



Die Inflation wird ein Ende haben

Die Gefahren einer Deflation werden an den Märkten unterschätzt



■ OLAF HORDENBACH

Der Autor ist Chefredakteur des Kundenmagazins von BNP Paribas **MÄRKTE & ZERTIFIKATE**. Zuvor war er über viele Jahre Chefredakteur eines großen deutschen Börsenmagazins. Nun ist er seit 15 Jahren selbstständiger Finanzjournalist.

Die Inflation befindet sich weiter auf dem Rückzug. Im September legten die Verbraucherpreise in Deutschland im Vergleich zum Vorjahresmonat um 4,5 Prozent zu, das ist der niedrigste Wert seit Februar 2022. Ich habe an dieser Stelle ja schon des Öfteren betont, dass die Inflation kein Dauerthema sein wird. Ganz im Gegenteil, vielleicht werden wir uns im kommenden Jahr sogar mehr Gedanken um die Deflation machen müssen, also um Minus-Inflationszahlen. Ich denke, dass die Risiken in dieser Richtung derzeit an den Märkten völlig unterschätzt werden. Dabei sehen wir schon eine Geldmenge, die sich klar rückläufig entwickelt. In den USA etwa schrumpft die Geldmenge M2 bereits seit Mitte des zurückliegenden Jahres, von knapp 22 Billionen Dollar auf unter 21 Billionen Dollar im August. Das ist wichtig, denn die Geldmenge ist sozusagen das Fundament, auf dem die Inflation fußt. Je höher die Geldmenge, desto höher die Güterpreise, und umgekehrt. Fällt also die Geldmenge, dann fallen auch die Preise. Allerdings nicht sofort, sondern mit einer zeitlichen Verzögerung. Und genau dies wird derzeit an den Märkten nicht richtig eingestuft. Deswegen herrscht immer noch die Angst vor der Inflation, während die

Deflation kein Thema zu sein scheint. Das ist zum Teil sogar so gewollt. Die US-Notenbank spielt mit der Angst der Marktteilnehmer ganz bewusst, denn nur so entfaltet ihre Geldpolitik ihre volle Wirkung. Die rückläufige Geldmenge sehen wir auch in vielen anderen Industrienationen, auch in Europa. Setzt sich das fort, kann sich daraus ein kräftiger Konjunkturabschwung entwickeln, was wir ja etwa in Deutschland schon zu spüren bekommen. In Kombination mit fallenden Güterpreisen ein gefährlicher Mix, der sich am Ende selbst verstärken und in einer Deflation münden kann. Ein Mix, der nur durch kräftige Zinssenkungen aufzuhalten wäre, wenn überhaupt. Darum meine ich, dass die Phase der Niedrigzinsen nicht vorbei ist, sie wurde durch Corona und so weiter nur zeitweise unterbrochen.

Und was heißt das für die Börse? Da bin ich mir noch nicht sicher. Eine schrumpfende Geldmenge ist erst einmal nicht gut für den Aktienmarkt, da dieser von einer steigenden Geldmenge profitiert. Je mehr Geld im Umlauf ist, desto mehr Geld steht für die Börse zur Verfügung. Andererseits: Fallen die Zinsen, steigt dadurch die Attraktivität der Aktien. Sie werden quasi wieder alternativlos. Da müssen wir also noch abwarten, vielleicht droht uns am Ende eine lange Seitwärtsbewegung, die aber auch Chancen für Stock-Picking eröffnet. Denn einige Sektoren werden weiter wachsen, etwa erneuerbare Energien, neue Technologien wie Künstliche Intelligenz und klimafreundliche Lebensmittel. Sie werden sich sozusagen der Deflation entwinden, weil hier übergeordnete Interessen eine Rolle spielen.

News der Woche

Aktuelle Informationen von BNP Paribas

Was nächste Woche wichtig wird

| Unternehmensmeldungen | |
|-----------------------|---|
| Di, 10.10.2023 | Borussia Dortmund, J. FRONT RETAILING, PepsiCo |
| Mi, 11.10.2023 | Aeon, CropEnergies |
| Mi, 11.10.2023 | Tata Consultancy Services |
| Do, 12.10.2023 | Dechra Pharmaceuticals, Delta Air Lines |
| Do, 12.10.2023 | Domino's Pizza, Fast Retailing, Fastenal, Infosys |
| Do, 12.10.2023 | Seven & i Holdings, Südzucker, Walgreens Boots |
| Fr, 13.10.2023 | ABG Sundal Collier, BlackRock, Citigroup, First Republican Bank |
| Fr, 13.10.2023 | JPMorgan Chase, PNC Financial Services Group, Progressive Corp. |
| Fr, 13.10.2023 | Schweizerische Nationalbank, Subaru, UnitedHealth, Wells Fargo |

| Volkswirtschaftsmeldungen | |
|---------------------------|---|
| Mo, 9.10.2023 | DE Erzeugung im Produzierenden Gewerbe August |
| Di, 10.10.2023 | GB BoE-Finanzstabilitätsbericht |
| Mi, 11.10.2023 | US Erzeugerpreise September |
| Mi, 11.10.2023 | US Protokoll der geldpolitischen Notenbanksitzung |
| Mi, 11.10.2023 | DE Harmonisierter Verbraucherpreisindex (Jahr) |
| Do, 12.10.2023 | US Verbraucherpreise September |
| Do, 12.10.2023 | US Rohöllagerbestände |
| Fr, 13.10.2023 | US Konsumklima Uni Michigan10.(vorläufig) |
| Fr, 13.10.2023 | CN Verbraucherpreise September |

Eine ausführliche Übersicht der anstehenden Termine finden Sie auf www.bnpparibas.de.

