

MARKTAUSBLICK AKTIEN – KURSE KÖNNTEN IM NÄCHSTEN JAHR WIEDER LANGSAM STEIGEN

Von James Ashley, Leiter Market Strategy Team, Strategic Advisory Solutions bei Goldman Sachs Asset Management

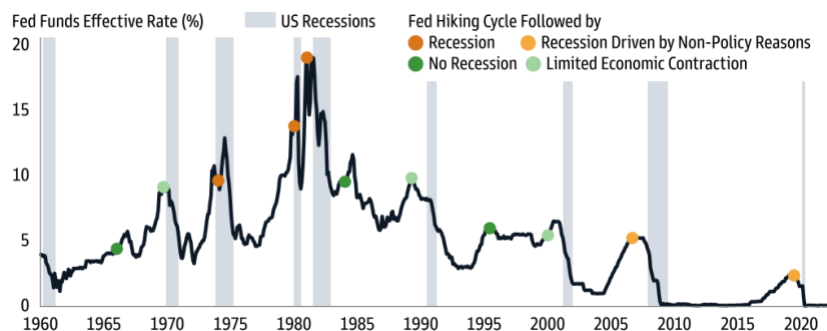
Der S&P500 rutschte letzten Monat in Baisse-Territorium ab, als der Markt sich auf eine schnellere und stärkere Straffung der geldpolitischen Zügel einstellte. Die Kurse spiegeln nun eine höhere Wahrscheinlichkeit wider, dass mittelfristig eine Rezession eintritt, denn sie nähern sich dem historischen Durchschnitt für flachere rezessionsbedingte Kurseinbrüche. Deshalb gehen wir davon aus, dass die Kurse über das nächste Jahr wieder langsam steigen könnten, wenngleich die Volatilität auf kurze Sicht erhöht sein wird.

Der S&P500 liegt seit Jahresbeginn 19 Prozent im Minus, was fast dem mittleren Rückgang vom Höchst- zum Tiefststand während vergangener Rezessionen in den USA entspricht. Unter Umständen suchen die Märkte weiter ihren Boden. Aber wir finden Trost in der Tatsache, dass es in vergangenen Zeiträumen massiver Kurseinbrüche bei hoher Inflation auch Elemente einer finanziellen Überhitzung gab, die unserer Ansicht nach heute fehlen. Der deutliche Bewertungsrückgang, den wir bisher beobachten konnten, hat Ähnlichkeit mit vergangenen zyklischen Baissen, die meist durch Veränderungen der Zins- und Inflationsdynamik angetrieben wurden. Daher rechnen wir damit, dass Ausstrahlungseffekte auf die Wirtschaft voraussichtlich kurz und geringfügig sein werden.

Historischer Kontext für Straffungszyklen

Die jüngsten US-Inflationszahlen haben dazu geführt, dass die Fed die geldpolitischen Zügel schneller auf einen neutralen Leitzins strafft, wodurch die Wahrscheinlichkeit einer Konjunkturschrumpfung steigen könnte. Bei hoher Inflation ist es aus historischer Sicht zwar schwierig, eine sanfte Landung zu bewerkstelligen, doch glaubwürdige und transparente geldpolitische Maßnahmen senken das Risiko, dass die Fed einen massiven Abschwung verursacht. Daher würde eine Rezession, die durch eine Überstraffung der Fed ausgelöst wird, eher kurz und geringfügig ausfallen.

Abbildung 1: Historischer Kontext für Straffungszyklen



Quelle: FRED und Goldman Sachs Asset Management.

Auf die Art der Baisse kommt es an

Die Tiefe und das Ausmaß eines Aktienmarkteinbruchs hängen davon ab, um welche Art von Baisse es sich handelt. Strukturelle Baissen zeichnen sich durch finanzielle Ungleichgewichte aus, bei denen die Erholung aus dem Baisse-Territorium fast acht Monate und eine vollständige Erholung zehn Jahre dauert. Ereignisbasierte Baissen werden von externen Schocks ausgelöst und Aktien erholen sich innerhalb eines Jahres. Und zyklische Baissen – mit einer Inflations- und Zinsentwicklung, wie wir sie heute sehen – fanden ihren Boden innerhalb von 100 Tagen nach dem anfänglichen 20 prozentigen Rückgang.

