

HIGHLIGHTS | JUNI 2026

KnowHow kompakt

Aktuelle Analysen aus dem Finanzsektor

Inhalt

-
- 02–12 MÄRKTE: Die Geopolitik des Wassers
-
- 13–18 MÄRKTE: Mehr Elektrifizierung in Europa durch Energiekrise?
-
- 19–24 AKTIEN UND ANLEIHEN: Aktienmärkte zunehmend anfällig für steigende Anleiherenditen
-
- 25–29 MÄRKTE: Wie Hedgefonds Halbleiteraktien handeln
-
- 30–36 KÜNSTLICHE INTELLIGENZ: Werden sich die KI-Investitionen der Unternehmen auszahlen?
-
- 37–42 DARAN SOLLTEN SIE DENKEN! Wirtschafts- und Unternehmenskalender Juni/Juli 2026
-
- 43–46 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.



MÄRKTE

Die Geopolitik des Wassers

Wasser ist für jeden Lebensbereich unverzichtbar. Dennoch fließen die Wasserströme oftmals nicht dorthin, wo sie am dringendsten benötigt werden. Obwohl Wasser 71 Prozent der Erdoberfläche bedeckt, sind lediglich 3 Prozent der weltweiten Wasservorräte Süßwasser.¹ Der Zugang zu diesen ungleich verteilten Ressourcen ist nicht selten stark umkämpft. Gleichzeitig leiden die Infrastrukturen und Technologien, die für die Wasserverfügbarkeit ausschlaggebend sind, unter chronischer Unterfinanzierung – eine Entwicklung, die die Kluft zwischen Angebot und Nachfrage stetig vergrößert.



Um die Umsetzung der Nachhaltigkeitsziele der UN (Sustainable Development Goals, SDG 6: Sauberes Wasser und Sanitäreinrichtungen) im Rahmen der UN-Wasserdekade 2018 bis 2028 zu beschleunigen, veranstalteten die Vereinten Nationen im Jahr 2023 die erste Weltwasserkonferenz seit einem halben Jahrhundert. Die nächste Konferenz der UN zu dieser Thematik wird im Dezember 2026 in Abu Dhabi stattfinden.

„Wasser ist die lebenswichtigste Ressource der Welt und zugleich eine der am schlechtesten verwalteten.“

Die Nachfrage nach Wasser steigt, während das Gesamtangebot wachsenden Beschränkungen unterliegt. Trotz erzielter Fortschritte haben weltweit immer noch 2,1 Milliarden Menschen² keinen Zugang zu sicherem, sauberem Trinkwasser. Zudem nimmt der Wasserstress – ein regional variierendes Maß für das Verhältnis zwischen Nachfrage und nachhaltig verfügbaren Ressourcen – weiter zu. Zugleich ist die Wasserinfrastruktur zunehmend geopolitischen Risiken ausgesetzt, wie sich zuletzt an den Angriffen auf Entsalzungsanlagen im Nahen Osten zeigte. Infolgedessen wird Wasser nicht mehr bloß als entwicklungspolitisches Thema betrachtet, sondern gewinnt zunehmend an Bedeutung als zentrale strategische Herausforderung für Unternehmen, Regierungen und die Gesellschaft.

Denn Wasser ist die lebenswichtigste Ressource der Welt und zugleich eine der am schlechtesten verwalteten. Durch ein Zusammenspiel öffentlicher und privater Finanzierer werden Modelle erprobt, die Investitionen in großem Stil ermöglichen sollen. Marktbasierte Ansätze beginnen, den Preis für Wasser effektiver abzubilden; es fließen vermehrt Kapitalmittel in die Infrastruktur, und neue Technologien ziehen in wachsendem Maße breit basierte Investitionen an. Diese Entwicklungen verlaufen zwar noch ungleichmäßig, weisen jedoch den Weg hin zu einem investitionsfreundlicheren und widerstandsfähigeren Wassersystem – einem System, das das Fundament für eine nachhaltigere Zukunft legen kann.

Die Ökonomie des Wassers: Steigende Nachfrage trifft auf einen Markt unter Druck

Megatrends ziehen die globale Wasserwirtschaft in entgegengesetzte Richtungen. Während der kommerzielle Wassermarkt robustes Wachstum und technologische Innovationen erlebt, steht die zugrundeliegende Ressourcenbasis vor gravierenden Engpässen, da die regionale Ressourcenknappheit immer akuter, flächendeckender und langanhaltender wird. Das Weltwirtschaftsforum³ schätzt den weltweiten Bedarf an kumulativen Gesamtinvestitionen in die Wasserinfrastruktur bis zum Jahr 2040 auf 11,4 Billionen Euro – 6,5 Billionen Euro mehr als das derzeitige Investitionsniveau.

Dieser Bedarf ist insbesondere für politisch und gesellschaftlich bedeutende Sektoren von entscheidender Wichtigkeit; dazu zählen Landwirtschaft, Energie, verarbeitendes Gewerbe und Technologie. Allein auf die Landwirtschaft entfallen über 70 Prozent der weltweiten Süßwasserentnahmen.

Gleichzeitig treibt das rasante Wachstum der Technologiebranche die globale Nachfrage nach Wasser in die Höhe. Die Internationale Energieagentur⁴ beziffert den aktuellen weltweiten Wasserverbrauch von Rechenzentren auf rund 560 Milliarden Liter pro Jahr – eine Zahl, die sich bis 2030 auf 1,2 Billionen Liter verdoppeln könnte. Wasser bildet zudem die Grundlage für weitere zentrale physische Infrastrukturen, die für Technologie-Ökosysteme unverzichtbar sind – darunter Anlagen zur Stromerzeugung sowie Halbleiterfertigungsstätten.

Marktstrukturen im Wassersektor und die Herausforderungen für die Governance

Trotz ihrer Bedeutung sind Wassermärkte nach wie vor von ungelösten Spannungsfeldern zwischen Zugang, Erschwinglichkeit und Effizienz geprägt. Das Ergebnis sind häufig Fehlpreise und eine ineffiziente Ressourcenallokation, wodurch die Verbindung zwischen Angebot und Nachfrage eingeschränkt oder gänzlich unterbrochen wird.

Viele Regierungen, die sich der zentralen Bedeutung des Wassers bewusst sind, subventionieren den Zugang massiv. Dies führt dazu, dass der Wasserpreis häufig unter den tatsächlichen Vollkosten für Aufbereitung und Verteilung angesetzt wird. Im Nahen Osten und in Nordafrika – Regionen, die zu den wasserärmsten der Welt zählen – liegen die Wasserpreise

„Finanzierung von Wasserinfrastruktur ist strukturell anspruchsvoll und äußerst kapitalintensiv, wobei die Amortisationszeiträume sehr lang sind. Meerwasserentsalzungsanlagen und Anlagen zur Abwasseraufbereitung erfordern erhebliche Investitionen und sind auf Betriebszeiträume von mehreren Jahrzehnten ausgelegt.“



oft nur bei etwa 35 Prozent der tatsächlichen Kosten.⁵ Solche Subventionen erfüllen wichtige gesellschaftliche Zwecke. Sie können jedoch auch Investitionsanreize verzerren, die Ressourcenallokation beeinträchtigen und Probleme wie veraltete Infrastrukturen, Leitungsverluste, Versorgungsunsicherheiten sowie die Anfälligkeit gegenüber Witterungseinflüssen verschleiern.

Streitigkeiten über Wasserpreise greifen häufig auch über nationale Grenzen hinweg. So waren beispielsweise die langjährigen Wasserabkommen mit Malaysia von zentraler Bedeutung für die Entwicklung Singapurs; sie ermöglichten es dem Stadtstaat, Wasser aus dem malaysischen Fluss Johor zu importieren und aufbereitetes Wasser zu subventionierten Preisen zurückzuverkaufen. Während diese Vereinbarung die Versorgung Singapurs sicherte und Einnahmen für Malaysia generierte, führten Meinungsverschiedenheiten über Preisgestaltung, Vertragsverlängerungen und Souveränitätsfragen immer wieder zu Belastungen der bilateralen Beziehungen.

Die Finanzierung von Wasserinfrastruktur ist strukturell anspruchsvoll und äußerst kapitalintensiv, wobei die Amortisationszeiträume sehr lang sind. Großprojekte wie Meerwasserentsalzungsanlagen und Anlagen zur Abwasseraufbereitung erfordern erhebliche anfängliche Investitionen und sind auf Betriebszeiträume von mehreren Jahrzehnten ausgelegt.

Darüber hinaus unterliegt die Finanzierung von Infrastrukturprojekten – bedingt durch das Bestreben nach Preisstabilität – häufig regulierten Tarifen; diese deckeln die Renditen und begrenzen die Möglichkeiten zur Kostendeckung. Im gesamten Nahen Osten haben Fehlansätze durch niedrige Wassertarife und hohe Subventionen zu einigen der weltweit höchsten Pro-Kopf-Verbräuche an Wasser geführt – und dies, obwohl die jeweiligen Staaten auf kostspielige und energieintensive Infrastrukturen angewiesen sind, um die Nachfrage überhaupt decken zu können. Das finanzielle Risiko lastet dabei häufig auf den öffentlichen Haushalten, während private Investitionen ausbleiben und strukturelle Ineffizienzen fortbestehen.

Herausforderungen im Bereich des Wassermanagements können diese Probleme noch verschärfen. Die Wasserleitungen, die Mexiko-Stadt – eine der weltweit größten Metropolregionen

– versorgen, weisen häufig Leckagen auf, durch die mitunter bis zu 35 Prozent des Wassers verloren gehen.⁶ In Jordanien⁷ – einem Land, das mit chronischer Wasserknappheit und der Übernutzung seiner Grundwasserleiter zu kämpfen hat – geht fast die Hälfte der jährlichen Wassermenge durch Leckagen, Diebstahl und Ineffizienzen verloren.

Veraltete rechtliche Vereinbarungen können bestehende Herausforderungen verschärfen. Viele der Wasserrechte in Kalifornien beispielsweise wurden vor mehr als einem Jahrhundert begründet – zu einer Zeit, als die Bevölkerung des Bundesstaates weniger als 10 Prozent ihres heutigen Umfangs ausmachte.

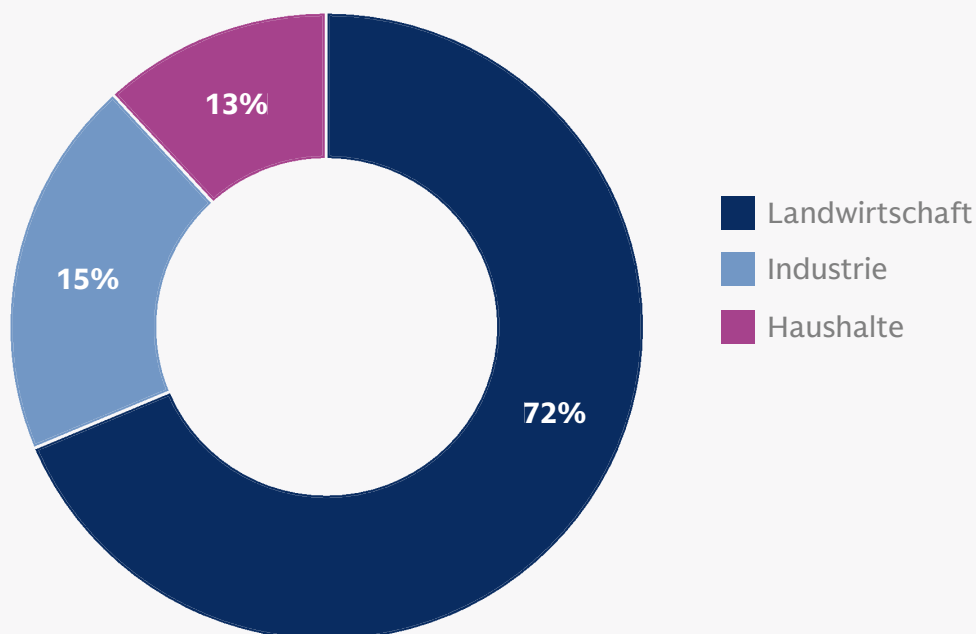
Diese Rechte gewähren ihren Inhabern regelmäßig vorrangigen Zugang, selbst während Dürreperioden; verstärkt wird dies durch sogenannte „Use-it-or-lose-it“-Bestimmungen, die wassersparendes Verhalten bestrafen können. Unter diesem Rahmen haben Landwirte kaum Anreize, von wasserintensiven Anbaukulturen abzurücken.

Der Aufschwung der Rechenzentrenwirtschaft übt zusätzlichen Druck auf die Wasserversorgung aus – in Industrie- wie auch in Entwicklungsländern gleichermaßen. Sowohl die Kühlung von Rechenzentren als auch die Stromerzeugung erfordern erhebliche Wassermengen. In den Vereinigten Staaten befinden sich etwa zwei Drittel der seit 2022 errichteten oder geplanten Rechenzentren in Regionen⁸, die unter starkem Wasserstress leiden; dies könnte die

Abb. 1: Weltweite Wassernutzung nach Sektoren

Die Nachfrage nach Wasser steigt, während das Gesamtangebot wachsenden Zugangsbeschränkungen unterliegt. Weltweit haben noch immer über zwei Milliarden Menschen keinen Zugang zu sauberem Trinkwasser. Heute kollidiert wachsender Wasserbedarf von Landwirtschaft, technologischer Wachstumsindustrie und Stromerzeugung mit der mangelnden Verfügbarkeit von Wasser.

Globaler Wasserverbrauch nach Endabnehmern



Quelle: Goldman Sachs Global Institute, UNESCO: *The United Nations World Water Development Report 2026, Water for all people: equal rights and opportunities*. Hinweis: Datenstand 2022.

Möglichkeiten zur Kühlung und zum Wärmemanagement der KI-Infrastruktur einschränken. Ähnliche Dynamiken könnten sich auch in anderen Regionen entfalten, in denen die KI-Branche wächst – so etwa in den Golfstaaten, deren Regierungen der KI-Infrastruktur Priorität einräumen und heimische Technologieindustrien in einigen der am stärksten von Wasserstress betroffenen Umgebungen der Erde aufbauen.

Unter Druck: Natürliche Reservoirs und Wasserstress

Sich wandelnde Wettermuster verschärfen den Wasserstress, indem sie häufig gleichzeitig die Nachfrage steigern, die Versorgungssicherheit verringern und die Wasserqualität beeinträchtigen. Dieser Druck macht sich in allen drei entscheidenden natürlichen Reservoirs des globalen Wassersystems bemerkbar – bei Schneedecken und Gletschern, Oberflächengewässern sowie Grundwasser – und tritt oft am akutesten in jenen Regionen auf, die bereits aufgrund des Zugangs zu Wasser unter politischem und wirtschaftlichem Spannungsdruck stehen.

