

Neue Vielfalt bei Seltenen Erden

Von Noel C. Pick,
Senior Portfolio Manager bei HRK LUNIS

Seltene Erden sind wie Mehl: Es ist im Überfluss da, aber ohne die passende Bäckerei gibt es trotzdem kein Brot. Das größte Missverständnis über diese begehrten Rohstoffe steckt daher bereits in ihrem Namen. Sie sind keineswegs rar. Sie liegen praktisch überall auf der Welt verstreut. Der Flaschenhals liegt in der Verarbeitung. Solange ein einziges Land, in diesem Fall China, fast alle »Bäckereien« der Welt kontrolliert, sind Rohstoffe wie Neodym, Praseodym oder Cer eben doch häufig schwer zu erhalten.

Seltene Erden sind das unsichtbare Fundament fast aller Zukunftstechnologien. Ohne sie bewegen sich weder E-Autos noch Windkraftanlagen, ohne sie funktionieren keine Roboter und keine KI-Systeme. Das eigentliche Problem liegt jedoch nicht in der geologischen Verfügbarkeit, sondern in der extremen geopolitischen Konzentration. China kontrolliert 60 Prozent der weltweiten Förderung und 90 Prozent der Raffination. Besonders für Europa ist dies ein großes Problem. Die EU bezieht sämtliche schweren Seltenen Erden, 85 Prozent der leichten Seltenen Erden und 98 Prozent der aus Seltenen Erden gefertigten Magneten, die für moderne Hochleistungstechnologien enorm wichtig sind, direkt aus China.

Dass diese Dominanz nicht vom Himmel gefallen ist, gehört zur unbequemen Wahrheit dieses Marktes. Sie ist das Resultat jahrzehntelanger wirtschaftlicher und politischer Fehlentscheidungen im Westen. Während Peking die strategische Bedeutung dieser Wertschöpfungsketten frühzeitig erkannte und systematisch ausbaute, wurden in vielen westlichen Staaten Umweltkosten, Investitionsrisiken und industriepolitische Konsequenzen unterschätzt. Die Quittung ist eine Verwundbarkeit, die inzwischen fast alle Schlüsselindustrien lähmen kann. Chinas Exportkontrollen haben diese Abhängigkeit schmerzhaft verdeutlicht. Seit Ende 2023 verbietet China den Export von Know-how und Spezialmaschinen zur Gewinnung, Trennung und Raffination von Seltenen Erden. Der Westen soll die Rohstoffe zwar noch kaufen können, aber nicht lernen, wie man sie selbst verarbeitet. 2025 wurden fast alle wichtigen Seltenen Erden mit strengen Ausfuhrlicenzen belegt. Das Europäische Parlament warnt inzwischen eindringlich

Vermögensverwalter aufgepasst!

**Hier können Sie den Fragebogen für
»Die Elite der Vermögensverwalter im
deutschsprachigen Raum 2027«
als Word-Dokument herunterladen:**

www.elitereport.de/fragebogen

**Bitte füllen Sie den Fragebogen aus
und schicken Sie ihn per E-Mail
bis zum 21. August 2026 an uns zurück:**

redaktion@elitereport.de

**Unsere Beilage »Elite Report extra«
hier als PDF zum Download (circa 6,7 MB):**

www.elitereport.de



davor, dass die Lieferketten in der Digitalindustrie, der Energiewende und der Verteidigungstechnologie unmittelbar belastet werden.

Chance in der Schwäche

Die gute Nachricht lautet allerdings: Abhängigkeiten dieser Größenordnung sind kein Schicksal. Zwei klare Auswege zeichnen sich ab. Erstens versuchen Staaten und Unternehmen mit Hochdruck, neue Förder- und Verarbeitungsstrukturen in den eigenen Regionen oder politisch verlässlichen Partnerstaaten (»Friendshoring«) aufzubauen. Zweitens arbeitet die Forschung fieberhaft an Technologien, die den Einsatz Seltener Erden reduzieren oder komplett überflüssig machen. Insofern könnte aus einer strategischen Schwäche eine neue industrielle Stärke erwachsen. Oder anders ausgedrückt: Die Antwort auf Chinas Marktmacht sollte nicht in Resignation bestehen, sondern im entschlossenen Aufbau belastbarer Alternativen.

Ein Blick nach Japan beweist, dass diese Diversifizierung gelingen kann. Seit 2010 hat Tokio seine Bezugsquellen konsequent verbreitert, strategische Lagerbestände auf-

gebaut, Recyclingkapazitäten hochgefahren und gezielt in alternative Förderprojekte, allen voran in Australien, investiert. Inzwischen ist Japans Abhängigkeit von chinesischen Seltenen Erden von einst über 90 auf unter 60 Prozent gesunken. Das bedeutet zwar noch keine vollständige Autarkie, ist aber eine Blaupause dafür, wie politische Konsequenz und eine langfristig angelegte Industriepolitik reale Wirkung entfalten können.

Noel C. Pick,
Senior Portfolio Manager
bei HRK LUNIS

www.hrklunis.de



Auch in Europa und Deutschland bewegt sich mittlerweile deutlich mehr, als noch vor wenigen Jahren denkbar gewesen wäre. Im Oberrheingraben treibt Vulcan Energy gemeinsam mit Partnern den Aufbau einer eigenständigen europäischen Lithiumproduktion voran. Das Projekt ist

ANZEIGE



Fachseminare
von Fürstenberg

Spezialisierungslehrgang

Zertifizierter Family Officer

Ihr Können
kann sich sehen
lassen.

ZERTIFIZIERTER
FAMILY OFFICER
FVF

ZERTIFIKAT

Zertifizierter Family Officer
- Bewährt seit 2017. Weiterentwickelt für morgen -

Vermögensverwaltung braucht Qualitäts- standards.

Setzen Sie auf Expertise, wenn es um Ihren Erfolg geht.

► Überzeugen Sie durch

- nachgewiesene Qualitätsstandards
- mehr Transparenz im Qualifikationsprofil
- die Vermittlung von Sicherheit und Vertrauen
- eine aussagekräftige Orientierungshilfe

► Profitieren Sie von

- dem renommierten Spezialisierungslehrgang mit zertifiziertem Abschluss
- interdisziplinärer Wissensvermittlung
- erfahrenen Top-Referenten



Erfahrung, die weiterdenkt!

www.fachseminare-von-fuerstenberg.de/family-officer

vollständig ausfinanziert, wird von starken öffentlichen sowie privaten Akteuren getragen und soll nach aktuellem Stand 2028 in die kommerzielle Produktion gehen.

Parallel dazu läuft ein zweiter, mindestens ebenso spannender Wettlauf: der um die technologische Substitution. Gerade in der Elektromobilität zeigt sich die westliche Innovationskraft. So setzt BMW bei seiner Neuen Klasse auf elektrisch erregte Synchronmaschinen. Bei diesen Motoren wird das notwendige Magnetfeld nicht durch Permanentmagnete aus Seltenen Erden, sondern durch elektrische Erregung erzeugt – was die Abhängigkeit von kritischen Importen spürbar gegen null senkt. Zeitgleich arbeitet in Europa das Konsortium PASSENGER, ein Zusammenschluss aus 20 Partnern aus Industrie und Forschung, an Seltene-Erden-freien Permanentmagneten für die E-Mobilität und weitere Industriezweige. Die Botschaft hinter diesen Initiativen ist unmissverständlich: Wer alternative Motorenkonzepte, neuartige Materialien und innovative Magnetlösungen entwickelt, bricht die alten Spielregeln eines bislang von China diktierten Marktes auf.

Neue Ansätze

Auch außerhalb Europas entstehen in rasantem Tempo neue Ansätze. Das australische Bergbau- und Rohstoffunternehmen Lynas hat in Malaysia mit der Produktion von Dysprosiumoxid begonnen und ist damit nach eigenen Angaben der einzige kommerzielle Hersteller separierter schwerer Seltenerdprodukte außerhalb Chinas. Auch der Chemiekonzern Solvay baut in La Rochelle seine Kapazi-

täten für die Trennung und Verarbeitung massiv aus. Ab Ende dieses Jahres sollen dort Dysprosium und Terbium im industriellen Maßstab separiert werden können. In den USA wiederum beschleunigt eine staatlich gestützte Industriepolitik den Aufbau einer heimischen Produktion und Magnetfertigung massiv voran.

Noch bilden all diese Projekte kein vollständiges Gegengewicht zur chinesischen Vormachtstellung, aber sie markieren den unumkehrbaren Übergang von der bloßen Erkenntnis zur realen Umsetzung. Die erdrückende Abhängigkeit von China bei den Seltenen Erden ist kein unabänderliches Naturgesetz. Sie ist das direkte Resultat historischer politischer und wirtschaftlicher Entscheidungen – und lässt sich folglich durch neue, kluge Entscheidungen auch wieder verändern. Der Weg dorthin wird weder billig noch schnell und mit Sicherheit nicht konfliktfrei verlaufen. Neue Minen, moderne Raffinerien und bahnbrechende Technologien fordern viel Kapital, Zeit und politische Entschlossenheit. Dennoch bietet die aktuelle Problematik auch eine historische Chance.