Nicht alle Baissen sind gleich

Dennoch ist die Vorhersage des Marktbodens eine ungenaue Wissenschaft. Die Vergangenheit legt nahe, dass die letzten Momente schwerer Kurseinbrüche (1973 und 2008) durch strukturelle Schwächen verschlimmert wurden. Die Kurse waren zwar offensichtlich hoch, doch in diesen Zeiträumen sind auch die Fiskalausgaben und die Kreditaufnahme privater Haushalte explosionsartig gestiegen, was tiefe Abschwünge ausgelöst hat, die fiskal- und geldpolitische Maßnahmen erforderten. Diese Bedingungen liegen unserer Ansicht nach heute nicht so sehr vor.

ÜBER GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT

Goldman Sachs Asset Management ist die Investmentsparte der The Goldman Sachs Group, Inc. (NYSE: GS). Wir bieten Anlage- und Beratungsdienstleistungen für einige der weltweit führenden Institutionen, Finanzberater und Privatpersonen. Wir investieren in öffentliche und private Märkte über eine erstklassige Investmentplattform mit einem verwalteten Vermögen von mehr als 2 Billionen US-Dollar. 1869 gegründet, bietet Goldman Sachs als führendes globales Finanzunternehmen einem großen und diversifizierten Kundenstamm Finanzdienstleistungen in den Bereichen Investment Banking, Wertpapiere, Investment Management und Consumer Banking. Mehr dazu auf [LinkedIn](#).

Medienkontakt:

Maximilian Bicker, Goldman Sachs
Unternehmenskommunikation Deutschland, Österreich, Schweiz
Tel.: +49 (0)69 7532 3071
E-Mail: maximilian.bicker@gs.com

Dirk-Arne Walckhoff, Instinctif Partners
Tel.: +49 (0)174 424 3928
E-Mail: dirk-arne.walckhoff@instinctif.com

Paul Oberhofer, Instinctif Partners
Tel.: +49 (0)173 342 8369
E-Mail: paul.oberhofer@instinctif.com

Risikoerwägungen

Aktien sind volatiler als Anleihen und bergen höhere Risiken. Investments im Ausland und in Schwellenländern können volatiler und weniger liquide als Anlagen in US-Wertpapieren sein und bergen das Risiko von Wechselkursschwankungen sowie nachteiligen wirtschaftlichen oder politischen Entwicklungen. Investments in Rohstoffen können von allgemeinen Marktbewegungen, Volatilität von Rohstoffindizes, Zinssatzänderungen oder Faktoren betroffen sein, die sich auf eine bestimmte Branche oder einen bestimmten Rohstoff auswirken. Am Devisenmarkt können Anleger erhebliche Hebeleffekte nutzen. Dieser Hebeleffekt bietet die Chance auf erhebliche Gewinne, birgt aber auch ein hohes Risiko, weil es zu erheblichen Verlusten kommen kann. Wechselkursschwankungen wirken sich auch auf den Wert von Kapitalanlagen aus.

Anlagen in Rentenwerten unterliegen den Risiken, mit denen Schuldtitel generell verbunden sind, darunter Kredit-, Liquiditäts-, Zins-, Rückkaufs- und Prolongationsrisiken.

Die Erträge aus kommunalen Wertpapieren sind für Anleger, die in dem US-Bundesstaat ansässig sind, der die Anleihe emittiert hat, in der Regel von der bundes- und einzelstaatlichen Steuer befreit. Zinserträge sind steuerfrei, doch Veräußerungsgewinne (falls vorhanden) müssen versteuert werden. Einige Anleger müssen auf die Erträge eventuell die US-Bundessteuer „Alternative Minimum Tax“ (AMT) zahlen.

Hochverzinsliche Rentenwerte gelten als spekulativ, bergen ein höheres Zahlungsausfallrisiko und sind in der Regel volatiler als Investment-Grade-Rentenwerte.

10-jährige US-Staatsanleihen sind durch die Regierung der Vereinigten Staaten garantierte Schuldtitel. Die Zinszahlungen auf diese Papiere werden in den USA weder auf Bundesstaatsebene noch auf lokaler Ebene besteuert. Sie sind jedoch nicht von US-Bundessteuern befreit.

