

HIGHLIGHTS | SEPTEMBER/OKTOBER 2025

KnowHow kompakt

Aktuelle Analysen aus dem Finanzsektor

Inhalt

-
- 02–06 Gold als „sicherer Hafen“: Ist die Absicherung mit Gold und anderen Rohstoffen sinnvoll?
-
- 07–13 MÄRKTE: „Big Tech and beyond“: Den Blick weiten
-
- 14–18 VERKEHR: Hybridfahrzeuge auf dem Vormarsch
-
- 19–25 INTERVIEW: Wie Industrien KI an die Werkbank bringen
-
- 26–30 DARAN SOLLTEN SIE DENKEN! Wirtschafts- und Unternehmenskalender Oktober 2025
-
- 31–34 Hinweise, Risiken und Impressum
-

Im Durchschnitt erleiden 7 von 10 Kleinanlegern Verluste beim Handel mit Turbo-Zertifikaten. Turbo-Zertifikate sind hoch risikoreiche Produkte und nicht für langfristige Anlagestrategien geeignet.

GOLD ALS „SICHERER HAFEN“

Ist die Absicherung mit Gold und anderen Rohstoffen sinnvoll?

Um Aktien-und-Anleihen-Portfolios vor unerwarteten Ereignissen an den Finanzmärkten zu schützen, sollten Anleger laut Goldman Sachs Global Investment Research eine Diversifizierung durch Gold und eine Reihe anderer Rohstoffe in Betracht ziehen.

Aktien-Anleihen-Portfolios sind insbesondere in zwei Situationen nicht gut gegen stagnierendes Wirtschaftswachstum und erhöhte Inflation geschützt: Wenn die globale politische Unsicherheit hoch ist (z.B. wenn die Märkte über die Fähigkeit der Zentralbank diskutieren, die Inflation einzudämmen) und wenn die Wirtschaft von einem Angebotschock getroffen wird (z.B. von einer plötzlichen Unterbrechung der Energieversorgung).

Was ist die beste Anlage, um sich gegen „Tail-Risiken“ abzusichern?

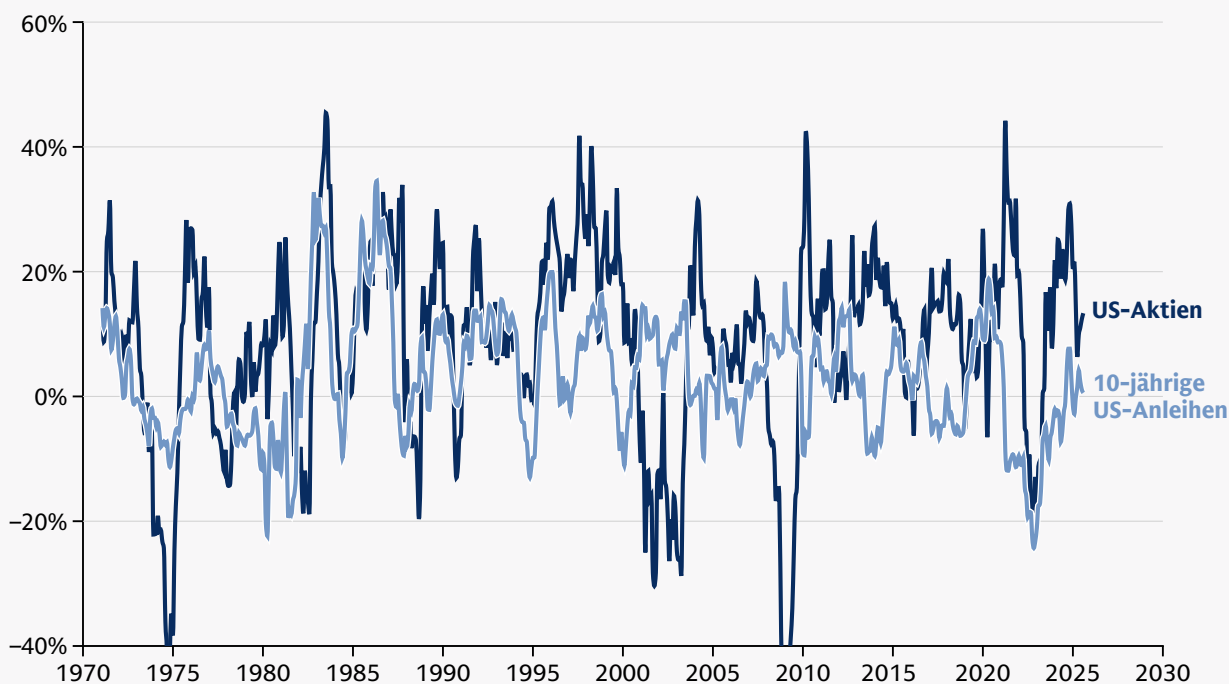
So stieg beispielsweise der Goldpreis in den 1970er Jahren sprunghaft an, als die hohen Ausgaben der US-Regierung und die sinkende Glaubwürdigkeit der Zentralbanken die Inflation anheizten. „Gold verzeichnete einen Anstieg, da Anleger außerhalb des Systems nach Wert suchten“, schreibt Lina Thomas, Analystin bei Goldman Sachs Global Investment Research, im Bericht des Teams.

In jüngerer Zeit gehörten Rohstoffe zu den wenigen Vermögenswerten, die (inflationbereinigt) zulegten, als Russland 2022 seine Gaslieferungen nach Europa drosselte. Laut Goldman Sachs Research erzielten entweder Rohstoffe oder Gold in jedem 12-Monats-Zeitraum, in dem sowohl Aktien als auch Anleihen negative Realrenditen erzielten, eine positive Performance.

Abb. 1: Gold oder Rohstoffe als Depot-Stabilisator?

In jedem 12-Monats-Zeitraum, in dem sowohl Aktien als auch Anleihen negative Renditen erzielten, lieferten entweder Rohstoffe oder Gold positive Realrenditen. Der Chart zeigt monatliche Daten zu US-Anleihen und US-Aktien.

Realrenditen, rollierend über 12 Monate



Quelle: Bloomberg, Haver Analytics, Goldman Sachs Global Investment Research

Lina Thomas weist darauf hin, dass die Rohstoffversorgung immer konzentrierter wird und Länder ihre Kontrolle über Ressourcen als geopolitisches Druckmittel einsetzen. Laut Goldman Sachs Research werden Rohstoffe in Zukunft wahrscheinlich strategisch eine größere Rolle spielen, wobei die staatliche Kontrolle in einem vierstufigen Zyklus schwankt:

- Regierungen isolieren Lieferketten, indem sie die Produktion durch Zölle, Subventionen und Investitionen zurückholen; wo möglich, ersetzen sie Importe, und wo dies nicht möglich ist, legen sie Rohstoffvorräte an.
- Sobald das inländische Angebot erweitert und gesichert ist, wird die überschüssige Produktion exportiert.
- Wenn die globalen Rohstoffpreise fallen, scheiden Produzenten mit höheren Kosten aus, und das Angebot konzentriert sich auf weniger Produzenten.
- Mit der Konsolidierung des Angebots können dominante Produzenten dieses als geopolitisches und wirtschaftliches Druckmittel einsetzen, beispielsweise durch Exportbeschränkungen, was das Risiko von Störungen erhöht und letztendlich andere Länder dazu veranlasst, ihre Lieferketten erneut zu isolieren.

Es gibt mehrere Beispiele für eine derzeit stattfindende Konzentration von Rohstoffen und Ressourcen. Die USA werden bis 2030 wahrscheinlich mehr als ein Drittel des weltweiten Angebots an Flüssigerdgas (LNG) liefern, und das Land hat diese Exporte mit Zollverhand-



lungen verknüpft. Insbesondere Europa hat sich seit 2022 von russischem Gas abgewandt und auf US-amerikanisches LNG umgestellt. Der Anteil der Gaslieferungen aus den USA nach Europa und Asien dürfte weiter steigen.

China kontrolliert unterdessen mehr als 90 Prozent der Raffineriekapazitäten für Seltenerdmetalle. Diese Elemente sind für die Entwicklung künstlicher Intelligenz (KI) von entscheidender Bedeutung.

„Die zunehmende Nutzung von Rohstoffen als Hebel kann die Diversifizierungsvorteile von Rohstoffen in Portfolios verstärken“, schreibt Thomas.