Für Anlegerinnen und Anleger, aber auch für Unternehmen mit langfristigem Planungshorizont, erstreckt sich hier ein völlig neues, strategisches Investitionsfeld. Entscheidend für den Anlageerfolg ist dabei weniger die kurzfristige Kursfantasie, sondern die fundamentale Frage, wer technologisch, regulatorisch und finanziell am besten aufgestellt ist, um eine tragende Säule dieser neuen, westlichen Rohstoffarchitektur zu werden. □



»Die Elite der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum 2026«

Der Elite Report ist für 39,80 Euro inklusive Mehrwertsteuer und Versand erhältlich. Handelsblatt-Abonnenten erhalten zehn Euro Rabatt (Auslandsporto wird extra berechnet).

bestellung@elitereport.de

Prognosemärkte: der Preis der Wahrheit

Von Oliver Hackel, Kaiser Partner Privatbank AG

In der Finanzwelt tauchen seit einigen Monaten vermehrt Begriffe wie Polymarket und Kalshi auf, die mitunter für Verwirrung sorgen. Die Rede ist von sogenannten Prognosemärkten, auf denen man auf zukünftige Ergebnisse – von Sportereignissen über den Zinsentscheid der Fed bis hin zum Nobelpreis-Gewinner – wetten kann. Was sich zunächst wie reines Glücksspiel anhört, könnte in der Zukunft Umfragen und Expertenmeinungen als Prognose-Tools wirkungsvoll ergänzen.

Das Prinzip der handelbaren Wahrscheinlichkeit

Noch bevor die ersten Eilmeldungen die Nachrichtenagenturen erreichten, stieg am 3. Januar die Wahrscheinlichkeit für einen unmittelbaren Machtwechsel in Venezuela auf der Prognoseplattform Polymarket sprunghaft an, während der mittlerweile zwangspensionierte Machthaber sich noch im Tiefschlaf befand. Nur Stunden später bestätigten offizielle Berichte die Festnahme von Nicolás Maduro durch eine US-geführte Operation. Während die Diplomatie noch nach Worten suchte, hatten die Märkte das Ereignis bereits eingepreist.

Seit ihrer Etablierung im Zuge der US-Wahlen 2024, bei denen Prognosemärkte viel früher den republikanischen Gewinner voraussagten als Wahl-Umfragen, haben sich deren Handelsumsätze vervielfacht. Während das monatliche Volumen im August 2025 noch eine Milliarde US-Dollar betrug, waren es im März 2026 bereits 10 Milliarden – alleine auf Polymarket. Dabei weisen einzelne Kontrakte mittlerweile eine gebotene Summe von mehreren Hundert

Millionen Dollar auf. Was als Nische für Krypto-Enthusiasten und Glücksspieler begann, hat sich zu einer globalen Fieberkurve der Realität entwickelt.

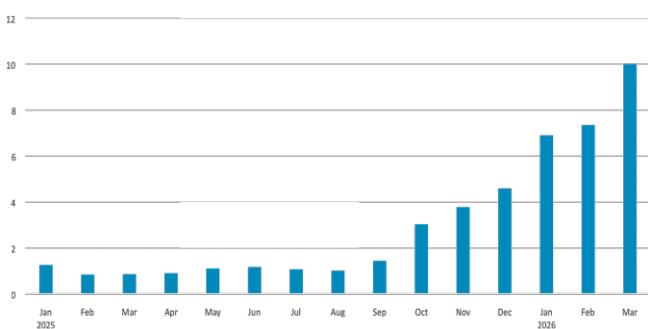
Hinter dem Phänomen steht eine bestechend einfache Logik: Ein Prognosemarkt ist im Kern eine Börse für binäre Ereignisse. Auf den Plattformen – mit Kalshi und Polymarket als deren bekannteste Vertreter – werden Kontrakte gehandelt, die entweder einen Wert von 1 Dollar (Ereignis tritt ein) oder 0 Dollar (Ereignis tritt nicht ein) annehmen. Die vom Markt aggregierte Wahrscheinlichkeit lässt sich somit direkt am aktuellen Marktpreis eines solchen Kontrakts ablesen. Kostet ein »Ja-Kontrakt« etwa für ein bestimmtes Wahlergebnis 72 Cent, bedeutet dies eine (theoretische) Eintrittschance von 72%. Im Gegensatz dazu funktionieren klassische Sportwetten nicht nach dem Prinzip von Angebot und Nachfrage, sondern haben vom Wettanbieter festgelegte Quoten. Diese sind prinzipiell zu Ungunsten der Spieler ausgestaltet, denn auf lange Sicht gewinnt bekanntlich immer die »Bank« ...

Das Prinzip lässt sich auf die Spitze treiben: Wer auf Polymarket derzeit darauf setzt, dass Jesus Christus noch im Jahr 2026 zurückkehrt, zahlt für diesen Kontrakt 4 Cent. Der Markt preist die Wahrscheinlichkeit der Zweiten Ankunft mit bescheidenen 4% ein. Wer jedoch über einen Informationsvorteil verfügt – etwa in Form einer göttlichen Eingebung – und entsprechend 1.000 US-Dollar auf »Ja« setzt, darf sich im Erfolgsfall über eine biblische Rendite von 25.000 Dollar freuen.

Ökonomischer Profit als Wahrheitsfilter

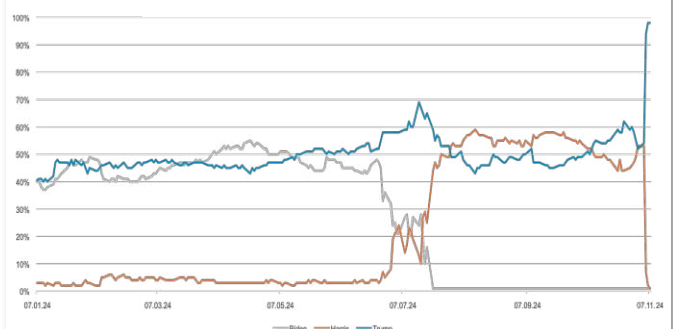
Der entscheidende Vorteil gegenüber klassischen Umfragen oder Experteneinschätzungen liegt in der ökonomischen

Der Aufstieg der Prognosemärkte | Vom Nischenmarkt zum Hype
Monatliches Handelsvolumen auf Polymarket (in Mrd. US-Dollar)



Quellen: Dune Analytics, Kaiser Partner Privatbank

Wetten statt Worte | Wahrscheinlichkeiten auf der Plattform PredictIt
Vergleich der Wahlprognosen bei der US-Präsidentenwahl 2024



Quellen: Bloomberg, PredictIt, Kaiser Partner Privatbank

Anreizstruktur. Während Umfrageteilnehmer oft soziale Erwünschtheit, Desinteresse oder Inkompetenz widerspiegeln, zwingen Prognosemärkte Spekulanten zu einer schmerzvollen Ehrlichkeit ganz im Sinne von »Put your money where your mouth is«. Wer auf Prognosemärkten daneben liegt, verliert Geld. Wer über Informationen verfügt, die der Markt noch nicht reflektiert, hat einen finanziellen Anreiz, diese durch Handel preiszugeben. Jede Wette beeinflusst die Wahrscheinlichkeit und fügt neue Daten zu einer öffentlichen Kennzahl, welche den gesellschaftlichen Konsens widerspiegelt. Für einen Ökonomen ist dies Markteffizienz schlechthin. Denn solche Prognosen messen, was Menschen glauben, während Umfragen messen, was Menschen sagen.

Ein steiniger Weg zum globalen Standard

Den Startschuss in das Prognosegeschäft gab Polymarket im Jahr 2020, wobei das dezentrale Blockchain-Fundament jedoch rasch mit der US-Aufsichtsbehörde kollidierte. Rechtlich wurden die Wetten als eine Form von event-basierten, binären Optionen eingestuft – und unter die strengen Transparenzregeln für Terminbörsen gestellt. Ohne entsprechende Registrierung galten die Märkte als illegale außerbörsliche Geschäfte. Erst jüngste Gerichtsurteile zugunsten der Plattformen sowie die Etablierung regulierter Akteure wie Kalshi markierten das vorläufige Ende einer Wildwest-Ära. Ein Meilenstein in dieser Entwicklung war die Übernahme strategischer Anteile durch den Börsenbetreiber Intercontinental Exchange, welcher als Muttergesellschaft der New York Stock Exchange fungiert, an Polymarket. Dennoch bestehen weiterhin rechtliche Unsicherheiten: In den USA stehen die Plattformen bei politisch sensiblen Themen zunehmend unter Druck, während in Europa ein einheitlicher Rahmen fehlt. Hier be-

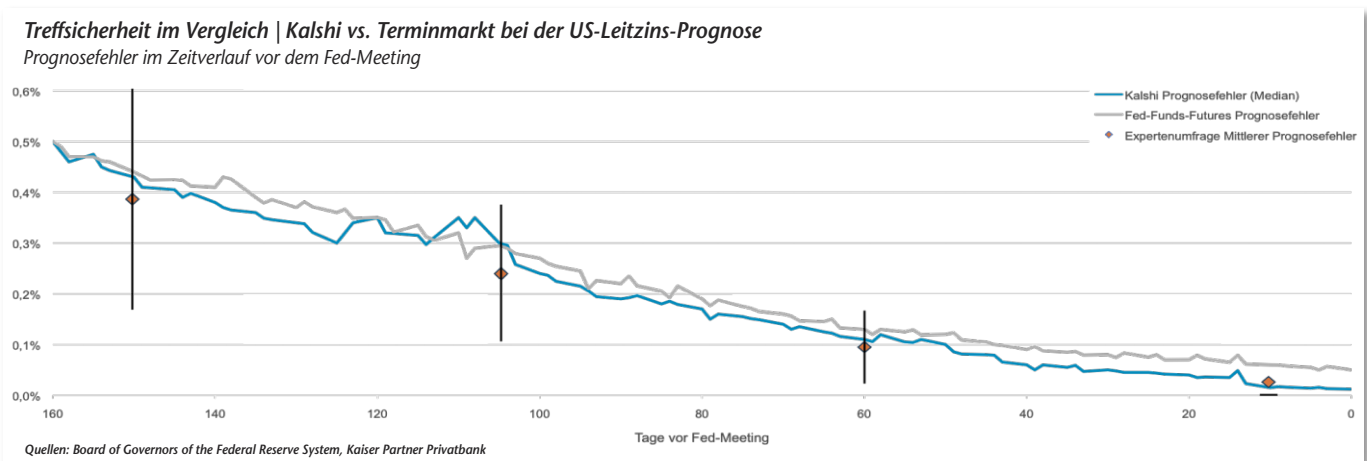
wegen sich Prognosemärkte meist in einer rechtlichen Grauzone zwischen stillschweigender Duldung und nationalen Verboten. Die Technologie ist zwar grenzüberschreitend, der Weg zum globalen Standard ist jedoch noch weit.

