

Globaler Ausblick Jahresmitte 2026

**Im Spannungsfeld zwischen
Knappheit und Überfluss**

BlackRock.

BlackRock
Investment
Institute



Beata Harasim
Senior Investment Strategist
BlackRock Investment Institute



Ann Katrin-Petersen
Chief Investment Strategist Deutschland,
Österreich, Schweiz und Osteuropa
BlackRock Investment Institute



Bruno Rovelli
Chief Investment Strategist Italien
BlackRock Investment Institute



Roelof Salomons
Chief Investment Strategist
Niederlande und Nordics BlackRock
Investment Institute

Die Welt wird von MegaForces transformiert, deren Einfluss wächst. Aufgrund der geopolitischen Fragmentierung wird es in Europa immer dringlicher, strukturelle Herausforderungen anzugehen, die das Wachstum seit Jahren bremsen. Die Entwicklung geht unserer Ansicht nach in die richtige Richtung, was einen Teil des Performance-Rückstands gegenüber den USA ausgleichen könnte, dürfte aber wohl nicht stark genug sein, um ein Comeback auf breiter Front zu initiieren. Chancen sind selektiv vorhanden: Bei Aktien mögen wir Finanzwerte, Infrastruktur, Industriewerte, Roh- und Werkstoffe und Spanien; bei Anleihen europäische Unternehmensanleihen, vor allem High Yield im oberen Bonitätsbereich.

Eine Handvoll MegaForces gestaltet die Weltwirtschaft und die Finanzmärkte um. Der tiefgreifende Wandel durch Künstliche Intelligenz (KI), die geopolitische Fragmentierung und die Energiewende wirken sich gleichermaßen auf Konjunktur und Märkte aus und verändern die Aussichten für Wachstum, Inflation und Kapitalanlage. In diesem neuen Umfeld sind traditionelle makro-ökonomische Fixpunkte weniger zuverlässig, Korrelationen zwischen Anlageklassen geraten ins Schwanken, und Anleger suchen zunehmend nach neuen Wegen, um ihr Portfolio zu diversifizieren.

Europa befindet sich an der Schnittstelle unterschiedlicher Kräfte. Die USA ist nach wie vor das Epizentrum der KI-Investitionen; China andererseits dominiert ganze Bereiche der Energiewende und der physischen KI. Darauf reagiert Europa durch den Aufbau von Resilienz in kritischen Wirtschaftssegmenten. Diesen Trend von einer Just-in-Time- zu einer Just-in-Case-Strategie sehen wir als eines der wichtigsten Anlagethemen in der Region.

Die hier beschriebene Entwicklung schafft einen Investitionszyklus, der mehrere Jahre umfassen wird und sich auf vier Bereiche fokussiert: Verteidigung, Energie, Technologie und Kapital. Dabei gibt es einen roten Faden, nämlich die Notwendigkeit, weniger verwundbar und sicherer zu werden und das Wachstum zu fördern.

Erstens werden die Ausgaben für Verteidigung strukturell priorisiert und nicht mehr als vorübergehende Reaktion auf geopolitische Ereignisse gesehen. Die Ergebnisse hängen jedoch davon ab, wie schnell und wie effizient Kapital eingesetzt werden kann, zumal sich der Fokus der Politik in einigen wichtigen Ländern wie Spanien, Frankreich und Italien auf die anstehenden Wahlen verlagern dürfte. Zweitens investiert die Politik im Energiebereich nach jahrelangen Unterinvestitionen und wachsender Abhängigkeit vom Ausland in Netze, Speicher, Elektrifizierung und kritische Infrastruktur. Drittens ist es im Technologiesektor unwahrscheinlich, dass Europa bei KI-Basismodellen eine Führungsrolle einnehmen wird, die Chance liegt aus unserer Sicht eher bei der Anwendung von KI in der Praxis, nämlich in Automatisierung, Robotik, Sensoren, Batterien, Fertigung sowie industrielle Nutzung von Daten und Rechenleistung. Außerdem dürfte die zunehmende Nutzung von KI aus unserer Sicht die Effizienz im Finanzsektor verbessern und Innovationen im Gesundheitswesen unterstützen.

Und schließlich braucht es für all dies Kapital. Rücklagen sind in Europa vorhanden, nun gilt es aber, diese Ersparnisse in produktive Investitionen zu überführen. Der Ausbau der Kapitalmärkte könnte zur Finanzierung von Verteidigung, Infrastruktur und Innovation beitragen und zugleich die Kapitalallokation und die Anlagerenditen in der gesamten Wirtschaft optimieren.

Strategische Autonomie sollte jedoch nicht mit einem nachhaltigen europäischen Comeback verwechselt werden: Die Kursgewinne bei Aktien waren in den vergangenen Jahren zwar solide, beruhten jedoch eher auf besseren Bewertungen als auf Gewinnwachstum. Die Kapitalrendite bleibt weiterhin hinter den USA zurück, das Produktivitätswachstum ist verhalten, und die Region muss erst noch beweisen, dass sich höhere Investitionen in einer nachhaltig höheren Rentabilität niederschlagen. Wir bleiben bei europäischen Aktien selektiv und insgesamt neutral.

Unter den Sektoren gilt unsere Überzeugung vor allem dem Finanzwesen. Dafür sprechen eine solide, von gesunden Nettozinsspannen gestützte Profitabilität sowie robuste Bilanzen und Kapitalquoten. Der Sektor spielt weiterhin eine wichtige Rolle bei der Verwaltung des erheblichen Sparvermögens in Europa, auch wenn die Umschichtung in Investitionen nach wie vor von übergeordneten politischen Kräften bestimmt wird. Gleichzeitig scheint die M&A-Aktivität anzuziehen, was einen zusätzlichen deutlichen Impuls bringt. Außerdem gefallen uns Roh- und Werkstoffe und Industriewerte, zwei Sektoren, die von den europäischen Investitionen in KI, in industrielle Automatisierung, Robotik und Energieinfrastruktur profitieren dürften. Infrastruktur sehen wir als Querschnittsthema, das auf verschiedene Sektoren und Chancen ausgreift – ein gutes Beispiel dafür, warum Anleger unserer Ansicht nach anlageklassenübergreifend denken sollten.

Spanien bleibt bei Aktien unsere erste Wahl. Zwar erscheinen die Bewertungen im Vergleich zu anderen Ländern weniger attraktiv, doch das Binnenwachstum ist nach wie vor das stärkste in der Region. Ein Engagement in Lateinamerika bietet die Möglichkeit, eine wachstumsstärkere Region einzubeziehen, wobei das Ergebnis der bevorstehenden Wahlen wohl kaum negative Konsequenzen für die Märkte haben dürfte.

Das gesamtwirtschaftliche Umfeld stimmt uns gegenüber europäischen Anleihen positiver als gegenüber dem breiten Aktienmarkt in der Region. Auch wenn die EZB angesichts einer Inflation, die sich vom Zwei-Prozent-Ziel entfernt, weniger Bereitschaft zeigt, den jüngsten Energieschock zu ignorieren, scheinen die Erwartungen des Marktes hinsichtlich der Zinserhöhungen überzogen. Dass das Wachstum in Europa schwächer ist als in den USA und der finanzielle Spielraum der öffentlichen Hand enger, dürfte auch den Aufwärtsdruck auf die Laufzeitprämien begrenzen. Wir präferieren Anleihen aus dem Euroraum gegenüber US-Papieren, wobei uns insbesondere das kurze und mittlere Ende der Kurve attraktiv erscheint. Außerdem mögen wir europäische Unternehmensanleihen aufgrund der gesunden Bilanzen im Sektor, der moderaten Ausfallraten und der anhaltenden Nachfrage privater Haushalte nach stabilen regelmäßigen Erträgen.

Besonders attraktive Anlagechancen sehen wir bei Unternehmen und Vermögenswerten, die dazu beitragen, Engpässe in Verteidigung, Energie, Technologie und Kapital zu überbrücken. In Europa bevorzugen wir ein selektives und themenorientiertes Engagement in Bereichen, in denen die Versorgung knapp werden und bleiben kann.



Einführung

Zweimal jährlich treffen sich die leitenden Portfoliomanager und Anlageexperten von BlackRock für zwei Tage, um den Ausblick für die Weltwirtschaft und die Märkte zu diskutieren – und dessen Implikationen für Portfolios. Unser Globaler Ausblick zur Jahresmitte 2026 trägt den Titel *Im Spannungsfeld zwischen Knappheit und Überfluss* und fasst die Debatte unseres Treffens am 2. und 3. Juni zusammen. Knappe Ressourcen prägen die aktuelle Weltlage: Arbeitskräfte, Energie und öffentliche Gelder sind nur begrenzt vorhanden. Die große Frage ist, ob die Innovation durch KI in der Lage ist, das US-Wachstum über den langfristigen jährlichen Trend von 2 % zu katapultieren. Diese spannende Debatte begleiten eine Reihe von Makro-Einschätzungen mit sehr unterschiedlichen Ergebnissen – Anlass genug, Portfolios zu überdenken.

Autoren und Autorinnen



Jean Boivin

Head – BlackRock
Investment Institute



Ed Fishwick

Head of Research, Risk
and Quantitative Analysis
– BlackRock



Wei Li

Global Chief Investment
Strategist – BlackRock
Investment Institute



Vivek Paul

Global Head of Portfolio
Research – BlackRock
Investment Institute



Rick Rieder

Chief Investment Officer
of Global Fixed Income –
BlackRock



Raffaele Savi

Global Head of Systematic
– BlackRock

Executive Sponsors



Rob Kapito

President –
BlackRock



Rich Kushel

Head – BlackRock
Portfolio
Management Group



Raj Rao

Founding Partner,
President and Chief
Operating Officer,
Global Infrastructure
Partners, a part of
BlackRock



Scot French

Founding Partner and
Co-President, HPS, a
part of BlackRock

Inhalt

Einführung	4
Zusammenfassung	5
Ausgangslage	6-9
Knappheit heute, Überfluss morgen?	6
Wichtige Makro-Einschätzungen	7
Viele Szenarien sind denkbar	8
Neue Konzepte gefragt	9
Themen	10-12
Engpässe rund um KI	10
Stabile regelmäßige Erträge	11
Etiketten haben ausgedient	12
Im Fokus der Debatte	13-16
Kredite: Was steckt dahinter?	13
Geopolitik und Energieknappheit	14
Aus Science-Fiction werden	
Science-Fakten	15
Jenseits der USA	16
Unsere Einschätzungen	17-18
Überblick	17
Taktische Positionierung	18

Wir leben in einer von Knappheit geprägten Welt. MegaForces gewinnen an Bedeutung und setzen Arbeitskräfte, Energie, Infrastruktur, Kapital und Rohstoffe zunehmend unter Druck. Diese angebotsseitigen Engpässe beeinflussen das Wachstum, die Inflation und die Preisbildung an den Märkten. KI könnte die Innovation beschleunigen und einen dauerhaften Wachstumsschub auslösen. Aber um dies zu erreichen, gilt es zunächst, eine Reihe von Engpässen zu überwinden. Bei anderen Anlagethemen sind ähnliche Kräfte im Spiel – was Portfolios verändert.