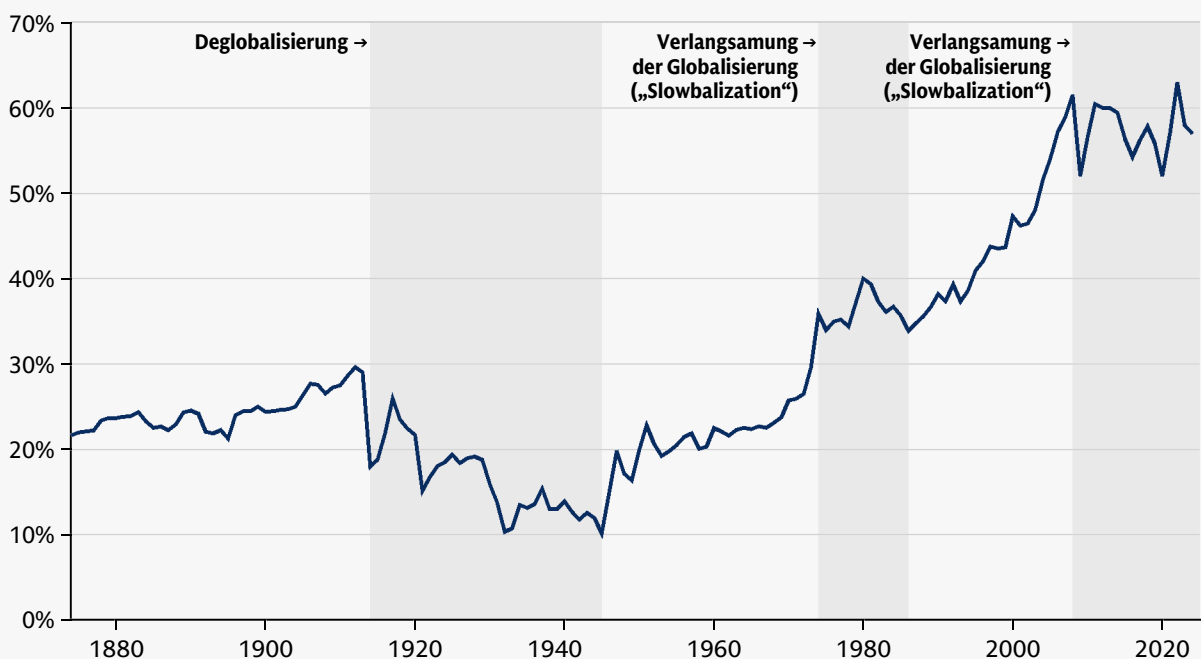
Welche Rohstoffe eignen sich am besten zur Absicherung von Portfolios?

Nicht alle Rohstoffe bieten eine gleichwertige Absicherung für Portfolios. Um ihre Wirksamkeit zu bestimmen, muss laut Goldman Sachs Research geprüft werden, ob ein bestimmter Rohstoff wahrscheinlich von einer kritischen Versorgungsunterbrechung betroffen sein wird und ob diese Unterbrechung inflationär ist. Dabei müssen zwei Kriterien berücksichtigt werden: das direkte oder indirekte Gewicht des Rohstoffs im Inflationskorb und der Anteil der Versorgung, der unterbrochen wird.

Abb. 2: Globalisierung seit 2008 ins Stocken geraten

Der weltweite Warenhandel, der seit Mitte der 1980er Jahre bis etwa 2008 kontinuierlich angestiegen war, ist ins Stocken geraten. Seitdem liegt er unter starken Schwankungen bei einem Wert von rund 60 Prozent.

Anteil des globalen Warenhandels am BIP: World Trade Openness, in Prozent des BIP



Quelle: Klasing & Milionis (2014), Penn World Table, Weltbank, Goldman Sachs Global Investment Research



Für Energie beispielsweise trifft zu, dass Unterbrechungen schnell Auswirkungen auf die Wirtschaft und die Finanzmärkte haben können. Das direkte Gewicht von Industriemetallen und Seltenerdmetallen im Inflationkorb ist zwar geringer. Ihr Einfluss nimmt jedoch zu, da sich der Energiemix von fossilen Brennstoffen zu erneuerbaren Energien verlagert, für die diese Rohstoffe verwendet werden. Industriemetalle und Seltenerdmetalle zeichnen sich dadurch aus, dass ihre Raffination stark auf China konzentriert ist. Selbst wenn sie nur einen indirekten Einfluss auf die Inflation haben – beispielsweise durch die Kosten von Batterien für Elektrofahrzeuge –, könnte eine Unterbrechung daher überproportionale Auswirkungen haben.

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: Der Beitrag wurde am 24. September 2025 unter dem Titel „Why Investors Should Hedge with Gold and Other Commodities“ auf www.goldmansachs.com im Bereich Insights/Articles veröffentlicht. Bitte beachten Sie, dass die darin getroffenen Aussagen keine Anlageempfehlungen darstellen..

A person is sitting in a lounge area, looking out of a large window at a city skyline. The scene is dimly lit, with the city lights visible through the window. The person is in silhouette, and the overall atmosphere is professional and contemplative.

MÄRKTE

„Big Tech and beyond“: Den Blick weiten

In den vergangenen Jahren hat vor allem eine Gruppe von großen Technologietiteln den Markt nach oben getrieben. Wird das so weitergehen? Laut Peter Oppenheimer, Chefstrategie für globale Aktien bei Goldman Sachs Global Investment Research, müssen Anleger wahrscheinlich über „den Tellerrand“ schauen. Denn die Benchmark-Renditen werden moderater, und es ergeben sich Chancen für die Aktienausswahl in einer größeren Vielfalt von Regionen, Sektoren und Stilen.

Die Aktienmärkte sehen sich mit Herausforderungen konfrontiert, die es in früheren strukturellen Bullenmärkten nicht gab. Dazu gehören erhöhte Bewertungen, höhere Zinsen und Inflation, ein langsames Wachstum des Welthandels, ein schleppendes Wirtschaftswachstum und steigende Anforderungen an die Staatsausgaben. Zusammengenommen bedeuten diese Faktoren, dass die absoluten Renditen wahrscheinlich niedriger ausfallen werden als bei anderen anhaltenden Marktaufschwüngen.

Wie sehen die Aussichten für die Renditen an den globalen Aktienmärkten aus?

Strukturelle Bullenmärkte beginnen in der Regel mit niedrigen Bewertungen. Die Bewertungen an den Kredit- und Anleihemärkten sind jedoch bereits hoch, insbesondere die Bewertungen von US-Aktien. Das bedeutet zwar nicht unbedingt, dass sich US-Aktien in einer Blase befinden – hohe Bewertungen spiegeln meist starke Fundamentaldaten wider, darunter höhere Margen und Eigenkapitalrenditen (Return on Equity, ROE) –, aber Anleger sollten mit moderateren jährlichen Renditen rechnen. „Die Frage für Anleger ist, ob die USA ihre im Vergleich zu anderen Märkten überdurchschnittliche Eigenkapitalrendite aufrechterhalten können“, schreibt Peter Oppenheimer in einem Bericht.

Gleichzeitig hat sich der Aktienmarkt, insbesondere in den USA, ungewöhnlich stark auf eine Handvoll großer Technologieunternehmen konzentriert. Dies „kann auf den Erfolg einiger

Abb. 1: Die Bewertungen globaler Aktien sind hoch

Die globalen Aktienmärkte haben seit dreieinhalb Jahrzehnten mehrere krisenbedingte Baissephasen überwunden. Aktien sind international derzeit historisch hoch bewertet, wobei vor allem US-Aktien an der Spitze stehen.

Weltweite Aktienmarktkapitalisierung in Prozent des globalen BIP



Quelle: Haver Analytics, Worldscope, Goldman Sachs Global Investment Research

weniger großer Unternehmen zurückzuführen sein, denen es gelungen ist, bestimmte Sektoren zu dominieren, wie wir es in den letzten Jahren in der US-Technologiebranche gesehen haben“, erklärt Oppenheimer. Dennoch kann eine höhere Konzentration ein Risiko für Anleger darstellen. „Angesichts der begrenzteren Möglichkeiten zur Diversifizierung durch Anleihen sollten sich Aktienanleger unserer Meinung nach auf die Diversifizierung sowohl innerhalb des Technologiesektors als auch branchenübergreifend konzentrieren.“

Wie werden sich höhere Zinsen auf den Aktienmarkt auswirken?

Während der letzten großen Haussephasen sanken die Zinsen und die Kapitalkosten. In diesem Zyklus sind jedoch die Renditen langfristiger Anleihen gestiegen, da ihre festen Erträge in einer Welt mit potenziell höherer Inflation an Wert verlieren. Steigende Staatsverschuldung erhöht ebenfalls die Rendite, die Anleger für die Finanzierung von Staatsdefiziten verlangen.

„Selbst in Japan steigen die Renditen nach Jahrzehnten deflationären Drucks, während die Verlagerung der Staatsausgaben auch in Deutschland zu einem Anstieg der Zinsen führt“, schreibt Oppenheimer.

Sinkende Anleiherenditen haben andere große Bullenmärkte befeuert, was erneut auf niedrigere Aktienrenditen in Zeiten hoher Zinsen hindeutet.



Rückläufige Globalisierung macht Wettbewerb schwieriger

Der globale Handel steht unter Druck. Dies ist eine Umkehrung der Entwicklung seit Ende der 1980er Jahre, als die Globalisierung zunahm. Derzeit verlangsamt ein Trend zu weniger globaler wirtschaftlicher Integration und zu höheren Zöllen das Wachstum des Welthandels.