Ausgezeichnet

Letztes Jahr noch „World's best Bank for Markets 2022“, jetzt „World's best bank 2023“. Das renommierte englischsprachige Wirtschafts- und Finanzmagazin **Euromoney** kürte die Tage wieder die besten Banken weltweit, und BNP Paribas wurde aufgrund seiner hohen Stabilität und Reputation zur besten Bank gekürt. Auch der ausgerufene Strategieplan der Bank fand bei der Jury hohe Anerkennung. Neben dem „Top-Preis“ gewann BNP Paribas auch jenen für „World's Best Bank for Sustainable Finance“ sowie zahlreiche regionale und nationale Awards.



Neue Faktoren

Immer beliebter werden Faktor Optionsscheine. Sie bestehen durch ihre Einfachheit, denn Trader können mit den Scheinen bei einem konstanten Hebel auf steigende und fallende Kurse von Indizes und Aktien setzen. Und ab jetzt sogar auf die Zinsentwicklung in Europa und den USA sowie auf gleich sieben Währungspaare. Die Hebel reichen dabei bis 15.

Das heißt: Steigt etwa der Euro gegenüber dem Dollar um 1 Prozent und der Trader hat einen Faktor Long mit Hebel 15 auf dieses Währungspaar, so steigt sein Produkt um 15 Prozent. Achtung: Die Scheine sind riskant, und Trader sollten sie möglichst nur intraday oder maximal wenige Tage halten. Mehr Informationen [hier](#).

Impressum

Herausgeber: BNP Paribas S.A.
Niederlassung Deutschland
Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main
www.bnpparibas.de

Verantwortlich: Volker U. Meinel

Redaktion: Franz von den Driesch, Olaf Hordenbach,
Dr. Michael Geke, Matthias Niklowitz

Gestaltung: Nadine Wolf, Anna-Lena Helfrich, Debora Wröbel,
Ebony Wröbel, excellents GmbH, www.excellents.de

Kostenloser Aboservice: www.bnpparibas.de

Bildnachweise: iStockphotos

Konzeption: Carolin Schuberth

Redaktionsschluss: 06. Oktober 2023
Erscheinungsweise: 1x wöchentlich

Rutsch unter die 15.000-Punkte-Marke

Weshalb der DAX nun Luft nach oben haben dürfte

Der September hat seinem Ruf als historisch schwächster Börsenmonat wieder einmal alle Ehre gemacht. Seit Mitte vergangenen Monats hat der DAX in der Spitze gut 1.000 Punkte eingebüßt. Das Rekordhoch von 16.528,97 Punkten, das der Leitindex Ende Juli erreichte, liegt in weiter Ferne, rutschte der DAX am Mittwoch im Vormittagshandel doch unter die 15.000-Punkte-Marke. Als Spielverderber erweisen sich vor allem die Zinsen. Die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe übersprang zuletzt die 3-Prozent-Marke und erreichte damit ein 12-Jahres-Hoch.

Blick auf das Schlussquartal verbreitet Zuversicht

Das Frankfurter Analysehaus Sentix sieht dennoch einen deutlichen Anstieg im Grundvertrauen bei den Privatinvestoren und den Profis. Dies bestätigt auch das aktuelle Stimmungsbild der Börse Frankfurt unter mittelfristig agierenden Privatanlegern und Institutionellen. Danach hat sich insbesondere die Stimmung der Profis trotz der schwachen Entwicklung des DAX zum vierten Mal in Folge verbessert und liegt nun auf dem höchsten Stand seit Januar 2022. Doch Vorsicht: Damals kam der DAX deutlich unter Druck. Eine zu positive Stimmung muss also nicht zwangs-



läufig den Aktienmarkt beflügeln. Hoffnung verbreitet aber die Statistik. Seit 1988 legte Deutschlands berühmtestes Börsenbarometer in den letzten drei Monaten eines Jahres im Schnitt um knapp 7 Prozent zu. Kein anderes Quartal schafft eine annähernd vergleichbare Performance. Mehr noch: Während die Trefferquote für ein gutes Schlussquartal schon grundsätzlich bei 85 Prozent liegt, steigt sie bei einem starken zweiten und einem schwachen dritten Quartal sogar auf fast 91 Prozent an.