Dass die Welt von Knappheit geprägt ist, zeigt sich in Ressourcenengpässen, angespannten Arbeitsmärkten und hartnäckiger Inflation. Der Aufwärtsdruck auf die Zinsen ist ein zentrales Merkmal dieser Entwicklung, getrieben von Inflation und dem Wettbewerb um Kapital. Für einen Wachstumsschub und ein Umfeld des Überflusses muss zunächst ein massiver KI-Ausbau erfolgen, was zusätzlichen Druck auslöst.

Anleger sind in diesem neuen Umfeld mit einer Reihe wichtiger makroökonomischer Themen konfrontiert. Sechs davon erörtern wir näher, nämlich KI-getriebenes Wachstum, KI-Kosten, Zinsen, Verschuldung, geopolitische Konflikte und die Führungsrolle der USA. Alle diese Themen werden kontrovers debattiert, und sie sind eng miteinander verknüpft. Anleger sollten wissen, welche Einschätzungen zu den unterschiedlichen Themen in ihre Portfolios einfließen, sie bewusst dimensionieren und Portfoliolösungen in Betracht ziehen, die unerwünschte Makro-Risiken neutralisieren.

Die Unsicherheit bei wichtigen Makro-Themen führt zu sehr unterschiedlichen Ergebnissen, da es mehrere plausible Pfade gibt, die jeweils differente Auswirkungen auf die Wirtschaft und die Märkte haben. Ein von Knappheit geprägtes Umfeld ist etwas völlig anderes als ein Umfeld, in dem Überfluss herrscht. Das heißt, die Ergebnisse arrangieren sich nicht rund um ein Basisszenario, sondern gehen von mehreren unvereinbaren Regimen aus. Märkte tun sich schwer, dies einzupreisen. Möglicherweise spiegeln sie zunächst ein Szenario und passen sich dann plötzlich an, wenn die Zeichen in eine andere Richtung deuten.

Das neue Regime bietet Anlegern keine langfristigen Makro-Fixpunkte mehr, weshalb statische Portfolios weniger effizient sind. Es hat die traditionelle Diversifizierung erschwert und zu einem Anstieg der Marktkonzentration geführt, da MegaForces alle Anlageklassen beeinflussen. Dass das Interesse an Ansätzen, die das ganze Portfolio in den Blick nehmen steigt, ist Ausdruck dieser Entwicklungen.

Unser erstes Thema behandelt *Engpässe rund um KI*. Der KI-Ausbau nimmt Fahrt auf, weshalb Engpässe deutlicher zutage treten. Drei Fragen sind offen: Entwickelt sich KI zur Blase, wie viel wird der Ausbau kosten, und wer wird profitieren. Wir bleiben in US-Aktien Übergewichtet und konzentrieren uns auf die Chancen, die sich aus den Engpässen ergeben. Ziel dabei ist, am Wachstum durch KI teilzuhaben, ohne die Gewinner im Rennen um die besten Modelle vorab auswählen zu müssen, wichtige Sektoren sind Strom, Netze, Speicher, Chips und Rechenzentren. Die nächste Herausforderung ist physische KI – Roboter, autonome Systeme und Fertigung.

Unser zweites Thema heißt *Stabile regelmäßige Erträge*. Dank höherer Renditen sind Papiere, die regelmäßige Erträge bieten, wieder ein wichtiger Stabilisator im Portfolio geworden. Entscheidend ist dabei die Quelle dieser Erträge. Wir bevorzugen kurze Laufzeiten, insbesondere Staatsanleihen der Eurozone, anstatt uns auf Langläufer mit hoher Duration bzw. Sensitivität gegenüber Zinsschwankungen zu verlassen. Wir mögen Unternehmensanleihen und Private Credit mit klaren Cashflows, Schutzmechanismen für die Kreditgeber und Verwertungserlösen.

Unser drittes Thema trägt den Titel *Etiketten haben ausgedient*. Anlageklassen sind im neuen Umfeld als Kategorie weniger nützlich. Warum dies der Fall ist, zeigt ein Blick auf Infrastruktur, die getrieben von der Nachfrage nach KI, der Energiesicherheit und der geopolitischen Fragmentierung in allen Märkten und Anlageklassen eine Rolle spielt. Anleger sollten zunächst das investierbare Universum abstecken, dann die Themen und Risiken auswählen, die sie abdecken möchten, und schließlich das passende Anlageinstrument suchen. Das neue Umfeld bietet mehr Spielraum für aktives Investieren, da Makro-Einschätzungen wieder an Bedeutung gewinnen. Hedgefonds und Privatmarktanlagen können helfen, dies im Portfolio umzusetzen.

Knappheit heute, Überfluss morgen?

Wir betonen schon seit Langem, dass wir in einer vom Angebot geprägten Welt leben, in der Kapazitätsengpässe – bei Arbeitskräften, Energie, Kapital, Infrastruktur und Rohstoffen – das Wachstum, die Inflation und die Preise am Markt bestimmen. Was 2021 noch eine Vermutung war, ist heute Realität. Die Inflation hält an, die langfristigen Renditen haben sich auf einem höheren Niveau eingependelt, und MegaForces prägen und beschleunigen den Wandel.

In diesem Umfeld zeichnet sich aus unserer Sicht ein Spannungsverhältnis zwischen Knappheit und Überfluss ab. Aktuell herrscht Knappheit. Die Pandemie, der Ukraine-Krieg und der Nahost-Konflikt haben gezeigt, wie fragil die Lieferketten sind. Regierungen und Unternehmen konzentrieren sich auf Sicherheit, Resilienz und Souveränität in den Bereichen Energie, Verteidigung und Technologie (siehe Seite 14). Dieses Streben nach Resilienz hat seinen Preis: Doppelte Standorte und Umschichtungen der Lieferketten verteuern die Produktion.

Gleichzeitig steigt die Nachfrage nach KI rasant an – und die Kapazitäten können nicht Schritt halten. Der massive KI-Ausbau benötigt Strom, Rechenzentren, Chips, Speicher, qualifizierte Arbeitskräfte, Kapital und kritische Rohstoffe.

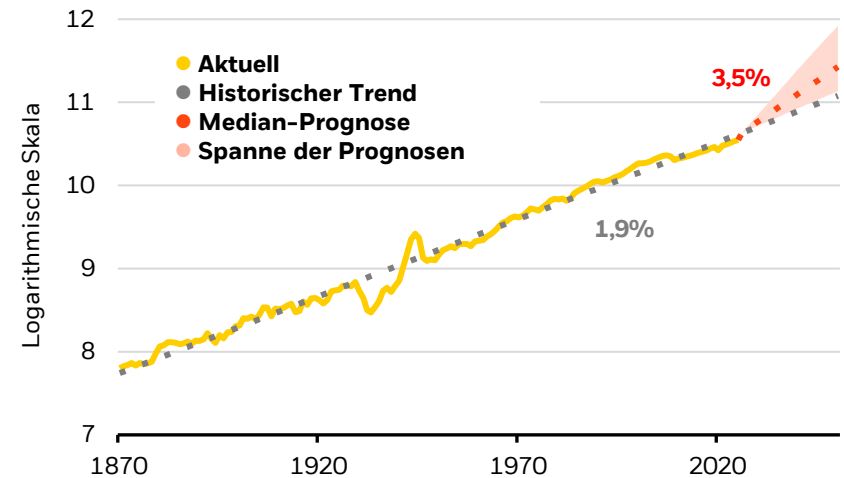
KI eröffnet auch die Aussicht auf Überfluss. Sie könnte einen Wachstumsschub über den langfristigen US-Trend von ca. 2 % hinaus ermöglichen – ein Trend, der, basierend auf menschlichem Erfindungsgeist, über 150 Jahre Bestand hatte (siehe Grafik). Weder die Elektrifizierung noch das Internet haben das US-Trendwachstum dauerhaft angehoben. Könnte dies KI gelingen? Möglicherweise.

KI weckt Hoffnungen auf Überfluss, denn sie könnte den Prozess der Innovation selbst beschleunigen. Sie könnte eigenständig neue Ideen generieren, testen und verbessern und in einem sich selbst optimierenden Lernkreislauf arbeiten. Optimisten glauben, dass dies wissenschaftliche Entdeckungen, medizinische Durchbrüche und die alltagstaugliche Robotertechnik zugutekommt. Letztlich könnte so das globale Wachstum über den historischen Trend steigen.

Die Kernfrage für Anleger lautet: Kann KI die Produktionskapazität schnell genug ausbauen, um die Knappheit auszugleichen, die sich aus dem Streben nach Resilienz einerseits und dem KI-Ausbau selbst andererseits ergibt? Ein mögliches Ergebnis ist Überfluss, ein anderes Knappheit – auf Dauer. Dies ist das wichtigste von sechs Makro-Themen, mit denen sich Anleger heute auseinandersetzen müssen.

Wachstumsschub voraus?

Reales US-BIP pro Kopf, 1870-2050



Was die Grafik zeigt: Die Hoffnungen wachsen, dass KI einen beispiellosen Wachstumsschub über das langfristige US-Trendwachstum von 1,9 % pro Jahr hinaus ermöglicht, indem sie den Prozess der Innovation selbst beschleunigt.

Zukunftsgerichtete Schätzungen treffen möglicherweise nicht ein. Quelle: BlackRock Investment Institute und Macrohistory Database, Juni 2026. Hinweis: Historische Daten zusammengestellt von Oscar Jordà, Moritz Schularick und Alan M. Taylor (2017). Der Prognosebereich umfasst Schätzungen von Ökonomen, politischen Institutionen und Forschung zu den Auswirkungen von KI auf BIP, Produktivität und TFP-Wachstum; Schätzungen von CEOs und qualitative Einschätzungen sind ausgeschlossen. Die Schätzungen werden auf implizite jährliche reale BIP-Wachstumsraten ausgehend von einer gemeinsamen Basis von 1,9 % normiert, wobei alle BIP-Verläufe auf 2026=100 indexiert sind. Die graue, gepunktete Linie zeigt den historischen jährlichen Wachstumstrend von 1,9 %; die orangefarbene, gepunktete Linie die mittlere Prognose der KI-bezogenen Wachstumsergebnisse, der schattierte Bereich die Spanne der externen Schätzungen. Der Prognosezeitraum beginnt 2026. Das reale Pro-Kopf-BIP wird auf einer logarithmischen Skala dargestellt.

