachhaltige Marken für unsere Investment Banking Division. In letzter Zeit gab es sehr viel Interesse an nachhaltigem Konsum. Wie hat sich das in den verschiedenen Kategorien ausgewirkt, die Sie bearbeiten?

Kathy Elsesser: Das Thema wirkt sich auf fast jede Kategorie aus. Aufgrund des Interesses von Verbrauchern und Anlegern gibt es in den USA neue Unternehmen. Namen, die jeder kennt, von denen aber vor zwei, drei oder vier Jahren niemand je gehört hatte, wie etwa Beyond Meat in der Lebensmittelbranche oder Vital Farms in der

Kathy Elsesser

Goldman Sachs Investment Banking, New York

Kathy Elsesser ist Global Head der Healthcare Group und der Consumer and Retail Group in der Investment Banking Division (IBD) von Goldman Sachs. Sie ist Mitglied im IBD Executive Committee und im IBD Client and Business Standards Committee. Davor gehörte sie dem Partnership Committee an. Sie war Vorsitzende des globalen Diversitykomitees von IBD und gehörte dem firmenweiten Diversity Committee an. Kathy Elsesser begann 1989 als Finanzanalystin in der Investment Banking Division von Goldman Sachs. Nach einer zwischenzeitlichen Spezialisierung im Bereich Leveraged Buy-outs and Acquisition Financing setzte sie ab 2001 ihre Tätigkeit in der Consumer Retail Group fort. Sie wurde 2002 zum Managing Director und 2004 zum Partner ernannt. Kathy Elsesser schloss 1989 ihr Studium am College of the Arts and Sciences in Boston mit Magna cum Laude ab und absolvierte bis 1993 ein Graduiertenstudium in Finance and Accounting sowie Information Systems an der J.L. Kellogg Graduate School of Management der Northwestern University.



Landwirtschaft. Zur Getränkebranche gehören Produkte wie Haferdrinks der Marke Chobani oder Oatly, in der Bekleidungsbranche gibt es die Marke Reformation und in der Kosmetikbranche eine Marke wie Thrive – diese Marken legen alle den Fokus auf Nachhaltigkeit.

Und inwiefern meinen Sie, dass diese Marken die Konsumgüter-Industrie verändern?

Kathy Elsesser: Meines Erachtens gelingt es diesen Marken mit ihren Produkten, die Verbraucher anzusprechen. Es sind gute Produkte, sie sind wirksam und sie sind angesagt. Gleichzeitig erfüllen diese Produkte noch andere Bedürfnisse der Verbraucher, die heutzutage mehr Nachhaltigkeit und gesundheitliche Vorteile wollen. Laut einer allgemeinen Umfrage von 2015 war die Allgemeinbevölkerung in den USA damals nur zu 10 Prozent an Nachhaltigkeit „sehr interessiert“. Bis 2019 erhöhte sich die Anzahl der daran sehr Interessierten auf 50 Prozent. Noch interessanter ist meines Erachtens, dass die Millennials diesem Trend voraus waren. 2015 waren 30 Prozent von ihnen sehr an Nachhaltigkeit interessiert, 2019 bereits 70 Prozent, und es werden immer mehr. Daher sprechen diese Produkte meiner Ansicht nach die breitere Bevölkerung sehr stark an.

Und was ist mit der Pandemie? Sie hat doch zu einer dramatischen Veränderung des Verbraucherverhaltens geführt. Was bedeutet das für die nachhaltigeren Marken?