Aktienindizes (Industrie- und Schwellenländer)

| Name | Land | Indexstand | Veränderung zur Vorwoche in % | Veränderung seit Jahresanfang in % | 5-Jahres-Veränderung in % |
|-----------------------|------------------|------------|-------------------------------|------------------------------------|---------------------------|
| DAX | Deutschland | 15.168,75 | -1,66 | 8,94 | 25,24 |
| MDAX | Deutschland | 25.212,13 | -2,90 | 0,38 | -0,25 |
| TecDAX | Deutschland | 2.987,69 | -1,02 | 2,28 | 8,84 |
| Euro STOXX 50 | Europa | 4.123,95 | -1,58 | 8,71 | 23,27 |
| CAC 40 | Frankreich | 7.030,55 | -1,79 | 8,60 | 31,18 |
| IBEX 35 | Spanien | 9.196,66 | -2,91 | 11,76 | -0,62 |
| FTSE MIB | Italien | 27.689,00 | -2,05 | 16,80 | 36,09 |
| FTSE 100 | Großbritannien | 7.479,91 | -2,27 | 0,38 | 2,20 |
| SMI | Schweiz | 10.803,70 | -1,67 | 0,69 | 19,48 |
| ATX | Österreich | 3.092,12 | -2,56 | -1,10 | -8,21 |
| Dow Jones | USA | 33.119,57 | -1,62 | -0,08 | 25,23 |
| NASDAQ 100 | USA | 14.723,22 | 0,14 | 34,58 | 98,99 |
| S&P 500 | USA | 4.258,19 | -0,97 | 10,90 | 47,57 |
| Russel 2000 | USA | 1.728,05 | -3,54 | -1,89 | 5,88 |
| Nikkei 225 | Japan | 31.030,50 | -2,61 | 18,92 | 30,47 |
| Hang Seng | Hongkong | 17.463,00 | -2,18 | -11,72 | -34,28 |
| MSCI Emerging Markets | Emerging Markets | 930,23 | -1,47 | -2,73 | -7,05 |

Die Performance in der Vergangenheit ist kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: investing.com, cmegroup.com; Stand: 06.10.2023; Stand: 09:20 Uhr

US-Notenbank als Spielverderber

Die hohen Anleiherenditen setzen Gold unter Druck



© iStock.com/nomadphotography

Gold macht Anlegern derzeit wenig Freude. Allein in den vergangenen beiden Wochen gab das gelbe Edelmetall um mehr als 120 auf unter 1.820 Dollar je Feinunze nach. Hauptgrund für den Preisrückgang war die Geldpolitik der US-Notenbank. Zwar hatte die Fed bei ihrer letzten Sitzung den Leitzins in einer Spanne von 5,25 bis 5,50 Prozent belassen, doch hatten die Währungshüter kein Ende der Zinserhöhungen angekündigt. Im Gegenteil: Laut den „Fed Dots“, die die Leitzinserwartungen der einzelnen Fed-Mitglieder widerspiegeln, rechnet die Mehrheit der Notenbank-Gouverneure damit, dass der Leitzins zum Ende dieses Jahres bei 5,50 bis 5,75 Prozent liegen wird. Darüber hinaus könnten die Zinsen 2024 und 2025 weniger stark sinken als vor der Fed-Sitzung noch vermutet. Entsprechend sind die US-Zinsen zuletzt weiter gestiegen. Mit 4,88 Prozent lag die Rendite der zehnjährigen

US-Staatsanleihe jüngst so hoch wie seit der Wirtschafts- und Finanzkrise im Jahr 2007 nicht mehr.

Weiche Landung oder Rezession?

Als wäre dies nicht genug, spielten die zuletzt starken US-Konjunkturdaten den Notenbankern zusätzlich in die Karten. Neben dem höher als erwarteten Einkaufsmanagerindex ISM für das verarbeitende Gewerbe überraschte auch der starke Anstieg der offenen Stellen. Die Aussicht auf eine zeitnahe Zinswende seitens der US-Notenbank schwindet somit zusehends – und setzt Gold zu. Aktuell spricht somit nicht allzu viel dafür, dass Gold kurzfristig an Glanz gewinnt. Mittelfristig könnte sich die Lage hingegen ändern – und zwar vor allem dann, wenn die US-Wirtschaft, wie von einigen Ökonomen erwartet, in die Rezession abrutscht.

Rohstoffe (Energie & Metalle)

| Name | Fälligkeit Index/Future | Stand Index/Future | Veränderung zur Vorwoche in % | Veränderung seit Jahresanfang in % | 5-Jahres-Veränderung in % |
|---------------------|-------------------------|--------------------|-------------------------------|------------------------------------|---------------------------|
| ICE Brent Crude Oil | Dez | 84,19 | -11,43 | -2,09 | 23,81 |
| WTI Crude Oil | Dez | 81,01 | -11,67 | 0,53 | 35,72 |
| Gold | Kasse | 1.819,48 | -2,73 | -0,05 | 51,31 |
| Silber | Kasse | 20,96 | -9,14 | -12,48 | 43,65 |
| Platin | Kasse | 860,81 | -6,52 | -18,89 | 4,85 |
| Palladium | Kasse | 1.146,53 | -11,08 | -35,90 | 7,25 |
| Kupfer (Comex) | Dez | 3,56 | -4,95 | -6,67 | 29,58 |
| Aluminium (LME) | Mär | 2.229,50 | -3,40 | -6,34 | 4,57 |
| Blei (LME) | Mär | 2.139,50 | -2,44 | -6,69 | 7,57 |
| Nickel (LME) | Mär | 18.502,50 | -2,51 | -38,45 | 46,12 |
| Zink (LME) | Mär | 2.476,00 | -6,76 | -16,79 | -5,53 |