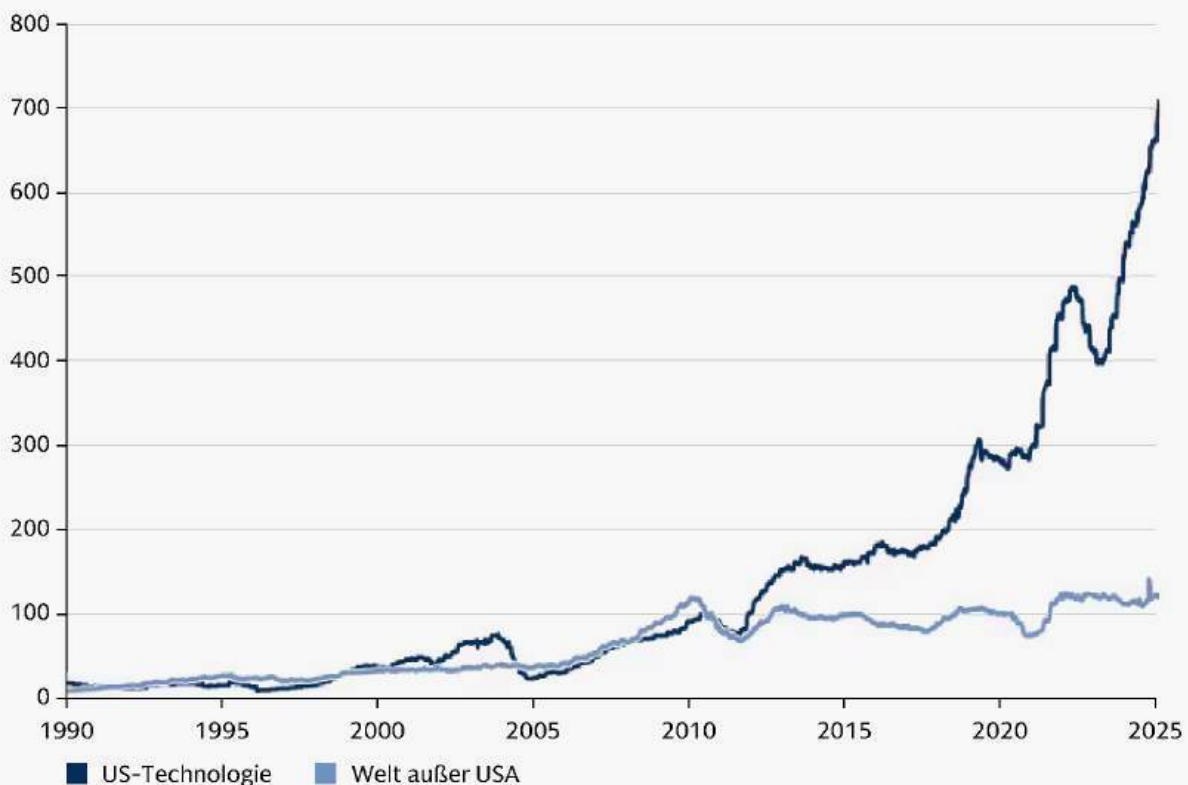
Infolgedessen könnte Spezialisierung an Bedeutung gewinnen. Während höhere US-Zölle die Nachfrage dämpfen könnten, dürfte China ein starker Wettbewerber bleiben, da seine Fabriken große Skaleneffekte und enorme Kostenvorteile aufweisen. Diese Kombination wird den Wettbewerb für Schwellenländer, deren Exporte einen hohen Anteil am BIP ausmachen, sowie für viele europäische Volkswirtschaften schwieriger machen.

„Anleger sollten sich auf Länder und Unternehmen konzentrieren, die sich spezialisieren und ihre Exportmärkte dominieren können, insbesondere im Dienstleistungsbereich, um die Auswirkungen der zunehmenden Konkurrenz durch chinesische High-End-Produkte auszugleichen“, schreibt Oppenheimer. Er weist darauf hin, dass höhere Zölle und ein schwächerer Dollar in Verbindung mit stärkerer fiskalischer Unterstützung und einheimischer Ausrichtung auch auf Investitionsmöglichkeiten in inländisch orientierten Unternehmen hindeuten, die eine dominante Position in ihren jeweiligen Märkten einnehmen.

Abb. 2: Tech-Branche mit höchsten Gewinnen

Die Grafik zeigt, dass die Gewinne von Technologieunternehmen deutlich höher waren als die des breiteren globalen Aktienmarktes. Dabei hat die US-Technologiebranche die globalen Märkte übertroffen.

12-Monats-Gewinn pro Aktie, indiziert auf 100 im Januar 1985



Quelle: Datastream, Worldscope, Goldman Sachs Global Investment Research



Wird KI zu steigenden Aktienrenditen führen?

Da Unternehmen um die Entwicklung von KI wetteifern, dürfte diese Technologie den Arbeitsmarkt und das Internet grundlegend verändern. Dies wird laut Goldman Sachs Research bestehende Geschäftsmodelle in Frage stellen, aber auch die Produktivität und die Entwicklung neuer Produkte und Dienstleistungen fördern.

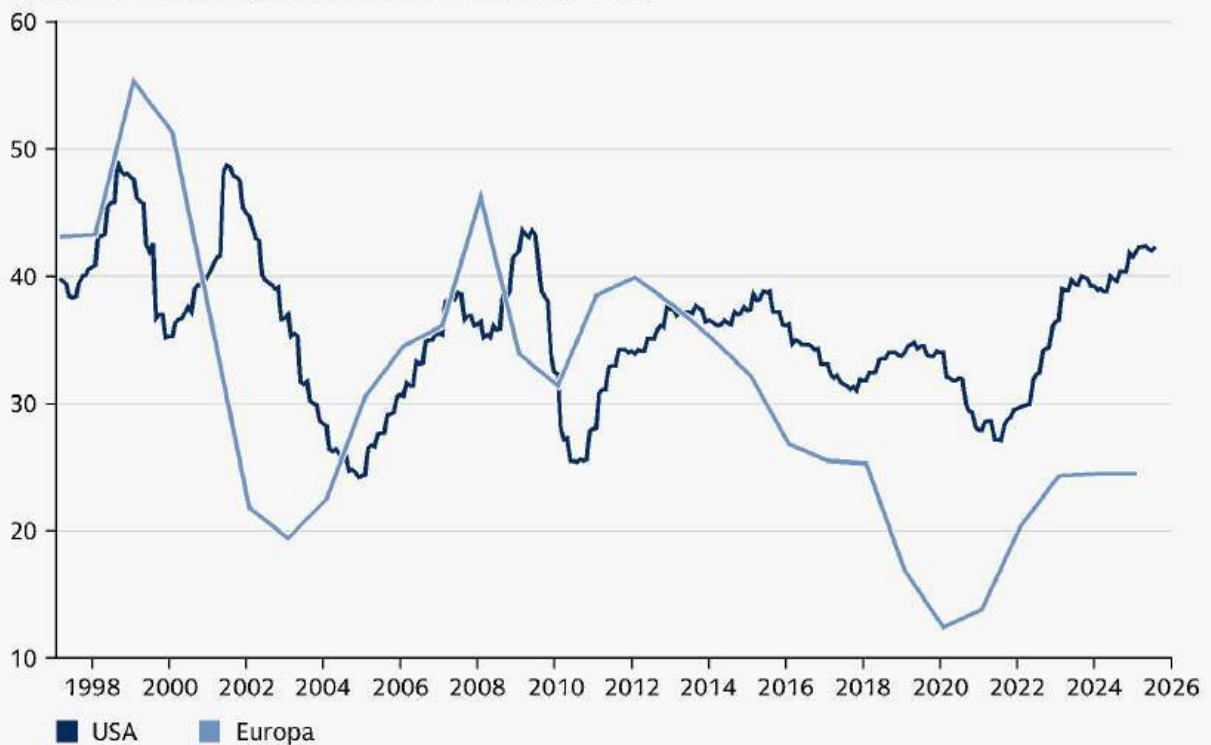
Die Gewinne von US-Technologieunternehmen waren deutlich höher als die des breiteren globalen Aktienmarktes. „Der Erfolg des Technologiesektors als Motor für positive Renditen für Anleger dürfte sich fortsetzen, wenn auch mit einer Ausweitung der Anlagemöglichkeiten“, schreibt Oppenheimer. Software-as-a-Service-Unternehmen (SaaS) könnten beispielsweise KI-Tools einsetzen, um Produktivitätssteigerungen für Unternehmen zu erzielen. Und ein starker Ausbau der KI-Infrastruktur könnte die Eintrittsbarrieren für neue Unternehmen senken, einige bestehende Geschäftsmodelle kannibalisieren oder die künftigen Renditen ihrer steigenden Investitionsausgaben verringern.

Auch außerhalb der USA dürfte es einige Nutznießer steigender Technologieinvestitionen geben. Insbesondere Europa ist in den letzten zehn Jahren in Bezug auf die Investitionsausgaben deutlich hinter den USA zurückgeblieben, was eine Aufstockung der Investitionen in Technologie als Ersatz für Arbeitskräfte umso wichtiger machen wird. „Mit einem neuen Fokus auf strategische Industriezweige und Selbstversorgung dürften wir steigende Investitionen sehen, die in bestimmten Bereichen die Margen und Renditen von einem niedrigen Niveau aus steigern könnten“, schreibt Oppenheimer.