Die Weisheit der Massen

Doch wieso sind diese Märkte oft treffsicherer als Expertentpanels? Die Antwort liefert die Verhaltensökonomie mit der »Wisdom of the Crowd«, der kollektiven Weisheit der Allgemeinheit. Wenn eine diverse Gruppe von Individuen unabhängig voneinander Entscheidungen trifft und dabei ihr eigenes Geld riskiert, gleichen sich individuelle Fehler und ideologische Vorurteile aus. Der Markt wird im Optimalfall von Emotionen gefiltert. Im Gegensatz zur klassischen Börse, die oft von narrativer Übertreibung und Spekulationen auf sinkende oder steigende Preise getrieben ist, korrigieren Prognosemärkte bei neuen Informationen meist in Sekundenbruchteilen. Denn wer eine Wette bewusst verzerren will, schafft damit vor allem eine Gewinnchance für Besserinformierte.

Ein neues Toolkit für Risikomanagement?

Mittlerweile haben auch institutionelle Anleger, insbesondere Hedgefonds und Banken, das Potential von Prognosemärkten erkannt. Sie werden nicht primär als Spekulationsinstrument genutzt (obwohl dies sicherlich ebenfalls geprüft wird), sondern als ergänzendes, hochempfindliches Risikomanagement-Tool. In einer Welt, in der Portfolios zunehmend durch Ereignisrisiken wie Gerichtsurteile, Unternehmenszahlen, populistische Strömungen oder geopolitische Eskalationen bedroht sind, bieten Prognosemärkte eine implizite Wahrscheinlichkeitskurve. Sie dienen als Frühwarnsystem, das es erlaubt, Absicherungsstrategien (Hedging) präziser einzuschätzen und diese direkt umzu-



setzen. Droht beispielsweise eine Eskalation im Nahostkonflikt, die den Ölpreis in die Höhe treiben würde, kann auf Polymarket oder Kalshi auf das Eintreten eines militärischen Konflikts gesetzt werden. Der Gewinn einer solchen Prognose könnte die Verluste des Öl-Schocks teilweise kompensieren. Im Gegensatz zu klassischen Hedges wie Gold, die nur allgemein bei Marktunsicherheit steigen, zahlt der Prognosemarkt nur bei einem spezifischen Ereignis.



*Oliver Hackel,
Senior Investment Strategist,
Kaiser Partner Privatbank AG*

<https://kaiserpartner.bank>

Ein besonderer Vorteil ist hierbei die zeitliche Kontinuität. Während herkömmliche Umfragen oft nur monatliche oder quartalsweise Daten liefern, bieten Prognosemärkte Wahrscheinlichkeiten in Echtzeit, was vor allem in Krisen von Nutzen sein kann. Deswegen finden die Plattformen zunehmend Eingang in Analyse- und Researchprozesse im Finanzwesen, in der Politik und in der Forschung. Sogar die Fed attestiert in einem aktuellen Bericht das Potenzial als wertvolle Ergänzung zu herkömmlichen Vorhersage-Tools¹⁾. Bei Leitzinsentscheiden oder der Headline-Inflation zeigt sich dabei besonderes Potenzial.

Auch für private Anleger lohnt sich ein Blick auf Polymarket, Kalshi und Co. zur Informationsbeschaffung. Der Wert liegt nicht im Wetten, sondern in den Echtzeitsignalen. Wer mit dem Gedanken spielt, selbst auf zukünftige Ereignisse zu tippen, sollte allerdings gewarnt sein: In der Regel lohnen sich solche Wetten finanziell nicht, insbesondere wenn keine tiefe Expertise in einem Fachbereich vorhanden ist, welche den Markt schlagen kann. Hinzu kommen plattformspezifische Gebühren sowie die Tatsache, dass insbesondere Menschen mit Informationsvorteilen profitieren, während »unwissende« Anleger den Kürzeren ziehen.

Psychologisches Dilemma

Trotz des Potenzials stehen Prognosemärkte noch in den Kinderschuhen – und bergen mitunter Schattenseiten. In

1) Diercks, Anthony M., Jared Dean Katz, & Jonathan H. Wright (2026). »Kalshi and the Rise of Macro Markets«, Finance and Economics Discussion Series 2026-010. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System.

der Kritik steht beispielsweise die oft geringe Liquidität einzelner Kontrakte, welche zu unklaren Wahrscheinlichkeiten führt. Eine einzige Order kann den Kurs beeinflussen und Geld-Brief-Spannen (Spreads) können sich ausweiten. Hinzu kommt ein moralisches Dilemma, wenn auf Katastrophen oder politische Instabilität gewettet wird. Kritiker monieren zudem den Widerspruch, dass unethisches Insider-Trading paradoxerweise die Prognosegenauigkeit und damit die Markteffizienz steigern kann. Folgendes Gedankenexperiment dazu: Angenommen, ein Fußballspieler gibt bekannt, dass er seinen Verein verlassen möchte. Auf den Prognosemärkten werden (vermeintliche) Experten und Glücksspieler auf seine wahrscheinlichste nächste Vereinsadresse tippen. Doch was hält den Spieler davon ab, anonym eigenes Geld auf den Wunschverein zu setzen – oder sogar absichtlich zu einem unwahrscheinlichen Verein zu wechseln, um den Profit zu maximieren?

Das vermeintlich banale Beispiel hat eine wichtige Implikation. Es zeigt, dass solche Märkte das Potenzial haben, »in die Glaskugel zu sehen«, indem sie die Realität indirekt beeinflussen oder anders ausgedrückt eine selbsterfüllende Prophezeiung auslösen. Davon ausgenommen sind exogene, nicht reflexive Events wie etwa das Wetter. Insider-Trading jedoch – wenn auch unfair gegenüber »Nicht-Wissenden« – hilft den Märkten, schneller zu lernen. Wenn sich die Quoten ändern, ist dies oft ein Zeichen dafür, dass irgendwo irgendjemand etwas weiß – und das Signal wird lange vor den entsprechenden Ankündigungen öffentlich. Dennoch: Prognosemärkte sagen die Zukunft nicht immer korrekt voraus. Die Weisheit der Massen kann auch falsch sein. Für den einzelnen Anleger bleibt die Herausforderung, zwischen echtem Signal und reinem Rauschen zu unterscheiden.

Der Finanzmarkt im Zeichen der Digitalisierung

Prognosemärkte sind aller Wahrscheinlichkeit nach kein vorübergehender Trend, sondern eine natürliche Weiterentwicklung der Finanzmärkte im Informationszeitalter. Sie sind ein Zeugnis dafür, dass Informationen selbst zur handelbaren Ware geworden sind – nicht mehr nur in Wettbüros, sondern als öffentliche Kennzahl für alle. In der Zukunft wird die Fähigkeit, die Signale korrekt zu deuten, zu einer Kernkompetenz in der Vermögensverwaltung werden. Sie liefern uns keine Gewissheit über künftige Ereignisse, aber sie bieten uns einen zusätzlichen, markt-basierten Seismographen für eine Welt, die zunehmend von Event-Risiken beeinflusst wird. □

Tech-Konzentration als Warnsignal

*Starke Berichtssaison, aber ein Markt
auf zwei Geschwindigkeiten.*

Es klingt nach guten Nachrichten: Im vergangenen Mai legte der S&P 500 um 5,26 Prozent zu. Ein starkes Signal – zumindest auf den ersten Blick. Sieht man sich nämlich etwas genauer an, welche Sektoren für diesen Monat welchen Beitrag geleistet haben, offenbart sich ein strukturelles Problem: Von den genannten 5,26 Prozentpunkten kamen 5,60 allein aus dem Technologiesektor. Zyklische Konsumgüter und Gesundheitswesen lieferten mit knapp über 0,2 Prozent marginale positive Beiträge. Acht weitere Sektoren belasteten die Performance jedoch – darunter Energie, Basiskonsumgüter und der Finanzsektor. Johannes Jahn von der Fürst Fugger Privatbank: »Der Markt ist im Mai zwar gestiegen, aber nicht in der Breite.«

Dabei sehe die fundamentale Lage deutlich besser aus, als die Marktstruktur vermuten lasse. Für das erste Quartal hätten die Unternehmen robuste Gewinne ausgewiesen und für die kommenden Quartale sei der Optimismus der Analysten ungewöhnlich hoch. Im Verlauf von April und Mai hätten Analysten ihre Schätzungen des Gewinns pro Aktie für das zweite Quartal 2026 um 2,5 Prozent nach oben revidiert, so Jahn: »Eine leichte Korrektur der Gewinnerwartungen für das zweite Quartal nach oben

klingt zunächst unspektakulär, ist es aber nicht: Normalerweise sinken die Gewinnschätzungen in den ersten zwei Monaten eines Quartals. Diesmal nicht, im Gegenteil: Der aktuelle Anstieg ist der stärkste seit fünf Jahren.« Damals hätten im dritten Quartal 2021 die Schätzungen um 3,8 Prozent zugelegt.