Weltweit sind etwa zwei Milliarden Menschen⁹ für ihre Wasserversorgung auf Gebirgsschneedecken oder Gletscher angewiesen. So beherbergen beispielsweise das Tibetische Hochland sowie die umliegenden Gebirgszüge des Pamir, Hindukusch und Himalaya und die Hengduan-, Tianshan- und Qilian-Gebirge eine Gletscherfläche von insgesamt 100.000 Quadratkilometern, aus der mehr als zehn Flusssysteme entspringen. Wärmeres Wetter führt zunehmend dazu, dass Gletscher schwinden und regionale Niederschläge eher als Regen denn als Schnee fallen, was deren Speicherung für eine künftige Nutzung erschwert. Höhere Temperaturen verschärfen die Nachfrage und beschleunigen die Verdunstung von Oberflächenwasser. Gleichzeitig führen Temperaturanstiege zu einer Verschlechterung der Wasserqualität; Veränderungen in der chemischen Zusammensetzung sowie höhere Konzentrationen von Schad- und Mikroschadstoffen schränken dabei die nutzbaren Ressourcen ein.

Schließlich nimmt in vielen Teilen der Welt der verlässliche Zugang zu Grundwasser ab. Grundwasserleiter dienen sowohl als primäre Wasserquelle als auch als Puffer für die schwankende, regenabhängige Versorgung und stellen weltweit etwa 60 Prozent des Bewässerungswassers bereit. Satellitendaten¹⁰ deuten jedoch darauf hin, dass die globalen Grundwasserreserven schrumpfen – wobei die Belastung in einigen Regionen, darunter Indien, das kalifornische Central Valley und die Arabische Halbinsel, besonders akut ist.

Da viele Grundwasserleiter grenzüberschreitend verlaufen, verschärft dieser Rückgang zudem die Herausforderungen für die internationale Koordinierung – und in einigen Fällen auch den Wettkampf – um gemeinsam genutzte Wasserressourcen.

„Wasser wird nicht mehr bloß als entwicklungspolitisches Thema betrachtet, sondern gewinnt zunehmend an Bedeutung als zentrale strategische Herausforderung für Unternehmen, Regierungen und die Gesellschaft.“



Die Geopolitik des Wassers: Knappheit und Staatskunst

Wasserstress verschärft den geopolitischen Wettbewerb. Und da viele Wasserressourcen internationale Grenzen überschreiten, kann die Kontrolle über die Wasserströme zu einem Instrument der Einflussnahme und zu einer Quelle von Spannungen zwischen Staaten werden.

Wasser ist seit langem ein Instrument geopolitischer Macht. Auf dem Höhepunkt des Kalten Krieges wurde der Assuan-Staudamm in Ägypten zu einem Symbol des globalen Machtkampfs zwischen den Vereinigten Staaten und der Sowjetunion – mit regionalen Auswirkungen auf die staatliche Machtausübung und die Bevölkerung im gesamten Nilbecken. China errichtet derzeit einen Staudamm am Fluss Yarlung Tsangpo in Tibet, dessen Fertigstellung für das Jahr 2033 geplant ist. Dieses Vorhaben hat bei den flussabwärts gelegenen Anrainerstaaten Besorgnis über mögliche Auswirkungen auf die Wasserzuflüsse nach Indien und Bangladesch ausgelöst.

Machtungleichgewichte verschärfen bestehende grenzüberschreitende Spannungen. Staaten bauen Staudämme nicht nur zur Stromerzeugung, sondern auch, um Druckmittel gegenüber ihren flussabwärts gelegenen Nachbarn zu gewinnen. Der Indus-Wasservertrag von 1960 regelte die Verwaltung und Kontrolle der Wasserressourcen zwischen dem flussaufwärts gelegenen Indien und dem flussabwärts gelegenen Pakistan, wo mehr als 80 Prozent der Landwirtschaft von den Wasserströmen des Indusbeckens abhängen. 65 Jahre nach seinem Abschluss wurde der Indus-Wasservertrag im Jahr 2025 infolge eines Terroranschlags in Kaschmir und des darauf folgenden kurzen militärischen Konflikts zwischen Pakistan und Indien ausgesetzt¹¹.

Auch Chinas Staudamm am Yarlung Tsangpo hat in Indien – das flussabwärts liegt und für Landwirtschaft, Energieversorgung und Trinkwasser auf den Fluss angewiesen ist – Besorgnis hervorgerufen; man fürchtet dort das Risiko, dass Peking die Wasserversorgung für geopolitische Zwecke instrumentalisieren könnte.

Ähnliche Alarmstimmung herrscht in Ägypten angesichts des „Grand Renaissance Dam“ (Großer Renaissance-Staudamm) Äthiopiens am Nil – einem Fluss, der 90 Prozent der ägyptischen Süßwasserversorgung sichert. Diese Spannungen haben zu einem jahrelangen Streit geführt, der trotz Vermittlungsbemühungen sowohl der Afrikanischen Union als auch der Vereinigten Staaten bis heute ungelöst ist.

Selbst Staaten, die keine gemeinsame Grenze teilen, können aufgrund von Wasserfragen in Konflikt geraten. In Australien befinden sich mittlerweile fast 12 Prozent der Wasserrechte in ausländischem Besitz¹² – größtenteils in der Hand von Investoren aus Kanada, den Vereinigten Staaten, China und dem Vereinigten Königreich. In Zeiten der Wasserknappheit können diese rechtlichen und wirtschaftlichen Eigentumsverhältnisse zu lokalem Widerstand gegen ausländische Eigentümer führen.

Darüber hinaus schafft Wasserknappheit Schwachstellen, die nichtstaatliche Akteure möglicherweise auszunutzen versuchen. Cyberkriminelle haben Netzwerke ins Visier genommen, die physische Wassersysteme steuern; dies hat die Bedenken hinsichtlich der Cybersicherheit bei Wasserversorgern und anderen Anbietern kritischer Infrastrukturen verschärft. Und im Sahel – jener semiariden Region Afrikas südlich der Sahara – haben gewalttätige Gruppen die Kontrolle über die Wasserversorgung als Mittel genutzt, um ihren Einfluss von Nigeria bis in den Sudan zu festigen.

Rivalen können gezielt die Wasserinfrastruktur ihrer Gegenspieler angreifen, um der Zivilbevölkerung Leid zuzufügen und Konkurrenten sowie Widersacher unter Druck zu setzen. Während des Golfkriegs von 1990 bis 1991 zerstörten irakische Streitkräfte den Großteil



„Marktreformen können helfen, den privaten Sektor durch direkte Partnerschaften und neue Finanzierungstrukturen zu mobilisieren und so Marktsignale für Schlüsseltechnologien wie Entsalzung und Abwasseraufbereitung zu senden.“

der Entsalzungskapazitäten Kuwaits – mit unmittelbaren humanitären Folgen. Während des Konflikts mit dem Iran im Jahr 2026 griffen iranische Drohnen Entsalzungsanlagen in Bahrain und im gesamten Golfraum an; dies geschah, während sich die Kampfhandlungen im Nahen Osten auf weitere geographische Gebiete und Ziele ausweiteten und das iranische Regime versuchte, die wirtschaftlichen und diplomatischen Kosten des Konflikts in die Höhe zu treiben.

Schon vor dem Konflikt mit dem Iran hatten die Mitgliedstaaten des Golfkooperationsrats das Thema Wasser zu einer ihrer obersten wirtschaftlichen Prioritäten erklärt. Widerstandsfähigkeit gegenüber Ineffizienz, Wasserknappheit und unerwarteten Schocks waren die treibenden Faktoren hinter dieser Strategie. Angriffe auf Entsalzungsanlagen und Wasser-einrichtungen haben das Thema Wasser nicht nur in der Prioritätenliste nach oben rücken lassen, sondern auch den Zeitplan für den Ausbau und die Absicherung der Versorgungskapazitäten beschleunigt.

In vielen Teilen der Welt hat Wasserknappheit zudem zu Unruhen in der Bevölkerung und zum Zusammenbruch staatlicher Verwaltungsstrukturen geführt oder diese verschärft. Im Jahr 2017 nahm die Wasserknappheit in Kapstadt (Südafrika) derart dramatische Ausmaße an, dass die Stadt kurz davor stand, den „Tag null“ zu erreichen – jenen Punkt, an dem die Trinkwasserversorgung für weite Teile der Bevölkerung hätte eingestellt werden müssen. In den Jahren vor dem „Arabischen Frühling“ erlebte Syrien eine Dürre von historischem Ausmaß, die zur Vertreibung von Bevölkerungsgruppen führte. Wenige Wochen vor Ausbruch der Proteste gegen das iranische Regime Ende 2025 erklärte Präsident Masoud Pezeshkian, die Wasserversorgungslage in Teheran sei derart prekär, dass die Existenzfähigkeit der Stadt als Hauptstadt gefährdet sei.

Obwohl Wasser für alle Menschen unverzichtbar ist, lassen sich die Probleme der Wasserknappheit und der Wasserbewirtschaftung nicht durch universelle Patentlösungen beheben. Völkerrechtliche Abkommen wie das UN-Wassernutzungsübereinkommen¹³ formulieren Grundsätze für die Nutzung grenzüberschreitender Gewässer – gerechte Nutzung, Vermeidung erheblicher Schäden sowie Zusammenarbeit auf der Grundlage souveräner Gleichheit –, um Konflikte zu entschärfen, die Planbarkeit zu erhöhen und als Leitlinie für Verhandlungen zu dienen.

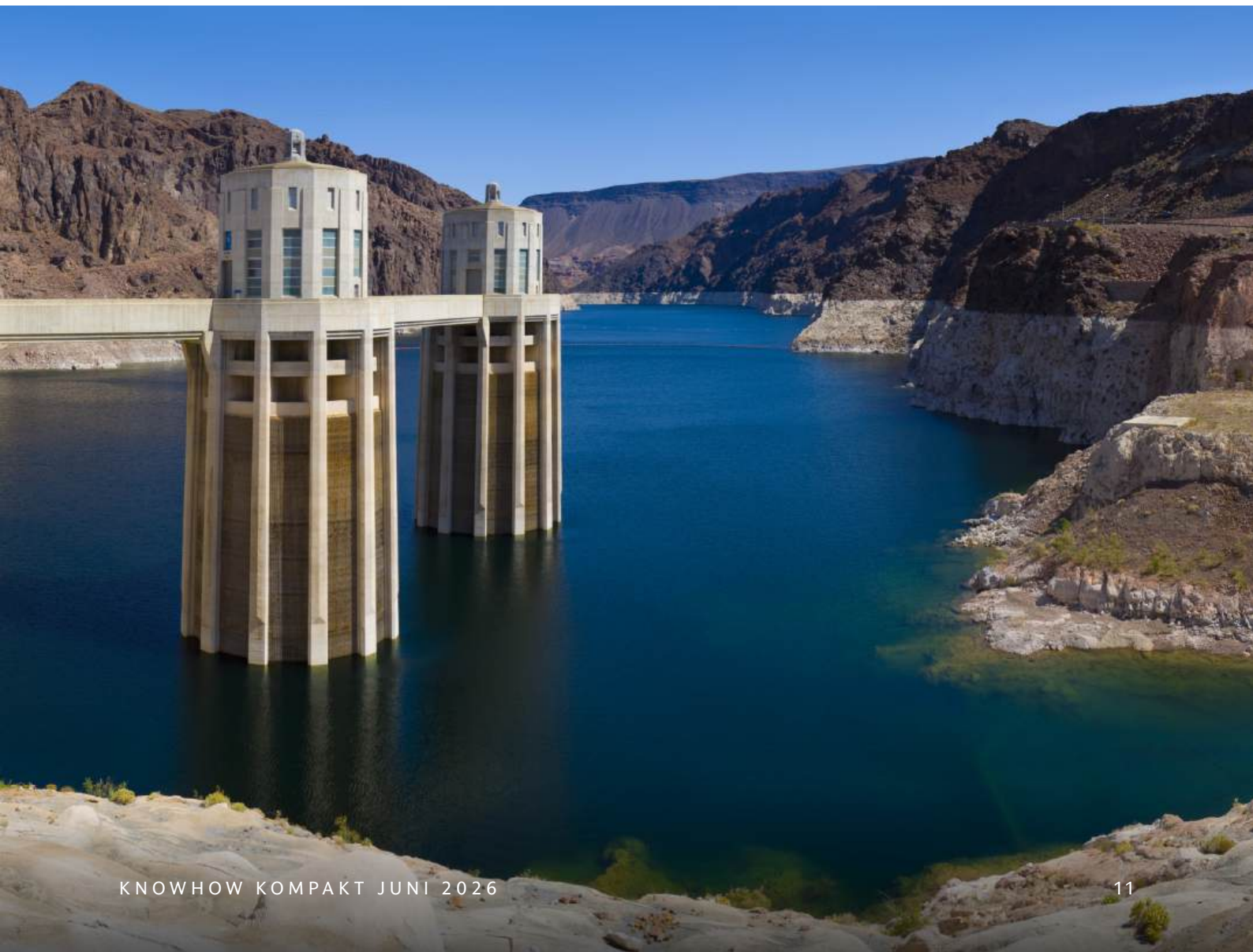
Ihre Wirkung ist jedoch begrenzt: Die Einhaltung der Bestimmungen erfolgt auf freiwilliger Basis, die Durchsetzung ist schwach und die Zahl der Vertragsstaaten gering. Weder die Vereinigten Staaten noch China sind Vertragspartei des UN-Gewässerübereinkommens oder der UN-Wasserkonventionen. Die Länder haben sich mit einem Beitritt zurückgehalten –

aufgrund von Bedenken hinsichtlich der Souveränität sowie möglicher Auswirkungen auf die Infrastrukturentwicklung in den Anrainerstaaten. Trotz dieser Herausforderungen werden die Governancereformen fortgesetzt – geprägt durch die erste UN-Wasserkonferenz seit einem halben Jahrhundert im Jahr 2023 sowie die bevorstehende UN-Wasserkonferenz 2026, die gemeinsam von den Vereinigten Arabischen Emiraten und dem Senegal ausgerichtet wird.

Schlussfolgerungen – Die Zukunft der Wasserfinanzierung: Marktreformen und Innovationen

Wasser ist zugleich die lebenswichtigste Ressource der Welt und eine der am schlechtesten verwalteten. Die Kräfte, die die globale Wasserwirtschaft prägen – darunter steigende Nachfrage, sich verändernde Wetterverhältnisse, chronische Unterinvestitionen in oft veraltete und unzureichende Infrastruktur sowie die verzerrenden Auswirkungen von Subventionen und veralteten Rechtsrahmen – stellen eine grenz- und sektorübergreifende Herausforderung dar.

Es gibt jedoch eine wachsende Bandbreite an Möglichkeiten, diese Herausforderungen anzugehen. Marktmechanismen beginnen, Wasser effektiver zu bepreisen, privates Kapital fließt zunehmend in die Wasserinfrastruktur, und technologische Innovationen in Bereichen wie Entsalzung, Abwasserrecycling und intelligentes Wassermanagement ziehen Investitionen an.



Die Bewältigung der globalen Wasserherausforderung erfordert koordiniertes Handeln von Regierungen und privaten Märkten. Die Schließung der Investitionslücke bedeutet einen höheren Kapitaleinsatz, aber auch Reformen der Governance, unter anderem in Bezug auf Preisgestaltung, Transparenz und Rahmenbedingungen für Wasserrechte, die es ermöglichen, dass das Angebot für die wertvollsten Verwendungszwecke genutzt wird.