Abb. 3: Weniger Investments in Europa

Europäische Unternehmen investieren weniger in zukünftiges Wachstum als ihre US-amerikanischen Konkurrenten. Das wird eine Aufstockung der Investitionen in Technologien, die bisherige Arbeitskräfte ersetzen können, umso wichtiger machen.

Wachstumsinvestitionsquote (Wachstumsinvestitionen + F&E)



Quelle: Datastream, Goldman Sachs Global Investment Research

Auf einen Blick:

- Hohe Bewertungen, höhere Zinsen und Inflation sowie ein langsames Wachstum des Welthandels sind einige der Gründe, warum die absoluten Marktrenditen wahrscheinlich niedriger ausfallen werden als in früheren strukturellen Bullenmärkten.
- Während der Technologiesektor wahrscheinlich weiterhin ein wichtiger Treiber für positive Renditen sein wird, geht Goldman Sachs Research davon aus, dass sich das Spektrum der Anlagemöglichkeiten erweitert.
- Es werden sich neue Chancen ergeben, den breiteren Aktienmarkt zu übertreffen, da künstliche Intelligenz (KI) eine verbesserte digitale und physische Infrastruktur erfordert und zu einer höheren Produktivität sowohl im Dienstleistungs- als auch im Fertigungssektor führt.
- In diesem „Pick-and-Mix“-Markt müssen Anleger möglicherweise offener für unterbewertete Chancen rund um den Globus sein, um ihre konzentrierten Positionen in den USA zu ergänzen und durch die Hinzunahme anderer Länder zu diversifizieren.



Physische Vermögenswerte und Infrastruktur gewinnen zunehmend an Bedeutung

In den letzten 20 Jahren haben Technologieunternehmen und Unternehmen mit hohen immateriellen Investitionen (wie Social-Media-Unternehmen) eine bemerkenswert starke Performance erzielt, insbesondere im Vergleich zu Unternehmen, die physische Kapitalinvestitionen erfordern (wie die Schwerindustrie). Während Goldman Sachs Research weiterhin davon ausgeht, dass Technologieinvestitionen starke Wachstumschancen bieten, ändern sich derzeit die Möglichkeiten, diese Investitionen durch Investitionen in Unternehmen anderer Sektoren zu ergänzen.

Es gibt Anzeichen dafür, dass sich die virtuelle und die physische Welt aneinander angleichen. Goldman Sachs Research erwartet Chancen für Anleger in Unternehmen, die von höheren Kapital- und Investitionsausgaben beispielsweise in KI und Rechenzentren profitieren dürften. Peter Oppenheimer weist darauf hin, dass dies die Diversifizierung von Portfolios verbessern kann: Anleger könnten einen „Barbell“-Ansatz* verfolgen, indem sie sowohl in schnell wachsende Technologieunternehmen als auch in Unternehmen investieren, die dieses Wachstum ermöglichen.

„Damit KI ihr Potenzial ausschöpfen kann, brauchen wir eine schnelle und sinnvolle Modernisierung der physischen Infrastruktur“, erklärt Oppenheimer. „In Verbindung mit einem Trend zu höheren Verteidigungsausgaben, Dekarbonisierung und Elektrifizierung sehen wir einen neuen Superzyklus der Investitionsausgaben.“

* Kombination von Investitionen beispielsweise einerseits in stark innovative Unternehmen und andererseits in stabile Infrastrukturunternehmen; „Barbell“ bezeichnet im sportlichen Gewichtheben eine sogenannte Langhantel mit Gewichten auf beiden Seiten.

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: Der Beitrag wurde am 18. September 2025 unter dem Titel „Should Stock Investors Look Beyond the Tech Giants?“ auf www.goldmansachs.com im Bereich Insights/Articles veröffentlicht. Bitte beachten Sie, dass die darin getroffenen Aussagen keine Anlageempfehlungen darstellen.



VERKEHR

Hybridfahrzeuge auf dem Vormarsch

Laut Goldman Sachs Global Investment Research wird sich die Verbreitung von Elektrofahrzeugen (EVs) aufgrund von Änderungen in der Gesetzgebung verlangsamen, wovon Hybridfahrzeuge profitieren dürften. Traditionelle Autohersteller könnten sich daher auf einen deutlichen Gewinnanstieg einstellen.

„Die weltweite Marktdurchdringung von batterieelektrischen Fahrzeugen dürfte außerhalb bestimmter Regionen, wie beispielsweise China, einen Rückgang verzeichnen“, schreibt Kota Yuzawa, Analyst bei Goldman Sachs Global Investment Research, in einem Bericht. „Wir gehen davon aus, dass die Änderung der US-Umweltvorschriften sich sehr positiv auf die Gewinne traditioneller Automobilhersteller auswirken wird.“

Wie sieht die Prognose für den Marktanteil von Elektrofahrzeugen aus?

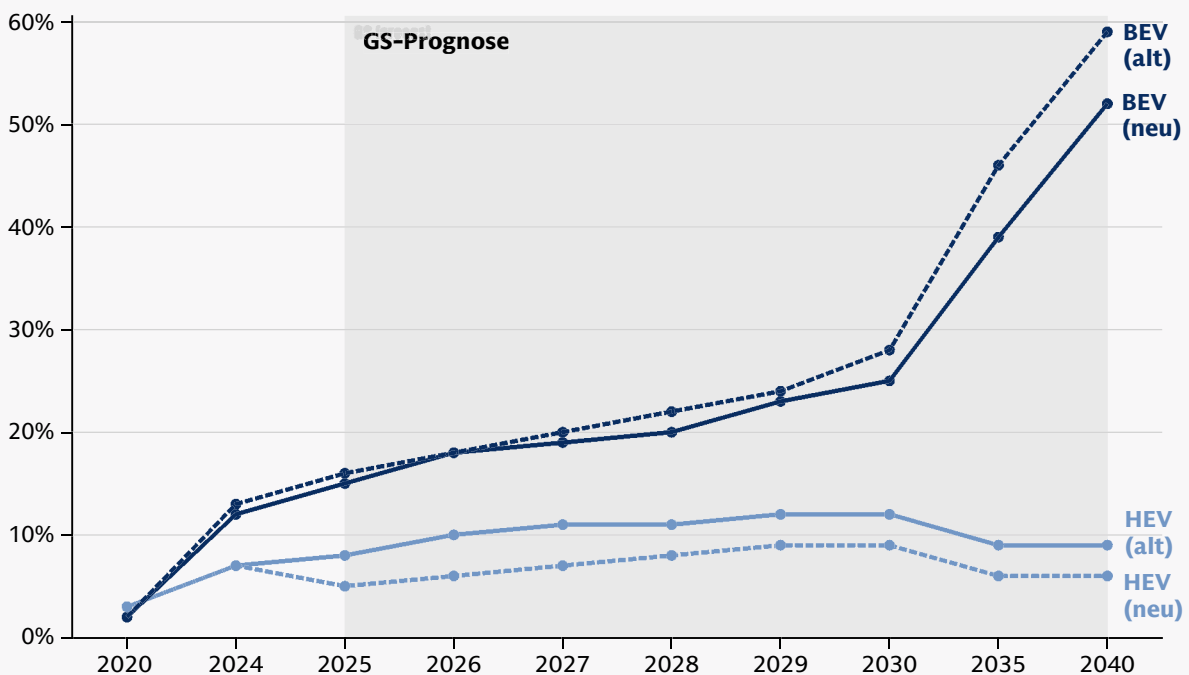
Goldman Sachs Research geht nun davon aus, dass Elektrofahrzeuge im Jahr 2030 einen Anteil von 25 Prozent am weltweiten Absatz haben werden, gegenüber einer früheren Prognose von 28 Prozent. Damit liegt die Prognose für 2030 um 7 Prozentpunkte unter dem aktuellen Marktkonsens für die weltweite Marktdurchdringung von Elektrofahrzeugen, wie er von dem Wirtschaftsprognoseunternehmen IHS Global Insight ermittelt wurde. Das Team senkte gleichzeitig seine Prognose für den Absatzanteil von Elektrofahrzeugen im Jahr 2040 von zuvor 59 Prozent auf 52 Prozent.

Hybrid-Elektrofahrzeuge (HEVs) dürften dazu beitragen, die Absatzlücke, die sich aus dem geringeren Verkauf von Batterie-Elektrofahrzeugen ergibt, zu schließen. Die Analysten sehen

Abb. 1: Mehr Hybrid, weniger Voll-Elektro

Goldman Sachs Research senkte seine Prognose für die weltweite Verbreitung von Elektrofahrzeugen und hob sie für Hybridfahrzeuge an. Der Chart zeigt alte und neue Schätzungen zwischen 2020 und 2040 im Vergleich.

Weltweite Verbreitung von batterieelektrischen Fahrzeugen (BEV) und Hybrid-Elektrofahrzeugen (HEV), alte und neue Schätzungen



Quelle: IHS Global Insight, Goldman Sachs Global Investment Research

eine strukturelle Verschiebung auf dem US-Markt hin zu Hybridfahrzeugen und verweisen auf aktualisierte Strategien der Hersteller. Insbesondere japanische und koreanische Hersteller haben Pläne angekündigt, einen erheblichen Teil ihrer Produktpalette von Verbrennungsmotoren auf Hybridantriebe umzustellen.