Knappheit prägt derzeit unsere Welt: Es gibt Engpässe bei Strom, Arbeitskräften, Kapital und kritischen Rohstoffen. Doch Wachstum stellt Überfluss in Aussicht: Denn KI hat die Fähigkeit, den Innovationsprozess zu ungekannten Höhen anzutreiben.

Einschätzungen zu wichtigen Makro-Themen

Ob KI Knappheit oder Überfluss generiert, ist eine der wichtigen Makro-Einschätzungen, mit denen Anleger konfrontiert sind. Wir sehen mindestens fünf weitere in Verbindung mit Benchmark-Investments, Kreditrisiken und regionalen Allokationen. All diese Einschätzungen sind miteinander verknüpft und werden kontrovers diskutiert, wobei nicht alle Ansichten sich bewahrheiten können.

Die zweite Einschätzung ist eng mit der ersten verbunden und betrifft die Kosten von KI. Ein Narrativ lautet, dass KI durch sinkende Token-Preise und Wettbewerb so günstig wird, dass sie sich rasch verbreiten kann. Die Gegenseite glaubt, dass KI teurer wird, weil die Produktionskosten in die Höhe schnellen, Anbieter an Preissetzungsmacht gewinnen und die Aufgaben komplexer werden.

Das dritte Makro-Thema sind die Zinsen. Manche denken, dass sie sinken werden, wenn Produktivitätsgewinne durch KI die Inflation dämpfen. Andere gehen hingegen wegen Angebotsengpässen und dem Wettbewerb um Kapital von einem Anstieg aus. Die Entscheidung der Fed, ihre „Forward Guidance“ auf Eis zu legen, verdeutlicht die Bedeutung dieses Themas.

Viertens ist die Verschuldung wichtig. Ein Wachstumsschub könnte helfen, ein größeres Anleiheemissionsvolumen aufzufangen und steigende Schulden zu bedienen. Bleibt das Wachstum hingegen nahe am historischen Trend, würden Anleger eine höhere Vergütung für das Halten langfristiger Anleihen verlangen, was fremdfinanzierte Unternehmen und verschuldete Staaten unter Druck setzen würde.

Bei der fünften Makro-Einschätzung geht es um geopolitische Schocks, also darum, ob Märkte zum Beispiel aus dem Krieg im Nahen Osten unbeschadet hervorgehen können oder ob Ereignisse wie etwa die Blockade der Straße von Hormus einen historischen Angebotsschock auslösen.

Sechstens geht es um die Führungsrolle der USA. Auch hier spricht einiges dafür, so die ausgereiften Kapitalmärkte, die Unabhängigkeit von Energieimporten, der Status des US-Dollars als Reservewährung, die institutionelle Stärke und die Dominanz im KI-Sektor. Dagegen spricht, dass auch andere Länder die Führung beanspruchen.

Was bedeutet das für Anleger? Sie sollten wissen, welche Einschätzungen zu Makro-Trends in ihren Portfolios verankert sind, diese bewusst gewichten und Portfoliolösungen in Betracht ziehen, die darauf zielen, unerwünschte Makro-Exposures zu neutralisieren.

Was denken Sie?

Die Debatte rund um Einschätzungen zu wichtigen Makro-Trends ist kontrovers.

Überfluss-Narrativ

Wachstumsschub

Günstige KI fördert Nutzung

Produktivitätsgewinne

Wachstum macht Schulden tragbar

Schocks sind vorübergehend

USA behält Führungsrolle



Wachstum

Kosten von KI

Zinsen

Verschuldung

Geopolitik

USA ggü. dem Rest der Welt

Knappheits-Narrativ

Eingeschränktes Wachstum

KI ist zu teuer

Wettbewerb um Kapital

Hohe Zinsen führen zu Schuldenstress

Schocks verursachen bleibende Schäden

Andere Regionen werden führend



Was die Grafik zeigt: Die Einschätzungen zu wichtigen Makro-Themen sind kontrovers, wobei nicht alle Meinungen zutreffen können. Anleger müssen sich klar darüber werden, welche Einschätzungen bereits in ihrem Portfolio verankert sind – und sie bewusst dimensionieren.

Nur zu Illustrationszwecken. Quelle: BlackRock Investment Institute, Juni 2026.

Anleger sollten die bereits in ihren Portfolios verankerten Einschätzungen zu Makro-Trends kennen und sie bewusst gewichten. Wir mögen marktneutrale Strategien, um unerwünschte Exposures auszugleichen.

Viele Szenarien sind denkbar

Die unterschiedlichen Einschätzungen der Makro-Trends führen zu einer Vielzahl möglicher Szenarien. Dabei geht es nicht bloß um die üblichen Abweichungen rund um einen Base-Case, sondern um mehrere mögliche, miteinander nicht vereinbare Szenarien.

Setzt sich das Narrativ des Überflusses durch, erhöht KI die Produktivität, das US-Wachstum steigt dauerhaft über seinen historischen Trend von 1,9%, und Durchbrüche in Wissenschaft, Gesundheitswesen und Industrie machen die Kosten für den KI-Ausbau wett. Sollten hingegen diejenigen recht behalten, die für Knappheit votieren, so bleibt das Wachstum auf Trendniveau, der KI-Ausbau kämpft mit Ressourcenengpässen, und die Schuldenlast wird zum Problem.

Märkte tun sich schwer, eine solche Vielzahl möglicher Szenarien einzupreisen. Das bedeutet, dass die kurzfristige Markt-Performance nicht unbedingt dafür spricht, dass ein bestimmtes Szenario sich mit höherer Wahrscheinlichkeit durchsetzt, sondern womöglich nur zeigt, dass Anleger sich an das dominierende Narrativ halten. Das kann sich schlagartig ändern, wenn mehr Argumente ein anderes Szenario in den Fokus rücken. Daher müssen Anleger alternative Szenarien im Blick behalten und ihre Portfolios je nach Faktenlage anpassen.

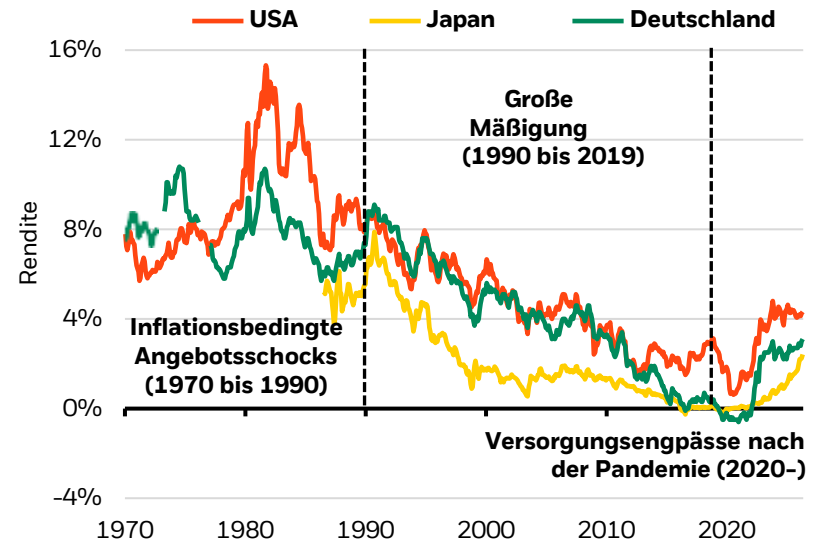
Dies zeigt sich etwa bei einem Blick auf die Zinsen, unseren dritten Makro-Trend im Spannungsfeld zwischen Knappheit und Überfluss. Das Überfluss-Narrativ besagt hier, dass die Zinsen wegen der geringen Inflation niedriger bleiben werden. Die gegenteilige Einschätzung geht von steigenden Zinsen aus, weil der KI-Ausbau den Wettbewerb um Kapital und Ressourcenengpässe verschärft. Ergebnis dieser kontroversen Ansichten wäre entweder ein Umfeld mit langfristigen Renditen von 3 % oder von 5 % – eine weite Spanne für Portfolios.

Aktuell dominieren aus unserer Sicht Ressourcenengpässe und Kapitalbedarf. Bevor Künstliche Intelligenz Renditen abwirft, braucht es aber Investitionen. Dadurch entsteht Aufwärtsdruck auf die Zinsen, auch wenn KI irgendwann die Phase des Überflusses erreichen sollte. Daher rechnen wir damit, dass die Zinsen länger auf höherem Niveau bleiben werden.

Aufgrund der Angebotsengpässe haben sich die globalen Anleiherenditen seit der Pandemie auf höheren Niveaus eingependelt (siehe Grafik). In einer Welt der Angebotsschocks bieten langlaufende Anleihen nicht mehr denselben Schutz bei Ausverkäufen am Aktienmarkt wie in Zeiten, in denen Nachfrageschocks vorherrschten und die Inflation niedrig war. Heutzutage bewegen sich Aktien- und Anleihekurse oft in dieselbe Richtung.

Reset am globalen Anleihemarkt

Auswahl an Renditen 10-jähriger Staatsanleihen, 1970–2026



Was die Grafik zeigt: Die globalen Renditen pendeln sich auf höheren Niveaus ein, da die Angebotsengpässe seit der Pandemie ein neues Umfeld geschaffen haben, das an die Stelle des disinflationären und globalisierten Regimes der Großen Mäßigung getreten ist.

Die angegebenen Zahlen beziehen sich auf die Wertentwicklung in der Vergangenheit. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse. Quelle: BlackRock Investment Institute, mit Daten von Haver Analytics, Juni 2026. Hinweis: Die Bezeichnungen der unterschiedlichen Umfelder und die Periodisierungen dienen der Veranschaulichung und spiegeln die Einordnung des vorherrschenden makroökonomischen Umfelds durch das BlackRock Investment Institute.

Es gibt heute kein Basisszenario mit leichten Abweichungen mehr, sondern Portfolios sind mit mehreren, sehr unterschiedlichen Szenarien konfrontiert. Das Risiko besteht in plötzlichen, erheblichen Anpassungen des Marktes, wenn mehr Zeichen auf ein anderes Szenario hindeuten.