*Johannes Jahn,
Fürst Fugger Privatbank*

www.fuggerbank.de

Auch für das Gesamtjahr würde sich das Bild aufhellen: Die Gewinnschätzungen seien zwischen Ende März und Ende Mai auf breiter Basis für das Gesamtjahr 2026 um 5,3 Prozent gestiegen. Dabei würden neun von elf Sektoren Aufwärtskorrekturen verzeichnen, angeführt vom Energiesektor mit einem Plus von über 40 Prozent. Die Unternehmensgewinne würden liefern und die Analysten seien so optimistisch wie seit Jahren nicht mehr, sagt Johannes Jahn, schränkt aber ein: »Die extreme Konzentration der Kursgewinne auf den Technologiesektor bleibt ein strukturelles Warnsignal. Ein Markt, der auf einem einzigen Sektor ruht, ist anfällig – auch dann, wenn die Fundamentaldaten glänzen.« □

EXA Energie

Für Firmen gemacht



» Optimieren Sie mit uns Ihre Energie-Beschaffung «

www.exa-energie.de



EXA-ENERGIE
IHR UNABHÄNGIGER PARTNER FÜR
ENERGIEBESCHAFFUNG



TRANSPARENZ UND SICHERHEIT IM
ENERGIEEINKAUF



KOSTENEFFIZIENZ DURCH AKTIVES
ENERGIEMANAGEMENT

ANZEIGE

Für Nachhaltigkeit und Zukunftsfähigkeit:

Bethmann Bank Stiftung vergift Stiftungspreis

Wer sich um nachhaltiges Wirtschaften mit Blick auf ökologische und soziale Ziele verdient gemacht hat, kann sich in diesem Jahr erstmals um den Stiftungspreis der Bethmann Bank Stiftung bewerben. Noch bis zum 31. August 2026 haben Unternehmen und Einzelpersonen die Chance, eine hochkarätig besetzte, 5-köpfige Jury von ihren Ideen und Geschäftsmodellen zu überzeugen. Der Preis ist mit 10.000 Euro dotiert und richtet sich an Personen sowie Unternehmen jeder Größe und Branche, die ihren Hauptsitz in Deutschland haben. Die Preisverleihung wird voraussichtlich Mitte Dezember im Rahmen eines feierlichen Events stattfinden.

Die 2024 gegründete Bethmann Bank Stiftung setzt sich vor allem für gesellschaftliche Verantwortung in den Bereichen Wissenschaft und Forschung, Bildung, Natur- und Klimaschutz sowie Demokratieförderung ein. Sie ist damit fester Bestandteil des umfassenden Engagements für nachhaltiges Wirtschaften der zur ABN AMRO Gruppe gehörenden Bethmann Bank.

Bei der Bewertung der Bewerbungen wird die Jury insbesondere prüfen, ob das Unternehmen oder die Person einen signifikanten Beitrag zum Erreichen nachhaltiger Ziele leistet, wie hoch der Innovationsgrad eines Geschäftsmodells oder Projekts ist, ob es bereits überzeugende Ergebnisse

und Markterfolge gibt, ob davon eine Vorbildwirkung für andere Unternehmen oder Personen ausgeht und wie es um die Langfristigkeit des Engagements bestellt ist.

York Asche, Vorstand der Bethmann Bank Stiftung, kommentiert: »Die Bethmann Bank bekennt sich seit jeher zu ihrer gesellschaftlichen Verantwortung. Der Stiftungspreis soll insbesondere würdigen, dass gute Ideen für mehr ökologische und soziale Nachhaltigkeit für sich genommen nicht reichen, sondern dass sie auch in konkrete Geschäftsmodelle umgesetzt werden müssen. Erst die Kombination aus neuem Denken und Umsetzungsstärke leistet einen wirklichen Beitrag zu mehr Nachhaltigkeit.«

Stefan Meine, Vorstandsvorsitzender der Bethmann Bank Stiftung: »Wir sind bei der Bethmann Bank Stiftung überzeugt, dass Produkte und Initiativen, die einen wirklichen Beitrag für eine ökologischere und sozialere Gesellschaft leisten, vor allem durch unternehmerisches Denken und Handeln entstehen und weniger durch staatliche Vorgaben und Regulierung. Deswegen ist es uns wichtig, dass wir mit dem Stiftungspreis nicht nur innovative Ideen fördern, sondern auch ein Unternehmertum, das sich in diesem Sinne für eine bessere Welt engagiert.«

Bis 31. August 2026 bewerben: Stiftung der Privatbank zeichnet erstmals Unternehmen und Personen aus, die besondere Beiträge zur ökologischen und sozialen Nachhaltigkeit leisten. Weitere Informationen finden Interessenten unter: www.bethmannbank-stiftung.de/unser-stiftungspreis

Wir retten ehrenamtlich – Helfen Sie uns helfen!

Kontoverbindung
Volksbank in Schaumburg
IBAN: DE82 2559 1413 7309 0000 00
BIC: GENODEF1BCK

Auch online können Sie spenden:
www.dlrg.de/spenden



DLRG | Wasserrettung

Krieg der Zukunft: Wie KI-Kontrolle zur geopolitischen Waffe werden könnte

Von Robert Greil, Merck Finck

Die jüngsten Exportbeschränkungen der US-Regierung für die KI-Modelle Fable 5 und Mythos 5 markieren einen Wendepunkt. Erstmals richtet sich staatliche Kontrolle nicht primär gegen Hardware wie Hochleistungschips, sondern direkt gegen KI-Modelle selbst. Damit wird deutlich: Künstliche Intelligenz wird zunehmend als strategisches Gut betrachtet – mit künftig möglicherweise wirtschaftlicher und geopolitischer Bedeutung. Denn Staaten, die wichtige KI-Konzerne beheimaten, könnten ihren Zugriff auf die Unternehmen als Waffe einsetzen.

Im aktuellen Fall besonders bemerkenswert ist die Reaktion von Anthropic. Anstatt die Modelle ausschließlich für bestimmte Nutzergruppen einzuschränken, stellte das Unternehmen deren Verfügbarkeit weltweit ein. Die Begründung: nationale Sicherheitsbedenken und die praktischen Schwierigkeiten, Nutzer zuverlässig nach Staatsangehörigkeit zu unterscheiden.

Die unmittelbaren Folgen reichen weit über diesen Einzelfall hinaus. Sollte sich daraus eine dauerhafte politische Linie entwickeln, verändert dies die Rahmenbedingungen nicht nur für den KI-Sektor, sondern möglicherweise auch für Teile ganzer Volkswirtschaften. Technologieunternehmen investieren Milliardenbeträge in die Entwicklung neuer Modelle und sind auf globale Märkte angewiesen, um diese Investitionen zu rechtfertigen. Gleichzeitig benötigen Unternehmen, die KI in geschäftskritische Prozesse integrieren, Planungssicherheit. Die Möglichkeit, dass ein Modell durch politische Entscheidungen eingeschränkt oder abgeschaltet wird, schafft eine neue Risikokategorie – sowohl für Nutzer als auch für Investoren.

Damit rückt eine Frage in den Vordergrund, die bislang kaum diskutiert wurde: Was passiert, wenn Unternehmen oder ganze Volkswirtschaften von KI-Systemen abhängig werden, deren Verfügbarkeit letztlich politischen Entscheidungen unterliegen könnte? Je stärker Unternehmen KI-Anwendungen, die auf bestimmten Modellen fußen, in operative Prozesse integrieren, desto größer wird das Risiko von Unterbrechungen. Damit könnten jenseits von

Hardware wie etwa Microchips KI-Modelle künftig ebenso Teil geopolitischer Druckmittel werden wie Energie, Rohstoffe oder Technologien.

Robert Greil, Chefstrategie,
MERCK FINCK A QUINTET
PRIVATE BANK (EUROPE) S.A.

www.merckfinck.de



Vor diesem Hintergrund überrascht es nicht, dass die Debatte über technologische Souveränität in Europa an Fahrt gewinnt. Die EU-Kommission hat sich wieder einmal entsprechend positioniert. Geschehen ist jedoch bislang ernüchternd wenig – auch wenn technologische Souveränität nicht erst seit dem jüngsten Beispiel angezeigt wäre. Europa investiert bislang weder privat noch staatlich in einem Umfang, der eine echte Unabhängigkeit bei führenden KI-Modellen ermöglichen würde. Sollte Europa hier endlich auf Offensive umschalten und den Kapitaleinsatz kräftig und dauerhaft erhöhen, dann entstünde hingegen ein echter Investment Case.