Gold ist ein spezialisierter, konzentrierter Vermögenswert, der spezielle Risiken birgt. Jede Anlage birgt gewisse Risiken, wozu auch der mögliche Verlust des von Ihnen investierten Kapitals zählt. Anlagen, die sich auf einen relativ schmalen Marktsektor konzentrieren, gehen mit dem Risiko höherer Schwankungen des Anteilspreises einher.

Die obige Aufzählung ist keine vollständige Liste aller potenziellen Risiken. Es können zusätzliche Risiken bestehen, die vor einer Anlageentscheidung berücksichtigt werden sollten.

Allgemeine Hinweise

Europäische Union: Bei diesem Dokument handelt es sich um Finanzwerbung, die von der Goldman Sachs Bank Europe SE („GSBE“), unter anderem über ihre zugelassenen Filialen, verbreitet wird. GSBE ist ein in Deutschland ansässiges Kreditinstitut und steht innerhalb des einheitlichen Aufsichtsmechanismus, der von den Mitgliedstaaten der Europäischen Union, deren amtliche Währung der Euro ist, eingeführt wurde, unter der direkten Aufsicht der Europäischen Zentralbank und in anderer Hinsicht unter der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und der Deutschen Bundesbank.

Im vorliegenden Dokument werden das generelle Marktgeschehen, Branchen- oder sektorale Trends oder andere breit angelegte wirtschaftliche, marktbezogene oder politische Rahmenbedingungen erörtert. Die diesbezüglichen Informationen sind nicht als Investmentresearch oder

Anlageberatung aufzufassen. Dieses Dokument wurde von Goldman Sachs Asset Management erstellt; es handelt sich dabei nicht um eine Finanzanalyse oder ein Produkt von Goldman Sachs Global Investment Research (GIR). Es wurde nicht unter Beachtung einschlägiger gesetzlicher Bestimmungen erstellt, welche die Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen zum Ziel haben, und es unterliegt nicht einem im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen geltenden Handelsverbot. Die hier geäußerten Auffassungen und Meinungen können sich von denen unterscheiden, die von Goldman Sachs Global Investment Research oder anderen Abteilungen oder Geschäftsbereichen von Goldman Sachs oder von mit Goldman Sachs verbundenen Unternehmen vertreten werden. Anlegern wird dringend empfohlen, sich vor dem Kauf oder Verkauf von Wertpapieren mit ihrem Finanzberater abzustimmen. Die vorliegenden Informationen sind möglicherweise nicht aktuell und Goldman Sachs Asset Management ist nicht verpflichtet, Aktualisierungen oder Änderungen vorzunehmen.

Die hier vertretenen Auffassungen und Meinungen dienen nur zu Informationszwecken und stellen keine Empfehlung von Goldman Sachs Asset Management dar, bestimmte Wertpapiere, darunter auch Produkte und Dienstleistungen von Goldman Sachs, zu kaufen, zu verkaufen oder zu halten. Die hier geäußerten Auffassungen und Meinungen gelten nur zum Datum dieses Dokuments. Sie können sich ändern und sind nicht als Anlageberatung aufzufassen. Falls sich in diesem Dokument verwendete Annahmen als unzutreffend erweisen, weichen die Ergebnisse vermutlich erheblich von den hier gezeigten Beispielen ab. Das vorliegende Dokument gibt keine stillschweigenden oder ausdrücklichen Empfehlungen über die Art ab, in der das Depot eines Kunden bearbeitet werden sollte oder würde, da geeignete Investmentstrategien von den Anlagezielen des Kunden abhängen. Es berücksichtigt nicht die speziellen Anlageziele und Beschränkungen, die steuerliche und finanzielle Lage oder sonstige Erfordernisse eines bestimmten Kunden.

Goldman Sachs Asset Management nutzt unter Beachtung gesetzlicher, interner und aufsichtsrechtlicher Beschränkungen die Ressourcen von Goldman Sachs&Co.LLC.