Die Performance in der Vergangenheit ist kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: investing.com, cmegroup.com; Stand: 06.10.2023; Stand: 09:20 Uhr

Riksbank bleibt auf Zinserhöhungskurs

Trotz steigender Zinsen schwächelt die Schwedische Krone

Die schwedische Notenbank bleibt ihrer Linie treu. Ende September hoben die Währungshüter den Leitzins erneut an – und zwar um weitere 0,25 Prozentpunkte auf aktuell 4 Prozent. Zudem stellte die Riksbank weitere Zinsschritte in Aussicht. Sie stemmt sich damit gegen die anhaltend hohe Inflation. Zwar lag die Teuerungsrate im August ohne die schwankungsintensiven Energiepreise mit 7,2 Prozent 0,8 Prozentpunkte tiefer als im August. Sie lag damit aber nicht nur deutlich höher als in den meisten Ländern Europas, sondern auch weit über der Zielrate der Zentralbank von 2 Prozent.

Hohe Zinsen gefährden die Konjunktur

Im Fahrwasser der Zinsentscheidung wertete die schwedische Krone zum Euro zwar leicht auf, am längerfristigen Abwärtstrend dürfte sich aber erst einmal wenig ändern. Seit Jahresbeginn büßte die Krone im Vergleich zur europäischen Gemeinschaftswährung rund 4 Prozent an Wert ein. Zu schaffen macht der Krone auch, dass die Riksbank mit ihrer restriktiven Zinspolitik die heimische Wirtschaft und den bereits schwächelnden Immo-

bilienmarkt in die Bredouille bringt. Schon jetzt prognostiziert der Internationale Währungsfonds, dass die Konjunktur im Königreich in diesem Jahr um 0,5 Prozent schrumpfen wird. Dazu passt, dass die Arbeitslosenquote im August mit 7,7 Prozent deutlich höher lag als vom Markt erwartet. Eine nachhaltige Kronen-Trendwende ist aktuell daher nicht allzu wahrscheinlich.



Währungen und Anleihen

| Währungspaar | Kürzel | Wechselkurs | Veränderung zur Vorwoche in % | Veränderung seit Jahresanfang in % | 5-Jahres-Veränderung in % |
|-------------------------------|---------|-------------|-------------------------------|------------------------------------|---------------------------|
| Euro/US-Dollar | EUR/USD | 1,0537 | -0,48 | -1,56 | -8,56 |
| Euro/Britisches Pfund | EUR/GBP | 0,8654 | 0,07 | -2,18 | -1,48 |
| Euro/Schweizer Franken | EUR/CHF | 0,9628 | -0,28 | -2,76 | -15,76 |
| Euro/Schwedische Krone | EUR/SEK | 11,6216 | 0,91 | 4,17 | 11,26 |
| Euro/Türkische Lira | EUR/TRY | 29,1008 | -0,05 | 45,46 | 311,91 |
| Euro/Japanischer Yen | EUR/JPY | 156,8900 | -0,48 | 11,80 | 19,77 |
| Euro/Australischer Dollar | EUR/AUD | 1,6561 | 1,28 | 5,49 | 1,36 |
| US-Dollar/Japanischer Yen | USD/JPY | 148,9000 | 0,01 | 13,55 | 30,96 |

| Anleihe | Futurekontrakt | Stand Future | Veränderung zur Vorwoche in % | Veränderung seit Jahresanfang in % | 5-Jahres-Veränderung in % | Anleiherendite in % |
|-----------------------------|-------------------------|--------------|-------------------------------|------------------------------------|---------------------------|---------------------|
| Deutsche Staatsanleihen | Euro Bund Future | 127,98 | -0,04 | -3,63 | -18,80 | 2,89 |
| Britische Staatsanleihen | Long Gilt Future | 92,87 | -0,65 | -7,02 | -22,43 | 4,60 |
| Italienische Staatsanleihen | Euro BTP Future | 108,49 | -0,62 | -0,24 | -10,42 | 4,92 |
| Französische Staatsanleihen | Euro OAT Future | 122,22 | -0,27 | -3,95 | -18,53 | 3,47 |
| US-Staatsanleihen | US Treasury Note Future | 107,16 | -0,90 | -4,58 | -8,93 | 4,73 |
| US-Staatsanleihen | US Treasury Bond Future | 111,06 | -2,63 | -11,39 | -19,10 | 4,91 |
| Japanische Staatsanleihen | JGB Future | 144,73 | -0,22 | -0,39 | -3,57 | 0,79 |

Die Performance in der Vergangenheit ist kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: investing.com, cmegroup.com; Stand: 06.10.2023; Stand: 09:20 Uhr

WENIGER KANN MANCHMAL MEHR SEIN

AKTIEN DEFENSIV HANDELN, RISIKEN REDUZIEREN



Dr. Michael Geke hat sowohl einen naturwissenschaftlichen als auch einen betriebswirtschaftlichen Hintergrund. Dabei setzte er sich während der Promotion intensiv mit computerbasierten Simulationsmodellen und -theorien auseinander. Vor der Gründung des Fintechs Quantmade hat er bereits ein Softwareunternehmen und eine Unternehmensberatung gegründet.