Geopolitische Zusammenarbeit wird von entscheidender Bedeutung sein, da grenzüberschreitende Wasserstreitigkeiten und Schwachstellen in der Infrastruktur zunehmend mit der nationalen Sicherheit verflochten sind. Die Entscheidungen, die im kommenden Jahrzehnt darüber getroffen werden, wie Wasser bewertet, finanziert und verwaltet wird, dürften Marktchancen vorantreiben und die wirtschaftliche Widerstandsfähigkeit, die soziale Stabilität sowie die ökologische Nachhaltigkeit prägen.

- 1 Wondimu Musie and Girma Gonfa, "Fresh Water Resource, Scarcity, Water Salinity Challenges and Possible Remedies: A Review," *Heliyon* 9, no. 8 (August 2023): e18685, <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e18685>.
- 2 UNICEF Data, "Drinking Water," last updated August 2025, accessed May 5, 2026, <https://data.unicef.org/topic/water-and-sanitation/drinking-water/>.
- 3 World Economic Forum, *Bridging the €6.5 Trillion Water Infrastructure Gap: A Playbook*, in collaboration with Acea and the University of Cambridge (Cologne/Geneva: World Economic Forum, December 2025), accessed May 5, 2026, https://reports.weforum.org/docs/WEF_Bridging_the_6.5_Trillion_Water_Infrastructure_Gap_A_Playbook_2025.pdf.
- 4 Yoon Young Chung, Federico Darakdjian, and Tom Leahy, "When AI Meets Water Scarcity: Data Centers in a Thirsty World," MSCI, December 9, 2025, <https://www.msci.com/research-and-insights/blog-post/when-ai-meets-water-scarcity-data-centers-in-a-thirsty-world>.
- 5 Omer Karasapan, "Striving for Water and Food Security," *The Cairo Review of Global Affairs*, Winter 2020, <https://www.thecairoreview.com/essays/striving-for-water-and-food-security/>.
- 6 James Wagner, Emiliano Rodríguez Mega, and Somini Sengupta, "Mexico City Has Long Thirsted for Water. The Crisis Is Worsening," *New York Times*, May 18, 2024, <https://www.nytimes.com/2024/05/18/world/americas/mexico-city-water.html>.
- 7 International Trade Administration, "Jordan – Environment and Water Sector," *Jordan Country Commercial Guide*, last published February 26, 2026, <https://www.trade.gov/country-commercial-guides/jordan-environment-and-water-sector>.
- 8 Edward Ring, "Water, Water Everywhere – Except in California's Reservoirs," *Wall Street Journal*, April 17, 2026, archived at *Archive Today*, accessed May 5, 2026, <https://archive.is/xPwsj>.
- 9 UN-Water, "UN World Water Development Report 2025," March 21, 2025, <https://www.unwater.org/publications/un-world-water-development-report-2025>.
- 10 NASA/JPL-Caltech, "Map of Groundwater Storage Trends for Earth's 37 Largest Aquifers," GRACE-FO, accessed May 5, 2026, <https://gracefo.jpl.nasa.gov/resources/48/map-of-groundwater-storage-trends-for-earths-37-largest-aquifers/>.
- 11 Sarita Chaganti Singh, Shivam Patel, and Ariba Shahid, "India-Pakistan Water Treaty Remains Suspended despite Ceasefire, Sources Say," *Reuters*, May 10, 2025, <https://www.reuters.com/world/asia-pacific/india-pakistan-water-treaty-remains-suspended-despite-ceasefire-sources-say-2025-05-10/>.
- 12 Australian Taxation Office, *Register of Foreign Ownership of Water Entitlements: Report of Registrations as at 30 June 2023* (Canberra: Australian Government, 2024), accessed May 5, 2026, <https://foreigninvestment.gov.au/sites/foreigninvestment.gov.au/files/2024-10/2023-rfo-water-entitlements.pdf>.
- 13 *Convention on the Law of the Non-Navigational Uses of International Watercourses*, opened for signature May 21, 1997, 2999 U.N.T.S. 77, entered into force August 17, 2014, *United Nations Treaty Collection*, accessed May 5, 2026, https://treaties.un.org/Pages/ViewDetails.aspx?src=TREATY&mtdsg_no=XXVII-12&chapter=27&clang=_en.

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 ist die gekürzte Version eines Artikels, der am 14. Mai 2026 unter dem Titel „Securing and Financing the Future of Water“ auf www.goldmansachs.com im Bereich *Insights/Articles* veröffentlicht wurde. Bitte beachten Sie, dass die darin getroffenen Aussagen keine Anlageempfehlungen darstellen.

MÄRKTE

Mehr Elektrifizierung in Europa durch Energiekrise?

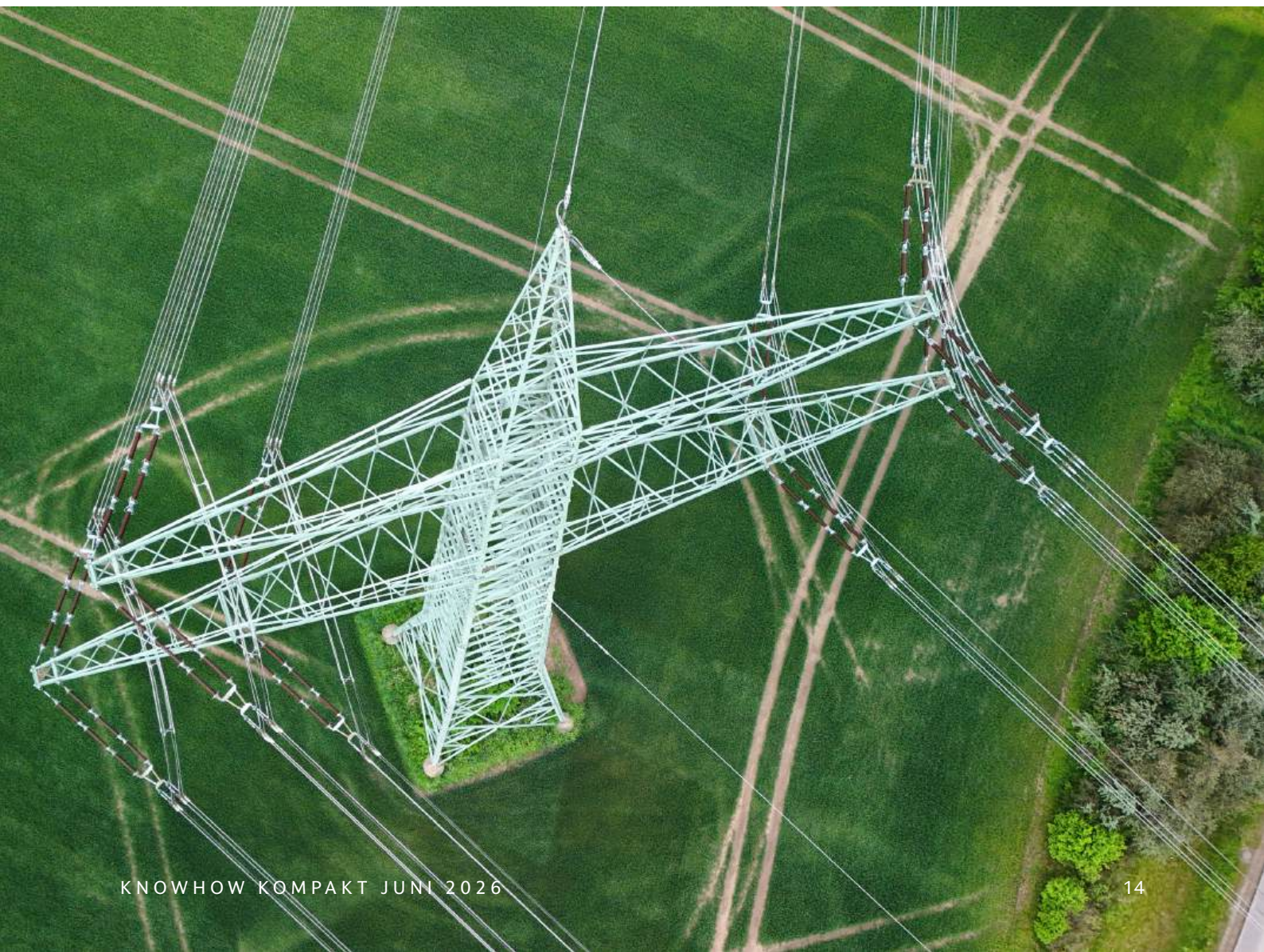
Nach dem russischen Überfall auf die Ukraine im Februar 2022 könnte eine zweite Energiekrise innerhalb von fünf Jahren, ausgelöst durch den Krieg mit Iran, laut Goldman Sachs Research den Wandel Europas hin zur Elektrifizierung und die Abkehr von fossilen Brennstoffen beschleunigen.

Die zunehmende Elektrifizierung sowie der steigende Energiebedarf im Zusammenhang mit künstlicher Intelligenz (KI) werden den Strombedarf in den Jahren 2026 und 2027 voraussichtlich um 1,5 bis 2 Prozent pro Jahr ansteigen lassen, bevor sich das Wachstum bis zum Ende des Jahrzehnts auf 2 bis 4 Prozent pro Jahr beschleunigt, schreibt Alberto Gandolfi, Leiter des European Utilities Research Teams, in einem Bericht. In einem möglichen „Hyper-elektrifizierungsszenario“ könnte ab 2030 das Wachstum des Strombedarfs 5 Prozent pro Jahr erreichen. Es wird erwartet, dass die Versorgungsunternehmen im Mittelpunkt dieses Wandels stehen werden.

Strom (aus erneuerbaren Energien sowie Kernkraft) macht etwa 20 Prozent des europäischen Energieverbrauchs aus, während fossile Brennstoffe (Öl, Gas, Kohle) die restlichen 80 Prozent liefern. Schätzungen der Internationalen Energieagentur zufolge könnte sich der Anteil von Strom am Energiemix bis 2050 mehr als verdoppeln. „Die Notwendigkeit, die Energiesicherheit zu stärken, könnte die Elektrifizierungsziele beschleunigen und dem Stromverbrauch zusätzlichen Rückenwind verleihen“, schreibt Gandolfi.

Wie verändert Europa seine Strominfrastruktur?

Höhere Investitionen in Stromerzeugungskapazitäten und in die Elektrifizierungsinfrastruktur würden laut Schätzungen von Goldman Sachs Research die Energiesicherheit des Kontinents



stärken und dazu beitragen, die Strompreise in Schach zu halten. Sie würden sich zukünftig zudem in einem stärkeren organischen Gewinnwachstum für Versorgungsunternehmen niederschlagen.

„Ein starker Strombedarf und steigende Investitionen in die Elektrifizierung dürften einen Gewinn-Superzyklus für Energieversorger begünstigen“, schreibt Gandolfi.

Wie wirkt sich der Krieg im Iran auf die Energiepreise in Europa aus?

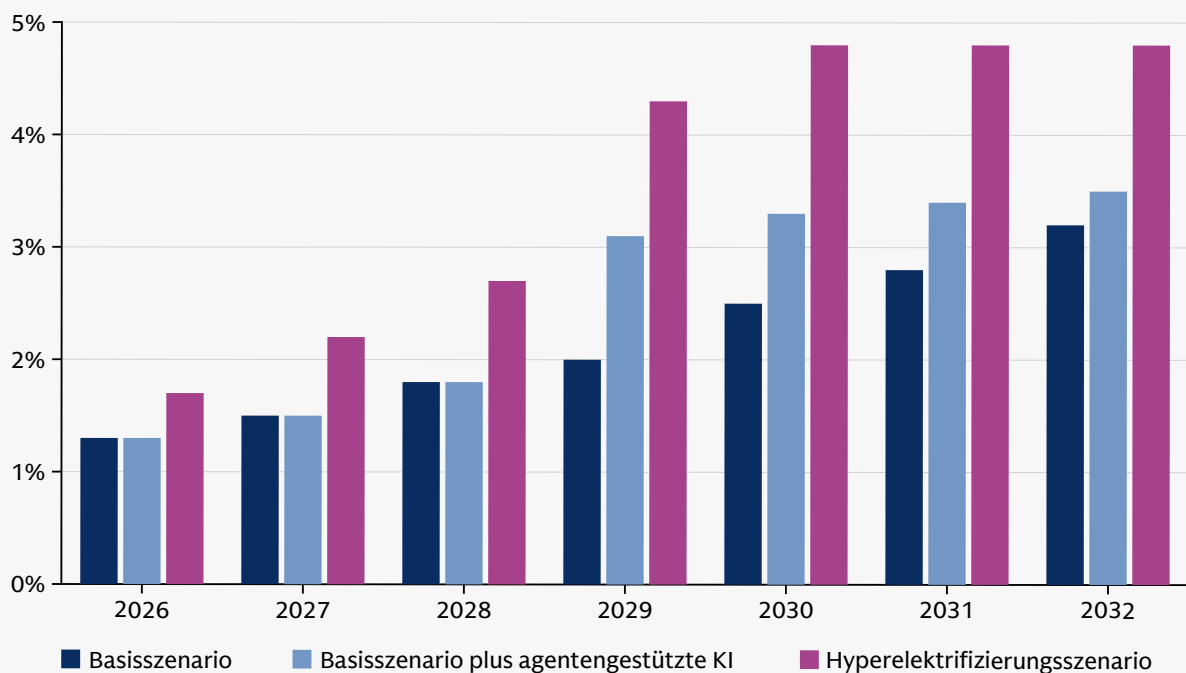
Die Art der Versorgungsunterbrechung, die vom Nahen Osten ausgeht, unterscheidet sich von der, mit der Europa zu Beginn des Ukrainekriegs im Jahr 2022 konfrontiert war. Vor diesem Konflikt deckte Russland 35 bis 40 Prozent des europäischen Erdgasbedarfs. Dieser Anteil sank 2023 auf nur noch 10 Prozent, was zu einem deutlichen Anstieg der Preise für Flüssigerdgas (LNG) in der Region führte. „Was die Gaspreise angeht, war dies eine besonders schwere Krise für Europa“, schreibt Gandolfi.

„Obwohl die aktuelle Energiekrise globaler Natur ist, scheint Europa in Bezug auf Gas weniger betroffen zu sein“, fügt er hinzu. Nur etwa 12 Prozent des europäischen Gasverbrauchs im

Abb. 1: Prognoseszenarien für den Strombedarf in der EU

Der Chart zeigt das Wachstum des europäischen Strombedarfs in drei potenziellen Szenarien. Einem Basisszenario sind ein Wachstumsszenario mit fortgeschrittener agentischer KI und ein „Hyperelektrifizierungsszenario“ gegenübergestellt. Der Anstieg des Strombedarfs ist in allen drei Varianten erheblich.

geschätzter jährlicher Anstieg des Strombedarfs



Quelle: Goldman Sachs Research, Stand: 5. Mai 2026

Jahr 2024 stammten aus Qatar und wurden über die Straße von Hormus transportiert, verglichen mit 17 Prozent weltweit. Bei Öl ist die Energiekrise jedoch viel ausgeprägter. Das vom Krieg betroffene Gebiet liefert etwa 30 Prozent der täglichen weltweiten Ölversorgung.