Neue Konzepte gefragt

Die neue Marktdynamik stellt den herkömmlichen Portfolioansatz infrage. Erstens gibt es in einem Umfeld mit kontroversen Einschätzungen zu wichtigen Makro-Themen und mehreren denkbaren Szenarien keinen einzigen, langfristig wirksamen Fixpunkt für Portfolios mehr. Anleger müssen ihr Exposure kontinuierlich neu bewerten und können sich nicht auf statische Allokationen verlassen. Zweitens ist Diversifizierung schwerer zu erzielen, wenn Anleihen Kursverluste bei Aktien nicht mehr ausgleichen können, weil dauerhafte Angebotsengpässe den Inflationsdruck anheizen.

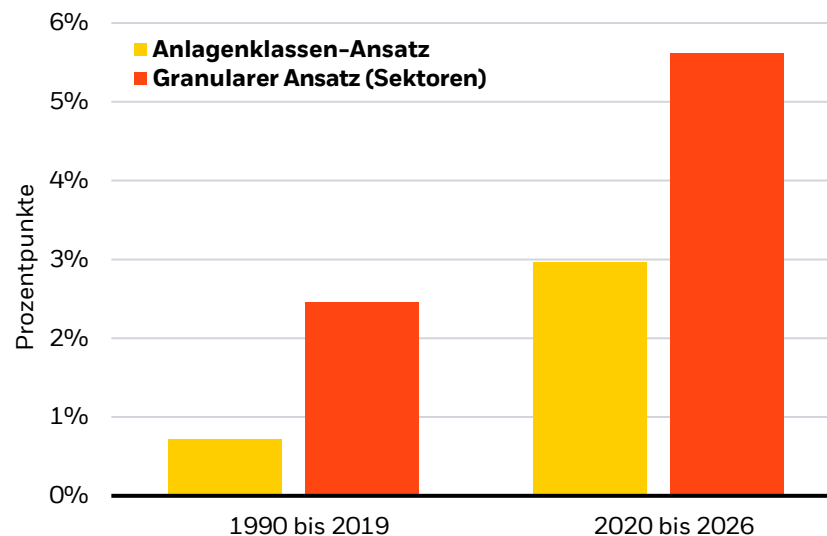
Drittens verändern MegaForces die Struktur der Anlageklassen und tragen zur Marktkonzentration bei. Der Anteil des Technologiesektors im MSCI U.S. und MSCI EM Index hat sich seit dem Start von ChatGPT im Jahr 2022 verdoppelt. Die Grafik zeigt, dass relevante Faktoren für die Anlageanalyse zunehmend unterhalb der Ebene der Anlageklassen liegen. Die Einschätzung des Wirtschaftswachstums über einen granularen, auf Sektoren konzentrierten Ansatz auszudrücken erschließt mehr Renditepotenzial als nur das breite Aktienengagement anzuheben – ein Vorteil, der im neuen Umfeld noch deutlicher hervortritt.

Dass das Interesse an einem Ansatz, der das ganze Portfolio in den Blick nimmt, immer größer wird, ist ein Symptom all dieser Herausforderungen. Die rein statische Perspektive der Anlageklassen kann die Wechselwirkungen zwischen einzelnen Wertpapieren, Themen und Risiken nicht voll erfassen und eine sich rasch verändernde Finanzarchitektur nur unzureichend abbilden. Tokenisierung und andere Innovationen bieten Exposures, die sich nicht eindeutig in Anlageklassen einordnen lassen – von der Nachfrage nach Rechenleistung bis zu Ereignissen wie Wahlen.

Anleger sollten über die Kategorisierung in Anlageklassen hinausdenken. Ein diversifiziertes Engagement im gesamten investierbaren Universum ist für viele Portfolios ein naheliegender Ausgangspunkt. Von dort aus können Anleger ihre Einschätzungen über gezielte Exposures in Themen und Risiken ausdrücken, die die Grenzen traditioneller Anlageklassen sprengen. Im letzten Schritt wählen sie das Anlageinstrument, also etwa eine aktive Strategie, einen breiten Marktindex oder einen gezielteren Teilindex, öffentliche oder private Märkte, Anleihen, Aktien oder andere Produkte. Mehr zu diesem Ansatz und wie er sich bei Infrastrukturanlagen auswirkt, finden Sie auf Seite 12.

Ein granularer Ansatz für mehr Renditepotenzial

Zusätzliche Rendite bei 20 % mehr Wachstums-Exposure als in einem 60/40-Portfolio



Was die Grafik zeigt: Da die Märkte immer stärker von MegaForces geprägt und immer konzentrierter werden, können Anleger ihr Renditepotenzial mit einem granularen Anlageansatz steigern.

Es handelt sich hierbei nicht um echte Portfolios und nicht um eine Anlageberatung. Die dargestellten Zahlen beziehen sich auf simulierte Wertentwicklung. Indexrenditen enthalten keine Verwaltungsgebühren, Transaktionskosten oder anderen Aufwendungen. Man kann nicht direkt in einen Index investieren. Quelle: BlackRock Investment Institute mit Daten von LSEG Datastream, Juni 2026. Anmerkung: Die Grafik zeigt den hypothetischen Anstieg der annualisierten Renditen, der sich ergibt, wenn man das Wachstums-Exposure eines hypothetischen 60/40-Portfolios um 20 % erhöht, entweder indem man die Allokation in US-Aktien oder in Sektoren mit perfekter Voraussage um 20 % erhöht. Als Index-Proxys wurden verwendet: der MSCI USA für US-Aktien, der Bloomberg US Treasury Index für US-Anleihen, die S&P 500 Indizes für die Sektoren Informationstechnologie, zyklische und Basiskonsumgüter, Kommunikationsdienstleistungen, Roh- und Werkstoffe, Finanz- und Gesundheitswesen, Versorger, Industrie, Energie. Die Analyse erfolgte retrospektiv.

Wir denken, Anleger sollten bei ihren künftigen Portfolios zunächst das Anlageuniversum abstecken, dann die Themen und Risiken auswählen, die sie abdecken möchten, und schließlich das passende Anlageinstrument suchen.

Engpässe rund um KI

Der KI-Ausbau beschleunigt sich und rückt drei ungelöste Fragen in den Fokus. Erstens: Entwickelt sich KI zur Blase? Übergroße Gewinne lassen wenig Raum für Enttäuschungen, weshalb die Entwicklung von Gewinnen und Margen bei US-Aktien entscheidend ist. Zweitens: Wie viel wird KI kosten? Modelle könnten zwar günstiger werden, was die Einführung von KI beschleunigen würde, aber die Rechenleistung reicht noch nicht aus, um die Nachfrage zu decken. Drittens: Wer wird profitieren? Modellentwickler, Cloud- und Chip-Anbieter sowie Betreiber von Rechenzentren und Stromversorger könnten jeweils einen Teil der Wertschöpfung für sich verbuchen. KI könnte zudem neue Ertragsquellen jenseits des Technologiesektors erschließen, wobei noch offen ist, wo.

Die Antworten auf diese Fragen hängen vor allem von den Engpässen ab, die sich auf Kosten, Nutzung und Wertschöpfung bei KI auswirken.

Materielle Engpässe führen zu besonders offensichtlichen Chancen. Die Stromversorgung ist nach wie vor die entscheidende Hürde in der westlichen Welt. China verfügt im Gegensatz dazu über günstige Energie und kontrolliert kritische Rohstoffe – ein Vorteil, zumal physische KI an Bedeutung gewinnt (siehe Seite 13). Dabei wird das politische Risiko bei der Berechnung der Rendite immer wichtiger.

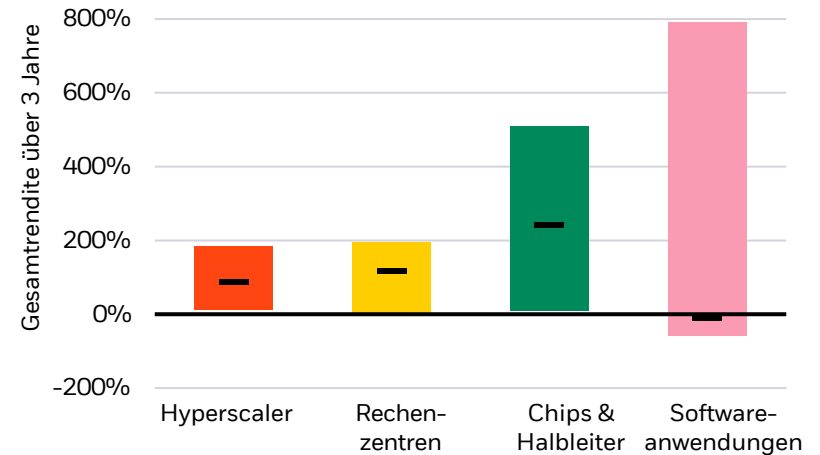
Exportkontrollen, Beschränkungen beim Zugang zu KI-Modellen und administrative Genehmigungsprozesse können die Einführung von KI bremsen oder den Kreis derjenigen neu definieren, die den Mehrwert abschöpfen. Aus anderen Bereichen lässt sich schließen, dass die geopolitische Fragmentierung dazu führen kann, dass KI-Systeme in anderen Regionen erneut aufgelegt werden müssen. Das bedeutet auch, dass es höhere Investitionen in Rechenleistung und Rechenzentren braucht.

Je nach Einschätzung differieren die Ergebnisse für Wachstum, Inflation und Märkte. Wir wissen zwar nicht, welche Einschätzung am Ende zutrifft, aber die unterschiedlichen möglichen Antworten bestimmen, wie wir unsere Anlageansichten umsetzen.

Unser Ziel ist ein breites Engagement im KI-Sektor über US-Technologieaktien. Daher gewichten wir US-Aktien über. Auch wenn noch unklar ist, wer am Ende zu den Gewinnern zählen wird – viele dürften dort zu finden sein. Zweitens setzen wir auf aktives Investieren: Denn dank frühzeitiger Einblicke zu den offenen Fragen lassen sich Gewinner und Verlierer identifizieren. Die Streuung der Renditen ist in der gesamten KI-Wertschöpfungskette bereits vorhanden (siehe Grafik). Einige Chancen gibt es auch außerhalb der USA, so in Schwellenländer und bei kleinen Unternehmen. Drittens konzentrieren wir uns auf Engpässe rund um KI. Wir müssen nicht wissen, welches KI-Modell gewinnt, um zu wissen, dass KI Strom, Speicher, Chips und Rechenzentren benötigt.