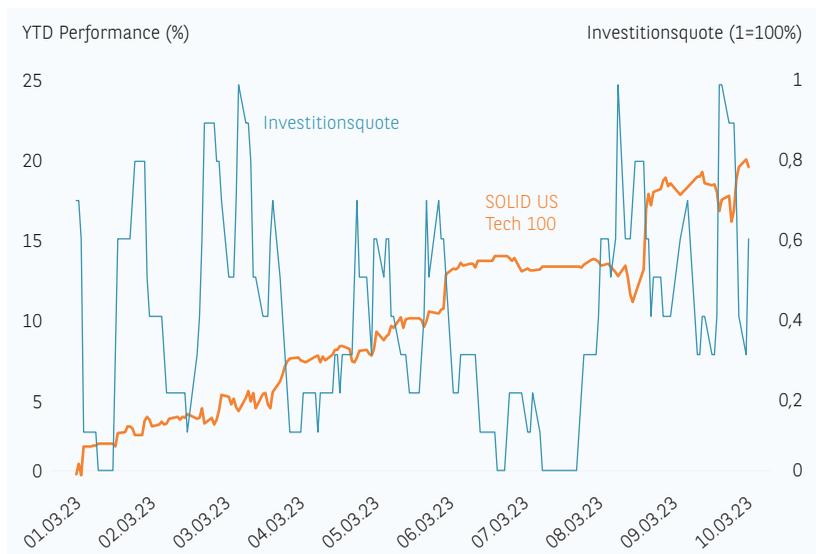
Die Börse ist bekannt für ihre Schwankungen, und in volatilen Zeiten kann es verlockend sein, auf riskante Anlagen zu setzen, um hohe Renditen zu erzielen. Allerdings kann das Investieren mit defensiveren Anlagestrategien in solchen Phasen längerfristige Stabilität bieten.

In volatilen Zeiten ist der Schutz des Kapitals von größter Bedeutung. Defensivere Strategien können dazu beitragen, Verluste zu begrenzen und das Vermögen zu schützen. Das „Hauptarbeitsfeld“ von defensiveren Aktienstrategien sind Marktphasen mit höheren Schwankungsbreiten, bei denen das Chance-Risiko-Verhältnis attraktiver ist. Kleinere Marktschwankungen und Bewegungen von

Aktien werden häufig ignoriert. Man kann somit häufig Aktien zu attraktiven Preisen im kurzfristigen und längerfristigen Zeitfenster kaufen. Defensive Aktienstrategien sind wie Stock-Picking-Strategien. Durch gutes Timing von Swing Trades kommt es zu einem dynamischen aktiven Portfoliomanagement mit einem dynamischen Cash-Bestand. Ein Beispiel für eine solche Strategie ist der SOLID-Algorithmus. Er handelt zum Beispiel die Aktien aus dem Nasdaq 100. Technologiewerte reagieren häufig sensibler auf Marktveränderungen. SOLID greift sich aus dem 100 Aktien umfassenden Aktienkorb maximal 10 Aktien heraus und hält diese circa 10 Tage im Depot. Auch für dieses Jahr kann sich das Resultat sehen lassen.

Das durch SOLID gemanagte Aktienportfolio an Technologie-Aktien konnte in diesem Jahr bei sehr geringen Pullbacks im Depot circa 20 Prozent zulegen. Marktschwankungen wurden weitgehend herausgefiltert (orangefarbene Linie). Die blaue Linie zeigt parallel zur Performance-Entwicklung die Timing-Qualität des Algorithmus. Ein Wert von 1 bedeutet, dass das Portfolio mit 10 Positionen voll besetzt war. Deutlich sichtbar ist das aktive Management der Positionen im Depot. Man muss nicht immer investiert sein. Der Algo fährt das Depot hoch, wenn es viele attraktive Chancen gibt, und runter, wenn die Aktien steigen. Das nennt man ein konträres System. Die Kunst ist es, den Trendumkehrpunkt gut zu treffen.

FAZIT: Mit „Weniger ist mehr“ meine ich vor allem, dass es nicht darauf ankommt, die maximale, sondern vielmehr eine gleichmäßige Rendite zu erzielen. Da es bei Aktien aber immer Auf- und Abwärtsbewegungen gibt, muss man dazu die Investitionsquote im Depot häufiger anpassen, um nicht im Tief zu verkaufen und auf dem Hoch zu kaufen. Umgekehrt wäre besser. Dies manuell zu machen kann mit viel persönlichem Einsatz funktionieren, braucht aber viel Zeit, Geduld und Wissen. Zum Glück gibt es aber Algorithmen, die einem diesen Job abnehmen. Mehr Informationen dazu unter quant4you.com/solid-us-tech-100



Data: Quantmade, 01.01.2023 – 04.10.2023. Die Performance entspricht der Systemperformance vor Kosten.