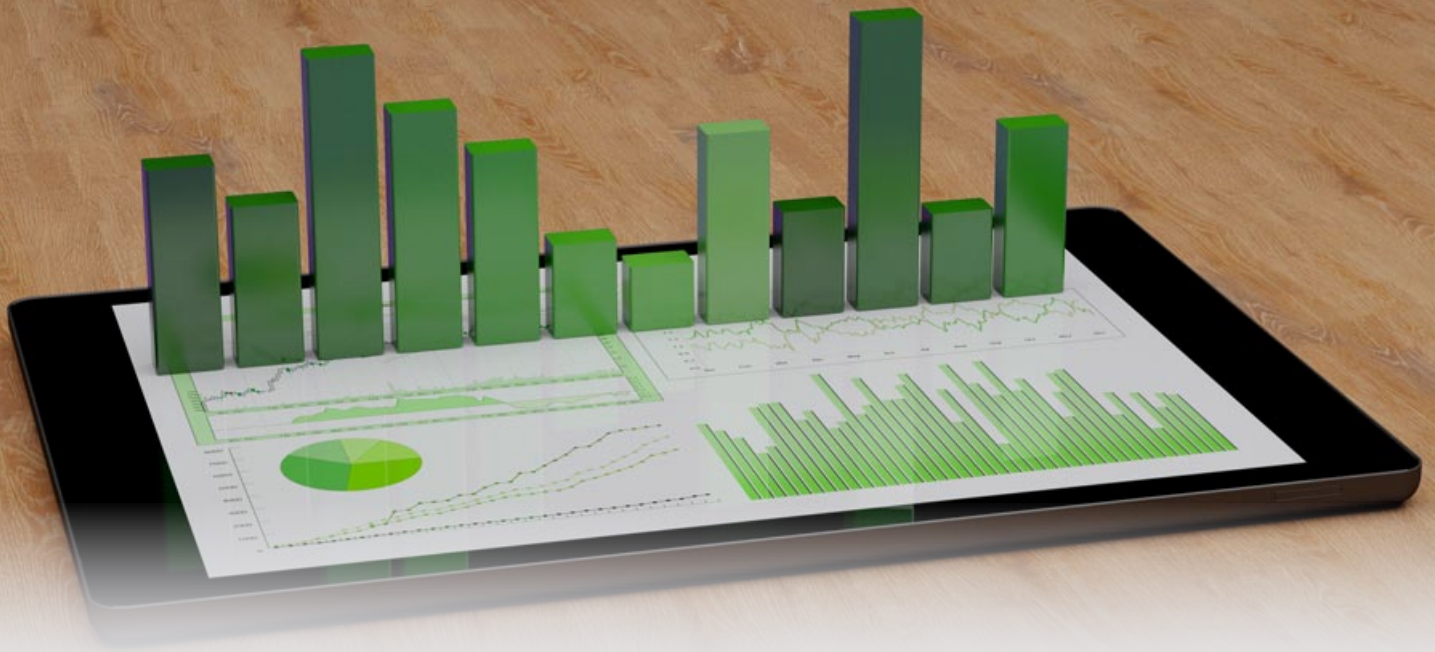
Kathy Elsesser: Wirklich interessant daran ist, dass sich die Veränderung dramatisch beschleunigt hat. Von einem grundsätzlichen Blickwinkel aus gesehen, führten das Arbeiten zu Hause, das Kochen in der eigenen Küche und das Aufräumen von alten Schränken dazu, dass sich ein viel besseres Verständnis dafür entwickelte, was Menschen wirklich brauchen und wollen, und ein besseres Verständnis dafür, was ihre Nahrung beinhaltet, was sie konsumieren und welche Auswirkungen das auf den Planeten hat.

Nehmen Sie zum Beispiel ein Unternehmen wie Beyond Meat in der Lebensmittelbranche. Die Menschen beginnen, sich wirklich über das Thema zu informieren, und das Produkt verbraucht im Vergleich mit einem in den USA erzeugten Pfund Rindfleisch 46 Prozent weniger Energie und jeweils mehr als 90 Prozent weniger Wasser und weniger Anbaufläche. Das Produkt muss daher sehr gut sein, kann jedoch auch den Wunsch ansprechen, durch mehr Nachhaltigkeit den Planeten zu schützen, es ist also eine Win-win-Situation. Wir brachten das Unternehmen im Mai 2019 an die Börse. Das Unternehmen ist 9 Milliarden

US-Dollar wert, was auf ein wirkliches Verbraucher- und Anlegerinteresse an dieser Art von Unternehmen schließen lässt.

„Interessant ist, dass im ESG-Bereich erfolgreiche Unternehmen 2020 den Aktien ohne ESG-Bewertungen überlegen waren. Und das Geld fließt weiterhin in Fonds, die in Unternehmen mit hohen ESG-Werten investieren.“

Kathy Elsesser,
Goldman Sachs New York



Und wie steht es mit Herausforderungen, die sich zum Beispiel in Bezug auf die Lieferkette ergeben? Ist das nicht ein größeres Problem für einige dieser neuen Unternehmen, die noch keine so festgefügte Infrastruktur besitzen?