Gewinnmargen für Autohersteller steigen mit zunehmendem Absatz von Hybridfahrzeugen

Die Margen der großen US-amerikanischen und asiatischen Automobilhersteller in Nordamerika könnten um 2 bis 3 Prozentpunkte steigen, was zu einem Anstieg des Vorsteuerertrags um 15 bis 22 Milliarden US-Dollar für eine Gruppe von Unternehmen führen würde, die 2024 einen Gesamtbetriebsgewinn von etwa 52 Milliarden US-Dollar erzielten, schreibt Kota Yuzawa.

Da die Vorschriften zum Verkauf von Elektrofahrzeugen mit geringen Margen gelockert werden, können traditionelle Automobilhersteller ihre Gewinne durch den Verkauf einer Mischung aus benzinbetriebenen Fahrzeugen und Hybridfahrzeugen maximieren. Jüngste Äußerungen mehrerer traditioneller Autohersteller stützen diese Ansicht.

„Die Stärke der HEV-Verkäufe trotz niedriger Benzinpreise zeugt davon, dass die Verbraucher nicht nur auf Kraftstoffeffizienz, sondern auch auf Leistungsstärke Wert legen“, schreibt Yuzawa. „Wir glauben, dass die gleichzeitige Verkleinerung der Benzinmotoren und die Zunahme der Fahrzeuggröße auf dem US-Markt zu einer Nachfrage nach HEVs mit besserer Beschleunigung geführt hat.“

Das Analyistenteam hob seine Prognosen für den Anteil von HEV-Verkäufen am Weltmarkt auf 12 Prozent im Jahr 2030 (zuvor 10 Prozent) und 9 Prozent im Jahr 2040 (zuvor 5 Prozent) an. Darüber hinaus gehen sie davon aus, dass Plug-in-Hybrid-Elektrofahrzeuge (PHEVs) im Jahr 2030 einen Marktanteil von 14 Prozent und im Jahr 2040 von 17 Prozent erreichen werden (gegenüber einer früheren Prognose von 9 Prozent im Jahr 2040).



Wie haben sich regulatorische Änderungen auf die EV-Branche ausgewirkt?

Der US-Gesetzgeber hat kürzlich die zivilrechtlichen Strafen für die Nichteinhaltung der bundesweiten Kraftstoffverbrauchsvorschriften abgeschafft. Automobilhersteller, die die bestehenden Unternehmensdurchschnittswerte für den Kraftstoffverbrauch (CAFE) ab dem Modelljahr 2022 nicht einhalten, müssen nun nicht mehr mit Geldstrafen rechnen.

Unter anderem wurde in der Gesetzgebung auch das Ablaufdatum für Steuergutschriften von bis zu 7.500 US-Dollar für den Kauf eines neuen Elektrofahrzeugs und 4.000 US-Dollar für ein gebrauchtes Elektrofahrzeug auf den 30. September 2025 festgelegt. Diese Gutschrift sollte ursprünglich bis 2032 gelten.

Die Änderungen der US-Vorschriften könnten für einige Automobilhersteller zu Wertminderungsaufwendungen führen, da die von ihnen zur Einhaltung der Emissionsvorschriften erworbenen Gutschriften an Wert verlieren. Der Wert der Gutschriften wird in Verhandlungen festgelegt und lässt sich anhand öffentlich zugänglicher Informationen nur schwer quantifizieren. Dennoch geht Goldman Sachs Research davon aus, dass der mittelfristige Anstieg der operativen Margen größer sein wird als die kurzfristigen Wertminderungskosten.

In Europa werden die Umweltvorschriften, die sich auf den Verkauf von Elektrofahrzeugen auswirken, ebenfalls gelockert, wenn auch nicht in gleichem Maße. Die Europäische Kommission hat im März ihre Haltung zu den CO₂-Emissionszielen für 2025 gelockert und den Automobilherstellern eine dreijährige Übergangsfrist bis 2027 eingeräumt. Diese Änderung soll den Herstellern helfen, die Ziele zu erreichen und Strafen zu vermeiden.

Auf einen Blick:

- Hybridfahrzeuge werden bei US-Autofahrern immer beliebter. Ihr Marktanteil dürfte steigen, da sich das Wachstum der Elektrofahrzeugverkäufe in Nordamerika voraussichtlich verlangsamen wird.
- Die Lockerung der US-Kraftstoffverbrauchsvorschriften und die Abschaffung der Steuergutschriften für den Kauf von Elektrofahrzeugen veranlassten Goldman Sachs Research, seine Prognosen für die Marktdurchdringung von Elektrofahrzeugen nach unten zu korrigieren.
- Die Margen für das Nordamerikageschäft könnten um 2 bis 3 Prozentpunkte höher ausfallen als bisher angenommen, da traditionelle Autohersteller ihre Gewinne durch eine optimierte Balance zwischen Fahrzeugen mit Verbrennungsmotor und Hybridfahrzeugen maximieren.
- Goldman Sachs Research prognostiziert nun, dass Elektrofahrzeuge im Jahr 2030 25 Prozent des weltweiten Absatzes ausmachen werden, gegenüber einer früheren Prognose von 28 Prozent, wobei die Prognosen für China unverändert bleiben.



Wie sieht die Prognose für den Elektrofahrzeugmarkt in China aus?

Die revidierten Prognosen von Goldman Sachs Research zur weltweiten Marktdurchdringung von Elektrofahrzeugen spiegeln geringere Erwartungen für den Absatz in den USA, Europa und Japan wider, während die Prognosen für China und Indien unverändert bleiben. Tatsächlich stieg der weltweite Absatz von Elektrofahrzeugen im Juni dieses Jahres um 21 Prozent auf 1,16 Millionen Fahrzeuge. Das Absatzvolumen in China stieg um 37 Prozent (im Vergleich zum Vorjahr), während der Absatz in den USA und Europa um 13 Prozent bzw. 5 Prozent zurückging.

Die Nachfrage nach Elektro- und Hybridfahrzeugen ist also regional unterschiedlich. Während Hybridfahrzeuge auf dem US-Markt einen Aufschwung erleben, sind die Verkäufe in China der Grund für die höheren Prognosen für Plug-in-Hybrid-Verkäufe.

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 wurde am 11. September 2025 unter dem Titel „Hybrid Adoption to Rise as Electric Vehicle Momentum Slows“ auf www.goldmansachs.com im Bereich Insights/Articles veröffentlicht. Bitte beachten Sie, dass die darin getroffenen Aussagen keine Anlageempfehlungen darstellen.

INTERVIEW

Wie Industrien KI an die Werkbank bringen

Zwei parallele Trends prägen die jüngsten Entwicklungen im Bereich der generativen künstlichen Intelligenz (KI): KI-Modelle werden immer kostengünstiger, aber auch immer leistungsfähiger. Infolgedessen nimmt die Anwendung von KI in allen Branchen rasant zu, sagt Alexander Duval, Leiter des Bereichs Europe Tech Hardware & Semiconductors bei Goldman Sachs Research.



„Um die Zuverlässigkeit von KI-Output zu gewährleisten, sind Leitplanken unerlässlich. Dies erfordert menschliche Prüfer und technische Sicherheitsvorkehrungen wie Prompt Engineering oder Outputfilterung sowie Sicherheitsklassifizierer, um Risiken zu minimieren.“

Alexander Duval | Goldman Sachs“

Ende Juli 2025 fand in London das zweitägige europäische KI- und Halbleitersymposium von Goldman Sachs statt, zu dem sich rund 500 Teilnehmer zusammengefunden hatten. Alexander Duval fasste im Anschluss an die Konferenz die wesentlichen Ergebnisse zusammen. In seinen Gesprächen war er auf ein breiteres Spektrum an Anwendungsfällen für KI gestoßen als im Vorjahr. So setzen mittlerweile so unterschiedliche Branchen wie das Gesundheitswesen, der Einzelhandel, die Fertigung und das Bildungswesen künstliche Intelligenz ein, um Kosten zu senken und die Produktivität zu steigern. Zwar gibt es noch eine Reihe von Engpässen, denen aber, wie die Teilnehmer des Symposiums hervorhoben, technologische Fortschritte gegenüberstehen, die zur Überwindung dieser Engpässe beitragen können. Dabei spielt eine Reihe europäischer Unternehmen eine Schlüsselrolle.

Wie war die Stimmung auf dem Symposium? Wie sehen die Menschen heute die Zukunft von generativer KI?

Alexander Duval: Die Stimmung auf dem Symposium war positiv. Die Teilnehmer berichteten von einem erheblichen Anstieg bei der Einführung generativer KI. So konnte beispielsweise ein Hyperscaler in den letzten zwölf Monaten eine Verfünfachung der Tokennutzung verzeichnen.