QUANT4YOU

Quant4you ist eine Marke der Quantmade GmbH. Quantmade ist ein Fintech-Unternehmen und auf die Entwicklung algorithmischer Handelssysteme („Quants“) spezialisiert. Kunden sind private und professionelle Anleger, Fonds und Family-Offices. Das Unternehmen bietet mehr als 30 aktienbasierte Quant-Portfolios unterschiedlicher Risikoklassen. Private Anleger haben über das Quant4you Trading Terminal Zugang zu professionellen Quant-Systemen, die sie selbst im eigenen Depot handeln können. Mehr Informationen: www.quant4you.com | www.quantmade.com

ESG-Anlagen

Viele Menschen sind für Nachhaltigkeit – solange sie nichts kostet



■ MATTHIAS NIKLOWITZ

Der Autor ist Wirtschaftsjournalist und Industrieanalyst in Zürich. Zu seinen Themen zählen Innovationen, neue Technologien und die nachhaltige Wirtschaft. ESG-Anlagen zählen für den studierten Umwelt-, Sozial- und Wirtschaftswissenschaftler zu den sinnvollsten Entwicklungen in der Wirtschaft, weil hier Markt und ökologische Zukunft zusammentreffen.

Die Entwicklung in Richtung nachhaltige Gesellschaft und Wirtschaft ist keine Einbahnstraße. Das zeigen Bevölkerungsumfragen in Europa. Die YouGov-Umfrage in Großbritannien beispielsweise zeigte im August, dass zwar 70 Prozent der jungen Menschen das Netto-Null-Ziel prinzipiell unterstützen. Wenn dieses Ziel jedoch mit zusätzlichen Kosten verbunden ist, schrumpft diese Bereitschaft auf 25 Prozent. Die Debatten rund um das Gesetz zum Erneuerbaren Heizen in Deutschland weisen in die gleiche Richtung.

Diese Lücke zwischen Absichten und konkretem Handeln weitet sich in ganz Europa aus. Sichtbar ist das an den Ergebnissen der vergangenen Wahlen in der EU – sie zeigten alle eine Abkehr von der politisch verordneten und Top-down umgesetzten Nachhaltigkeit. Auch die Ausweitung der Emissionszertifizierungspflicht auf weitere Sektoren wie Bau und Transport ist umstritten – hier hatte man Ende 2022 erst eine vorläufige Einigung erzielt. Diese Debatten werden sich 2024 und 2025 fortsetzen. Das Argument der Gegner lautet auch hier, man dürfe die Bürger nicht mit zusätzlichen Kosten für Emissionen belasten – die Inflationsraten würden bereits die Kaufkraft stark einschränken. Ob und wie sich diese Entwicklung fortsetzt, wird man in den kommenden zwei Jahren bei einer Reihe von Ereignissen mitverfolgen können. Für Investoren relevant sind die Wahlen in Polen (im Oktober 2023) und in den Niederlanden (im November). Je nach Ausgang droht hier ein Fortschritt oder aber ein Rückschlag für die Nachhaltigkeit. Erst im Juni 2024 wird dann

das Europäische Parlament neu gewählt. Auch diese Wahlen werden zu einem wichtigen Stimmungstest rund um die ESG-Themen werden. Im Europarat wird in diesem Herbst das Gesetz zur Erhaltung von Naturschutzgebieten noch einmal debattiert werden. Man rechnet mit einer Aufweichung der ursprünglichen Formulierungen.

Im nächsten Jahr stehen gleich zwei wichtige große Europäische Diskussionen an: Im Frühjahr geht es um den letzten Feinschliff rund um das Green-Deal-Gesetzeswerk. Bis 2030 soll die Nutzung chemischer Pestizide halbiert werden. Darüber hinaus will man eine Einrichtung zur Überwachung und zum Schutz der Wälder schaffen. Ebenfalls auf der Verhandlungsliste stehen die Emissionsreduktionsziele für 2040. Weil diese Ziele einigermaßen elastisch formuliert werden können, lässt sich hier ablesen, welche Kompromisse in den Parlamenten erforderlich sind – und noch ausgehandelt werden müssen. Für Investoren mit ESG-Fokus wird damit die Aufgabe anspruchsvoller. Für die Aktien von Unternehmen aus dem Nachhaltigkeitssektor ist das indes kein Drama: Genauso wenig wie sich die Green-Deal-Beschlüsse in unmittelbaren Kurssprüngen bei einzelnen Aktien niederschlugen, wird es jetzt zu einem Ausverkauf kommen. Denn viele nachhaltigen Technologien sind am Markt bereits konkurrenzfähig – und dann werden sie wegen der Preisvorteile und nicht mehr aufgrund der Umweltauswirkungen verkauft.