Streuung entlang der KI-Wertschöpfungskette

Spannen und Durchschnitte der Gesamtrenditen in unterschiedlichen Segmenten der KI-Wertschöpfungskette, 2023–2026



Was die Grafik zeigt: Die Streuung der Renditen entlang der KI-Wertschöpfungskette nimmt zu. Dies macht Selektivität entscheidend. Bei Software-Anwendungen ist die Spanne am größten, während Hyperscaler und Chip-/Halbleiterhersteller bisher davon profitiert haben, dass es der Branche insgesamt gut ging.

Die dargestellten Zahlen beziehen sich auf die Wertentwicklung in der Vergangenheit. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für aktuelle oder künftige Ergebnisse. Quelle: BlackRock Investment Institute mit Daten von Bloomberg, Juni 2026. Hinweis: Die Balken zeigen die Spanne zwischen der höchsten und der niedrigsten Gesamtrendite über drei Jahre innerhalb jedes Segments der KI-Wertschöpfungskette; die schwarzen Markierungen zeigen die durchschnittliche Rendite. Hyperscaler werden durch Amazon, Alphabet, Meta und Microsoft repräsentiert. Rechenzentren umfassen Betreiber von Rechenzentren, REITs und verwandte Dienstleister. Chips & Halbleiter umfassen ausschließlich Halbleiterunternehmen ohne Gerätehersteller und Design-Softwarefirmen. Software-Anwendungen umfassen Unternehmens-KI-Software und KI-Productivity-Tools.

Was das für Anleger bedeutet

Unsere KI-Einschätzungen setzen wir über US-Aktien, aktives Investieren und Chancen, die sich aus Engpässen ergeben, um. Infrastruktur ist ebenfalls ein Weg, um von der Nachfrage nach KI zu profitieren, ohne die Gewinner im Rennen um die besten Modelle vorab bestimmen zu müssen.

Stabile regelmäßige Erträge

Die Renditen haben sich weltweit stetig nach oben bewegt, sodass Papiere, die regelmäßige Erträge bieten, wieder attraktiv sind. Entscheidend ist dabei, wie Anleger die Erträge erzielen, also welche Laufzeiten sie halten, wem sie Geld leihen und wann sie Illiquidität bzw. Einschränkungen bei den Verkaufsmöglichkeiten akzeptieren. Wir bevorzugen Erträge aus kürzeren Laufzeiten gegenüber denen langlaufender Anleihen, da Papiere mit höherer Duration empfindlicher auf Zinsänderungen reagieren.

Unserer Ansicht nach sind höhere Zinsen ein Charakteristikum des neuen Umfelds. Die Knappheit sorgt auf kurze und lange Sicht für Inflationsdruck. Die Märkte haben sich von den Erwartungen auf Zinssenkungen, die zu Beginn des Jahres noch weit verbreitet waren, inzwischen verabschiedet. Wir gehen davon aus, dass der Inflationsdruck nicht nachlassen wird, weil die Arbeitsmärkte angespannt sind und die Nachfrage nach knappen Ressourcen anhält. Das macht es weniger wahrscheinlich, dass die Fed die Zinsen bald senken wird.

Langlaufende Anleihen stehen vor einer zusätzlichen Herausforderung. Aufgrund der umfangreichen Neuverschuldung und der steigenden Schuldenlast werden Anleger wohl eine höhere Laufzeitprämie verlangen, um das Risiko für das Halten von Langläufern auszugleichen. Aber auch langfristige Anleihen könnten noch zulegen, wenn die Aktienkurse fallen, weil Sorgen über die Kaufkraft oder die Entstehung einer Blase aufkommen.

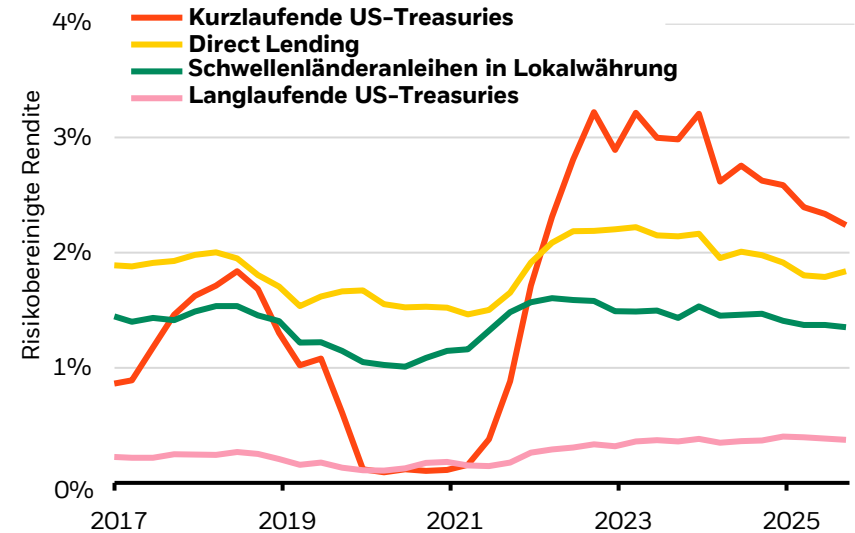
Allerdings bieten langfristige Anleihen nicht mehr denselben Schutz, den Anleger üblicherweise von ihnen erwarten, weil die Inflation wegen der Angebotsschocks hartnäckig anhält. Statt als Absicherung gegen Ausfälle sollten Anleger sie eher als Risiko, das bewusst dimensioniert werden muss, behandeln.

Aus all dem ergibt sich eine Chance bei kurz- und mittelfristigen US-Staatsanleihen. Sie bieten eine deutlich höhere Rendite im Verhältnis zur Volatilität (siehe Grafik). Anleger können solide regelmäßige Erträge erzielen, ohne zu lange Laufzeiten in Kauf nehmen zu müssen. Wir mögen zudem Schwellenländeranleihen in Lokalwährung, kurzlaufende Eurozonen-Anleihen, Mortgage-Backed Securities, Hochzinsanleihen höherer Bonität sowie Strategien, die Derivate nutzen, um Prämien zu erzielen und gleichzeitig Risiken zu steuern.

Wir konzentrieren uns auf Private Credit und Unternehmensanleihen, bei denen die Renditen durch klare Cashflows, Schutzmechanismen für die Kreditgeber und Verwertungserlöse gestützt werden (siehe Seite 13). Auch mit Infrastrukturanlagen lassen sich konstante Erträge erzielen, da sie regulierte oder vertraglich gesicherte Cashflows bieten, die oft an die Inflation gekoppelt sind (siehe Seite 12). Wir schauen sehr genau darauf, ob die Vorhersehbarkeit der Cashflows, die Kopplung an die Inflation und das Renditepotenzial eine etwaige Zinssensitivität ausgleichen.

Wählen Sie Ihre Option für regelmäßige Erträge

Risikobereinigte Renditen ausgewählter Festzins-Exposures, 2004–2026



Was die Grafik zeigt: Kurzfristige US-Treasuries, Private Credit und Schwellenländeranleihen in Lokalwährung bieten mehr Erträge im Verhältnis zur Volatilität als langfristige US-Treasuries und haben aus unserer Sicht dauerhaftes Income-Potenzial.

Die dargestellten Zahlen beziehen sich auf die Wertentwicklung in der Vergangenheit. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Die Renditen der Indizes enthalten keine Verwaltungsgebühren, Transaktionskosten oder sonstigen Aufwendungen. Indizes werden nicht verwaltet, und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Quelle: BlackRock Investment Institute mit Daten von LSEG Datastream und Lincoln, Juni 2026. Hinweis: Die Rendite pro Volatilitätseinheit wird berechnet als Rendite geteilt durch die annualisierte Standardabweichung der monatlichen Gesamtrenditen für Anleihen an öffentlichen Märkten bzw. der vierteljährlichen Gesamtrenditen für Private Credit über den gesamten Datenzeitraum. Index-Proxies: Bloomberg U.S. Treasury 1–3 Year für kurzfristige US-Staatsanleihen, Bloomberg U.S. Treasury Non-Callable 10+ Year für langfristige US-Staatsanleihen, JPMorgan GBI-EM Diversified für Schwellenländeranleihen in Lokalwährung und Lincoln Senior Debt für Direct Lending (vorrangige Unternehmenskredite).

Was das für Anleger bedeutet

- Unser Ziel sind stabile regelmäßige Erträge aus kurzlaufenden Anleihen, ausgewählten Private Credits und lokalen Schwellenländeranleihen.
- Wir meiden langlaufende Staatsanleihen wegen der anhaltenden Inflation und steigender Laufzeitprämien.

Etiketten haben ausgedient

In einem von Engpässen bestimmten Umfeld müssen Anleger über Etiketten hinausdenken, um die Engagements zu bekommen, die sie sich wünschen. Bei Infrastruktur zeigt sich das besonders deutlich: Sie liegt an der Schnittstelle von KI-Nachfrage, Energieengpässen und inflationsgebundenen Cashflows. KI erhöht die Nachfrage nach Rechenzentren, Strom und Netzen. Die geopolitische Fragmentierung steigert den Wert heimischer Ressourcen wie Häfen. Die Energiewende erfordert neue Kraftwerke, Speicher und Netze. Infrastruktur bietet gleichzeitig Exposure in knappen Ressourcen, inflationsgebundenen Erträgen und mehreren MegaForces.

Das Problem: Solche thematischen Exposures lassen sich nicht sauber in traditionelle Portfoliokategorien einordnen. Dasselbe Exposure lässt sich über Anlagen an öffentlichen und privaten Märkten und mit Anleihen wie Aktien erzielen. Wenn Themen zur Grundlage der Analyse werden, wird die Wahl des Anlageinstruments von einer Hürde im Anlageprozess zu einem integralen Bestandteil der Anlageentscheidung. Öffentliche Märkte können Liquidität bieten, private Märkte Zugang und Kontrolle, und Kreditstrategien regelmäßige Erträge über essenzielle Vermögenswerte wie Strom, Netze, Transport und Versorger.

Die Grafik veranschaulicht, wie sich implizites und gezieltes Infrastruktur-Exposure in einem Portfolio verteilen. Anleger mit einer höheren Illiquiditätstoleranz können ihr Gesamt-Exposure anheben. Die Wahl des Exposures ist erst der Anfang. Das neue Umfeld schafft größeren Spielraum für Alpha bzw. Überschussrenditen, da Anleger sich bewusst zu Makro-Trends und MegaForces positionieren müssen. Eine breitere Renditestreuung eröffnet mehr Chancen, diese Einschätzungen durch aktives Investieren umzusetzen.