Obwohl bestimmte Informationen aus Quellen stammen, die als verlässlich gelten, geben wir keine Garantie für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit. Wir haben uns ohne Vornahme einer eigenen Überprüfung auf die Richtigkeit und Vollständigkeit aller über öffentliche Quellen zugänglichen Informationen gestützt und sind von deren Richtigkeit und Vollständigkeit ausgegangen.

Die im vorliegenden Dokument wiedergegebenen Konjunktur- und Marktprognosen entsprechen einer Reihe von Annahmen und Einschätzungen zum Datum dieses Dokuments und können geändert werden, ohne dass hierüber eine Mitteilung erfolgt. Diese Prognosen berücksichtigen nicht die speziellen Anlageziele und Beschränkungen, die steuerliche und finanzielle Lage oder sonstige Erfordernisse eines bestimmten Kunden. Die tatsächlichen Daten sind Veränderungen unterworfen und hier möglicherweise nicht wiedergegeben. Diese Prognosen sind in hohem Maße mit Unsicherheit behaftet, was sich möglicherweise auf die tatsächliche Wertentwicklung auswirken wird. Deshalb sollten diese Prognosen auch lediglich als repräsentativ für ein breites Spektrum möglicher Ergebnisse angesehen werden. Diese Prognosen sind geschätzt, auf der Grundlage von Annahmen aufgestellt und können erheblich revidiert beziehungsweise grundlegend verändert werden, wenn sich die Rahmenbedingungen in der Wirtschaft oder an den Märkten ändern. Goldman Sachs ist nicht verpflichtet, diese Prognosen zu aktualisieren oder diesbezügliche Änderungen zu veröffentlichen. Fallstudien und Beispiele dienen ausschließlich zur Veranschaulichung.

Goldman Sachs leistet keine Beratung in Fragen der Rechnungslegung, in Steuer- oder Rechtsfragen, es sei denn, dies wurde ausdrücklich zwischen Ihnen und Goldman Sachs vereinbart (in der Regel durch bestimmte Dienstleistungen, die nur Private-Wealth-Management-Kunden bereitgestellt werden). In diesem Dokument enthaltene Aussagen über US-Steuerangelegenheiten sind nicht dazu bestimmt beziehungsweise wurden nicht dazu verfasst, einem bestimmten Steuerzahler auferlegte Strafen zu vermeiden, und dürfen nicht zu diesem Zweck verwendet werden. Ungeachtet gegenteiliger Aussagen in diesem Dokument und sofern nicht zur Einhaltung geltender Wertpapiergesetze anderes Handeln erforderlich ist, ist es Ihnen gestattet, die steuerliche Behandlung gemäß der nationalen und bundesstaatlichen US-Steuergesetzgebung und die Steuerstruktur der Transaktion und sämtliche Materialien jedweder Art (einschließlich steuerrechtlicher Einschätzungen und anderer Steueranalysen), die Ihnen im Zusammenhang mit der steuerlichen Behandlung und Steuerstruktur zur Verfügung gestellt werden, allgemein offenzulegen, ohne dass irgendwelche Beschränkungen seitens Goldman Sachs wirksam werden. Anleger sollten sich bewusst sein, dass bei einer Bestimmung der steuerlichen Auswirkungen für sie auch ihre spezifischen Umstände berücksichtigt werden sollten und dass sich die Steuergesetze zukünftig oder rückwirkend ändern können. Anlegern wird dringend empfohlen, potenzielle Strategien, Anlagen oder Transaktionen mit ihren eigenen Steuerberatern zu besprechen.

Die bisherige Wertentwicklung bietet keine Garantie im Hinblick auf zukünftige Ergebnisse, die Schwankungen unterworfen sein können. Der Wert von Kapitalanlagen und die mit diesen erzielten Erträge unterliegen Schwankungen und können zu- oder abnehmen. Es kann zu einem Verlust von Anlagekapital kommen.

©2022 Goldman Sachs. Alle Rechte vorbehalten. Goldman Sachs&Co.LLC.Compliance-Code: 284581-OTU-1634691 Datum der erstmaligen Verwendung: 7.Juli2022

Weitere Informationen erhalten Sie von Ihrem Vertriebsmitarbeiter bei Goldman Sachs.

EMEA-274347-TMPL-04/2022-1587625