Kathy Elsesser: Das Interessante daran ist, dass es sich sozusagen um eine „Geschichte aus zwei Städten“ handelt. Meines Erachtens gab es bis zu einem gewissen Grad – vor allem auch angesichts eines Mangels an traditionelleren Alternativen – einen echten Drang, zu sehen, wie diese Marken gegenüber traditionelleren Marken abschneiden. Aufgrund dieser Versuche wurden die Produkte dann angenommen. Obwohl die Lieferkette für diese Unternehmen sicherlich ein Thema ist, was aber auch für die traditionellen Lebensmittelunternehmen gilt, war es doch größtenteils eine Win-win-Situation.

Wie ist es in dieser Branche zurzeit um das Anlegerinteresse bestellt?

Kathy Elsesser: Die Anleger sind angesichts der Annahme der Produkte durch die Verbraucher an dieser Branche stark interessiert. Während der Pandemie hatten wir die Gelegenheit, mit zwei

sehr interessanten Unternehmen zusammenzuarbeiten. Für eines davon, Oatly, das ich bereits als Getränkeunternehmen erwähnt habe, konnten wir eine Privatplatzierung vornehmen, und die Bewertung lag bei 2 Milliarden US-Dollar. Vital Farms, ein weiteres nachhaltiges Unternehmen der Lebensmittelbranche in den USA, brachten wir an die Börse, und sein Wert beträgt zurzeit 1,5 Milliarden US-Dollar. Es handelt sich also um Großunternehmen, und das Interesse an ihnen nimmt weiter zu, insbesondere weil die Anleger sich immer stärker auf die sogenannten ESG-Merkmale konzentrieren, also auf die Kriterien Umwelt, Soziales und Unternehmensführung.

Sagen Sie uns noch etwas zu den ESG-Kriterien. Es ist vielleicht ein Bereich mit mehr Facetten, als ihm normalerweise zugeschrieben werden. Wie sehen Sie das?

Kathy Elsesser: Ja, ESG hat viele Aspekte, die vielleicht nicht alle Verbraucher im Blick haben. Anleger suchen im Umweltbereich in der Regel nach Unternehmen, die sich auf die Verringerung der CO₂-Bilanz und des CO₂-Ausstoßes konzentrieren. Ihr Fokus liegt auch darauf, wie gut die Ressourcen genutzt werden. Im gesellschaftlichen Bereich stehen die Beziehungen mit dem Gemeinwesen und sehr stark auch Diversität, Inklusion und Arbeitssicherheit im Mittelpunkt. Vom Standpunkt der Governance aus gesehen, geht es um die Führung von Unternehmen, um Diversität und um Aktionärsrechte, wobei es meiner Ansicht nach in Bezug auf Führungsorgane viele Unternehmen und inzwischen auch viele Anleger gibt, die verlangen, dass jeweils mindestens eine Frau Vorstandsmitglied ist. Ebenfalls interessant ist es meines Erachtens, dass im ESG-Bereich erfolgreiche Unternehmen höhere Aktienkurse aufweisen und 2020 den Aktien ohne ESG-Bewertungen überlegen waren. Weltweit stiegen deren kumulative Nettokapitalzuflüsse gegenüber dem Vorjahr an,

und das Geld fließt weiterhin in Fonds, die in Unternehmen mit hohen ESG-Werten investieren.

Es ist also nicht davon auszugehen, dass sich dieser Trend wieder umkehrt?

Kathy Elsesser: Wenn man diese Entwicklung mit etwas Abstand betrachtet, so zeigt sich, dass es sich dabei nicht um ein gänzlich neues Konzept handelt, sondern dass diese Merkmale nur viel stärker in den Vordergrund treten. Wir hatten schon immer Autos, aber jetzt haben wir Tesla-Modelle. Es gibt seit Jahren vegetarische Burger, aber jetzt gibt es Beyond Meat. Das Konzept wird lediglich besser umgesetzt, und der Fokus liegt verstärkt auf der Umwelt, und das ist meiner Ansicht nach wirklich positiv. Ich denke, Anleger haben sich immer für die konstituierenden Bedingungen der Geschäftsentwicklung und die zu einem bestimmten Unternehmen gehörenden Stakeholder interessiert. Die Fokussierung darauf hat sich nur relativ schnell enorm verstärkt. Es handelt sich also nicht unbedingt um ein neues Konzept, sondern um eine Entwicklung, die sich dramatisch beschleunigt hat und jetzt zum Alltag gehört.