Für Anleger ist aber noch eine weitere Erkenntnis von Bedeutung: KI ist längst mehr als ein Produktivitäts- und Wachstumsthema. Die politische Dimension gewinnt an Gewicht und könnte künftig ebenso relevant werden wie technologische Innovationskraft oder Marktanteile. Die Diskussion um KI verlagert sich von der Frage, was die Technologie kann, zunehmend hin zur Frage, wie sie kontrolliert wird. Hier entsteht eine neue Kategorie geopolitischer Risiken – nicht zuletzt auch für die Finanzmärkte. □



Tempo-Check zeigt: Hessen top, Bremen floppt:

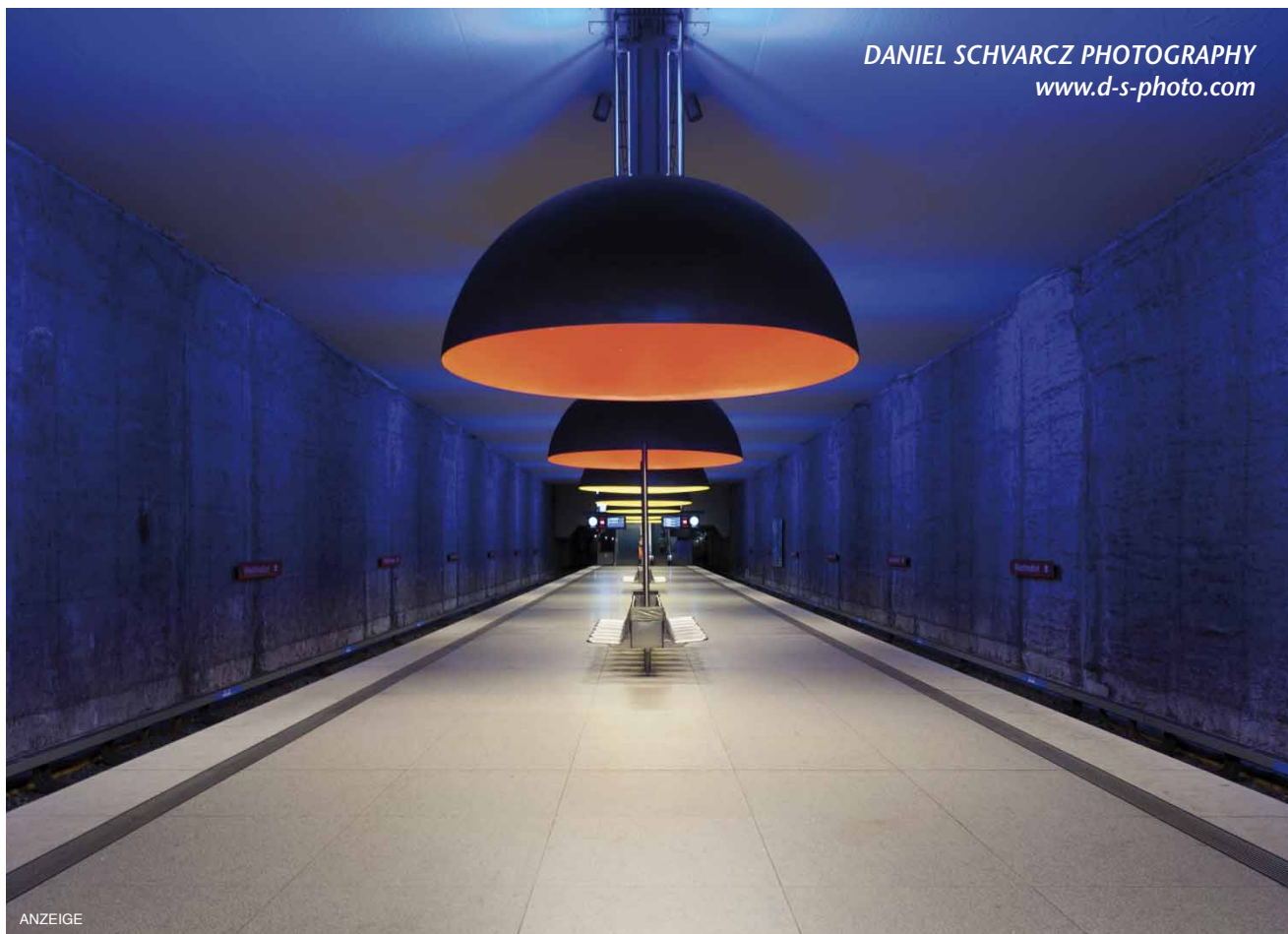
So schnell sind unsere Finanzämter wirklich

Viele Bundesländer arbeiten inzwischen deutlich digitaler und effizienter. Dennoch dauerte die Bearbeitung der Steuererklärungen in den meisten Ländern 2025 wieder etwas länger. Nicht so in Hessen. Das Bundesland schiebt sich im aktuellen BdSt-Ranking »So lange warten Sie auf Ihren Steuerbescheid« 2025 (für das Veranlagungsjahr 2024) an die Spitze und verdrängt Berlin von seinem langjährigen Platz 1. Konkret: Während die hessischen Finanzämter im Durchschnitt nur gut 41 Tage für die Bearbeitung benötigten, landete Berlin knapp dahinter auf Platz 2. Sachsen machte den größten Sprung nach vorn und verbesserte sich gleich um mehrere Plätze. Ganz am Ende der Tabelle liegen erneut das Saarland und schließlich Bremen. Dennoch zeigt sich insgesamt ein positiver Trend: Immer weniger Bundesländer brauchen länger als 50 Tage für einen Steuerbescheid.

Die Finanzämter werden digitaler

Immer mehr Steuererklärungen werden inzwischen vollautomatisch bearbeitet – das sind die »Autofälle«. Das bedeutet: keine lange manuelle Prüfung mehr, sondern ein Steuerbescheid innerhalb weniger Tage. Teilweise landen Bescheide schon nach 10 bis 14 Tagen im Briefkasten oder digital im ELSTER-Postfach. Die »Autofall-Quote« steigt deshalb seit Jahren kontinuierlich an: Fast jede vierte Steuererklärung wird inzwischen automatisiert bearbeitet. Einige Bundesländer liegen sogar deutlich darüber. Nordrhein-Westfalen testet bereits künstliche Intelligenz (KI) im Risikomanagement der Finanzämter. Die Idee dahinter klingt smart: KI soll einfache und unproblematische Fälle schneller erkennen, damit Mitarbeiter mehr Zeit für komplizierte Steuerfälle haben. Laut NRW sinkt dadurch die Zahl unnötiger Prüfungen deutlich.

Weiterlesen: >> www.steuerzahler.de



DANIEL SCHVARCZ PHOTOGRAPHY
www.d-s-photo.com

ANZEIGE

Kevin Warsh ist Fed-Präsident – Kehrt der neue Besen hart durch?

Von Robert Halver,
Leiter Kapitalmarktanalyse, Baader Bank AG

Wird der neue Fed-Präsident im Vergleich zu Amtsvorgänger Jerome Powell eine freizügigere Geldpolitik betreiben? Immerhin wurde er durch taubenhafte Äußerungen zum Wunschkandidat Präsident Trumps, der ein glühender Anhänger von Zinssenkungen ist. Oder steckt in Warsh doch mehr Falke drin als draufsteht? Kann sich die US-Notenbank überhaupt noch restriktive Geldpolitik erlauben?

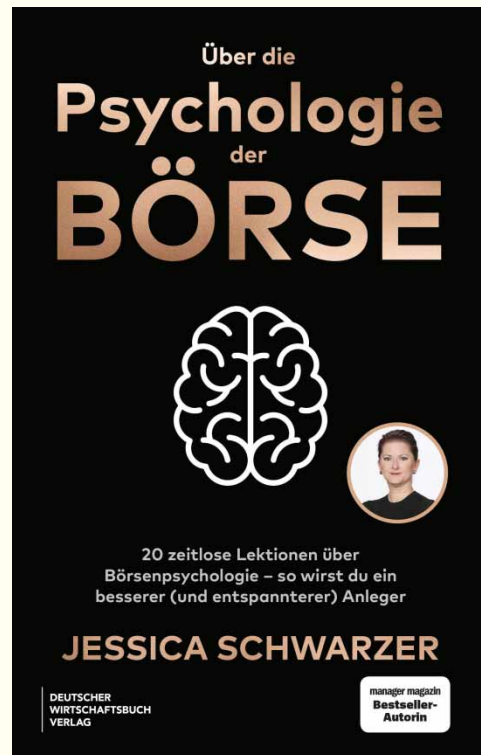
Vor allem wegen des Iran-Kriegs sind die Verbraucherpreise zuletzt um 4,2 Prozent gegenüber Vorjahr angestiegen, der höchste Stand seit April 2023. Und je länger die Schließung der Straße von Hormuz andauerte, umso mehr würden sich gestiegene Öl- und Gaspreise durch die gesamte Nahrungskette der Volkswirtschaft fressen und für inflationäre Völlerei sorgen.

Da auch der Arbeitsmarkt robust ist, schien mit Blick auf das duale Mandat der Fed die Konjunktur- gegenüber der Preisstabilität deutlich an Bedeutung gewonnen zu haben. So standen plötzlich Zinsanhebungen, nicht mehr -senkungen im Raum. Bei Anleihen- und Aktienanleger kamen bereits frevelhafte Gedanken auf.