Diese jüngste Krise könnte Europa dazu veranlassen, seine Energiepolitik zunehmend auf Elektrifizierung auszurichten. Die Europäische Kommission veröffentlichte Ende April eine Mitteilung, die die Abhängigkeit des Kontinents von Importen fossiler Brennstoffe unterstreicht. Die Krise sei eine „deutliche Mahnung, die Elektrifizierung, den Ausbau sauberer Energie aus heimischer Produktion und die Energiewende zu beschleunigen“, heißt es in der Mitteilung.

Das „Hyperelektrifizierungsszenario“ der Analysten von Goldman Sachs geht davon aus, dass Europa die meisten seiner bestehenden Ziele für 2030, die in den aktuellen nationalen Energie- und Klimaplänen dargelegt sind, erreicht. Es sieht jedoch im Vergleich zum Basis-szenario eine schnellere Verbreitung von KI-Agenten vor (siehe dazu den Artikel „KI im Jahr 2026: Von persönlichen Agenten, Mega-Allianzen und der Gigawatt-Obergrenze“ auf gs.de).

Um einen solchen Verbrauchsanstieg zu bewältigen, müssten die Energieversorger stärker in die Strominfrastruktur investieren und den Ausbau der Stromerzeugungskapazitäten beschleunigen. In diesem Szenario schätzt Goldman Sachs Research, dass die Investitionen in die Stromerzeugung in den kommenden zehn Jahren 2 Billionen Euro (2,3 Billionen US-Dollar) erreichen würden – etwa das Dreifache der Ausgaben der letzten zehn Jahre. Rechnet man die Ausgaben für die Modernisierung der Stromnetze hinzu, würden sich die Gesamtinvestitionen in die Elektrifizierung in diesem Zeitraum auf rund 3,5 Billionen Euro belaufen.

Wie kann Europa die Strompreise senken?

Die Erfahrungen der EU-Mitgliedstaaten, die bei der Abkehr von der Stromerzeugung aus fossilen Brennstoffen eine Vorreiterrolle gespielt haben, lassen laut Gandolfi darauf hoffen, dass die Strompreise auch bei steigender Nachfrage unter Kontrolle gehalten werden können.

Auf einen Blick:

- Der Krieg im Iran hat die Gas- und Öllieferungen durch die Straße von Hormus eingeschränkt, was die Preise in die Höhe getrieben und den Druck auf Europa erhöht hat, seine Energiesicherheit durch Elektrifizierung zu verbessern.
- Eine verstärkte Elektrifizierung sowie der steigende Energiebedarf im Zusammenhang mit künstlicher Intelligenz könnten laut Schätzungen von Goldman Sachs Research den Strombedarf in Europa im weiteren Verlauf des Jahrzehnts um 2 bis 4 Prozent pro Jahr erhöhen (+5 Prozent in einem Szenario mit extremer Elektrifizierung).
- Ein schnelleres Wachstum des Stromverbrauchs in Verbindung mit höheren Ausgaben für die Strominfrastruktur dürfte einen „generationsübergreifenden Superzyklus der Gewinne“ für Versorgungsunternehmen begünstigen.

In Ländern, in denen Gaskraftwerke die meiste Zeit über die Strompreise bestimmen – wie Italien, Deutschland und Großbritannien –, sind die Terminpreise für Strom seit Beginn des Nahostkonflikts drastisch gestiegen. Im Gegensatz dazu konnten Länder, die einen größeren Teil ihres Strombedarfs aus erneuerbaren Energien und Kernkraft decken – wie Spanien, Frankreich und die nordischen Länder –, ihre Strompreise weitgehend unverändert halten.

„Dies war zwar bereits vor der Energiekrise offensichtlich, doch die aktuelle Krise verschärft die regionalen Unterschiede bei den Strompreisen in ganz Europa“, schreibt Gandolfi.

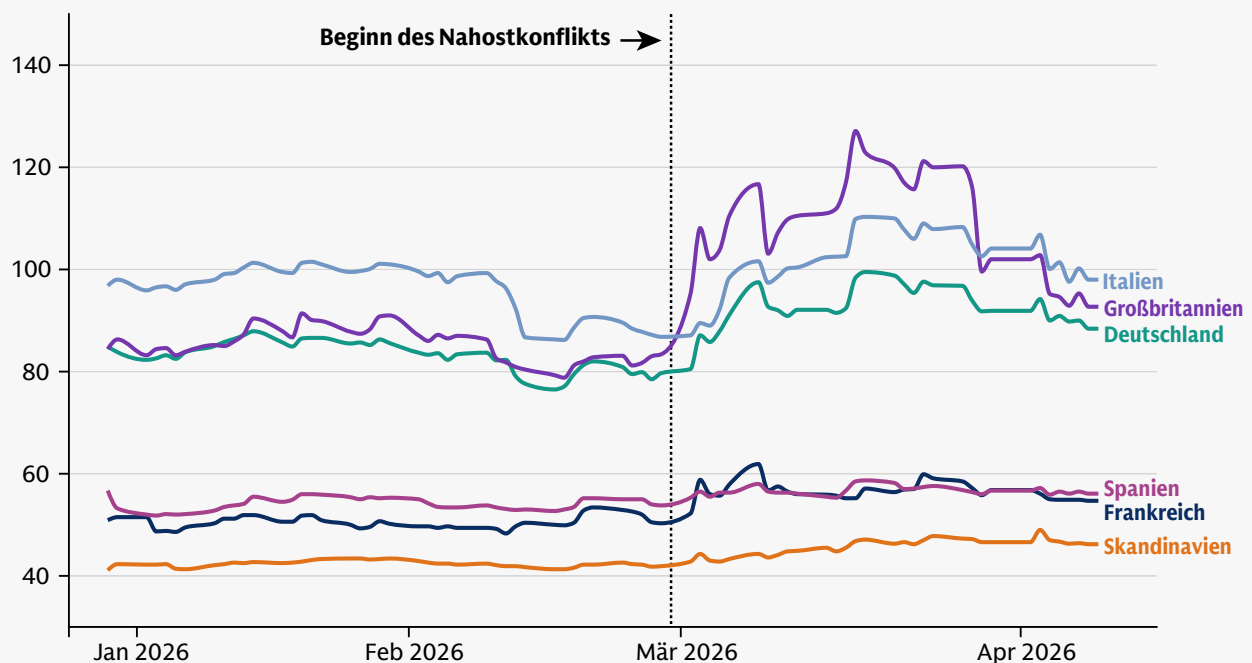
Welche Unternehmen dürften von der Elektrifizierung in Europa profitieren?

Goldman Sachs Research geht davon aus, dass sich Chancen für Unternehmen bieten, die stark im Stromerzeugungsgeschäft engagiert sind und über eine solide Bilanz verfügen, um den Ausbau ihres Kraftwerkparks zu finanzieren. Erneuerbare Energien werden in dieser Hinsicht weiterhin eine herausragende Rolle spielen, da sie geringere Stromgestehungskosten

Abb. 2: Stärkste Strompreissteigerungen im Vereinigten Königreich, Italien und Deutschland

In den europäischen Ländern, deren Strompreise vor allem von Gaskraftwerken bestimmt werden – wie Italien, Deutschland und Großbritannien –, sind die Terminpreise für Strom seit Beginn des Nahostkonflikts drastisch gestiegen. Hingegen konnten Länder, die einen größeren Teil ihres Strombedarfs aus erneuerbaren Energien und Kernkraft decken – wie Spanien, Frankreich und die nordischen Länder –, ihre Strompreise weitgehend unverändert halten.

Ein-Jahres-Strom-Terminkurve nach Ländern (EUR/MWh)



Quelle: Bloomberg, Stand: 5. Mai 2026. Strompreis im Vereinigten Königreich umgerechnet in Euro zu einem Wechselkurs von 1,15 EUR/GBP



(Levelized Cost of Energy, LCOE) und eine schnellere Markteinführung aufweisen, wodurch sie auf den steigenden Strombedarf aufgrund von Elektrifizierung und KI reagieren können.

Während der Ausstieg aus der Kohle in Europa vorübergehend gestoppt werden könnte, um den Anstieg des Strombedarfs zu decken, könnte die Kernenergie wieder in den europäischen Strommix als strategische Säule aufgenommen werden, so die Analysten. Der Anteil der Kernenergie an der europäischen Stromerzeugung ist von etwa einem Drittel Ende der 1990er Jahre auf etwa 15 Prozent gesunken, und die meisten bestehenden Kernkraftwerke nähern sich dem Ende ihrer Lebensdauer. Darüber hinaus befinden sich derzeit in Europa nur etwa 4 Gigawatt an neuer Kernkraftkapazität im Bau, wobei es sich um Projekte im Vereinigten Königreich und in der Slowakei handelt.

Die Analysten von Goldman Sachs schätzen, dass proprietäre Technologien wie kleine modulare Reaktoren (SMR) angesichts ihrer schnellen Markteinführung, ihrer Flexibilität und des einfachen Brennelementwechsels eine Rolle in der europäischen Energiezukunft spielen könnten. Zwar haben SMR noch keinen nennenswerten Einsatz in großem Maßstab gefunden, doch könnte eine schnellere Einführung dazu führen, dass die SMR-Kapazität in Europa bis 2040 auf 10 Gigawatt anwächst.

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 5. Mai 2026 unter dem Titel „The Energy Crunch Could Accelerate Europe’s Shift to Electrification“ auf www.goldmansachs.com im Bereich Insights/Articles veröffentlicht. Bitte beachten Sie, dass die darin getroffenen Aussagen keine Anlageempfehlungen darstellen.



AKTIEN UND ANLEIHEN

Aktienmärkte zunehmend anfällig für steigende Anleiherenditen

Die Aktienmärkte haben trotz geopolitischer Spannungen und steigender Energiepreise neue Höchststände erreicht. Laut Goldman Sachs Research wächst jedoch das Risiko, dass steigende Anleiherenditen zusammen mit einer sich abschwächenden Wirtschaft oder anhaltendem Inflationsdruck eine Korrektur an den Aktienmärkten auslösen könnten.



Warum steigen Aktien auf Rekordhöhen?

Der Hauptgrund dafür, dass Aktien neue Höchststände erreichen, ist ein robustes Gewinnwachstum, schreibt Peter Oppenheimer, Chefstrategie für globale Aktien und Leiter der Makrofor schung Europa, in einem Bericht. Die Kursgewinne an den Aktienmärkten spiegeln die anhaltende Expansion der Weltwirtschaft sowie das außergewöhnliche Gewinnwachstum in technologie- und energiebezogenen Branchen wider.

Steigende Anleiherenditen könnten die Aktiengewinne jedoch belasten. Nach Jahren extrem niedriger Zinsen sind die langfristigen Anleiherenditen deutlich gestiegen. Die Rendite der 30-jährigen US-Staatsanleihe liegt inzwischen über 5 Prozent und damit auf dem höchsten Stand seit 2007. Die Renditen vergleichbarer langlaufender Staatsanleihen in Deutschland, Japan und anderen wichtigen Märkten bewegen sich inzwischen zwischen 3,5 Prozent und 6 Prozent.

Auf einen Blick:

- Die langfristigen Anleiherenditen sind deutlich gestiegen; die Rendite der 30-jährigen US-Staatsanleihe liegt inzwischen über 5 Prozent und hat damit den höchsten Stand seit 2007 erreicht.
- Die Aktienmärkte sind trotz steigender Anleiherenditen auf Rekordhöhen geklettert, wodurch sie anfälliger für enttäuschende Nachrichten bezüglich Wirtschaftswachstum oder Inflation werden.
- Starke Bewegungen am Anleihemarkt gingen in der Vergangenheit häufig mit negativen Aktienrenditen einher; stärkere Renditeanstiege führten dabei meist zu größeren Rückgängen an den Aktienmärkten.
- Obwohl das kurzfristige Risiko einer Aktienmarktkorrektur steigt, sieht Goldman Sachs Research Chancen für Investoren durch Veränderungen in der Verteilung von Gewinnern und Verlierern am Markt.

Warum steigen die Anleiherenditen?

Laut Goldman Sachs Research steigen die Anleiherenditen aufgrund zunehmender Inflationsrisiken sowie einer wachsenden Emission von Staatsanleihen, die zu stärkerem Wettbewerb um Kapital führt. Darüber hinaus steigt der Kapitalbedarf für den Ausbau der Infrastruktur rund um künstliche Intelligenz (KI) sowie für kritische Infrastruktur wie Energie und Verteidigung.

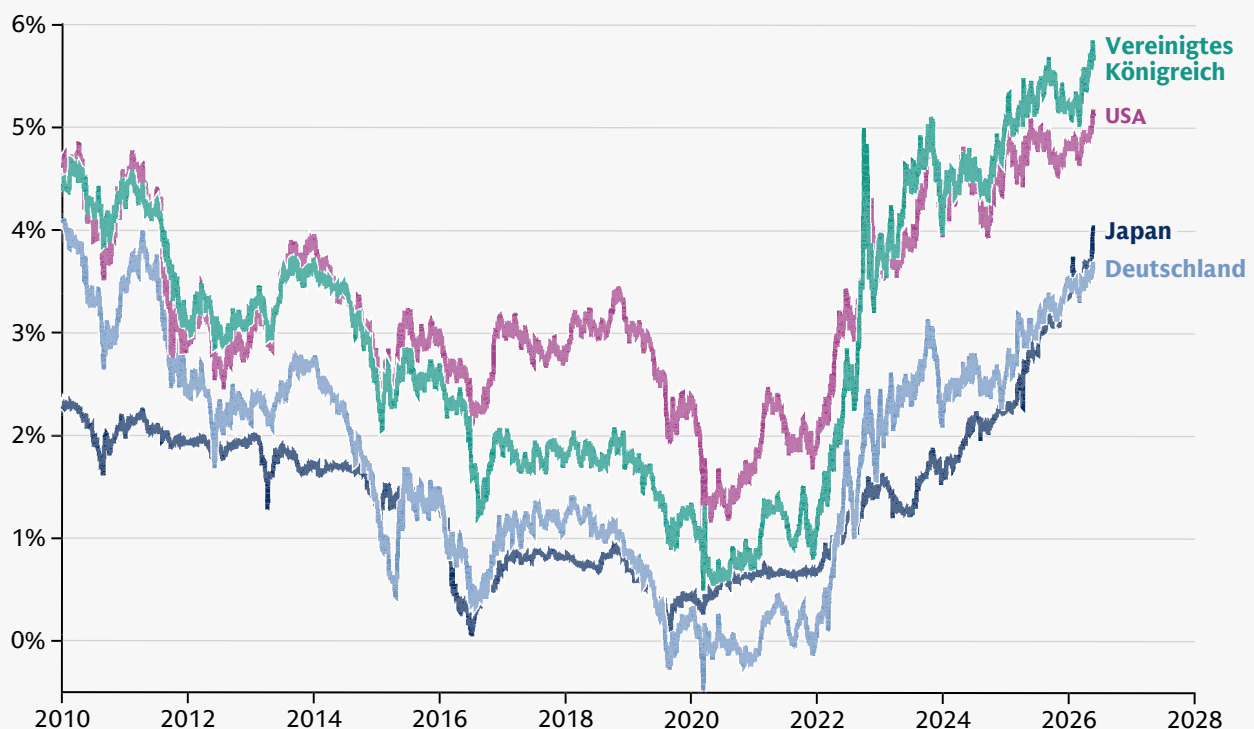
Diese Marktbewegungen haben dazu geführt, dass die Korrelation zwischen Aktien und Anleiherenditen negativ geworden ist – Aktien sind gestiegen, während Anleihen im Preis gefallen sind. Gleichzeitig haben steigende Anleiherenditen die Aktienrisikoprämien verringert. Das bedeutet, dass Investoren weniger Vergütung dafür erhalten, das zusätzliche Risiko von Aktien gegenüber risikofreien Anlagen wie Staatsanleihen einzugehen.