Wir haben Diskussionen über ein breiteres Spektrum von Anwendungsfällen für generative KI als im Vorjahr gesehen und den Eindruck gewonnen, dass sie nicht nur bei Big-Tech-Unternehmen ein starkes Wachstum verzeichnet, sondern nun auch in der Lage ist, greifbarere Vorteile für Unternehmen in der Realwirtschaft zu erzielen.

Können Sie uns einige dieser Anwendungsfälle nennen?

Alexander Duval: Im Gesundheitswesen nutzen Chirurgen KI, um komplexe Probleme mit Hilfe von KI, die auf Videodaten aus 25 Jahren trainiert wurde, wesentlich effizienter zu lösen. Im industriellen Sektor berichtete ein Unternehmen, dass es Tausende von autonomen

Roboteragenten einsetzt, die mit KI ausgestattet sind und rund um die Uhr in seinen Einrichtungen arbeiten, was zu deutlichen Kostenvorteilen führt.

Im Einzelhandel werden mittlerweile Roboter mit generativer KI eingesetzt, die Bestandsaufnahmen und prädiktive Analysen durchführen, um Lagerengpässe zu vermeiden und den Absatz von Produkten zu fördern. Diese Roboter erzielen innerhalb von drei bis vier Monaten eine drei- bis vierfache Kapitalrendite. Ein Unternehmen gab an, dass es mit KI pro Monat eine Woche an menschlicher Arbeitsleistung automatisieren konnte.

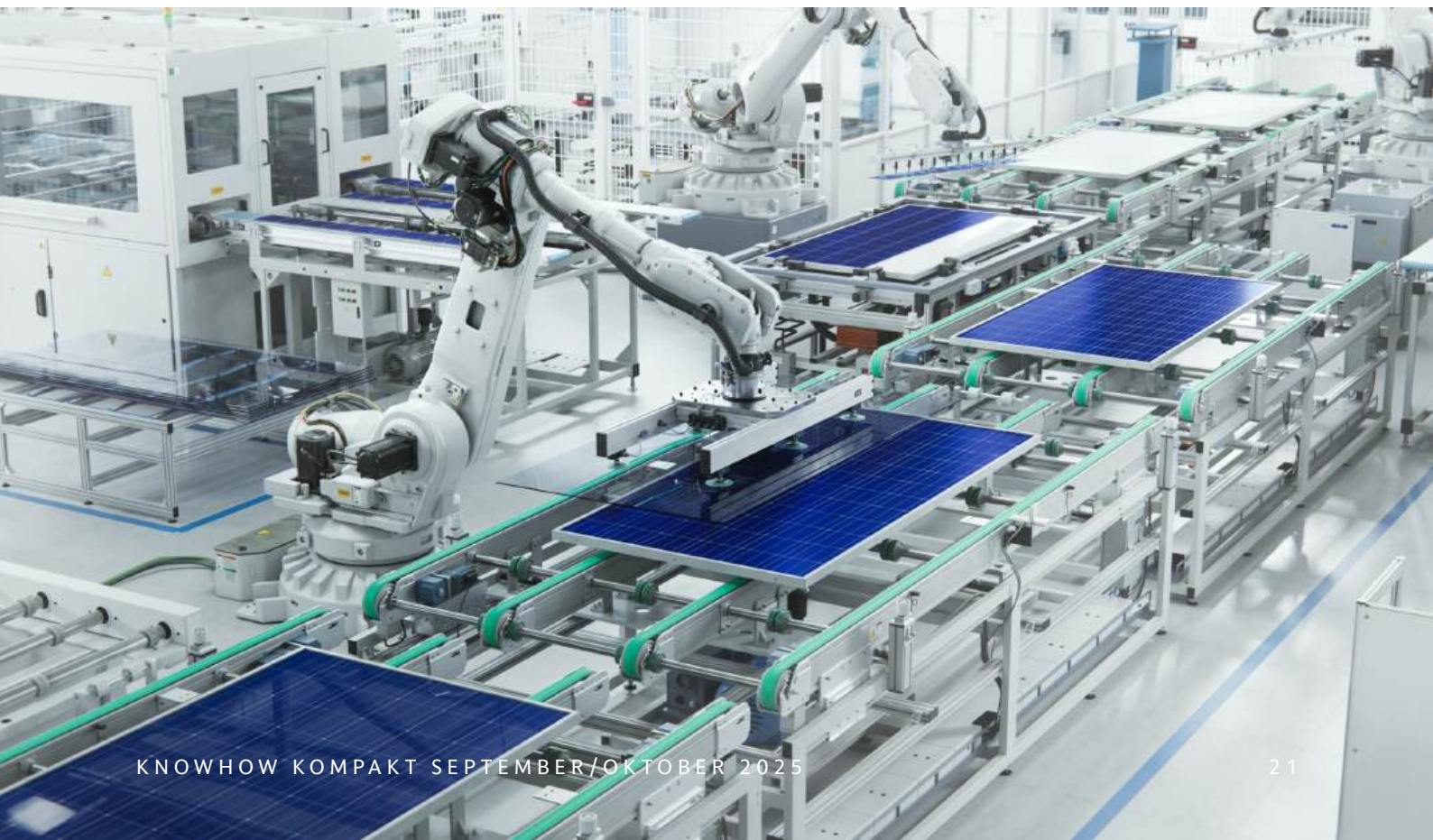
Wie verändert sich das Kostenmodell für den Einsatz und Betrieb generativer KI-Systeme?

Alexander Duval: Das Kostenmodell unterliegt derzeit einem tiefgreifenden Wandel, zu dem auch die Entwicklung kostengünstigerer Large Language Models (LLMs) gehört. Einige häufig verwendete Modelle sind beispielsweise sowohl für das Training als auch für die Inferenz (Schlussfolgerungen) um ein Vielfaches günstiger geworden als frühere Versionen.

Und wie sieht es mit den Fähigkeiten generativer KI aus?

Alexander Duval: Die Fähigkeiten generativer KI verbessern sich rasant. Dieser Fortschritt wird durch jüngste Meilensteine unterstrichen, wie beispielsweise LLMs, die bei einer Mathematikolympiade eine Goldmedaille gewonnen haben.

Multimodale Systeme – KI-Einheiten, die Informationen aus verschiedenen Datentypen wie Videos oder Sprache verarbeiten, verstehen und generieren können – wurden bereits erfolgreich in verschiedenen Bereichen implementiert. Am auffälligsten ist dies bei der Robotik, wo



die Einführung in margensensiblen Branchen wie Fertigung, Logistik, Einzelhandel und Gesundheitswesen an Dynamik gewonnen hat.

Roboter werden zunehmend in Umgebungen eingesetzt, die für Menschen unzugänglich sind, wie z.B. unterirdische oder gefährliche Umgebungen. Die allgemeinen Trends deuten darauf hin, dass die Robotik die menschliche Arbeit eher ergänzen als ersetzen wird und damit den kollaborativen Einsatz unterstützt.

Der Begriff „agentische KI“ kam während des Symposiums häufig zur Sprache. Was ist agentische KI, und warum gewinnt sie an Bedeutung?

Alexander Duval: Der Einsatz von KI-Agenten wird auch als agentenbasierte oder agentische KI bezeichnet. Diese arbeitet autonom und ergreift vor allem Maßnahmen, um bestimmte Ziele zu erreichen, anstatt nur Antworten zu liefern. Agentenbasierte KI hat sich von der Ausführung isolierter Aktionen zum Management kompletter Arbeitsabläufe entwickelt, einschließlich Aufgaben wie Code-Tests, und spiegelt damit die Rolle eines digitalen Mitarbeiters wider. KI-Agenten sind in der Regel stark darin, beobachtete Daten zu extrapolieren und auf neue Anwendungsfälle zu übertragen.

Trotz dieser Fortschritte sahen einige Redner Hindernisse für eine breitere Einführung von agentenbasierter KI. Erstens bedeuten Infrastrukturdefizite, dass Agenten derzeit möglicherweise keinen Zugang zu Unternehmensdaten jenseits des offenen Internets haben. Zweitens befinden sich viele Angebote noch in einem frühen Stadium, wobei einige große Akteure erst kürzlich agentenbasierte Produkte auf den Markt gebracht haben. Drittens wird es einige Zeit dauern, bis die Nutzer Vertrauen in die Ergebnisse von LLMs gewinnen.

Ein Teil des Versprechens generativer KI besteht darin, die Produktivität der Arbeitnehmerschaft zu verbessern. Ist dies bereits der Fall? Und wenn ja, könnten Sie uns einige Beispiele für Branchen nennen, die solche Gewinne erzielen?

Alexander Duval: Ja, laut den Teilnehmern sind diese Produktivitätssteigerungen in mehreren Branchen offensichtlich. Ein Redner hob hervor, dass KI die Softwareentwicklung bis hin zum Sechsfachen beschleunigt.

„Ein wesentlicher Engpass ist die Stromversorgung. Dies erfordert nicht nur neue Stromquellen, sondern auch effizientere Stromnetze und zunehmend thermisch effiziente Technologien in Rechenzentren.“

Alexander Duval | Goldman Sachs

KI verbessert auch die Supportfunktionen von Unternehmen. Ein Technologieunternehmen berichtete, dass KI mittlerweile bis zu 50 Prozent der Arbeitslast in diesem Bereich übernimmt. Führende LLMs haben gezeigt, dass sie bei bestimmten Aufgaben sogar Top-Programmierer übertreffen können und bei einem Hyperscaler 25 Prozent der neuen Codezeilen ausmachen.