Quelle: Das Video-Interview mit Kathy Elsesser erschien am 7. Oktober 2020 in dem Newsletter „Briefings“ von Goldman Sachs. Die Fragen stellte Liz Bowyer, Global Co-head Brand and Content Strategy bei Goldman Sachs.

Marquee QuickPoll Oktober:

Märkte werden im Vorfeld der US-Wahlen optimistischer

Die US-Wahlen dominieren aktuell die Marktstimmung. Denn Anleger konzentrieren sich derzeit auf mögliche politische Auswirkungen, so das Ergebnis der jüngsten Umfrage von Marquee QuickPoll unter mehr als 1.000 institutionellen Anlegern. Hier sind die Highlights der Umfrage dieses Monats, die am 1. und 2. Oktober 2020 durchgeführt wurde:

Rückkehr der „Bullen“. Zum ersten Mal seit Januar ist die Stimmung der institutionellen Anleger netto wieder „bullish“ geworden, wenn auch moderat. In der QuickPoll-Umfrage des Monats Oktober erklärten **41 Prozent** der Teilnehmer, leicht bullish oder bullish zu sein, während **38 Prozent** der Teilnehmer erklärten, leicht „bearish“ oder bearish zu sein.

Wahlen stehen im Vordergrund. Wir befinden uns nun fest im Wahlmodus, und eine Vielzahl von Teilnehmern (**45 Prozent**) nannte die Wahlen als Hauptantriebskraft der Märkte und übertraf damit die Daten zur Covid-19-Epidemie und zur Entwicklung von Impfstoffen

(36 Prozent), die seit Februar den Spitzenplatz einnahm. Mit Blick auf die Zukunft erwarten fast 60 Prozent der Befragten in einem Szenario einer „blauen Welle“ (d.h. Biden gewinnt, demokratische Mehrheit auch im Senat, Red.) fiskalische Anreize und höhere Steuern in der ersten Hälfte des Jahres 2021, während etwa 50 Prozent eine Trump- oder Biden-Präsidentschaft zusammen mit einer Spaltung des Kongresses erwarten, was nur zu fiskalischen Anreizen führen würde.

China-Aktien, Yuan bevorzugt. Schließlich haben die Anleger China gegenüber wieder einen Aufwärtstrend eingeschlagen, wobei sowohl der chinesische Renminbi als auch China-Aktien unter den großen Indizes stark bevorzugt werden.



Termine

Daran sollten Sie denken!

Wirtschafts- und Unternehmenskalender Okt./Nov. 2020

Donnerstag, 29. Oktober 2020



BIP USA

Das Bureau of Economic Analysis (BEA) veröffentlicht die erste Schätzung des US-Bruttoinlandsprodukts für das dritte Quartal 2020. – Laut der dritten Schätzung vom 30. September ist die US-Wirtschaft saisonbereinigt und hochgerechnet auf das Jahr im zweiten Quartal um 31,4 Prozent geschrumpft.

Quelle: Bureau of Economic Analysis, <https://www.bea.gov/news/schedule>

Montag, 2. November 2020



USA: 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 September 2020 lag der PMI bei 55,4 Prozent und damit 0,6 Prozentpunkte niedriger als im Vormonat.

Quelle: Institute for Supply Management (ISM),
<https://www.ismworld.org/supply-management-news-and-reports/reports/rob-report-calendar/>

Montag, 9. November 2020



Handelsbilanz Deutschland

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 ein Handelsdefizit. Im August 2020 schloss die Handelsbilanz Deutschlands mit einem Überschuss von 15,7 Milliarden Euro ab. Die Exporte nahmen kalender- und saisonbereinigt gegenüber dem Vormonat um 2,4 Prozent zu, die Importe nahmen um 5,8 Prozent zu.