„Sollten die Störungen am Ölmarkt bis in die zweite Jahreshälfte andauern und die Inflationserwartungen weiter steigen, besteht ein erhebliches Risiko für einen Dämpfer an den Aktienmärkten“, schreibt Oppenheimer.

Abb. 1: Langfristige Anleiherenditen sind deutlich gestiegen

Steigende Anleiherenditen könnten die Aktiengewinne belasten. Nach Jahren extrem niedriger Zinsen sind die langfristigen Anleiherenditen deutlich gestiegen. Die Rendite der 30-jährigen US-Staatsanleihe liegt mit über 5 Prozent auf dem höchsten Stand seit 2007. Die Renditen vergleichbarer Staatsanleihen in Deutschland, Japan und anderen wichtigen Märkten bewegen sich zwischen 3,5 Prozent und 6 Prozent.

Renditen 30-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Datastream, Goldman Sachs Research

Wird der Aktienmarkt fallen, wenn die Zinsen weiter steigen?

In der Vergangenheit gingen starke Anstiege der Anleiherenditen häufig mit negativen Renditen an den Aktienmärkten einher. „Während die Anleiherenditen gestiegen sind, ist insbesondere die Geschwindigkeit dieser Anpassung entscheidend und könnte zu einem Auslöser für eine Korrektur an den Aktienmärkten werden“, schreibt Oppenheimer.

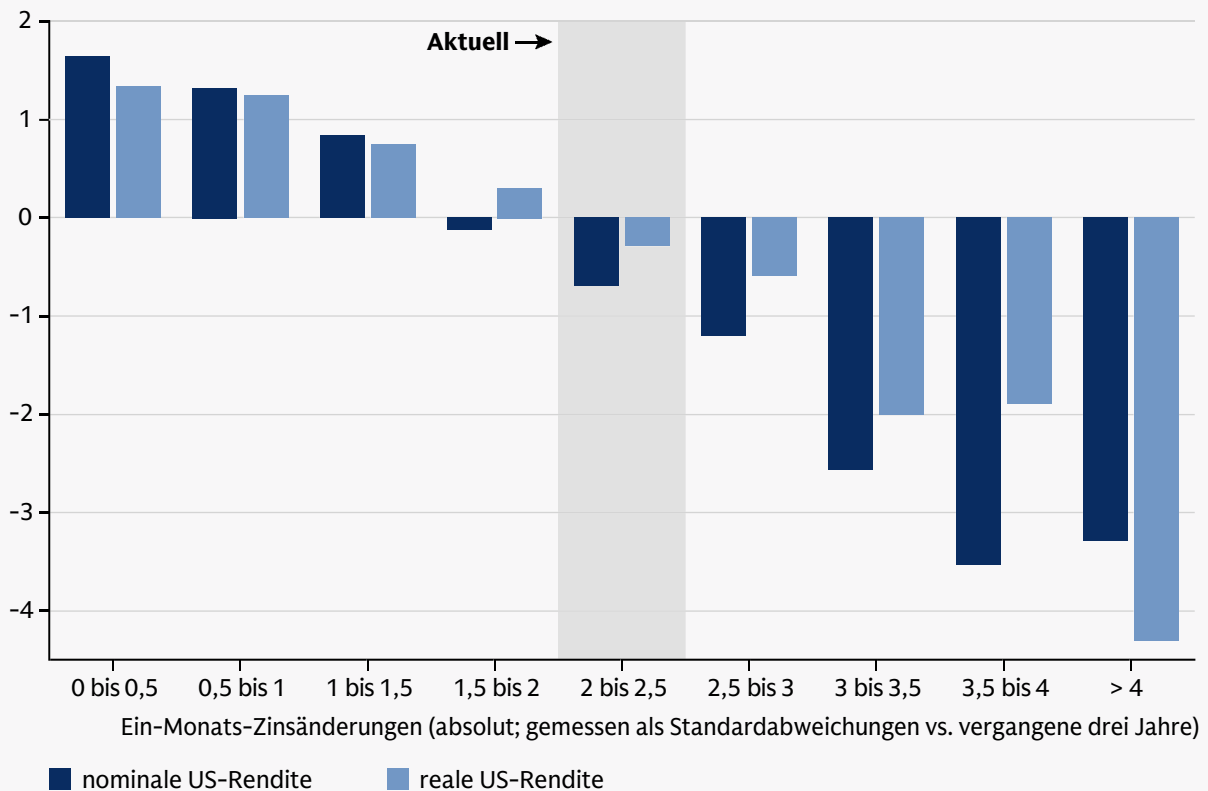
Besteht das Risiko eines Rückgangs am Aktienmarkt?

Oppenheimer nennt noch weitere Gründe, warum Aktienanleger vorsichtig sein sollten. Momentum-Rallys – also schnelle Kursanstiege, bei denen Investoren verstärkt Aktien kaufen, die bereits gut laufen – spiegeln zwar ein starkes zugrundeliegendes Gewinnwachstum wider.

Abb. 2: Aktienrenditen und Anleiherenditen im Vergleich

Starke Bewegungen bei den Anleiherenditen gingen häufig mit negativen Aktienrenditen einher. Sollten die Störungen am Ölmarkt bis in die zweite Jahreshälfte andauern und die Inflationserwartungen weiter steigen, besteht ein deutliches Risiko für einen Dämpfer an den Aktienmärkten. Gleichzeitig zeigt sich bei Anlegern ein gestiegener Risikoappetit. Das Goldman Sachs Handelsteam schätzt, dass das Handelsvolumen privater Anleger seit Mitte April um 28 Prozent gestiegen ist.

Durchschnittliche globale Aktienrenditen in Abhängigkeit von den absoluten Bewegungen der Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen (Daten seit 2000), Ein-Monats-Performance des MSCI All Country World in Prozent



Quelle: Datastream, Goldman Sachs Research

Gleichzeitig erhöhen diese Rallys aber auch das Risiko einer Aktienmarktkorrektur angesichts eines schwächeren BIP-Wachstums und steigender Inflation.

Zugleich erreichte der Risikoappetit-Indikator von Goldman Sachs Research den höchsten Stand seit 2021 (der Wert von 1,1 in der vergangenen Woche lag im 99. Perzentil seit 1991).

„Ein zunehmender Optimismus zeigt sich auch im starken Anstieg der Beteiligung privater Anleger, insbesondere in den USA“, ergänzt Oppenheimer. Das Handelsteam des Unternehmens schätzt, dass das Handelsvolumen privater Anleger seit Mitte April um 28 Prozent gestiegen ist.

Wo liegen die besten Chancen für Aktieninvestments?

Obwohl das Risiko einer kurzfristigen Aktienmarktkorrektur steigt, sieht Oppenheimer Chancen für Investoren durch Verschiebungen bei den Gewinnern und Verlierern am Markt.

Fast 15 Jahre lang folgte die Aktienmarktentwicklung einem klaren Muster:

- Die USA entwickelten sich besser als andere Regionen,
- Technologiewerte besser als andere Sektoren,
- Wachstumsaktien besser als Valueaktien.



Dieses Muster beginnt sich nun aufzulösen, schreibt Oppenheimer. Steigende langfristige Zinsen – verursacht durch höhere Laufzeitprämien und steigende Staatsverschuldung – haben den Wert von Wachstumsaktien mit sehr langer Duration reduziert. Dabei handelt es sich um schnell wachsende Unternehmen, deren hohe Gewinne erst weit in der Zukunft erwartet werden.

Die höheren Zinsen belasten außerdem die Bewertungen defensiver und qualitativ hochwertiger Aktiensegmente, die besonders zinssensitiv sind und lange Zeit quasi als Ersatz für Anleihen bewertet wurden.

Gleichzeitig ist es zu einem starken Anstieg der Investitionsausgaben (Capex) gekommen – vor allem bei großen US-Hyperscalern. Laut Goldman Sachs Research markiert dies einen deutlichen Wandel gegenüber den anderthalb Jahrzehnten nach der globalen Finanzkrise, als Unternehmen nur wenig Bereitschaft oder Anreiz hatten, massiv in Sachanlagen zu investieren.

Von diesem starken Anstieg der Investitionsausgaben profitieren nicht nur Chiphersteller und Technologiehardwareunternehmen, sondern auch traditionelle Industrie- und Energieunternehmen, die physische Infrastruktur errichten.

„Das frühere Muster der Outperformance von USA, Technologie und Wachstumswerten wurde durch eine deutlich vielfältigere Mischung von Renditen über Regionen, Sektoren und Faktoren hinweg ersetzt“, schreibt Oppenheimer.

Sind HALO-Aktien eine gute Anlage?

Infolgedessen werden derzeit Unternehmen mit hohen physischen Vermögenswerten, aber geringem Risiko technologischer Verdrängung – manchmal als HALO-Aktien (Heavy Assets, Low Obsolescence) bezeichnet – von Investoren bevorzugt. Gleichzeitig wächst die Sorge über zunehmenden Wettbewerb bei kapitalarmen Geschäftsmodellen.

„Zum ersten Mal seit vielen Jahren sehen wir wachsende Valuezonen im Wachstumssegment sowie neue Wachstumszonen innerhalb der klassischen Valuebereiche des Marktes“, schreibt Oppenheimer.

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 basiert auf einem Text, der am 22. Mai 2026 unter dem Titel „Stock Markets Are Increasingly Vulnerable to Rising Bond Yields“ auf www.goldmansachs.com im Bereich Insights/Articles veröffentlicht wurde. Bitte beachten Sie, dass die darin getroffenen Aussagen keine Anlageempfehlungen darstellen.



MÄRKTE

Wie Hedgefonds Halbleiteraktien handeln

Nach einer starken Rally bei Halbleiteraktien gibt es Anzeichen dafür, dass Hedgefondskunden Gewinne aus ihren Investitionen in diesem Sektor mitnehmen, obwohl Technologieunternehmen laut Goldman Sachs Global Banking & Markets neue Rekordhöhen erreichen.

Die Gewinnmitnahmen bei Unternehmen, die Halbleiter und entsprechende Ausrüstung herstellen – ein wesentlicher Bestandteil des Booms der Infrastruktur für künstliche Intelligenz (KI) –, spiegeln laut Vincent Lin, Co-Leiter von Prime Insights and Analytics, wahrscheinlich Risiko- und Portfolioumschichtungen bestimmter Hedgefondstypen wider.

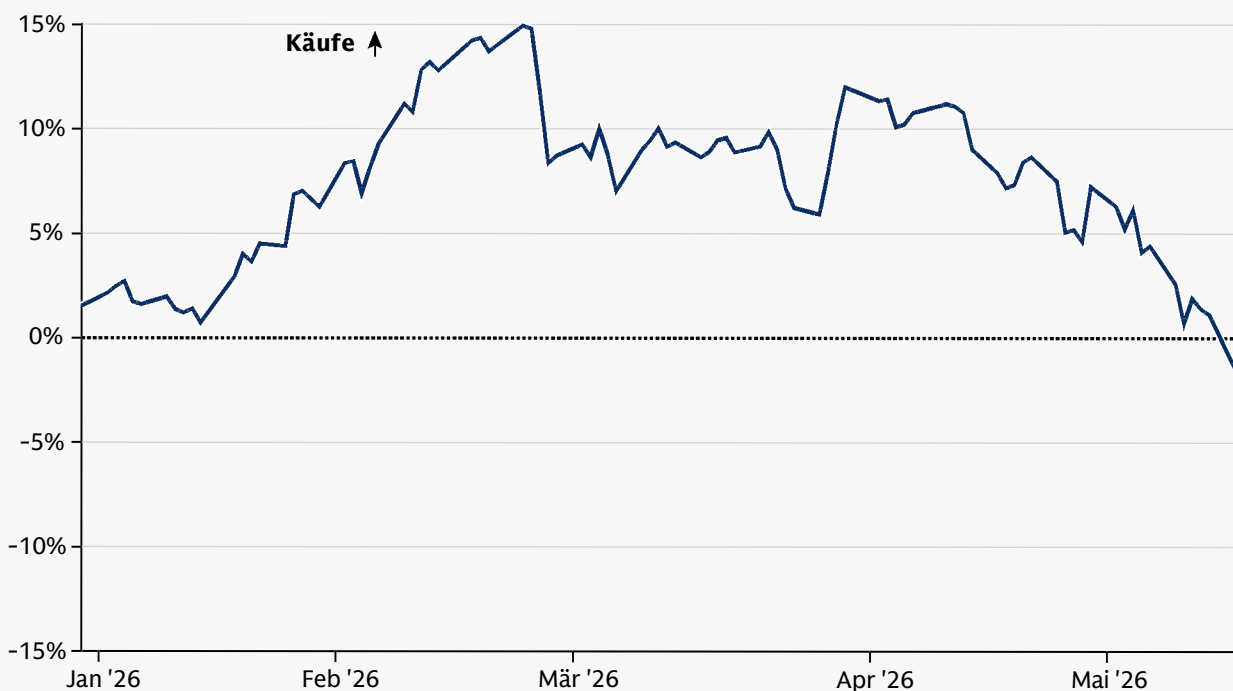
„Mitten in dieser erheblichen Kursrally haben Hedgefonds nicht weiter zugekauft“, sagt Lin. „Sie haben ihr Engagement im Sektor reduziert. Dies spiegelt Gewinnmitnahmen wider – sie nehmen einen Teil der Gewinne vom Tisch.“

Der Teilssektor für Halbleiter und entsprechende Ausrüstung war im vergangenen Monat der am stärksten netto verkaufte US-Teilssektor und ist laut Prime Insights and Analytics im laufenden Jahr nun leicht netto verkauft. Trotz der jüngsten Anzeichen von Gewinnmitnahmen bleibt das Engagement der Hedgefonds in diesem Teilssektor hoch: Seit Beginn des vergangenen Jahres gehören Halbleiter- und Chipausrüstungsunternehmen weiterhin zu den am stärksten netto gekauften US-Teilssektoren (kumuliert).

Mit dem Anstieg der Chipaktien hatten sich Halbleiterinvestitionen mechanisch als Anteil einiger Portfolios erhöht. Aus Risikomanagementsicht müssen bestimmte Fonds Halbleiteraktien nun verkaufen, um ihr Engagement im Sektor zu steuern, sagt Lin.

Abb. 1: Prime-Book US-Nettohandelsströme – Unternehmen aus dem Bereich Halbleiter und zugehörige Ausrüstung

Die Kursrücksetzer bei Halbleiter- und IT-Infrastruktur-Unternehmen spiegeln laut Goldman Sachs Global Banking and Markets eher Gewinnmitnahmen als einen grundlegenden Strategiewechsel wider. KI-Unternehmen dürften weiterhin ein zentrales Thema der jüngsten Aktienmarkttrally bleiben.