Auch die Unterhaltungsindustrie hat erhebliche Auswirkungen zu verzeichnen: Die Redner hoben hervor, dass ein Streamingunternehmen generative KI in seine Pipeline für visuelle Effekte integriert hat, wodurch die Produktion um das Zehnfache beschleunigt wurde.

Allerdings werden verschiedene Branchen Fortschritte in einem unterschiedlichen Tempo erzielen, was insbesondere mit der Notwendigkeit von Sicherheitsvorkehrungen zusammenhängt.

Was sind die größten Hindernisse, denen sich Industrien bei der Beschleunigung der Entwicklung und Nutzung generativer KI gegenübersehen?

Alexander Duval: Ein wesentlicher Engpass ist die Stromversorgung. Ein Redner wies darauf hin, dass bestimmte Rechenzentren so viel Strom verbrauchen könnten wie die Stadt New York, während ein anderer anmerkte, dass ein 500-Megawatt-Rechenzentrum einen Stromverbrauch habe, der dem von 500.000 Haushalten entspreche. Dies erfordert nicht nur neue Stromquellen, sondern auch effizientere Stromnetze und zunehmend thermisch effiziente Technologien in Rechenzentren.



„Am auffälligsten ist die Implementierung multimodaler Systeme bei der Robotik, wo die Einführung in margensensiblen Branchen wie Fertigung, Logistik, Einzelhandel und Gesundheitswesen an Dynamik gewonnen hat. Eine solche Robotik dürfte die menschliche Arbeit eher ergänzen als ersetzen.“

Alexander Duval | Goldman Sachs

Über die Stromversorgung hinaus sind Leitplanken für KI-generierte Inhalte unerlässlich. Dies erfordert menschliche Prüfer sowie technische Sicherheitsvorkehrungen wie Prompt Engineering, Outputfilterung und Sicherheitsklassifizierer, um Risiken zu minimieren. Darüber hinaus sind verlässliche Zitate, Quellenlinks und Mechanismen für Nutzerfeedback wichtig, um die Zuverlässigkeit von KI-Output zu gewährleisten und einen Kanal für kontinuierliche Verbesserungen zu etablieren.

Außerdem ist es entscheidend, Transparenz und Übertragbarkeit zu schaffen, um die Entscheidungen der KI zu erklären und Mechanismen zur Vermeidung von Verzerrungen zu entwickeln.

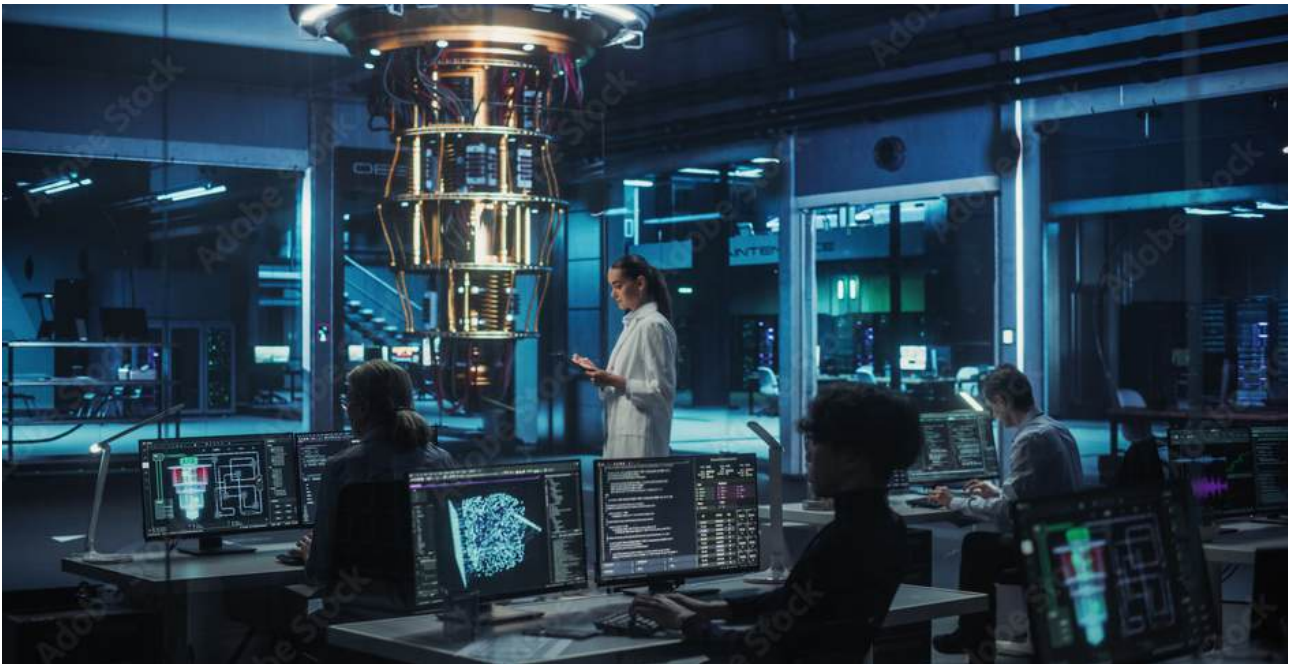
Welche technologischen Fortschritte bei Halbleitern und anderer Hardware können dazu beitragen, einige der Herausforderungen der KI-Branche zu bewältigen?

Alexander Duval: Mehrere europäische Unternehmen spielen eine wichtige Rolle bei der Ermöglichung der technologischen Fortschritte bei Halbleitern und anderer Hardware, die für die Bewältigung der Herausforderungen der KI-Branche von entscheidender Bedeutung sind.

Zu diesen Fortschritten gehören modernste Lithographiewerkzeuge, die für die Verkürzung der Zykluszeiten und die Verbesserung der Ausbeute bei der Herstellung von Chips von entscheidender Bedeutung sind. Diese Fortschritte unterstützen die immer ehrgeizigeren Roadmaps von Kunden, die das KI-Training mit mehr Leistung und weniger Latenz untermauern möchten.

Ein weiterer bedeutender Fortschritt ist ein Verfahren namens Hybrid Bonding, mit dessen Hilfe Chips hergestellt werden können, die weniger Strom verbrauchen und weitaus weniger Wärme erzeugen.

Darüber hinaus spielen Halbleiter aus Materialien wie Silizium, Siliziumkarbid und Galliumnitrid eine immer wichtigere Rolle bei der Verbesserung der Energieeffizienz.



Wie sieht die nächste Phase der KI-Entwicklung und -Nutzung aus?

Alexander Duval: Die Diskussionsteilnehmer erwähnten, dass die nächste Phase Verbesserungen in Bereichen wie Reasoningmodelle (Schlussfolgerungsmodelle) oder in der Integration von Quantencomputern zur Generierung einer reichhaltigeren Datenpalette für Trainingsmodelle sowie in der Nutzung weiterer Hardwareinnovationen zur Steigerung der Trainings- und Inferenzfähigkeiten umfassen könnte.

Derzeit werden Schlussfolgerungsmodelle von einigen Teilnehmern als langsamer und rechenintensiver als herkömmliche Large-Language-Modelle angesehen. Ihre Wirksamkeit nimmt in einigen Bereichen tendenziell ab – beispielsweise in bestimmten Bereichen des Gesundheitswesens, in denen Mehrdeutigkeiten und Kontext eindeutige Antworten erschweren.

Quantencomputing ist ebenfalls eine vielversprechende Technologie. Sobald Quantencomputer Probleme bei der Fehlerkorrektur erfolgreich gelöst haben, könnten sie in der Lage sein, neue Daten aus der physischen Welt zu generieren, die dann in LLMs genutzt werden können und möglicherweise eine viel reichhaltigere Informationspalette für das Training bieten.

Schließlich wurden Hardwareinnovationen in Bereichen wie der Photonik – die Licht zur Datenübertragung nutzt – als vielversprechender Entwicklungsbereich genannt. Photonische Verbindungen sollen laut einigen Diskussionsbeiträgen den Energieverbrauch um bis zu 70 Prozent senken und die Zuverlässigkeit und Leistung von KI-Clustern verbessern.

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: Der Beitrag wurde am 14. August 2025 unter dem Titel „How Industries Are Putting AI to Work“ auf www.goldmansachs.com im Bereich Insights/Articles veröffentlicht. Bitte beachten Sie, dass die darin getroffenen Aussagen keine Anlageempfehlungen darstellen.

DARAN SOLLTEN SIE DENKEN!

Wirtschafts- und Unternehmenskalender Oktober 2025

[Aktuelle Termine in unserem Website-Feed →](#)

MONTAG, 13. OKTOBER 2025



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 →

DIENSTAG, 14. OKTOBER 2025



Verbraucherpreisindex Deutschland

Das Statistische Bundesamt veröffentlicht den endgültigen Verbraucherpreisindex sowie den Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) für September 2025. Beide Maßzahlen bewerten die Preisstabilität in Deutschland und sind Indikatoren, um Inflation und Veränderungen im Kaufverhalten zu messen.