© iStock.com/somborn_kaeboonsong

BNP PARIBAS UND ESG

» BNP Paribas sucht nach dem „nächsten grünen Unicorn“. Darunter versteht man Start-ups aus dem Bereich der Nachhaltigkeit, die eine Bewertung von mindestens einer Milliarde Euro erreichen und damit eine kritische Größe und ein solides Wachstumsmomentum aufweisen. Bei BNP Paribas beschäftigt sich die interne „Low Carbon Transition Group“ mit diesem Thema. Sie soll die Firmenkunden von BNP Paribas bei ihrer Umstellung auf neue, nachhaltige Geschäftsmodelle unterstützen. «

■ Rechtliche Hinweise

Wichtige rechtliche Hinweise – bitte lesen. Dieser Newsletter von BNP Paribas S.A. – Niederlassung Deutschland ist eine Produktinformation und Werbe- bzw. Marketingmitteilung, die sich an private und professionelle Kunden in Deutschland und Österreich richtet, wie definiert in § 67 deutsches Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) und § 1 Z 35 und 36 österreichisches Wertpapieraufsichtsgesetz 2018 (WAG 2018). Er stellt weder ein Angebot noch eine Beratung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Halten irgendeiner Finanzanlage dar. Ferner handelt es sich nicht um eine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Insbesondere stellt dieser Newsletter keine Anlageberatung bzw. Anlageempfehlung dar, weil er die persönlichen Verhältnisse des jeweiligen Anlegers nicht berücksichtigt.

Es handelt sich um eine Werbe- bzw. Marketingmitteilung, die weder den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit bzw. der Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen noch dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen unterliegt. Der Erwerb von hierin beschriebenen Finanzinstrumenten bzw. Wertpapieren erfolgt ausschließlich auf Basis der im jeweiligen Prospekt nebst etwaigen Nachträgen und den endgültigen Angebotsbedingungen enthaltenen Informationen. Diese Dokumente können in elektronischer Form unter www.derivate.bnpparibas.com unter Eingabe der jeweiligen Wertpapierkennnummer (WKN oder ISIN) des Produkts bzw. der jeweilige Basisprospekt unter www.derivate.bnpparibas.com/service/basisprospekte abgerufen werden. Ebenso erhalten Sie diese Dokumente in deutscher oder englischer Sprache in elektronischer Form per Mail von derivate@bnpparibas.com bzw. in Papierform kostenfrei in Deutschland von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main

Diese Werbe- bzw. Marketingmitteilung ersetzt keine persönliche Beratung. BNP Paribas S.A. rät dringend, vor jeder Anlageentscheidung eine persönliche Beratung in Anspruch zu nehmen. Um potenzielle Risiken und Chancen der Entscheidung, in das Wertpapier zu investieren, vollends zu verstehen wird ausdrücklich empfohlen, den jeweiligen Prospekt nebst etwaigen Nachträgen, die jeweiligen endgültigen Angebotsbedingungen sowie das jeweilige Basisinformationsblatt (KID) gut durchzulesen, bevor Anleger eine Anlageentscheidung treffen. BNP Paribas S.A. (samt Zweigniederlassungen) ist kein Steuerberater und prüft nicht, ob eine Anlageentscheidung für den Kunden steuerlich günstig ist. Die steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Verhältnissen des Kunden ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein. Kurse bzw. der Wert eines Finanzinstruments können steigen und fallen.

Basisinformationsblatt: Für die hierin beschriebenen Wertpapiere steht ein Basisinformationsblatt (KID) zur Verfügung. Dieses erhalten Sie in deutscher oder englischer Sprache kostenfrei in Deutschland von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main sowie unter www.derivate.bnpparibas.com unter Eingabe der Wertpapierkennnummer (WKN oder ISIN) des Wertpapiers.

Warnhinweis: Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann.

Hinweis auf bestehende Interessenkonflikte zu den besprochenen Wertpapieren/Basiswerten bzw. Produkten, die auf diesen Wertpapieren/Basiswerten basieren: Als Universalbank kann BNP Paribas S.A., ein mit ihr verbundenes Unternehmen oder eine andere Gesellschaft der BNP Paribas Gruppe mit Emittenten von in dem Newsletter genannten Wertpapieren/Basiswerten in einer umfassenden Geschäftsbeziehung stehen (zum Beispiel Dienstleistungen im Investmentbanking oder Kreditgeschäfte). Sie kann hierbei in Besitz von Erkenntnissen oder Informationen gelangen, die in dieser Werbe- bzw. Marketingmitteilung nicht berücksichtigt sind. BNP Paribas S.A., ein mit ihr verbundenes Unternehmen oder eine andere Gesellschaft der BNP Paribas Gruppe oder auch Kunden von BNP Paribas S.A. können auf eigene Rechnung Geschäfte in oder mit Bezug auf die in dieser Werbemitteilung angesprochenen Wertpapiere/Basiswerte getätigt haben oder als Marketmaker für diese agieren. Diese Geschäfte (zum Beispiel das Eingehen eigener Positionen in Form von Hedge-Geschäften) können sich nachteilig auf den Marktpreis, Kurs, Index oder andere Faktoren der jeweiligen genannten Produkte und damit auch auf den Wert der jeweiligen genannten Produkte auswirken. BNP Paribas S.A. unterhält interne organisatorische, administrative und regulative Vorkehrungen zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten.

Wichtige Information für US-Personen: Die hierin beschriebenen Produkte und Leistungen sind nicht an US Personen gerichtet. Dieser Newsletter darf nicht in die USA eingeführt oder gesandt oder in den USA oder an US-Personen verteilt werden.