Im Infrastruktursegment sind Wertschöpfung und Umsetzung entscheidend. Wir konzentrieren uns auf die Qualität der Verträge, den regulatorischen Rahmen, die Finanzierungsbedingungen und die Stärke der Gegenpartei – sowie darauf, ob der Vermögenswert dauerhafte Cashflows erzielt.

“

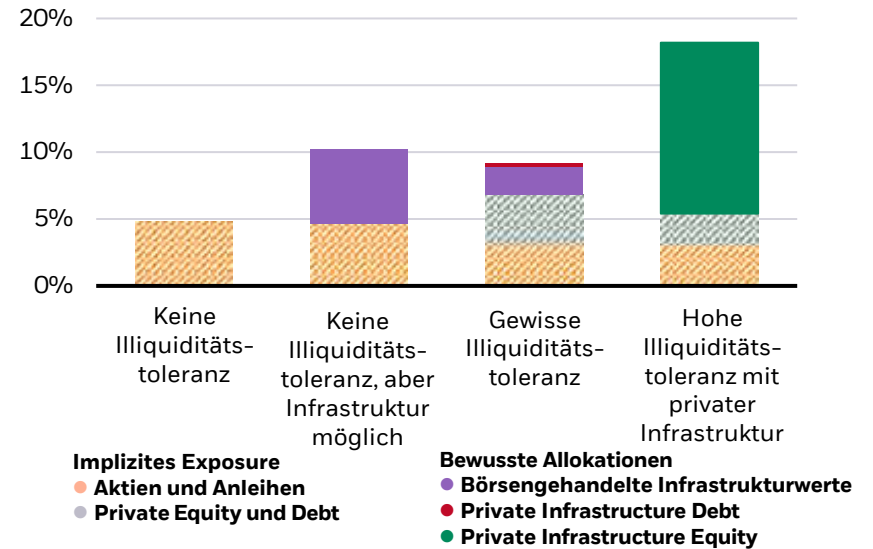
Mit Infrastruktur können Sie in die KI-Nachfrage investieren. Dabei müssen Sie nicht die Tech-Gewinner auswählen.”



Will Brilliant Partner bei Global Infrastructure Partners, einem Teil von BlackRock

Mehr Infrastruktur

Hypothetische Portfolioallokationen in Infrastruktur



Was die Grafik zeigt: Anleger, die mehr Illiquidität tolerieren, können ihr Infrastruktur-Exposure über Privatmarktanlagen erhöhen, andere können über öffentliche Aktien und Anleihen sowie indirekte Engagements in dasselbe Thema investieren.

Nur zu Illustrationszwecken. Diese Informationen sind weder als Empfehlung für eine Anlage in eine bestimmte Anlageklasse oder Strategie noch als Versprechen – oder gar als Schätzung – der zukünftigen Wertentwicklung zu verstehen. Quelle: BlackRock Investment Institute, Preqin, Bloomberg, Januar 2026. Hinweis: Die Grafik zeigt, wie ausgewählte Portfolioallokationen in Infrastruktur unter verschiedenen Szenarien aussehen könnten, wobei die beiden Hauptvariablen folgende sind: (1) das allgemeine Level der Illiquiditätstoleranz und damit die Bereitschaft zur Anlage an Privatmärkten sowie (2) die Bereitschaft, ein bewusstes Infrastrukturengagement einzugehen, das über das hinausgeht, was implizit in den wichtigsten Anlageklassen enthalten ist.

Was das für Anleger bedeutet

- Wir blicken über Anlageklassen-Labels hinaus auf Themen wie Infrastruktur.
- Wir nutzen Hedgefonds und Privatmärkte, um Einschätzungen zu Makrofaktoren und MegaForces zu implementieren.

Kredite: Was steckt dahinter?

Die Kreditmärkte sind ein weiterer Beleg dafür, dass Etiketten ausgedient haben. Anleihen, Leveraged Loans, Direct Lending, Asset-Backed Debt oder Infrastruktur-Strategien finanzieren möglicherweise ähnliche Vermögenswerte und unterliegen ähnlichen Risiken. Das Etikett verändert Merkmale wie Liquidität, Berichterstattung und rechtliche Vorgaben. Das Underwriting konzentriert sich jedoch auf dieselben Punkte: wiederkehrende Cashflows, Laufzeitenprofil, Sicherheiten, Dokumentation, Schutzmechanismen für Kreditgeber und Verwertungserlöse.

Die Kreditmärkte zeigen wenig Anzeichen für eine grundlegende Krise. Ausfälle sind begrenzt, die Verwertungserlöse nach wie vor hoch und die Renditeniveaus solide. Allerdings lassen enge Spreads wenig Spielraum für Fehler bei Liquiditäts-engpässen oder wenn Cashflows schwächer und die Möglichkeiten für Refinanzierungen rarer werden. Auch wenn allgemeine Daten wie Spreads und Indizes unauffällig sind, ist es möglich, dass sich unter der Oberfläche Risiken aufbauen. Stress kann entstehen, bevor die Zahl der Ausfälle steigt, etwa wenn Kreditnehmer auf Private-Equity-Exits warten oder Versicherer auf Ratingherabstufungen reagieren müssen. Die Annahme, dass Liquiditätsprobleme lauern und dass sich die Stimmung am Markt eintrübt, hat in einigen Branchen das Kapitalangebot für semi-liquide Fonds eingeschränkt – allerdings nicht überall in gleichem Maße.

Anleger sollten nicht nur auf Kategorien wie Anleihen, Loans oder Direct Lending schauen, sondern sich darauf konzentrieren, was hinter den Krediten steht: Cashflows, Sicherheiten, Schutz für Kreditgeber, Verwertungserlös, Laufzeitenprofil und Liquidität.

Die Grafik zeigt, warum dies gerade jetzt wichtig ist. Seit der Einführung von Chat GPT ist die Zahl der privaten Infrastrukturprojekte für Rechenzentren sprunghaft gestiegen. Eine Unternehmensanleihe aus dem Tech-Sektor, ein Kredit für ein Rechenzentrum oder die Finanzierung eines Infrastrukturprojekts können auf unterschiedliche Portfoliosegmente verteilt sein und dennoch auf ähnlichen Annahmen hinsichtlich Nachfrage, Verfügbarkeit von Strom, Auslastung, Wert der Sicherheiten und Refinanzierung beruhen. Wir bevorzugen Papiere, bei denen die Erträge durch Fundamentaldaten gestützt werden und die für die Übernahme von Liquiditäts- und Verwertungsrisiken entschädigen.

“

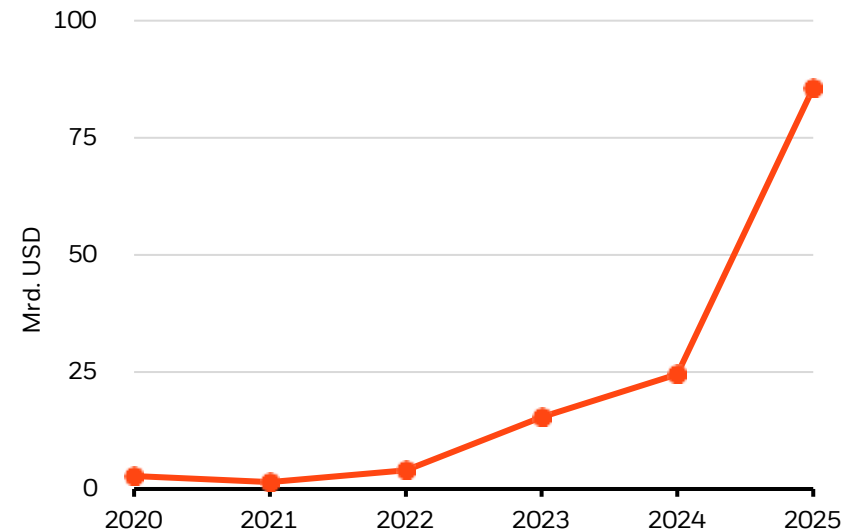
Die Kategorisierung nach Anlageklassen ist weniger wichtig als die zugrunde liegenden wirtschaftlichen Risiken.”



Jeffrey Cucunato
Multi-Strategy Debt
Solutions, BlackRock

Boom bei Rechenzentren

Globale Private-Infrastructure-Deals mit Rechenzentren, 2020–2025



Was die Grafik zeigt: Seit der Einführung von ChatGPT erleben private Infrastruktur-Deals einen Boom. Dass die Finanzierung über unterschiedliche Strukturen und Märkte erfolgte, unterstreicht, dass KI-bezogene Kreditstrategien nach den zugrunde liegenden Vermögenswerten, Cashflows, Rückzahlungsquellen und Liquidität eingeordnet werden sollten.

Quelle: BlackRock Investment Institute, Preqin, mit Daten aus Preqins „Sector in Focus: Data Centers“, Stand: Februar 2026. Hinweis: Die Werte basieren auf veröffentlichten Transaktions-Summen und schließen Transaktionen aus, für die in Preqin Pro kein Wert erfasst wurde.

Was das für Anleger bedeutet

- Richten Sie Ihren Blick über Anlageklassen hinaus auf Cashflows, Sicherheiten und den Schutz der Kreditgeber.
- Wir bevorzugen Papiere, deren Erträge für Refinanzierungs-, Liquiditäts- und Verwertungsrisiken entschädigen.

Geopolitik und Energieknappheit

Durch die zunehmende geopolitische Fragmentierung erhöhen sich die Kosten für die Sicherung strategischer Ressourcen, die Volkswirtschaften zum Wachsen benötigen. Strategischer Wettbewerb, geopolitische Konflikte und Autarkiebestrebungen legen Angebotsrisiken offen und treiben die Verteidigungsausgaben auf neue Höchststände. Gleichzeitig heizt KI die Nachfrage nach Strom in einem bereits angespannten System zusätzlich an. Die Märkte belohnen eine sichere Versorgung und Infrastruktur. Allerdings sind die Chancen je nach Region, Energieart und Engpass unterschiedlich.

Viele Regierungen und Unternehmen priorisieren Resilienz in einer Welt, in der Lieferketten zu staatlichen Machtinstrumenten geworden sind. Im Mittelpunkt steht der Wettbewerb zwischen den USA und China, der Handel, Technologie, Energie und Verteidigung umfasst und in dem beide Seiten nach mehr Kontrolle über wichtige Ressourcen streben. Dass lange, komplexe und weit verzweigte Lieferketten fragil sind, trat in der Pandemie zutage; die Kriege in der Ukraine und im Nahen Osten haben diese Fragilität noch verschärft. Dadurch wird ein sicherer Zugang noch wertvoller. Im Energiesektor ist das Anlagethema rund um Versorgungssicherheit und Resilienz besonders gut greifbar.