Friede, Freude, Eierkuchen im Iran-Krieg?

Plötzlich jedoch haben sich die Inflationserwartungen zurückgebildet. Die USA und der Iran haben sich auf eine bald in Kraft tretende Absichtserklärung zur vorläufigen Beilegung ihres Konflikts verständigt. Zunächst will man alle militärischen Operationen beenden. Weiter soll der Iran die für den weltweiten Öl- und Gashandel wichtige Straße von Hormuz für 60 Tage für den Schiffsverkehr zollfrei öffnen und gleichzeitig die amerikanische Seeblockade iranischer Häfen aufgehoben werden. Die anfängliche Skepsis von Reedereien wird zurückgehen, wenn erst einmal die ersten »Versuchskaninchen« schadlos die Route passiert haben und auch Minenvorfälle ausbleiben.

Sicherlich geht es bei der Verhandlung eines endgültigen Friedensabkommens um die Quadratur des Kreises. Wie geht es mit dem iranischen Atomprogramm weiter? Wie kann Israel eingebunden werden, das sich in chronischer



»Über die Psychologie der Börse« Von Jessica Schwarzer

20 einfache und zeitlose Lektionen um ein besserer und entspannter Anleger zu werden. »Der größte Feind des Anlegers schaut ihm jeden Morgen aus dem Spiegel entgegen«, sagte einst Benjamin Graham, Lehrmeister von Warren Buffett. Treffender lässt sich das Dilemma an der Börse kaum beschreiben: Wir sind unser eigener schlimmster Gegner. Angst, Gier, selektive Wahrnehmung und Selbstbetrug führen dazu, dass wir uns von Emotionen statt von Vernunft leiten lassen – mit oft teuren Folgen. Doch das muss nicht so bleiben.

In diesem Buch zeigt Börsenexpertin Jessica Schwarzer anhand vieler Anekdoten aus ihrer fast 30-jährigen Börsenkarriere, wie Sie die psychologischen Fallen des Investierens erkennen, vermeiden und für sich nutzen können. Sie lernen, wie Sie ein starkes Money-Mindset entwickeln, emotionale Entscheidungen in den Griff bekommen und langfristig entspannter – und erfolgreicher – investieren.

ISBN 13: 978-3690661188 | 256 Seiten | 18,00 Euro

www.deutscherwirtschaftsbuchverlag.com

Auseinandersetzung mit der proiranischen Hisbollah-Miliz im Libanon befindet? Wer trägt die Kosten des Wiederaufbaus des Irans? Hier werden mutmaßlich die Golfanrainerstaaten genannt, die zwar ein großes Interesse an ungehinderten Energietransporten haben, aber als Nicht-Verursacher des Kriegs auch not amused sind. Und bleibt die Straße von Hormuz nachhaltig zollfrei oder wird der Iran durchweg eine Transportgebühr verlangen? Im Extremfall könnte dies als fataler Präzedenzfall zukünftig noch mehr Seewege kostenpflichtig machen.



Robert Halver,
Leiter der Kapitalmarktanalyse
der Baader Bank AG

www.baaderbank.de

Diese Damoklesschwerter schweben über jedem endgültigen Abkommen. Trump weiß um den sprichwörtlichen Sprengstoff. Seine Antwort darauf: Zeitgewinn. Wenn es nach dem Burgfrieden von 60 Tagen vermutlich kein akzeptables finales Verhandlungsergebnis gibt, wird die Frist, wenn nötig, unendlich verlängert. Warum nicht bis zu den US-Zwischenwahlen im November? So wächst über die unappetitliche Sache zunehmend Gras, andere Themen verdrängen den Iran-Konflikt und die geopolitische, energie-seitige und wirtschaftliche Welt normalisiert sich weiter.

Aufgrund der Aussicht auf normale Lieferbedingungen sind die Ölpreise bereits auf den niedrigsten Stand seit drei Monaten gefallen. Warum sollte dieser mit einer Fristverlängerung in Dauerschleife, von der beide Seiten politisch und wirtschaftlich profitieren, nicht weiter fallen? Denn wenn die bisherige Preisbeschleunigung weitgehend auf das Konto steigender Energiepreise geht, dann funktioniert das Spiel auch umgekehrt.

Kevin Warsh oder Alter Wein in neuen Schläuchen

Um den begehrten Posten des Fed-Präsidenten zu erlangen, hat Warsh sicherlich das zinsenkungsfreundliche Füßchen des US-Präsidenten gekraut. Doch um als neuer Chef der bedeutendsten Notenbank der Welt nicht als Mündel von Trump zu gelten und Glaubwürdigkeit aufzubauen, muss Warsh von nun an inflationskümmernd sein.

Doch hat er im Lotto gewonnen, wenn er das Thema Preisstabilität zur Chefsache machen kann, die jetzt aufgehellten Preisumstände ihm aber die Gnade gewähren, nichts machen zu müssen, nicht die Zinsen zu erhöhen.

Und zu einem bösen Zinserhöhungs-Erwachen wird es wohl auch zukünftig nicht kommen. Die Märkte gehen von einer, wenn auch verzögerten, Lockerungsfantasie der Fed aus.

Ohnehin trifft jede restriktive Geldpolitik auf den erbitterten Widerstand der finanzwirtschaftlichen Realität. Mit annähernd 40 Bill. US-Dollar Staatsverschuldung, Konsumenten, die auch keine Schulden-Waisen Kinder sind, und bei gleichzeitig wachsendem weltweitem Käuferstreik bezüglich US-Staatspapieren würde es bei Lockerung der Vollkaskoversicherung der Fed – selbst schon bei Vereinbarung einer Selbstbeteiligung – für die Finanz- und Konjunktur Stabilität der USA brenzlich.

Weiterhin gilt: Wo die Not am größten, ist die Fed am nächsten. Das hat sie seit der Finanzkrise 2008 immer wieder bewiesen.

Insgesamt, der neue bei der Fed, Kevin Warsh, wird nicht hart durchkehren. Auch er wird die USA freundlich begleiten (müssen).

Für Anleger in Anleihen, Aktien und Gold wird keine Vertreibung aus dem Paradies stattfinden. □

ANZEIGE

Die
Handelsblatt-App

Kompakt, klar, auf einen Klick.



Jetzt kostenlos herunterladen

Handelsblatt

KI und Raumfahrt – zwischen schöner Vision und harter Realität

Von Robert Halver,
Leiter Kapitalmarktanalyse, Baader Bank AG

Die Serie »Raumschiff Enterprise« habe ich als Kind geliebt. Damals war ich von dieser fremden, völlig irrealen Welt mit ihren technologisch fantastischen Möglichkeiten fasziniert. Heutzutage ist zwar immer noch viel Fantasie. Doch nimmt die kommerzielle Dimension der Raumfahrt ohne Zweifel deutlich zu. Neben KI ist sie das zweite markante Zukunftsthema auch an der Börse. Wo liegen die Chancen und Risiken beider Branchen, die ohnehin immer größere Schnittmengen aufweisen?

Parallelen zur Tech- und Immobilien-Euphorie?

Mit dem Weltall-Märchen von »Raumschiff Enterprise« oder von »Star Wars« hat Raumfahrt heute nichts mehr zu tun. Die Realität des Börsengangs von SpaceX verschiebt die komplette Statik im Tech-Sektor. SpaceX ist Raumfahrtunternehmen, globaler (KI-)Infrastrukturkonzern und weltweit größter Satellitennetzbetreiber. Neben hochmoderner Satelliten- und Raketentechnik will man zukünftig Rechenzentren im All und deren Vermietung, industrielle Fertigung im Orbit, Asteroidenbergbau, Energieerzeugung auf dem Mond und dem Mars sowie Weltraumtourismus und multiplanetares Leben anbieten. »Faszinierend« würde Spock, der legendäre Wissenschaftsoffizier auf der USS Enterprise, dazu sagen.

Beim Thema Raumfahrt haben wir es gleichzeitig mit ganz viel Faszination und ganz viel Hype zu tun. Angesichts der allerhöchsten Bewertung von SpaceX und den roten Zahlen haben viele Anleger ein Déjà-vu. Sie erinnern sich, dass der durchschnittliche Börsengang zwischen 1980 und 2024 in den drei Jahren nach Börseneinführung den Gesamtmarkt um 20 Prozentpunkte underperformte. Unternehmen mit einer Bewertung von mehr als dem 40-Fachen des Umsatzes schnitten sogar um knapp 60 Prozentpunkte schlechter ab. Und SpaceX geht sogar mit mehr als dem 90-Fachen des Umsatzes an die Börse.

Überhaupt wird gegargwöhnt, dass IPOs vielfach gegen Ende von Haussephasen durchgeführt wurden, um den sehr positiven Zeitgeist noch schnell für das Kassemachen zu nutzen. Immerhin wollen die zwei KI-Assistenten Anthropic



So gelingt die Unternehmensnachfolge

Der Praxis-Guide von Lutz Braun

Legen Sie Ihr Unternehmen in sichere Hände

Fehlende Planung, unzureichende Kenntnisse über die Lage des Unternehmens, gestörte Kommunikation innerhalb der Familie – all dies kann eine Unternehmensnachfolge gefährden.