Quelle: Goldman Sachs Fixed Income, Currencies, and Commodities (FICC) sowie Equities and Prime Services, Stand 18. Mai 2026.

Kaufen Hedgefonds Halbleiteraktien?

„Wir glauben nicht, dass dies aus fundamentaler Sicht einen Strategiewechsel der Hedgefonds weg vom KI-Thema darstellt“, ergänzt Lin. „Halbleiter standen offensichtlich im Zentrum des KI-Infrastrukturthemas. Hedgefonds haben dieses Thema aufgegriffen und in dieser Phase starkes Engagement aufgebaut.“

Die Kurse von Halbleiteraktien sind daher seit Mitte April deutlich gestiegen. Dies könnte teilweise auf die wachsende Begeisterung privater Anleger für den Sektor zurückzuführen sein, sagt Lin. Er weist darauf hin, dass auch an Indizes orientierte Vermögensverwalter diese Aktienkategorie gekauft haben.

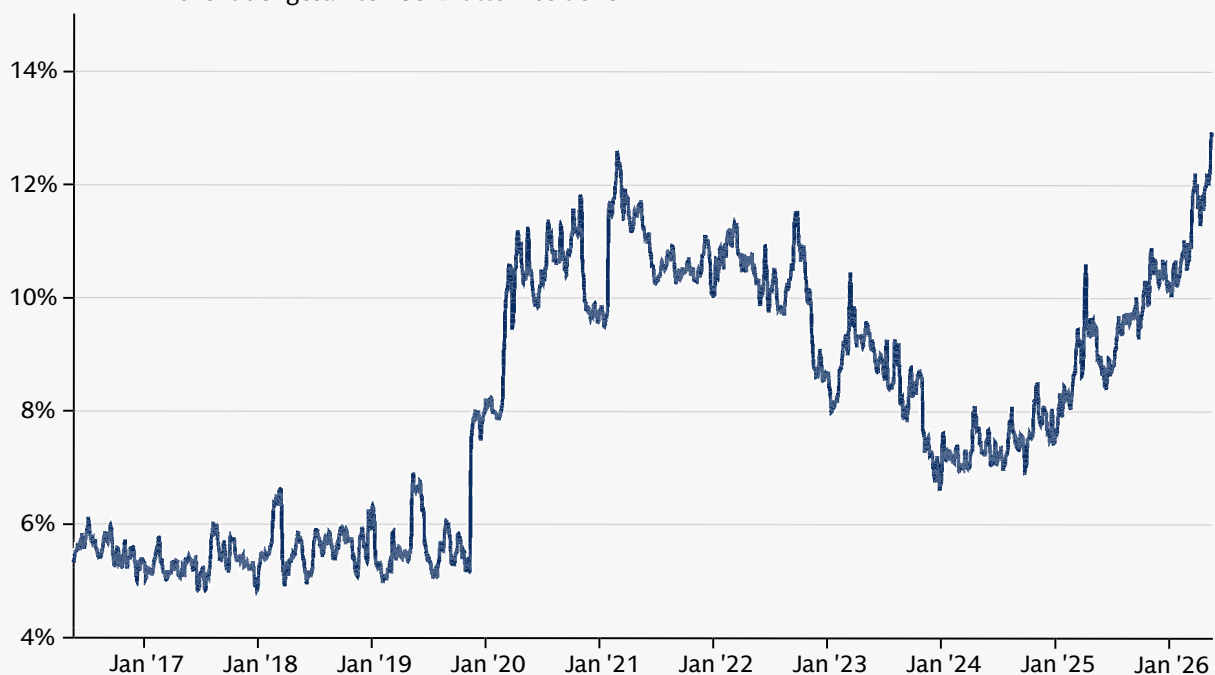
Sind Hedgefonds optimistisch für Aktien?

Es gibt Anzeichen dafür, dass Fonds ihre Portfolios in den vergangenen Wochen angesichts rekordhoher Aktienkurse, anhaltender Spannungen im Nahen Osten und Wirtschaftsdaten mit erhöhter Inflation abgesichert haben, sagt Lin. Die Referenzsorte Brent wird über 100 US-Dollar pro Barrel gehandelt, und die Anleiherenditen stiegen im Mai stark an. „Diese Faktoren belasten allgemein die Stimmung an den Aktienmärkten“, sagt Lin.

Abb. 2: Short-Exposure im Prime-Book – US-Makro-Aktienprodukte (Index und ETFs)

Die Shortpositionierung von Hedgefonds bei US-Index- und ETF-Makroprodukten liegt inzwischen über dem Niveau von vor dem Waffenstillstand zwischen Iran sowie den USA und Israel. Sie befindet sich mittlerweile auf einem 10-Jahres-Hoch.

Marktwert in Prozent der gesamten US-Brutto-Positionen



Quelle: Goldman Sachs Fixed Income, Currencies, and Commodities (FICC) sowie Equities and Prime Services, Stand 18. Mai 2026.

Auf einen Blick:

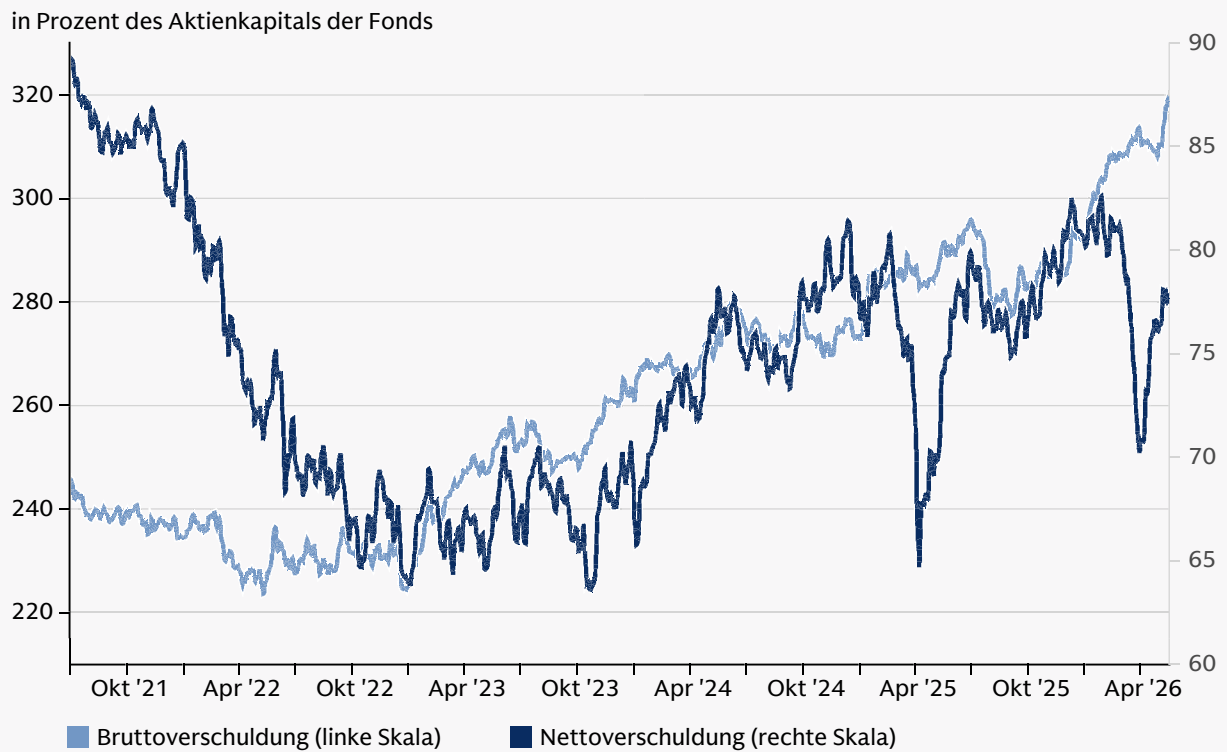
- Trotz der Rally bei Technologiewerten auf Rekordhöhen realisieren Hedgefondskunden laut Goldman Sachs Prime Services Gewinne bei Halbleiter- und Ausrüstungsherstellern.
- Dieser Schritt spiegelt eher Gewinnmitnahmen als einen grundlegenden Strategiewechsel weg von KI-Unternehmen wider, die weiterhin ein zentrales Thema der jüngsten Aktienmarktrally bleiben.
- Fonds sichern ihr gesamtes Aktienmarktengagement angesichts rekordhoher Aktienkurse, erhöhter Inflationsdaten und steigender Zinssätze ab.

Während Investmentmanager ihre Portfolios absichern, steigt laut Lin die Shortpositionierung von Hedgefonds (Wetten auf fallende Kurse) bei US-Index- und ETF-Makroprodukten. Die Shortpositionen in diesen Instrumenten liegen inzwischen über dem Niveau von vor dem Waffenstillstand zwischen Iran sowie den USA und Israel und befinden sich auf einem 10-Jahres-Hoch.

„Wir haben gesehen, dass Hedgefonds schnell wieder Shortpositionen in Makroprodukten aufgebaut haben, was auf die Bereitschaft hinweist, das Gesamtmarktengagement abzuschneiden“, sagt Lin. „Vor allem bei Märkten, die im Unterschied zu anderen, schwächer abschneidenden Sektoren hauptsächlich wegen KI auf Allzeithochs lagen, reagieren die Menschen sehr schnell, sobald das makroökonomische Umfeld schwieriger wird.“

Abb. 3: Gesamt-Prime-Buch – Brutto- vs. Netto-Verschuldungsgrad

Der Aufbau der Shortpositionen ist kein Zeichen für eine Inaktivität von Hedgefonds. Denn die Nettohebelwirkung, die die Richtungsorientierung der Hedgefondskunden zeigt, blieb relativ stabil, was zeigt, dass Hedgefonds Kapital einsetzen. Gleichzeitig deutet die Absicherung mit Makroprodukten auf eine gewisse Zurückhaltung bei ihnen hin.



Quelle: Goldman Sachs Fixed Income, Currencies, and Commodities (FICC) sowie Equities and Prime Services, Stand 18. Mai 2026.

Das bedeutet jedoch nicht, dass Hedgefonds inaktiv sind. Als Zeichen dafür, dass Hedgefonds Kapital einsetzen, ist die Bruttoverschuldung der Kunden von Goldman Sachs Prime Services auf neue Rekordhöhen gestiegen. Im Gegensatz dazu blieb die Nettohebelwirkung, die die Richtungsorientierung der Hedgefondskunden zeigt, relativ stabil.

„Der Grund dafür ist, dass Manager Gewinne aus einem der heißesten Marktbereiche mitnehmen. Gleichzeitig sichern sie sich mit Makroprodukten ab“, sagt Lin. „Das deutet auf Zurückhaltung der Hedgefonds hin – nicht auf Euphorie. Das steht im Gegensatz zu einigen der Kursbewegungen, die man derzeit am Markt sieht.“

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 basiert auf einem Text, der am 22. Mai 2026 unter dem Titel „How Hedge Funds Are Trading Semiconductor Stocks“ auf www.goldmansachs.com im Bereich Insights/Articles veröffentlicht wurde. Bitte beachten Sie, dass die darin getroffenen Aussagen keine Anlageempfehlungen darstellen..

KÜNSTLICHE INTELLIGENZ

Werden sich die KI-Investitionen der Unternehmen auszahlen?

Damit künstliche Intelligenz (KI) ihr Versprechen einlösen kann und sich die Renditen über die Halbleiterunternehmen hinaus ausbreiten, müssen Unternehmen laut Goldman Sachs Research einen größeren Mehrwert aus der Technologie schöpfen. Letztendlich wird die erfolgreiche Einführung von KI in Unternehmen die Wirtschaftlichkeit der gesamten Lieferkette vorantreiben.

„Der allgemeine Gedanke ist, dass Chip-Unternehmen florieren sollten, wenn ihre Kunden florieren“, schreibt James Covello, Leiter von Global Equity Research. „Sie sollten nicht auf Kosten der ihnen weiter oben in der Kette vorgelagerten Unternehmen florieren.“

Erfüllt KI die Erwartungen?

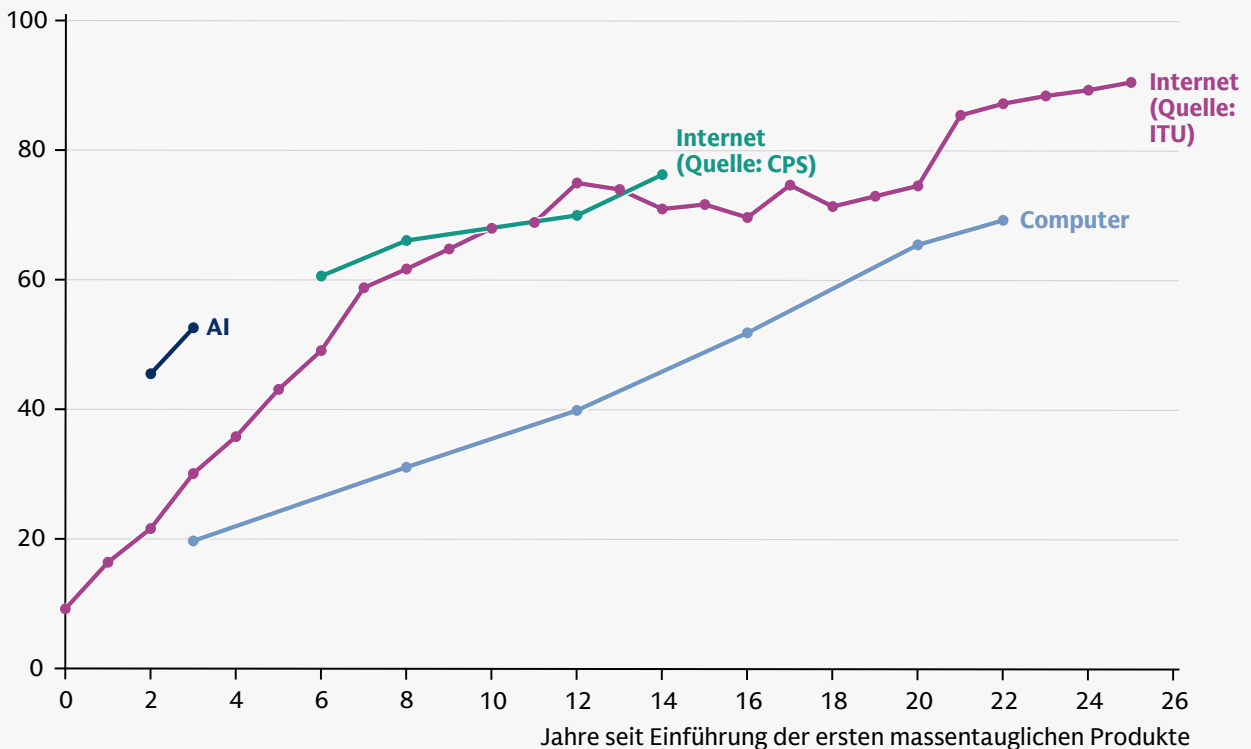
Die Akzeptanz von KI-Chatbots bei den Verbrauchern „war spektakulär“, schreibt Covello im Bericht seines Teams. Laut dem Stanford Institute of Human-Centered AI* erreichte generative KI innerhalb von drei Jahren (gemessen ab der Veröffentlichung des ersten allgemein verfügbaren Produkts dieser Technologie) eine Akzeptanz von etwa 53 Prozent. Das liegt deutlich über den anfänglichen Entwicklungskurven von Personalcomputern und dem Internet in vergleichbaren Zeiträumen.