Emittentenrisiko: Die in diesem Newsletter beschriebenen Wertpapiere werden von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main emittiert und von der BNP Paribas S.A. garantiert. Als Inhaberschuldverschreibungen unterliegen die von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main emittierten und von der BNP Paribas S.A. garantierten Wertpapiere **keiner Einlagensicherung**. Der Anleger trägt daher mit Erwerb des Wertpapiers das **Ausfallrisiko** der Emittentin sowie der Garantin. Angaben zum maßgeblichen Rating von BNP Paribas S.A. sind unter www.derivate.bnpparibas.com erhältlich. Ein **Totalverlust** des vom Anleger eingesetzten Kapitals ist möglich.

Marken: DAX® und TecDAX® sind eingetragene Marken der Deutschen Börse AG. STOXXSM, STOXX 50SM und EURO STOXX 50SM Index sind Marken der STOXX Limited. STOXX Limited ist ein Unternehmen der Deutschen Börse. SMI® ist eine eingetragene Marke der SIX Swiss Exchange. ATX (Austrian Traded Index®) und RDX (Russian Depository Index®) werden durch die Wiener Börse AG real-time berechnet und veröffentlicht. WIG 20® ist eine eingetragene Marke der Warsaw Stock Exchange. BUX® ist eine eingetragene Marke der Budapest Stock Exchange. Dow Jones Industrial AverageSM ist ein Dienstleistungszeichen von McGraw-Hill Companies. S&P 500® ist ein eingetragenes Warenzeichen der McGraw-Hill Companies, Inc. Nasdaq 100® ist eine eingetragene Marke von The Nasdaq Stock Market, Inc. NYSE Arca Gold Bugs Index ist Eigentum der NYSE Euronext. Nikkei 225® Index ist Eigentum der Nihon Keizai Shimbun, Inc. TOPIX® ist Eigentum der Japan Exchange Group. Hang Seng IndexSM und Hang Seng China Enterprises IndexSM sind Eigentum von Hang Seng Indexes Company Limited. KOSPI 200SM ist Eigentum der Korea Stock Exchange. SET 50SM ist ein eingetragenes Warenzeichen der Stock Exchange of Thailand. MSCI® ist ein eingetragenes Warenzeichen von MSCI Inc. IBEX 35 ist ein eingetragenes Warenzeichen der Sociedad de Bolsas S.A. CECE EUR Index® ist Eigentum und eingetragenes Warenzeichen der Wiener Börse AG. Der FTSE/ASE 20 Index® ist gemeinsames Eigentum der Athens Stock Exchange und von FTSE International Limited und wurde für den Gebrauch durch BNP Paribas S.A. - Niederlassung Deutschland lizenziert. FTSE International Limited fördert, unterstützt oder bewirbt nicht diese Produkte. FTSE™, FTSE® und Footsie® sind registrierte Marken der London Stock Exchange Plc und The Financial Times Limited und werden von FTSE International unter einer Lizenz verwendet. NIFTY 50SM ist ein eingetragenes Warenzeichen der National Stock Exchange of India. S&P Toronto Stock Exchange 60 Index® ist ein eingetragenes Warenzeichen der McGraw-Hill Companies Inc. Dow Jones Turkey Titans 20 Index ist eine Dienstleistungsmarke von Dow Jones & Company, Inc. und wurde für den Gebrauch durch BNP Paribas S.A. - Niederlassung Deutschland lizenziert. LPX 50® und LPX® Major Market Index sind eingetragene Marken der LPX GmbH, Basel. Jim Rogers, James Beeland Rogers, Jr, Rogers, Rogers International Commodity Index®, und RICISM, Rogers International Commodity Index®-Agriculture und RICISM-A, Rogers International Commodity Index®- Metals und RICISM-M, Rogers International Commodity Index®-Energy und RICISM-E sind Warenzeichen und Dienstleistungszeichen und/oder eingetragene Marken von Beeland Interests, Inc., die im Eigentum und unter der Kontrolle von James Beeland Rogers, Jr. stehen, und werden unter Lizenz genutzt. Der Name und das Konterfei von Jim Rogers/James Beeland Rogers, Jr. sind Warenzeichen und Dienstleistungszeichen von James Beeland Rogers, Jr. S/P GSCI® ist eingetragenes Warenzeichen von McGraw-Hill Companies Inc. GPR 250 Global Index ist eingetragenes Warenzeichen von Global Property Research. MSCI® World Index und MSCI® Emerging Markets sind eingetragene Warenzeichen von MSCI Inc. Das vorliegende Dokument wurde von BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland erstellt, eine Niederlassung von BNP Paribas S.A. mit Hauptsitz in Paris, Frankreich. BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Senckenberganlage 19, 60327 Frankfurt am Main wird von der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) beaufsichtigt, ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen und ist Gegenstand beschränkter Regulierung durch die BaFin. BNP Paribas S.A. ist von der EZB und der ACPR zugelassen und wird von der Autorité des Marchés Financiers in Frankreich beaufsichtigt. BNP Paribas S.A. ist als Gesellschaft mit beschränkter Haftung in Frankreich eingetragen. Sitz: 16 Boulevard des Italiens, 75009 Paris, France. www.bnpparibas.com.

© 2023 BNP Paribas. Alle Rechte vorbehalten. Wiedergabe oder Vervielfältigung des Inhalts dieses Newsletters oder von Teilen davon in jeglicher Form ohne unsere vorherige Einwilligung sind untersagt.