Lutz Braun hat seine umfangreichen Erfahrungen als Nachfolger im eigenen Familienunternehmen und seine Expertise aus jahrelanger Tätigkeit als Berater zusammengefasst und die wesentlichen Faktoren für eine erfolgreiche Unternehmensnachfolge herausgearbeitet. Entscheidend für eine gelingende Fortführung des Unternehmens, ob durch eine Nachfolge der nächsten Generation, einen externen Geschäftsführer oder den Verkauf des Unternehmens sind unter anderem: die frühzeitige Fortführungsplanung, die Klärung der Vermögensnachfolge, die kontinuierliche Nachfolgeplanung und die offene Kommunikation in der Unternehmerfamilie. »So gelingt die Unternehmensnachfolge« hilft Unternehmerinnen und Unternehmern, rechtzeitig die richtigen Entscheidungen zu treffen und ihr Lebenswerk erfolgreich in sichere Hände zu übergeben. Konkrete Tipps, Beispiele aus der eigenen Erfahrung und praxisnahe Checklisten geben den Leserinnen und Lesern alles Nötige an die Hand, damit die Unternehmensnachfolge – nicht nur in Familienunternehmen – gelingt.

ISBN: 978-3-96251-245-3 | 192 Seiten

fazbuch.de

und OpenAI bis September auch noch an die Börse gehen. Obwohl auch sie rote Zahlen schreiben, sind auch hier keine Schnäppchenpreise zu erwarten. Dann, so die IPO-Skeptiker weiter, könnten mögliche fundamentale Ernüchterungen nach Börsengängen nicht nur die drei Börsenneulinge abstrafen, sondern den gesamten High-Tech-Sektor mit in Geiselschaft nehmen.

»Wer soll das bezahlen, wer hat so viel Geld?«

Eine weitere Gefahr sei, dass der allgemeine Aktienmarkt unter Liquiditätsnot leidet. Beispielsweise sind beim Nasdaq und FTSE Russell Fast-Entry-Möglichkeiten der Indexaufnahme geschaffen worden, die bei MSCI schon länger existieren. Folglich müssen z. B. ETFs nach Börseneinführung dann SpaceX, Anthropic und OpenAI zügig zu ihrer hoch marktkapitalisierten Gewichtung kaufen. Neben einer noch höheren Bewertung würde dieses »Trio Grandioso« anderen Titeln das Wasser abgraben und zu Kursverlusten führen. Doch ist kaum mit Wasserknappheit im Weltmeer der Wall Street zu rechnen. Die drei Börsengänge haben zwar immer noch ein Volumen von 200 Mrd. US-Dollar. Allerdings sind sie im Verhältnis zur Marktkapitalisierung des Wilshire 5000 von 75,6 Bill. US-Dollar, zu einem S&P 500 von nahezu 60 Bill. und Nasdaq 100 von 42 Bill. absolut tragfähig. Mühelos haben die US-Börsen 2025 etwa 232 Mrd. an neuen Aktienemissionen aufgenommen. Und sicher wissen die drei Unternehmen, dass sie den Markt nicht überstrapazieren dürfen, auch weil sie über knappe IPOs die Preise hochhalten wollen.

Die Substanzfrage ist die Gretchenfrage von KI

Gemäß dem Motto »buy the rumor, sell the fact« könnte der Tech-Sektor zwischenzeitlich durchaus in Bedrängnis geraten. Aber eine Existenzkrise wie beim Neuen Markt oder einem lang andauernden Bärenmarkt ist mit Blick auf die Branchenbedingungen nicht zu erwarten. Im laufenden Jahr werden mehr als 750 Mrd. Dollar in KI-Infrastruktur investiert. Schätzungen zufolge könnten es 2027 sogar ca. 1,2 Bill. Dollar sein, die in Halbleiter, Rechenzentren oder Stromnetze fließen. Nicht zuletzt zehren die Hightech-Werte von einer immer breiteren KI-Adoption in allen Industrien und Dienstleistungen. Und Hightech vereint nicht nur einen überproportionalen Anteil der Marktkapitalisierung an der Börse auf sich, sondern auch den Löwenanteil des Gewinnwachstums. Aus Bewertungssicht sind US-Tech-Aktien aktuell im historischen Vergleich zudem gemäßigt bewertet. Da ist Substanz am Knochen.

Der Weltraum – unendliche Weiten bei endlichen Börsen-Möglichkeiten?

Wie bei allen technologischen Revolutionen ist auch die Raumfahrt im visionären Überschwang geboren. Doch gibt es bereits viel positive Realität. Im Zukunftsfeld Satellitentransport hat die Starship-Rakete von SpaceX eine Kapazität von über 200 Tonnen, beinahe zehnmal mehr als die Ariane 6. Sie ist preisgünstig, weil sie wiederverwertbar ist und zur Abschussrampe zurückkehrt. Über Serienproduktion soll das Starship 2027 wöchentlich Satelliten ins All bringen, ab 2030 täglich. Und Starlink, das aktuelle Herzstück von SpaceX, verfügt über ein Netz von über 10.000 Starlink-Satelliten im Erdorbit und ist damit mit Abstand der größte Satellitenbetreiber weltweit. Zum Kerngeschäft gehören die Bereitstellung von besonders schnellen Internetzugängen und die Abdeckung von Gebieten, in denen zuvor keine oder eine nicht ausreichende Internetverbindung zur Verfügung stand. Die Datenübertragung erreicht ein Terabyte pro Sekunde bei 20 Millisekunden Latenz. Das ist 5G-Niveau, beinahe überall auf der Welt.

Übrigens setzen ebenso die Chinesen alles daran, in der Raumfahrt mitzuspielen. Sie wissen, wer im All das Sagen hat, hat es auch auf der Erde. So wird die Branche von zwei Seiten massiv dynamisiert. Allein das US-Space Force-Budget wird 2027 bei 71 Mrd. Dollar und damit 78 Prozent gegenüber Vorjahr liegen. Auch ist Raumfahrt keine One-Man-bzw. Two-Men-Show. Der Weltraum-Boom zieht eine ganze Industrie und ihre Kurse mit sich. Zulieferer in Europa liefern Komponenten, Technologie und Dienstleistungen für die Weltraum-Infrastruktur. Sie verdienen bei jedem ins All geschossenen Satelliten mit und sind im Vergleich zu hochgejazzten IPOs moderat bewertet. Mit ihnen haben die Anleger das »All-seitige«-Ökosystem im Depot. Insgesamt, wenn Anleger bei den IPOs nicht dabei sein wollen, können sie anschließend, wenn sich die anfänglichen Kurs-Wogen geglättet haben, in aller Ruhe einen zweiten fundamentalen Blick auf die Börsenfrischlinge werfen und dann entscheiden, ob sie einsteigen oder nicht. So oder so, längerfristig sind Raumfahrt und KI und vor allem ihre Symbiose solide Geschäftsmodelle und Megathemen an der Börse. Und der aktuelle IPO-Hype an der Börse, meinetwegen auch der Wahnsinn gehören dazu. Menschen wie Elon Musk sind die Backhefe für neue Entwicklungen im Technik-Kuchen. Und wenn er zukünftig multiplanetares Leben ermöglichen will, um die Menschheit vor dem gleichen Schicksal wie die Dinosaurier zu bewahren, soll er das doch gerne tun. □

Macht der Neue bei der Fed dem langjährigen Sommermärchen ein Ende?

Von Robert Halver,
Leiter Kapitalmarktanalyse, Baader Bank AG

Sommermärchen ist für mich der passende Begriff für eine freundliche US-Geldpolitik, die Anlegern über Jahrzehnte bestes Börsenwetter beschert hat bzw. bei Krisen-Tiefs schnell für neue Hochs sorgte. Jetzt jedoch gibt sich der neue Fed-Präsident, Kevin Warsh, überraschend als markanter Inflationsbekämpfer. Ist die ewige »sunshine rally« durch die Fed vorbei?

Ab Alan Greenspan standen die Anleger auf der Sonnenseite

Als langjähriger Fed-Präsident hatte der kürzlich verstorbene Alan Greenspan Kultstatus erreicht. Egal, ob Börsencrash am »Schwarzen Montag« im Oktober 1987, ob Finanzkrisen in Asien und Russland Ende der 90er-Jahre oder nach dem 11. September 2001: Er drückte ein ums andere Mal die Leitzinsen und jagte die dunklen Konjunktur- und Börsen-Wolken davon. Kein Wunder, dass er bei republikanischen und demokratischen Präsidenten gleichermaßen beliebt war.

Und ab der Finanzkrise ging es mit Greenspans Nachfolgern nicht nur um Leitzinssenkungen. Um über dramatisch steigende Anleiherenditen keine fatale Systemkrise loszutreten, kam Liquiditätspolitik der besonderen Art hinzu. Den Banken wurde nicht nur enorm viel Geld zur Verfügung gestellt. Von der Fed wurden für Bill. US-Dollar Staats- und Hypothekenanleihen direkt erworben. Die Renditen hatten keine andere Wahl, als deutlich zu fallen. Denn gegen die Allmacht der Fed, die wie beim Märchen Rumpelstilzchen aus Stroh Gold bzw. im betreffenden Fall Geld machen kann, haben auch die größten Spekulanten keine Chance. Gemäß der goldenen Finanzregel »Don't fight the Fed« würden sie sich ansonsten eine blutige Schnauze holen.

An der Börse herrschte durchweg Miami-ähnliches Wetter.

Kommt jetzt das Tiefdruckgebiet »Kevin«?