Quelle: Statistisches Bundesamt, weitere Informationen hier →

MITTWOCH, 15. OKTOBER 2025



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. Das Bureau of Labor Statistics veröffentlicht die Daten für September 2025.

Quelle: Bureau of Labor Statistics, weitere Informationen hier →



DONNERSTAG, 16. OKTOBER 2025

BIP-Schätzung Großbritannien

Das nationale Statistikamt veröffentlicht am 16. Oktober seine BIP-Schätzung für August 2025. – Das nationale Statistikamt schätzt das Wachstum der Wirtschaftsleistung und den Wert der Waren und Dienstleistungen, die im Vereinigten Königreich hergestellt werden. Im Juni 2025 war das BIP im Vergleich zum Vormonat um 0,4 Prozent gewachsen, nach einem Rückgang von 0,1 Prozent im Mai 2025 und einem Rückgang um 0,1 Prozent im April 2025. In den drei Monaten von April bis Juni 2025 wuchs das reale BIP Großbritanniens um 0,3 Prozent, verglichen mit den drei Monaten des Vorquartals (bis März 2025).

Quelle: Office for National Statistics, weitere Informationen hier →



MONTAG, 20. OKTOBER 2025

BIP Eurozone

Die Statistikbehörde Eurostat veröffentlicht am 20. Oktober 2025 eine Schätzung der Daten („GDP main aggregates and employment update, Q2/2025“) zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts und der Erwerbstätigkeit im zweiten Quartal 2025 in der Eurozone und der EU. – Laut der Schätzung von Eurostat vom 14. August 2025 ist das saisonbereinigte BIP im zweiten Quartal im Vergleich mit dem Vorquartal im Euroraum um 0,1 Prozent und in der EU um 0,2 Prozent gestiegen. Im ersten Quartal 2025 war das BIP im Euroraum um 0,6 Prozent und in der EU um 0,5 Prozent gestiegen. Die Erwerbstätigkeit ist im Euroraum und in der EU im zweiten Quartal 2025 gegenüber dem Vorquartal um 0,1 Prozent gestiegen. Im ersten Quartal 2025 hat die Erwerbstätigkeit im Euroraum um 0,2 Prozent zugelegt und ist in der EU gegenüber dem Vorquartal unverändert geblieben.

Quelle: Eurostat, weitere Informationen hier →



DIENSTAG, 21. OKTOBER 2025

Quartalszahlen Verizon Communications



Verizon Communications Inc. ist ein US-amerikanischer Telekommunikationskonzern mit Hauptsitz in New York City. In Europa ist die Geschäftstätigkeit auf Geschäftskunden und Behörden ausgerichtet. Im Geschäftsjahr 2024 betrug der Umsatz 134,79 Milliarden US-Dollar. Unter dem Strich machte der Konzern einen Gewinn von 17,95 Milliarden US-Dollar. Verizon berichtet über den Geschäftsverlauf im dritten Quartal 2025.

Quelle: Verizon Communications, weitere Informationen hier →

MITTWOCH, 22. OKTOBER 2025



Quartalszahlen und Trading Update Heineken

Der Bierbrauer aus den Niederlanden berichtet über das dritte Quartal 2025. Zu Heineken gehören mehr als 300 verschiedene Getränkemarken. Im Geschäftsjahr 2024 wuchs der Umsatz im Konzern nach eigenen Angaben um 5,0 Prozent auf 35,96 Milliarden Euro. Der operative Gewinn betrug 3,517 Milliarden Euro.

Quelle: Heineken N.V., weitere Informationen hier →

DONNERSTAG, 23. OKTOBER 2025



Neunmonatszahlen Beiersdorf

Der weltweit tätige Konsumgüterkonzern, zu dem Marken wie die bekannte Nivea-Creme gehören, informiert zum Geschäftsverlauf in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2025. Im Geschäftsjahr 2024 erzielte Beiersdorf einen Umsatz in Höhe von 9,85 Milliarden Euro, das Ergebnis vor Steuern beträgt nach Konzernangaben 1.326 Millionen Euro.

Quelle: Beiersdorf, weitere Informationen hier →

FREITAG, 24. OKTOBER 2025



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 Wert signalisiert ein nachlassendes Kaufverhalten. Am 24. Oktober 2025 wird der endgültige Wert der Verbraucherstimmung für Oktober 2025 veröffentlicht.

Quelle: University of Michigan, weitere Informationen hier →

MITTWOCH, 29. OKTOBER 2025



Zinsentscheid der Fed – Pressekonferenz

Der Offenmarktausschuss der US-Notenbank („Federal Open Market Committee“) entscheidet über die kurzfristigen Zinssätze. Angesichts einer steigenden Inflation hatte die US-Notenbank im März 2022 die Zinswende eingeleitet. In mehreren Schritten erhöhte der Offenmarktausschuss den Zins weiter. In der Sitzung vom Juli 2023 legte die Fed die Federal Funds Rate 0,25 Punkte höher in einem Zielkorridor von 5,25 Prozent bis 5,50 Prozent fest, an dem die Fed ein Jahr festhielt. In der Sitzung von September 2024 hat die Fed den Leitzins um 0,5 Prozentpunkte, im November und im Dezember um 0,25 Prozentpunkte auf dann 4,25 bis 4,50 Prozent gesenkt. In den Sitzungen von Januar 2025 bis Juli 2025 hat die Fed an diesem Zinskorridor festgehalten. Im Statement zum Zinsentscheid wurde diese Entscheidung u.a. mit der Einschätzung begründet, dass die Inflation Fortschritte in Richtung des 2-Prozent-Ziels des Offenmarktausschusses gemacht hat. Das aktuelle Zinsniveau sei angemessen, um den Aufschwung zu stützen und die Beschäftigungs- und Inflationsziele zu erreichen.

Quelle: Federal Reserve, weitere Informationen hier →





DONNERSTAG, 30. OKTOBER 2025



BIP-Schnellschätzung – EU und Eurozone, Q3/2025

Die Statistikbehörde Eurostat veröffentlicht 30 Tage nach dem Quartalsende eine BIP-Schnellschätzung, das sogenannte „Preliminary Flash Estimate GDP“, für das BIP der Europäischen Union (EU) und der Eurozone im dritten Quartal 2025.

Quelle: Eurostat, weitere Informationen hier →

DONNERSTAG, 30. OKTOBER 2025



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 zumeist 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, 31. OKTOBER 2025



USA: PCE-Kerndeflator

Das Bureau of Economic Analysis (BEA) veröffentlicht Angaben zu den Einnahmen und Ausgaben des persönlichen Konsums der US-Bürger im September 2025. 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, weitere Informationen hier →

Hinweise | Risiken | Impressum

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.

Hinweise

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 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, 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 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.

Impressum

**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

Rechtsform: Goldman Sachs Bank Europe SE ist ein in Deutschland in der Rechtsform einer Europäischen Gesellschaft (Societas Europaea) eingetragenes Kreditinstitut mit dem Sitz in Frankfurt am Main, Deutschland.

Handelsregister und Registernummer: Amtsgericht Frankfurt am Main – HRB 114190

Vertretungsberechtigte: Goldman Sachs Bank Europe SE wird durch den Vorstand vertreten.

Vorstand der Goldman Sachs Bank Europe SE: Dr. Wolfgang Fink (Vorsitzender) | Robert Charnley | Peter Hermann | Lear Janiv | Jonathan Bury | Michael Holmes | Michael Trokoudes
Adresse: Marienturm, Taunusanlage 9-10, 60329 Frankfurt am Main

Vorsitzender des Aufsichtsrats der Goldman Sachs Bank Europe SE: Richard J. Gnodde

Aufsichtsbehörde: Im Rahmen des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism) unterliegt die Goldman Sachs Bank Europe SE der direkten Bankenaufsicht durch die Europäische Zentralbank (Adresse: Europäische Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland) sowie im Übrigen der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht – BaFin (Adresse: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, Deutschland) und der Deutschen Bundesbank (Adresse: Deutsche Bundesbank, Wilhelm-Epstein-Straße 14, 60431 Frankfurt am Main, Deutschland).

USt.-ID: DE112006422

Redaktionelle Gestaltung

Verantwortlicher für journalistisch-redaktionelle Inhalte:

Philipp Möbius | Marienturm | Taunusanlage 9–10 | 60329 Frankfurt am Main

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: peterschreiber.media | S. 2: Roman Bodnarchuk | S. 4: aerial-drone | S. 6: eunikas | S. 9: Leonardo-Franko | S. 11: Jatuporn | S. 13: Gultus | S. 14: Kalyakan | S. 16: Stanistic Vladimir | S. 18 und S. 25: Gorodenkoff | S. 19 und S. 21: IM Imagery | S. 23: Sepia100 | S. 26: Wellnhofer Designs | S. 27: corlaffra | S. 28: xiaoliangge | S. 29: AndreasJ | S. 30: artjazz | S. 31: SeanPavonePhoto | Goldman Sachs – S. 7