Angeichts eines verschärften strategischen Wettbewerbs bemühen sich Staaten, die Brennstoffversorgung für heute zu sichern und Energiesysteme für morgen aufzubauen. Die Chancen reichen weit über Öl und Gas hinaus, von Brennstoffen und kritischen Roh- und Werkstoffen bis hin zu Ausrüstung für die Stromversorgung und -speicherung. Dies spiegelt sich zunehmend in der Marktpreisbildung. Ein Beispiel: Unternehmen, die von der steigenden Stromnachfrage profitieren, haben sich im vergangenen Jahr überdurchschnittlich gut entwickelt (siehe Grafik).

Die Chance liegt nicht im breiten Energiesektor, sondern in Exposures in den Bereichen Energiesicherheit, Infrastruktur und Engpässe im Energiesystem, und zwar an den öffentlichen wie privaten Märkten. Um diese Entwicklung einzubeziehen, bauen wir unser MegaForce-Konzept auf den Punkt ‚Energiewende und Resilienz‘ hin aus.

“

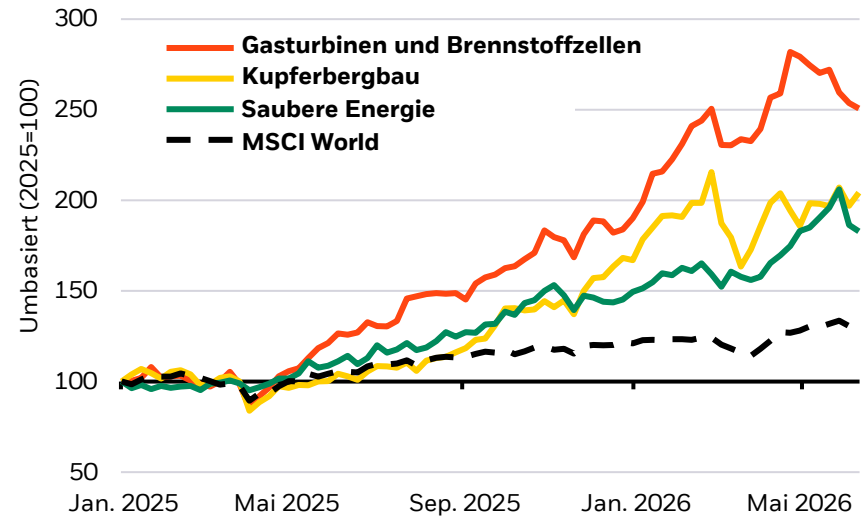
Wir haben einen Wandel hin zu einer neuen Ära erlebt, geprägt von Protektionismus und der Neugestaltung der Handelsbeziehungen.”



Tom Donilon
Vice Chairman,
BlackRock

Sicherheitsstreben als Renditeschub

Wertentwicklung ausgewählter Aktiensegmente ggü. MSCI World, 2025–2026



Was die Grafik zeigt: Geopolitische Fragmentierung und die Nachfrage nach KI haben die Suche nach resilienter Energie- und Stromversorgung weltweit angeheizt. Davon profitieren Unternehmen aus der Lieferkette der Elektrifizierung.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Renditen. Die Renditen der Indizes spiegeln keine Verwaltungsgebühren, Transaktionskosten oder sonstige Aufwendungen wider. Indizes werden nicht verwaltet, und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Quelle: BlackRock Investment Institute, mit Daten von Bloomberg, Juni 2026. Hinweis: Gasturbinen und Brennstoffzellen: Mitsubishi Heavy Industries, GE Vernova und Siemens Energy; Kupferbergbauunternehmen: STOXX Global Copper Miners Index; Saubere Energie: iShares Global Clean Energy ETF; LNG-Exporteure außerhalb der Straße von Hormus: Cheniere Energy, Woodside Energy, Venture Global und Santos. Die Spezial-Indizes sind gleichgewichtet und am 1. Januar 2025 auf 100 umbasiert.

Was das für Anleger bedeutet

- Vermögenswerte rund um Versorgungssicherheit und Flexibilität im Stromsystem profitieren von der wachsenden Angebotsknappheit.
- Dazu zählen Ausrüstung für die Stromversorgung, kritische Rohstoffe, Netze, Speicher und Batterien.

Aus Science-Fiction werden Science-Fakten

Science-Fiction wird an den Märkten zu wissenschaftlichen Fakten. Die Wiederbelebung ausgestorbener Tiere, Logistikdrohnen, wiederverwendbare Raketen und Neurowissenschaften haben den Sprung von der Vorstellung in die Labore und an die Kapitalmärkte geschafft. KI ist nicht mehr nur digital – von der Arzneimittelforschung und Biologie bis zur Robotik. Dies rückt die Zukunft in greifbare Nähe.

Eine Technologie kann in der Wirklichkeit angekommen sein und Anleger doch enttäuschen, wenn Timing, Kosten, Sicherheit, Regulierung oder Wertschöpfung nicht stimmen. Die Aufgabe beim Investieren besteht darin, die wissenschaftliche Möglichkeit von der investierbaren Realität zu trennen. Wir suchen nach messbaren Orientierungspunkten wie Venture-Finanzierungen, ETF-Flüssen und IPO-Pipelines.

Physische KI gehört zu den Technologien, die das meiste Kapital auf sich ziehen (siehe Grafik). Wir sehen physische KI als die nächste Stufe in der technologischen Entwicklung: Sie bringt den Übergang von Modellen, die Text, Code und Bilder verarbeiten, zu Systemen, die in der Lage sind, in der physischen Welt Wahrnehmungen zu machen, Entscheidungen zu treffen und Handlungen auszuführen – wie etwa Roboter, automatisierte Prozesse, Drohnen und autonome Fahrzeuge. Eingegeben werden nicht mehr Worte, sondern 3D-

Sensordaten, und der Output sind unter anderem Handlungen und Videos. Um dies zu realisieren, braucht es andere Voraussetzungen: Hardware, Test- und Sicherheitsvalidierung, Energie und Kapital.

Weltraum und Quantentechnologie sind vielversprechend. Wiederverwendbare Raketen, Satellitenkonnektivität, In-Orbit-Dienstleistungen und Geodatenanalyse entwickeln sich in Richtung Science-Fakten. Bergbau und Rechenzentren im Weltraum und die Kommerzialisierung der Quantenmechanik sind noch nicht ganz so ausgereift.

Die Chancen für die genannten Spitzentechnologien könnten am Ende erheblich sein. Den meisten Wert sehen wir aktuell bei Unternehmen, die grundlegende Leistungen bieten und den Einsatz der neuen Technologien überhaupt erst ermöglichen, etwa aus den Bereichen der Energie-, Rechen- und Sensor-Infrastruktur, allerdings nur, wenn ihre Bewertungen verglichen mit den Fundamentaldaten noch nicht zu stark angestiegen sind.

“

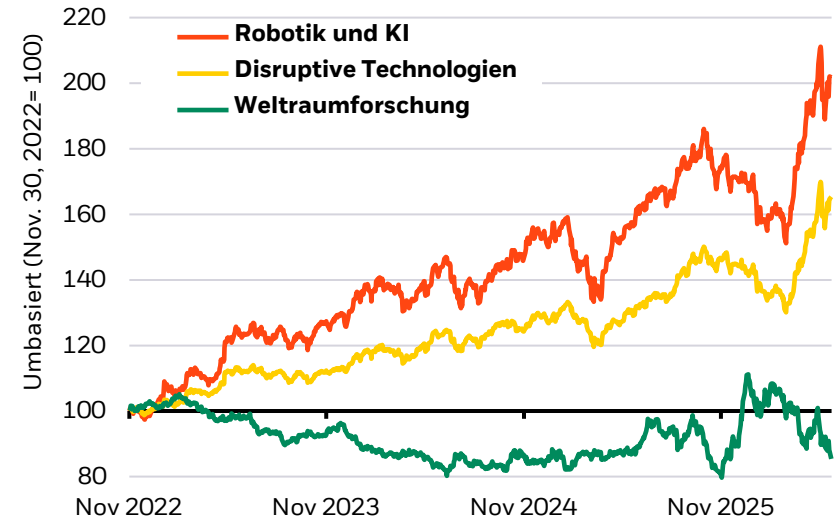
Das ist es, was die Science Street der Wall Street beibringen kann.“



Simona Paravani-Mellinghoff
Global CIO, Solutions, Multi-Asset Strategies and Solutions, BlackRock

Anlageuniversum Zukunft

Relative Wertentwicklung ggü. MSCI World, 2022–2026



Was die Grafik zeigt: Wissenschaftliche Fortschritte schlagen sich nicht immer direkt in Anlagerenditen nieder. Die öffentlichen Märkte haben einige Schlüsseltechnologien bevorzugt, was die Bedeutung von Timing, Umsetzung und Wertschöpfung unterstreicht.

Die dargestellten Zahlen beziehen sich auf die Wertentwicklung in der Vergangenheit. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse. Die Renditen der Indizes spiegeln keine Verwaltungsgebühren, Transaktionskosten oder sonstige Aufwendungen wider. Indizes werden nicht verwaltet, und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Quelle: BlackRock Investment Institute mit Daten von LSEG Datastream, Juni 2026. Hinweis: Relative Wertentwicklung des MSCI ACWI Robotics & AI, des MSCI ACWI Disruptive Technology und des MSCI ACWI Space Exploration (zum Zeitpunkt der Veröffentlichung ohne SpaceX) im Vergleich zum MSCI World. Die Indizes wurden am 30. November 2022 auf 100 umbasiert. Werte über 100 weisen auf eine Outperformance hin.

Was das für Anleger bedeutet

- Wir sehen in physischer KI die nächste Stufe, mit Chancen bei Unternehmen, die grundlegende Leistungen zum Ausbau der neuen Technologien beitragen.
- Wir bevorzugen Unternehmen, die den Einsatz der neuen Technologien ermöglichen, etwa aus der Sensortechnik, sofern deren Bewertungen verglichen mit ihren Fundamentaldaten noch nicht zu hoch sind.

Jenseits der USA

Die USA dominieren bei KI, Kapitalmärkten und der Ertragskraft von Unternehmen. Das verdeckt echte Chancen, die die Wertschöpfungsketten von MegaForces außerhalb der USA bieten und die zur Diversifizierung beitragen können.