Der neue US-Notenbankpräsident Kevin Warsh hat den »unmissverständlichen und einstimmigen« Willen der Fed betont, die Inflation unbedingt unter Kontrolle bringen zu wollen. Seine Aussagen wurden an der Börse umso mehr falkenhaft interpretiert, als er doch von Trumps Gnaden ernannt wurde, der sich doch als größter Zinssenkungsfan

wohl kaum eine Laus in den Pelz setzen wollte. Im Übrigen sprach Warsh vor Amtsantritt selbst von Zinslockerungen.

Kommt jetzt also die Schlechtwetterwende? Nein!

Seine erste Sitzung, die er als Fed-Präsident geleitet hat, kann man mit dem ersten Besuch des potenziellen Schwiegersohns bei seinen Schwiegereltern vergleichen. Beim ersten Mal macht doch wohl jeder Anwärter auf die Hand der Tochter auf Gutwetter. Und so wollte auch Warsh als Chef der bedeutendsten Zentralbank der Finanzwelt zeigen, dass er nicht »his masters voice« ist, der Direktiven direkt aus dem Weißen Haus erhält. Er wollte sich als harten Stabilitäts-Hund zeigen.

Um es mit Goethe zu sagen: »Die Botschaft hör ich wohl, allein mir fehlt der Glaube.« Die Anleger, die restriktives Ungemach befürchten, unterliegen einem großen Irrtum. Denn zunächst werden bei der Fed die Kommunikation nach draußen und der Ausblick mit Konjunktüreinschätzungen und detaillierten Hinweisen zur weiteren Geldpolitik deutlich gekürzt. Zudem soll keine Veröffentlichung der bislang gebräuchlichen Abstimmungsdetails über Zinsmeinungen im Fed-Direktorium mehr erfolgen. Warsh sieht diese Punkte als Einschränkung der künftigen Flexibilität der Geldpolitik.

So hat die US-Notenbank den maximal möglichen Spielraum für zukünftige Zins- und Liquiditätspolitik. Zinssenkungen könnten also auch spontaner erfolgen, nicht vorbestimmt. Die damit verbundene Volatilität an den Zins- und Aktienmärkten nimmt Warsh in Kauf.

Inflation bleibt ein Thema, ist aber Geschmackssache

Preisstabilität bleibt natürlich eine wichtige Aufgabe der weltweit bedeutendsten Notenbank. Doch geht es Warsh weniger um das Ob, sondern vielmehr um das Wie. Man kann es mit Wetterfühligkeit vergleichen. Während Bewohner im Norden Europas 15 Grad für eine akzeptable Sommertemperatur halten, sehen dies Mitteleuropäer deutlich anders.

Obwohl Warsh das offizielle Inflationsziel von zwei Prozent bekräftigt, hat er dennoch Interpretationsspielräume eröffnet. So sollen fünf neue Task Forces u. a. das Inflationsmaß überprüfen. Dabei soll eine Neubewertung der volkswirtschaftlichen Produktivität und des Arbeitsmarkts unter Einfluss der desinflationierenden KI erfolgen. >>

Überhaupt scheint eine Inflationsaufweichung über die Änderung der Datenquellen anzustehen. Bisher orientierte sich die Fed vor allem am Personal Consumption Expenditures Price Index (PCE), der misst, wie viel amerikanische Konsumenten für Waren und Dienstleistungen bezahlen.

Stattdessen liebäugelt Warsh mit dem »Trimmed PCE«. Diese neue Variante schneidet dynamisch die extremen Preisausschläge nach oben und unten ab.

Ein Schelm, wer Böses dabei denkt. Denn liegt der bisherige PCE bei 3,8 Prozent, liegt der neue bei nur 2,35 Prozent. Mit einem neuen Inflationsmaß lässt sich Preisstabilität also einfacher erreichen und die Fed muss daher den Himmel nicht mit Zinserhöhungen verdunkeln.

Für die Regierung ist Inflation – und vor allem die nicht bekämpfte – ohnehin kein Schlechtwetterereignis, sondern wegen Reduzierung der Schuldenlast das Sonnenparadies.

Für welches Wetter sorgt die Fed an den Finanzmärkten?

Kurzfristig mögen die Anleger mehr Regen seitens der US-Notenbank erwarten. Doch folgt auf Regen wieder Sonne. Über die geplanten Anpassungen bei der Datenbasis und beim Inflationsmaß wird die Beinfreiheit für Zinssenkungen spätestens ab dem nächsten Jahr wieder größer. Das gilt insbesondere, wenn endlich Ruhe im Nahost-Karton eintritt und die Energiepreise fallen.

Sicher, bei der Fed ist Kevin nicht allein zu Haus. Er ist nicht der alleinige Wetterfrosch. Als Gegenleistung für seine Mitbewohner will Warsh die Bilanz der US-Notenbank weiter reduzieren. Das ist aber nur ad hoc eine Bedrohung für die Anleihemärkte, da die Staatsverschuldung wieder mehr von privaten, nicht staatlichen Institutionen übernommen werden soll. Dazu sollen umfangreiche Lockerungen der Risikokapitalvorschriften für den Bankensektor sorgen. Und natürlich, bei Schlechtwetterstimmung wird die Fed zur Not immer noch die Höhensonne bereitstellen. So werden Schuldenkrisen weiterhin keine Chancen haben.

Insgesamt ist Warsh kein Schlechtwetterprophet. Er bleibt der Verfechter einer weiterhin lockeren Geldpolitik, wenn auch manchmal im Outfit eines »Friesennerzes«. Über Sachkapital, Aktien und Gold wird weiterhin viel Sonne lachen. Das Sommermärchen geht in die Verlängerung. □



Das Monopol im 21. Jahrhundert

Gazprom, Google und der Fluch der Abhängigkeit: Warum Monopole so gefährlich sind. Nach dem Bestseller »Wem gehört die Welt?« die neue packende Recherche des renommierten Wirtschaftsjournalisten.

Hans-Jürgen Jakobs, geboren 1956, ist Volkswirt und einer der renommierten Wirtschaftsjournalisten des Landes. Er arbeitete u. a. für den »Spiegel« und war Chef der Online-Ausgabe und der Wirtschaftsredaktion der »Süddeutschen Zeitung«.

Seit 2013 ist er in verschiedenen Funktionen für die Verlagsgruppe Handelsblatt tätig. Zuletzt erschien »Wem gehört die Welt?« (2016, Knaus Verlag).

ISBN: 978-3-641-28836-5 | ca. 432 Seiten

www.penguinrandomhouse.de

ANZEIGE

Die Handelsblatt-App

Kompakt, klar, auf einen Klick.



Jetzt kostenlos herunterladen

Handelsblatt

Impressum: Anschrift: Elite Report Redaktion, Schumannstraße 2/III, 81679 München, Telefon: +49 (0) 89 / 470 36 48, redaktion@elitebrief.de
Redaktion und Realisation: Falk v. Schönfels

Rechtliche Hinweise/Disclaimer: Die enthaltenen Informationen in diesem Newsletter dienen allgemeinen Informationszwecken und beziehen sich nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person. Sie stellen keine betriebswirtschaftliche, finanzwirtschaftliche, rechtliche oder steuerliche Beratung dar. Im konkreten Einzelfall kann der vorliegende Inhalt keine individuelle Beratung durch fachkundige Personen ersetzen. Der Inhalt darf somit keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Handelsanregungen oder Empfehlungen in diesem Newsletter stellen keine Aufforderung von Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Finanzprodukten, auch nicht stillschweigend, dar. Niemand darf aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation. Für Entscheidungen, die der Verwender auf Grund der vorgenannten Informationen trifft, übernehmen wir keine Verantwortung. Obwohl wir uns bei der Auswahl des Informationsangebotes um größtmögliche Sorg-

falt bemühen, haften wir nicht für ihre Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit. Wir behalten uns das Recht vor, die in diesem Newsletter angebotenen Informationen, Produkte oder Dienstleistungen ohne gesonderte Ankündigung jederzeit zu verändern, zu ergänzen, zu löschen oder zu aktualisieren. Indirekte sowie direkte Regressansprüche und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen.

Leser, die aufgrund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr, die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungsbiligo.

Ausdrücklich weisen wir auf die im Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin. Das Informationsangebot in diesem Newsletter stellt insbesondere kein bindendes Vertragsangebot unsererseits dar. Soweit dies nicht ausdrücklich vermerkt ist, können über diesen Newsletter auch seitens der Leser keine Angebote abgegeben oder Bestellungen getätigt werden. Für alle Hyperlinks und Informationen Dritter

gilt: Die Elite Report Redaktion erklärt ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanziert sich die Elite Report Redaktion von den Inhalten aller verlinkten Seiten und macht sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu Eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen. Auch für Werbeeinhalte Dritter übernimmt die Elite Report Redaktion keinerlei Haftung.

Das Copyright dieses Newsletters liegt bei der Elite Report Redaktion, München. Alle Rechte vorbehalten. Die Vervielfältigung dieses Newsletters im Wege des Herunterladens auf dauerhafte Datenträger und/oder des Ausdrucks auf Papier sowie die Weiterverbreitung ist gestattet.

Jede andere Nutzung des urheberrechtlich geschützten Materials ist ohne unsere schriftliche Genehmigung untersagt. Für gegebenenfalls bestehende oder künftig entstehende Rechtsverhältnisse ist ausschließlich deutsches Recht anwendbar und sind nur deutsche Gerichte zuständig.