Die meisten Unternehmen haben laut Covello, der sich dabei auf eine Studie des Massachusetts Institute of Technology und andere Berichte beruft, noch keine Rendite aus ihren KI-Investitionen erzielt. Infolgedessen geraten auch andere Teile der KI-Lieferkette in Schwierigkeiten. Die Unternehmen, die die Modelle entwickeln, und die Hyperscaler, die die KI-Infrastruktur aufbauen, verbrennen Bargeld und nehmen immer mehr Kredite auf.

Abb. 1: Akzeptanzrate nach Technologie

Bereits in den ersten drei Jahren ihrer allgemeinen Verfügbarkeit erreichten KI-Modelle unter erwachsenen IT-Nutzern in den USA eine Akzeptanzrate von über 50 Prozent. Das ist eine Geschwindigkeit, die Personal Computer und Internet nach ihrer Einführung deutlich überbot.

in Prozent der Erwachsenen im erwerbsfähigen Alter in den USA



Quelle: Generative AI Adoption Tracker. KI-Quelle: RPS; Internet-Quelle CPS, ITU; Computer-Quelle: CPS. Stand: 11.05.2026

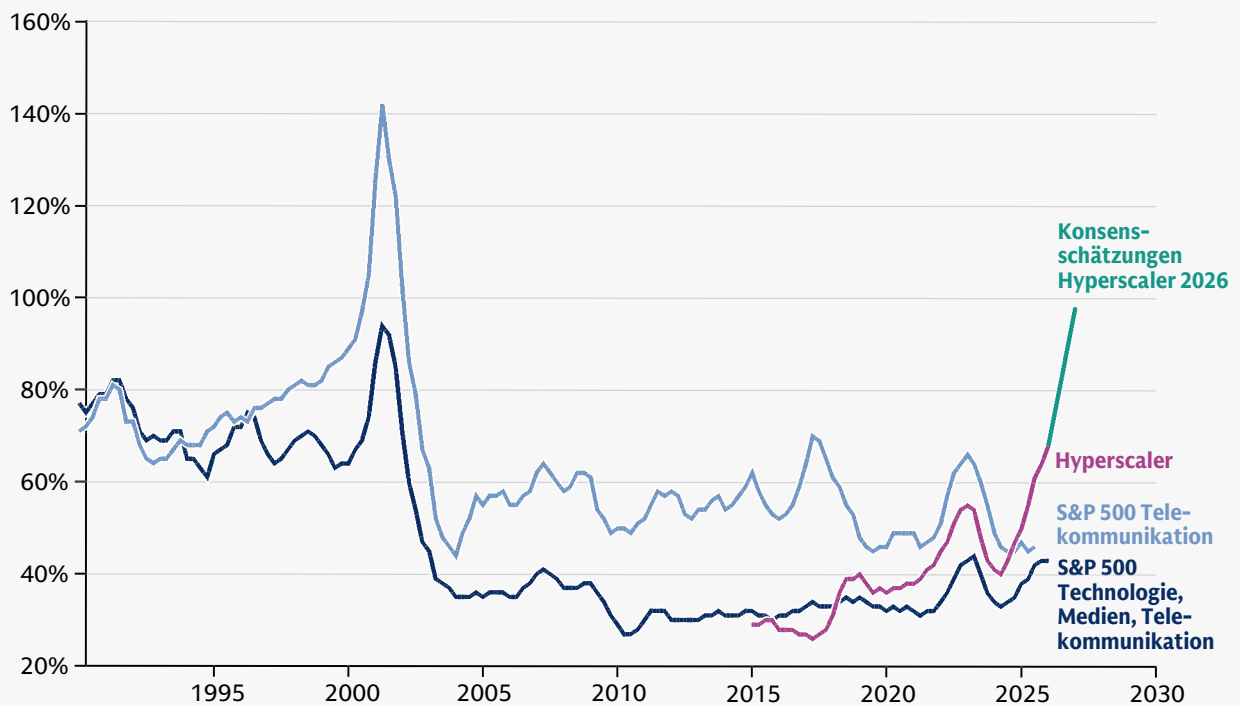


Während Halbleiterunternehmen Rekordumsätze und -gewinne verzeichnen, ist die Gesamtdynamik „beispiellos und nicht nachhaltig“, schreibt Covello.

Abb. 2: Investitionsausgaben zehren am Cashflow

Die Investitionsausgaben der Hyperscaler könnten die Cashflowströme aus laufender Geschäftstätigkeit Konsensschätzungen zufolge in nächster Zukunft weitgehend aufbrauchen. Eine Möglichkeit, die Schwächephase zu überwinden, wäre, dass Hyperscaler ihre Investitionen zurückfahren.

Investitionsausgaben in Prozent des Cashflows aus laufender Geschäftstätigkeit



Quelle: Compustat, FactSet, Goldman Sachs Research, Stand: 11.05.2026

Wo liegen die Investitionschancen im KI-Bereich?

Das Team weist darauf hin, dass es vor etwa zwei Jahren den Anlegern empfohlen hatte, beim KI-Boom einen „Picks-and-Shovels“-Ansatz („Spitzhacken und Schaufeln“) zu verfolgen und in Halbleiter- und Halbleiterausstattungsunternehmen (englisch kurz: Semi-Caps) zu investieren. Seitdem haben sich diese Aktien besser entwickelt als der Markt, während dies bei den Hyperscalern größtenteils nicht der Fall war.

Allerdings könnten von nun an die Hyperscaler unter bestimmten Voraussetzungen besser abschneiden als Halbleiterunternehmen und Hersteller von Ausrüstung für die Halbleiterindustrie, schreibt Covello.

Anleger sind mittlerweile recht skeptisch, was die Renditen angeht, die die Hyperscaler voraussichtlich erzielen werden. Sollten Unternehmen beginnen, Renditen aus ihren KI-Ausgaben zu erzielen, könnten Anleger bereit sein, wieder höhere Bewertungskennzahlen für diese Aktien zu zahlen. Selbst wenn die Renditen aus den KI-Ausgaben von Unternehmen weiterhin eine Herausforderung darstellen, könnten die Hyperscaler beschließen, ihre Investitionsausgaben zu kürzen. Dies könnte das beste Szenario für solche Trades sein, schreibt das Team, was aufgrund besserer Cashflowaussichten zu einer Erholungsrally für die Hyperscaler und zu einem Ausverkauf bei Halbleitern führen würde.

Das schlimmste Szenario für solche Trades wäre, wenn der Status quo anhält und die Hyperscaler ihre enormen Kapitalausgaben trotz der Herausforderungen bei der erfolgreichen Einführung von KI in Unternehmen fortsetzen. In diesem Szenario würden Anleger bei derartigen Trades Geld verlieren, da der gesamte Wert der KI-Ausgaben weiterhin den Halbleiterunternehmen zufließen würde.

Auf einen Blick:

- Zwar war die Akzeptanz von künstlicher Intelligenz (KI) bei den Verbrauchern „spektakulär“, doch nutzen die meisten dieser Anwender laut Goldman Sachs Research eine kostenlose Version. Eine erfolgreiche Einführung in Unternehmen wird entscheidend dafür sein, dass sich die KI wirtschaftlich rentiert.
- Damit Unternehmen den Wert ihrer KI-Investitionen ausschöpfen können, müssen die Daten für agentenbasierte KI ordnungsgemäß strukturiert und die Arbeitsabläufe effizient koordiniert werden, um die Kosten zu kontrollieren.
- Auch wenn Halbleiterhersteller Rekordumsätze und -gewinne verzeichnen, haben die meisten anderen Unternehmen im KI-Ökosystem noch keine Gewinne mit der Technologie erzielt – eine Dynamik, die nicht nachhaltig ist.
- Halbleiterunternehmen haben den breiteren Aktienmarkt übertroffen. Von hier aus erwartet Goldman Sachs Research, dass Hyperscaler die Halbleiterunternehmen übertreffen könnten.

Wie können Unternehmen KI besser nutzen?

Die große Frage laut Goldman Sachs Research ist, wie Unternehmen aus ihren Ausgaben für KI wirtschaftlichen Wert schaffen können. Die Analysten weisen darauf hin, dass sie sicherstellen müssen, dass sie ihre agentenbasierte KI auf ordnungsgemäß strukturierten Daten aufbauen und dass sie KI-Modelle kosteneffizient einsetzen bzw. koordinieren müssen.

„Die Modelle werden sich weiterhin rasant verbessern, aber derzeit ist es nicht die Leistungsfähigkeit der Modelle, die erfolgreiche Anwendungsfälle in Unternehmen behindert“, schreibt Covello. „Wir glauben, dass Datenstruktur und Orchestrierung entscheidende Faktoren sind, um KI in Unternehmen nutzbar zu machen.“ Zwischen dem Unternehmen und den Modellentwicklern müsse eine neue Ebene hinzugefügt werden, fügt er hinzu.

Ein Ziel dieser „Orchestrierungs- und Bereitstellungsschicht“ wäre es, sicherzustellen, dass Workflows unter Berücksichtigung von Komplexität und Kosten richtig gesteuert werden. Workflows mit geringen Konsequenzen und hohem Volumen sollten an einfachere KI-Technologie weitergeleitet werden – Open-Source- oder „Leichtbau“-Modelle. Aufgaben mit tiefergehenden Konsequenzen könnten an die fortschrittlichsten (und teuersten) Modelle gehen, die für Umgebungen reserviert sind, in denen die Kosten eines Fehlschlags hoch sind.

Wie sollten Führungskräfte in ihren Unternehmen die KI-Nutzung angehen?

Die Experten führen ein Beispiel an, wie dies bei einem Hedgefonds aussehen könnte, der seinen Mitarbeitern KI-Tools zur Verfügung stellen möchte. Wenn jemand eine Anfrage an die KI richtet, die im Grunde genommen nichts anderes als eine ausgefeilte Websuche ist, würde diese an ein Modell der unteren Preisklasse weitergeleitet werden. Wenn hingegen ein neues Finanzmodell erstellt oder eine komplexe branchenübergreifende Bewertungsanalyse durchgeführt werden soll, könnte die Aufgabe an ein teureres, leistungsstärkeres Modell weitergeleitet werden.

Ein vielversprechender Ansatz ist der Einsatz kleiner Sprachmodelle (SLMs), schreibt Covello. Im Gegensatz zu den grundlegenden großen Sprachmodellen (LLMs), die derzeit im Fokus stehen, lassen sich SLMs auf Geschwindigkeit und geringere Kosten optimieren und an einen bestimmten Arbeitsablauf anpassen. Kleine Modelle können schneller sein und die Genauigkeit erhöhen, obwohl ihr Training und ihre Nutzung deutlich kostengünstiger sind – was die für eine erfolgreiche KI-Implementierung in Unternehmen erforderliche Kosteneffizienz demonstriert.

Die neue Ebene zwischen dem Unternehmen und den Modellanbietern würde auch Datenprobleme angehen. Ein einfaches Beispiel wäre, sicherzustellen, dass die Daten eines Einzelhändlers aufeinander abgestimmt und zugänglich sind, damit ein KI-Tool hilfreiche Kundenvorschläge geben kann. Das ist nur möglich, wenn die Datenbanken für Empfehlungsalgorithmen, Kundenverhaltensprofile und den aktuellen Lagerbestand alle ordnungsgemäß organisiert und nicht isoliert sind.

„Wir glauben, dass Unternehmen, die diese Bausteine einführen, den Schlüssel zur Erschließung der wirtschaftlichen Vorteile von KI im Unternehmen in der Hand halten“, schreibt Covello.

Die Analysten empfehlen Führungskräften der obersten Ebene, langfristig zu denken, da einige der Voraussetzungen für den Erfolg von KI in Unternehmen noch nicht gegeben sind. „Verlangsamen Sie jetzt das Tempo, damit Sie später beschleunigen können“, schreibt Covello. Er räumt ein, dass dies nicht einfach sein wird, angesichts des immensen Drucks, der von Führungskräften verlangt zu zeigen, dass sie eine überzeugende KI-Strategie haben – und angesichts der Angst, den Anschluss zu verpassen, die Aktionäre und Märkte anzutreiben scheint.

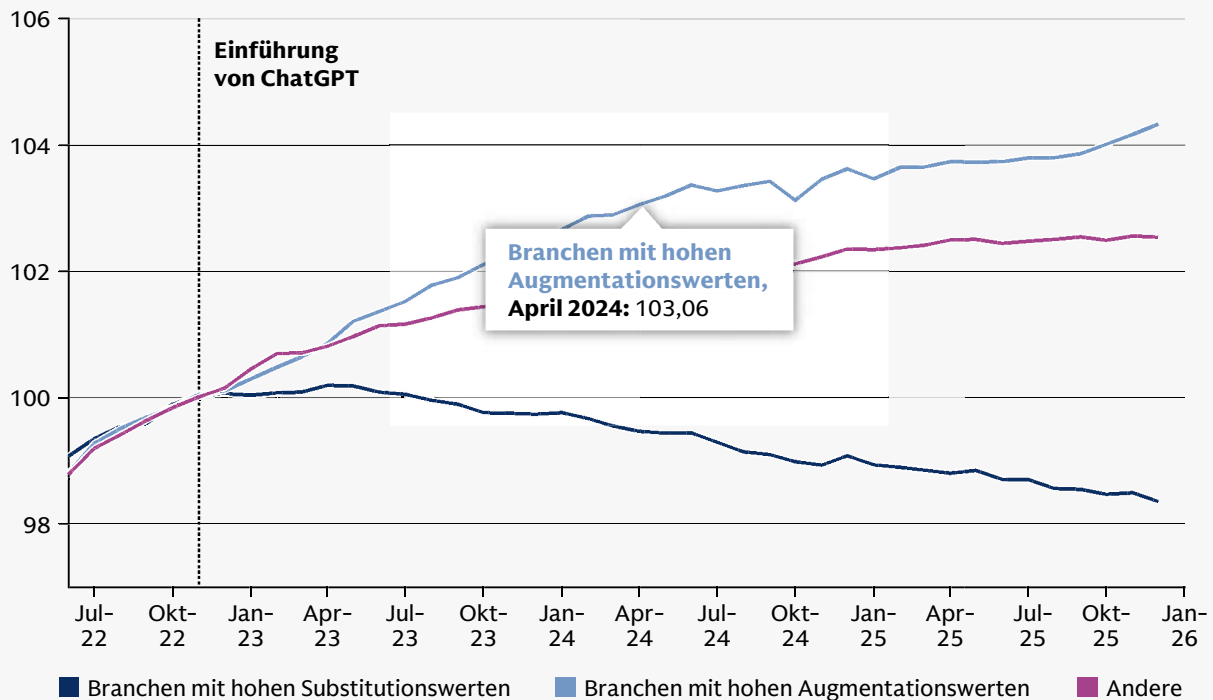
Welche Berufe und Branchen werden wahrscheinlich durch KI verdrängt?