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

Dienstag, 10. November 2020



ZEW-Konjunkturerwartungen

Das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung veröffentlicht einen Index, der die vorherrschende Stimmung unter ca. 350 deutschen Finanzanalysten aus Banken, Versicherungen und Unternehmen abbildet. Die monatliche Umfrage bezieht sich auf die Erwartungen zur Entwicklung der sechs wichtigsten internationalen Finanzmärkte. Die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland sanken im Oktober 2020 merklich, sie liegen nun bei 56,1 Punkten, also 21,3 Punkte niedriger als im Vormonat.

Quelle: ZEW, <https://www.zew.de/fileadmin/FTP/div/TermineKonjunkturerwartungen2020.pdf>



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





Donnerstag, 12. November 2020



BIP-Schätzung Großbritannien

Das nationale Statistikamt veröffentlicht seine BIP-Schätzung für September 2020. Von Juni bis August 2020 wuchs die britische Wirtschaft gegenüber den drei Vormonaten um 8,0 Prozent. Im August 2020 wuchs das BIP gegenüber dem Vormonat um 2,1 Prozent.

Quelle: Office for National Statistics, <https://www.ons.gov.uk/economy/grossdomesticproductgdp/bulletins/gdpmonthlyestimateuk/august2020>



Verbraucherpreisindex und HVPI

Das Statistische Bundesamt veröffentlicht den endgültigen Verbraucherpreisindex sowie den Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) für Oktober 2020. 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?cl2Taxonomies_Themen_0=preise



Verbraucherpreisindex USA

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. Im September 2020 stieg der Verbraucherpreisindex um 0,2 Prozent gegenüber dem Vormonat.

Quelle: Bureau of Labor Statistics, <https://www.bls.gov/cpi/>

Freitag, 13. November 2020



BIP Eurozone

Die Statistikbehörde Eurostat veröffentlicht Daten zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts im dritten Quartal 2020 in der Eurozone. – Laut den Schätzungen vom 8. September sank das BIP im Euroraum (EU19) im zweiten Quartal laut Eurostat um 11,8 Prozent gegenüber dem Vorquartal, in der EU27 sank es um 11,4 Prozent.

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



US-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 signalisiert ein nachlassendes Kaufverhalten. Im September 2020 stieg der Indikator in der ersten Veröffentlichung auf 78,9 Punkte.

Quelle: University of Michigan, <https://data.sca.isr.umich.edu/fetchdoc.php?docid=63526>

Mittwoch, 25. November 2020



USA: Auftragseingänge langlebige Gebrauchsgüter

Das US Census Bureau veröffentlicht monatlich vorläufige Schätzungen der 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-2020.html>



PCE-Kerndeflator

Das Bureau of Economic Analysis (BEA) veröffentlicht Angaben zu den Einnahmen und Ausgaben des persönlichen Konsums der US-Bürger im Oktober 2020. Der „Personal Consumption Expenditures Price Index“ (PCE) erfasst Preisveränderungen bei Gütern und Dienstleistungen, für die Verbraucher Geld ausgeben. Der Kernindex des PCE schließt saisonal schwankende Produkte wie Nahrungsmittel und Energie aus, um eine genauere Berechnung zu erhalten. Der PCE-Kerndeflator ist ein wichtiger, insbesondere von der US-Notenbank beachteter Indikator für die Inflation.

Quelle: Bureau of Economic Analysis, <https://www.bea.gov/news/schedule>



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 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 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

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.

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, die in den jeweiligen Basisprospekten gegebenenfalls aktualisiert durch Nachträge einbezogen sind (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 bzw. seine Bestandteile unter <https://www.gs.de/de/services/>

documents/base-prospectus bzw. <https://www.gs.de/de/services/documents/registration> abgerufen werden und können auf Verlangen von der Goldman Sachs International, Zweigniederlassung Frankfurt, Zertifikate-Abteilung, Marienturm, 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.



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: yingyaipumi | S. 2: Phongphan Supphakank
S. 6: metamorworks | S. 7: Aleksandr | S. 8: jackfrog | S. 9: j-mel
S. 10: terovesalainen | S. 12: Robert Kneschke | S. 14: ipopba | S. 15: 3desc
S. 16: Dmytro | S. 17 oben: Beliakina Ekaterina | S. 17 unten: weyo | S. 18: Jon
S. 19: moofushi | S. 25: Stockwerk-Fotodesign

Kontakt

**Goldman
Sachs**

Goldman Sachs International – Zweigniederlassung Frankfurt
Securitised Derivatives

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