Ein Bereich, in dem die Märkte auf die Auswirkungen von KI auf Unternehmensebene achten, ist die großangelegte Ersetzung von Arbeitsplätzen – und diese ist noch nicht eingetreten. Untersuchungen von Goldman Sachs Research haben gezeigt, dass KI zwar einige Arbeitnehmer ersetzt, dass diese Arbeitsplatzverluste jedoch teilweise durch steigende Beschäftigung dort ausgeglichen werden, wo KI menschliche Arbeitskräfte ergänzt und deren Produktivität steigert.

Abb. 3: Beschäftigtenzahlen und Substitution bzw. Augmentation durch KI

Branchen mit hohen KI-Substitutionswerten, d.h. einer hohen Verdrängung durch KI, verzeichneten im Durchschnitt einen Anstieg der Arbeitslosigkeit. Bei einer überwiegenden Ergänzung (Augmentation) durch KI hingegen wuchsen die Beschäftigtenzahlen.

Beschäftigte nach Branchen mit KI-Exposure, indexiert auf Q4 2022 = 100



Quelle: Goldman Sachs Research, Arbeitsministerium, Stand: 11.05.2026. Gesundheitswesen, Bildungsdienstleistungen und öffentlicher Sektor sind ausgeschlossen, da sie aufgrund von Aufholeffekten nach der Pandemie ein starkes Beschäftigungswachstum verzeichneten.



„Wir glauben, dass der Markt über den Bereich einzelner Arbeitsplätze hinausblicken muss, um beurteilen zu können, ob sich die Investitionen letztendlich auszahlen können“, schreibt Covello. Das bedeute, nach Gewinnquellen zu suchen, die in den kommenden Jahren reif für eine Disruption durch KI sein könnten, erklärt er. Die Aktienanalysten von Goldman Sachs Research haben eine Reihe von Branchen identifiziert, in denen eine großangelegte Disruption der Gewinnstrukturen wahrscheinlicher erscheint, darunter Werbung, Software, Cybersicherheit und Transportwesen.

* Quelle: Stanford Institute of Human Centered AI, Artificial Intelligence Index Report 2026

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 11. Mai 2026 unter dem Titel „Will the Corporate Investment in AI Pay Off?“ 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 Juni/Juli 2026

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

DONNERSTAG, 25. JUNI 2026



PCE-Kerndeflator

Das Bureau of Economic Analysis (BEA) veröffentlicht Angaben zu den Einnahmen und Ausgaben des persönlichen Konsums der US-Bürger im Mai 2026. 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 →

DONNERSTAG, 25. JUNI 2026



BIP USA

Das Bureau of Economic Analysis (BEA) veröffentlicht die dritte Schätzung des US-Bruttoinlandsprodukts für das erste Quartal 2026. – Laut der zweiten Schätzung vom 28. Mai 2026 ist die US-Wirtschaft saisonbereinigt und hochgerechnet auf das Jahr im ersten Quartal 2026 um 1,6 Prozent gewachsen. Im vierten Quartal 2025 war das reale BIP um 0,5 Prozent gestiegen.

Quelle: Bureau of Economic Analysis, weitere Informationen hier →

FREITAG, 26. JUNI 2026



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. Im Mai 2026 fiel der Indikator in der endgültigen Veröffentlichung um 5,0 Prozentpunkte von 49,8 auf 44,8 Punkte. Am 26. Juni 2026 folgt die Veröffentlichung des endgültigen Indikatorwerts für Juni 2026. Am 17. Juli 2026 wird der vorläufige Wert der Verbraucherstimmung für Juli 2026 veröffentlicht. Der endgültige Wert des Indikators für Juli 2026 wird am 31. Juli 2026 publiziert.

Quelle: University of Michigan, weitere Informationen hier →

MITTWOCH, 1. JULI 2026



USA: Einkaufsmanagerindex (PMI)

Der Purchasing Managers Index (PMI), auch „ISM® Manufacturing PMI® Report“ oder „ISM-Einkaufsmanagerindex“, ist ein wichtiger und verlässlicher Frühindikator für die wirtschaftliche Aktivität in den USA. Er wird von der Non-Profit-Organisation Institute for Supply Management (ISM) am ersten Geschäftstag im Monat veröffentlicht und zeigt die zu erwartende Auslastung des verarbeitenden Gewerbes. Ein Wert über 50 Prozent deutet auf eine Verbesserung der US-Wirtschaft hin. Im Mai 2026 lag der ISM® Manufacturing PMI® bei 54,0 Prozent und war damit im Vergleich zum Vormonat um 1,3 Prozentpunkte gestiegen.

Quelle: Institute for Supply Management (ISM), weitere Informationen hier →



DONNERSTAG, 9. JULI 2026

Handelsbilanz Deutschland

Die monatlich vom Statistischen Bundesamt veröffentlichte Außenhandelsbilanz zeigt den Saldo von Importen und Exporten für Güter und Dienstleistungen. Ein positiver Wert bedeutet einen Handelsüberschuss, ein negativer Wert ein Handelsdefizit. Die Zahlen für den Monat Mai 2026 werden am 9. Juli 2026 bekanntgegeben. Im April 2026 hat die Handelsbilanz Deutschlands kalender- und saisonbereinigt mit einem Überschuss von 14,5 Milliarden Euro abgeschlossen. Die Exporte sind im April 2026 nach Angaben des Statistischen Bundesamts kalender- und saisonbereinigt gegenüber März 2026 um 0,9 Prozent und die Importe sind um 1,2 Prozent gestiegen.

Quelle: Statistisches Bundesamt, weitere Informationen hier →



FREITAG, 10. JULI 2026

Verbraucherpreisindex Deutschland

Das Statistische Bundesamt veröffentlicht den endgültigen Verbraucherpreisindex sowie den Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) für Juni 2026. Beide Maßzahlen bewerten die Preisstabilität in Deutschland und sind Indikatoren, um Inflation und Veränderungen im Kaufverhalten zu messen.

Quelle: Statistisches Bundesamt, weitere Informationen hier →



FREITAG, 10. JULI 2026

WASDE-Bericht

Der monatliche Bericht („World Agricultural Supply and Demand Estimates“, kurz WASDE) des US-Landwirtschaftsministeriums (USDA) liefert umfassende Analysen, Prognosen und Schätzungen zur Entwicklung der Weltagrarmärkte und ermöglicht so eine Beurteilung der globalen Produktion von Weizen, Soja, Mais, Fleisch, Milch und anderen Lebensmitteln sowie Agrarrohstoffen.

Quelle: USDA, weitere Informationen hier →



MONTAG, 13. JULI 2026

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 →

MITTWOCH, 15. JULI 2026



Quartalszahlen Johnson & Johnson

Johnson & Johnson ist ein US-amerikanischer Pharmazie- und Konsumgüterkonzern, der bereits 1886 gegründet wurde und eines der größten Gesundheitsunternehmen der Welt ist. Die Angebotspalette reicht von Körperpflege über Pharmazie bis zu Medizintechnik und Diagnostik. Im Geschäftsjahr 2025 hat Johnson & Johnson einen Umsatz in Höhe von 94,2 Milliarden US-Dollar erzielt (Vorjahr: 85,2 Milliarden US-Dollar). In einem Webcast mit Telefonkonferenz präsentiert der Konzern die Zahlen zum zweiten Quartal 2026.

Quelle: Johnson & Johnson, weitere Informationen hier →

DONNERSTAG, 16. JULI 2026



BIP-Schätzung Großbritannien

Das nationale Statistikamt veröffentlicht am 16. Juli 2026 seine BIP-Schätzung für Mai 2026. Das nationale Statistikamt schätzt das Wachstum der Wirtschaftsleistung und den Wert der Waren und Dienstleistungen, die im Vereinigten Königreich hergestellt werden. Im Dreimonatszeitraum bis April 2026 wuchs das monatliche BIP um 0,7 Prozent, nach einem Wachstum von 0,6 Prozent im Dreimonatszeitraum bis März 2026 und einem Wachstum von 0,5 Prozent im Dreimonatszeitraum bis Februar 2026.

Der Zeitraum bis April 2026: Das monatliche BIP schrumpfte im April um 0,1 Prozent nach einem Wachstum von 0,3 Prozent im März 2026 und von 0,4 Prozent im Februar 2026.

Monatliches BIP: Das reale Bruttoinlandsprodukt ist in den drei Monaten bis April 2026 im Vergleich zu den drei Monaten bis Januar 2026 schätzungsweise um 0,7 Prozent gewachsen. Dies folgt auf ein Wachstum von 0,6 Prozent in den drei Monaten bis März 2026 und auf ein Wachstum von 0,5 Prozent in den drei Monaten bis Januar 2026.

Quelle: Office for National Statistics, weitere Informationen hier →

MONTAG, 20. JULI 2026



BIP Eurozone

Die Statistikbehörde Eurostat veröffentlicht am 20. Juli 2026 eine weitere Schätzung der Daten („GDP main aggregates and employment - update, Q1/2026“) zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts und der Erwerbstätigkeit im ersten Quartal 2026 in der Eurozone und der EU. – Laut der Schätzung von Eurostat vom 5. Juni 2026 ist das saisonbereinigte BIP im ersten Quartal im Vergleich mit dem Vorquartal im Euroraum um 0,1 Prozent und in der EU um 0,2 Prozent gesunken. Im vierten Quartal 2025 war das BIP sowohl im Euroraum als auch in der EU um 0,2 Prozent gestiegen. Die Erwerbstätigkeit ist im ersten Quartal 2026 im Euroraum um 0,1 Prozent gegenüber dem Vorquartal gestiegen, während die Erwerbstätigkeit in der EU verglichen mit dem Vorquartal stabil blieb. Im vierten Quartal 2025 hat die Erwerbstätigkeit gegenüber dem Vorquartal in beiden Gebieten um 0,2 Prozent zugelegt.

Quelle: Eurostat, weitere Informationen hier →

DIENSTAG, 21. JULI 2026



ZEW-Konjunkturerwartungen

Das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) veröffentlicht einen Index, der die vorherrschende Stimmung unter bis zu 300 deutschen Finanzanalysten aus Banken, Versicherungen und Unternehmen abbildet. Die monatliche Umfrage bezieht sich auf die Erwartungen zur Entwicklung der sechs wichtigsten internationalen Finanzmärkte. Das ZEW gibt am 21. Juli 2026 die Zahlen der ZEW-Konjunkturerwartungen für Juli 2026 heraus. Im Mai 2026 steigen nach zwei Rückgängen die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland deutlich. Der ZEW-Index steigt um 7,0 Punkte, beträgt nun minus 10,2 Punkte und liegt somit im negativen Bereich. Die Einschätzung der gegenwärtigen konjunkturellen Lage für Deutschland erfährt einen leichten Rückgang. Der Lageindikator für Deutschland sinkt um minus 4,1 Punkte und liegt aktuell bei minus 77,8 Punkten.

Quelle: ZEW, weitere Informationen hier →

MITTWOCH, 22. JULI 2026



Quartalszahlen IBM

Der IT-Gigant mit Sitz in Armonk im US-Bundesstaat New York gibt vorläufige Zahlen für das zweite Quartal 2026 bekannt. Der Ursprung des Unternehmens geht zurück auf die von Herman Hollerith am Ende des 19. Jahrhunderts entwickelten Maschinen zur Zählung und Erfassung von Daten, die auf Lochkarten eingegeben werden. Ende 2023 beschäftigte IBM einschließlich der Tochtergesellschaften weltweit mehr als 282.000 Mitarbeiter und ist in mehr als 175 Länder tätig. Im vergangenen Jahr erzielte der US-Konzern einen Umsatz von 62,75 Milliarden US-Dollar, ein Anstieg um 8 Prozent.

Quelle: IBM, weitere Informationen hier →

DONNERSTAG, 23. JULI 2026



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 →

DONNERSTAG, 23. JULI 2026



Halbjahresergebnisse Nestlé

Der weltgrößte Nahrungsmittelkonzern mit Hauptsitz in Vevey und Cham in der Schweiz lässt sich in die Bücher blicken: Am 23. Juli 2026 berichtet Nestlé über die Ergebnisse des ersten Halbjahres 2026. Im Geschäftsjahr 2025 ist Nestlés Umsatz um 2,0 Prozent von 91,35 Milliarden Schweizer Franken auf 89,5 Milliarden Franken zurückgegangen. Der Reingewinn belief sich auf 9,03 Milliarden Schweizer Franken (Vorjahr: 10,9 Milliarden Franken).

Quelle: Nestlé, weitere Informationen hier →

MONTAG, 27. JULI 2026



Auftragseingänge langlebige Gebrauchsgüter

Das US Census Bureau veröffentlicht monatlich vorläufige Schätzungen der Auftragseingänge für langlebige Gebrauchsgüter ohne Verteidigung. Langlebige Produkte wie Kraftfahrzeuge sind für gewöhnlich mit hohen Investitionskosten verbunden, die Auftragseingänge gelten daher in der Regel als guter Indikator für die wirtschaftliche Situation der USA.

Quelle: US Census Bureau, weitere Informationen hier →

MITTWOCH, 29. JULI 2026



Zinsentscheid der Fed Pressekonferenz

Der Offenmarktausschuss der US-Notenbank („Federal Open Market Committee“) entscheidet über die kurzfristigen Zinssätze.

Quelle: Federal Reserve, weitere Informationen hier →

DONNERSTAG, 30. JULI 2026



BIP-Schnellschätzung – EU und Eurozone, Q2/2026

Die Statistikbehörde Eurostat veröffentlicht 30 Tage nach dem Quartalsende eine BIP-Schnellschätzung, das sogenannte „Preliminary Flash Estimate GDP – EU and euro area, Q2/2026“, für das BIP der Europäischen Union (EU) und der Eurozone im zweiten Quartal 2026.

Quelle: Eurostat, weitere Informationen hier →

DONNERSTAG, 30. JULI 2026



Halbjahresergebnisse Adidas

Adidas ist ein weltweit tätiger deutscher Hersteller und Anbieter von Sportartikeln, Sportbekleidung und Sport-Accessoires. Adidas ist bekannt als Ausstatter von berühmten Sportlern, Sportmannschaften und Sportveranstaltungen. Der Firmensitz ist das mittelfränkische Herzogenaurach. Das Unternehmen beschäftigt weltweit 64.938 Mitarbeiter (Stand: 03.03.2026, Geschäftsbericht 2025). Am 30. Juli 2026 lässt sich Adidas zum ersten Halbjahr 2026 in die Bücher schauen. Im Geschäftsjahr 2025 stieg der Umsatz um 4,8 Prozent auf 24,81 Milliarden Euro.

Quelle: Adidas, 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 | Nadine Urseanu
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: Fahmi | S. 2: Kalyakan | S. 3: Chepko Danil | S. 5: Fayed
S. 8: Somkiat | S. 9: Orawee | S. 11: Little Tomato Studio | S. 13: Anqi Wang | S. 14: maho | S. 18: Viktor
S. 20: syhin_stas | S. 23: AndreasJ | S. 25: Gorodenkoff | S. 28: IM Imagery | S. 30: Roushon AI Designer
S. 33: Artemii Sh | S. 36: tongpatong | S. 37: Wellnhofer Designs | S. 39: M.Johannsen | S. 40: artjazz
S. 42: Sebastian | S. 44: SeanPavonePhoto | Goldman Sachs – S. 19