Erstens ist KI außerhalb der USA weniger dominant, weshalb die Renditetreiber breiter aufgestellt sind, so etwa in Europa (siehe Grafik). Dass es mehr Wege gibt, um Alpha zu generieren, bedeutet allerdings nicht unbedingt, dass die Überrenditen auch höher ausfallen. Sie können sogar niedriger sein als im von Disruption bestimmten KI-Sektor. Zweitens überschreiten Anlagethemen und Lieferketten Grenzen. So konnte etwa Südkorea zu einem Musterbeispiel für die MegaForce KI werden.

Wenn allerdings viele Märkte an dieselbe Wertschöpfungskette gebunden sind, reduziert geografische Diversifizierung nicht unbedingt das Konzentrationsrisiko. Anleger sollten Letzteres auf Länderebene beobachten. Ein Beispiel: Mit Aktien aus Taiwan und Südkorea investiert man in die Chip-Wertschöpfungskette und in Aktienmärkte, die im Vergleich zum BIP groß sind von einer Handvoll KI-naher Unternehmen bestimmt werden.

Aufgrund solcher Konzentrationsrisiken stufen wir breite Schwellenländeraktien, deren Wertentwicklung stark war, auf neutral herab. Dabei halten wir an unserer Präferenz für Lateinamerika fest. Wir mögen physische KI und Chancen durch Engpässe rund um KI in Japan. Bei europäischen Aktien bleiben wir neutral gewichtet und legen den Fokus auf Finanzwerte, Infrastruktur, Industrie und Roh- und Werkstoffe.

Auch chinesische Aktien gewichten wir neutral, wobei wir uns hier auf physische KI konzentrieren. Günstige chinesische Open-Source-KI-Modelle könnten sich auch anderswo etablieren. Das macht KI-Anbieter aus dem Reich der Mitte nicht automatisch attraktiv, denn ein günstigeres Angebot kann den Gewinn drücken. Anleger müssen zudem mit politischer Unsicherheit, geopolitischen Spannungen und Handelsbeschränkungen zurechtkommen.

“

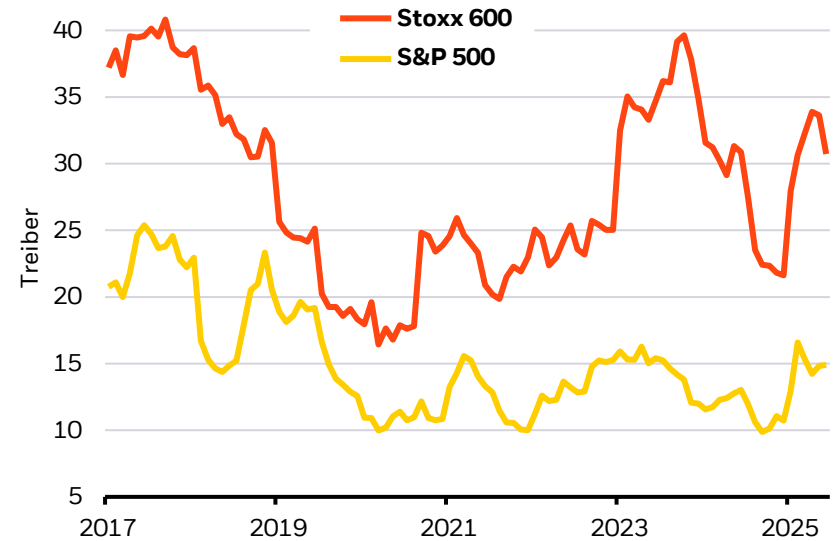
Globale Portfolios sind nicht per se in den USA übergewichtet, sondern in KI.”



Helen Jewell
International Chief
Investment Officer for
Fundamental
Equities, BlackRock

Europa: Die Chancen sind breiter aufgestellt, dafür aber kleiner

Unabhängige Treiber von Überschussrenditen in Europa und den USA, 2017–2026



Was die Grafik zeigt: Im Vergleich zu den USA treibt ein breiterer Mix aus unterschiedlichen Faktoren die Renditen einzelner Aktien in Europa an – vom Energie- über den Verteidigungssektor bis hin zu geopolitischen Faktoren. Dies bietet aktiven Anlegern breiter aufgestellte, allerdings auch nicht so große Chancen.

Die dargestellten Zahlen beziehen sich auf die Wertentwicklung in der Vergangenheit. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse. Die Renditen der Indizes spiegeln keine Verwaltungsgebühren, Transaktionskosten oder Aufwendungen wider. Indizes werden nicht verwaltet, und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Quelle: BlackRock Investment Institute mit Daten von Bloomberg, Juni 2026. Hinweis: Die Breite gibt an, wie viele unabhängige Faktoren die Aktienrenditen beeinflussen. Wir schätzen sie mithilfe der Hauptkomponentenanalyse (PCA) anhand der rollierenden Aktienrenditen, die besser als die Indizes abschneiden.

Was das für Anleger bedeutet

- Anlagethemen überschreiten zunehmend geografische Grenzen und Märkte.
- Märkte jenseits der USA sind meist weniger überlaufen und bieten breiter aufgestellte, wenn auch vielleicht kleinere Chancen auf Überschussrenditen.

Anlageeinschätzungen im Überblick

Vor einigen Jahren haben wir unser MegaForces-Konzept eingeführt. Seitdem ist immer offensichtlicher geworden, dass das Zusammenspiel dieser Kräfte Einfluss auf fast alle unsere Anlageeinschätzungen hat und Alpha-Chancen aufzeigt. Als echte Querschnittsthemen überschreiten MegaForces die übliche Kategorisierung nach Anlageklassen und regen ein Umdenken beim Portfolioaufbau an. Anleger müssen bewusst entscheiden, in welche Wirtschaftsbereiche oder Themen sie investieren, mit welchen Instrumenten sie ihr Exposure umsetzen und welchen Anlagehorizont sie anvisieren.

Von Renditetreibern zur Implementierung

Unsere Einschätzungen mit der höchsten Überzeugung, Juni 2026



Treiber	Unsere Einschätzung	Portfolio-Implementierung
Wachstum & Knappheit rund um KI	Der KI-Ausbau beschleunigt sich, weshalb Engpässe zum Problem werden.	US-Aktien übergewichten; Fokus auf Chancen bei KI-Engpässen: Strom, Chips und Rechenzentren.
Duration und Diversifizierung	Langlaufende Anleihen weisen eine hohe Zinssensitivität auf und sind weniger verlässliche Diversifikatoren.	Für regelmäßige Erträge kurz- und mittelfristige Staatsanleihen statt Langläufer.
Credit-Spreads & Liquidität	Bei engen Spreads und uneinheitlichen Fundamentaldaten ist Selektivität entscheidend.	Credit-Strategien mit klaren Cashflows, Schutz für Kapitalgeber und Verwertungserlösen; Hochzinsanleihen im oberen Bonitätsbereich.
Inflation und Knappheit	Knappheit, Streben nach Versorgungssicherheit und Strombedarf bringen Inflationsrisiken.	Infrastruktur, Energieengpässe, Schwellenländeranleihen in Lokalwährung und an Real Assets gekoppelte Exposures.
Alpha-Chancen	Makro-Entwicklungen sind im neuen Umfeld wieder von Bedeutung.	Makro-Hedgefonds, Venture Capital, marktneutrale Strategien, ausgewählte Private-Credit- und Alpha-Chancen außerhalb der USA.

Hinweis: Die Einschätzungen basieren auf einer US-Dollar-Perspektive (Stand: Juni 2026). Dieses Material stellt eine Einschätzung des Marktumfelds zu einem bestimmten Zeitpunkt dar und ist weder als Prognose künftiger Ereignisse noch als Garantie für zukünftige Ergebnisse zu verstehen. Der Leser sollte sich nicht auf diese Informationen als Research oder Anlageberatung in Bezug auf bestimmte Fonds, Strategien oder Wertpapiere verlassen.

Taktische Positionierung nach Anlageklassen

Positionierung über sechs bis zwölf Monate, Juni 2026

Hier haben wir auf Anlageklassenbasis die Implementierung unserer wichtigsten Anlageeinschätzungen (siehe Seite 17) zusammengestellt.

Untergewichtet

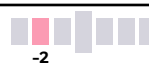
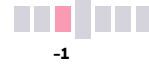
Neutral

Übergewichtet

● Vorherige Einschätzung

Aktien	Einschätzung	Begründung
USA	 +1	Wir sind übergewichtet. Die starken Unternehmensgewinne, angetrieben durch den KI-Ausbau und ein günstiges Makro-Umfeld, überwiegen die Erwartungen hinsichtlich höherer Zinsen.
Europa	 Neutral	Wir sind neutral gewichtet. Für eine Überrendite bräuchte es in Europa eine wirtschaftsfreundlichere Politik und leistungsfähigere Kapitalmärkte. Unter den Sektoren bevorzugen wir Finanzwesen, Infrastruktur und Industrie.
Großbritannien	 Neutral	Wir sind neutral gewichtet. Die Bewertungen sind im Vergleich zu den USA weiterhin attraktiv, doch sehen wir wenig kurzfristige Impulse für eine Trendwende.
Japan	 Neutral	Wir sind neutral gewichtet. Im Unternehmensbereich wirken sich solide Bilanzen und Reformen weiterhin positiv aus. Uns gefallen gezielte Engagements in physischer KI und die Engpässe rund um den KI-Ausbau.
Schwellenländer	 Neutral	Wir sind neutral gewichtet. Chancen sehen wir, wo der Ausbau der KI die Nachfrage nach Infrastruktur ankurbelt, insbesondere in Lateinamerika.
China	 Neutral	Wir sind neutral gewichtet. Der Bereich der physischen KI bietet aus unserer Sicht Chancen. Kostengünstige Open-Source-KI könnte mehr Nutzer überzeugen, was sich aber nicht in mehr Rentabilität bei den Anbietern niederschlagen muss.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Hinweis: Die Einschätzungen beziehen sich auf den US-Dollar. Dieses Dokument stellt eine Einschätzung des Marktumfelds zu einem bestimmten Zeitpunkt dar und ist nicht als Prognose oder Garantie für zukünftige Ergebnisse gedacht. Diese Informationen sollten nicht als Anlageberatung in Bezug auf einen bestimmten Fonds, eine bestimmte Strategie oder ein bestimmtes Wertpapier herangezogen werden.

Anleihen	Einschätzung	Begründung
Kurzfristige US-Staatsanleihen	 Neutral	Wir sind neutral gewichtet. Angesichts attraktiver risikobereinigter Renditen bevorzugen wir kurz- und mittelfristige US-Staatsanleihen.
Langfristige US-Staatsanleihen	 -1	Wir sind untergewichtet. Angesichts anhaltender Inflation und hoher Verschuldung könnten Anleger eine höhere Vergütung für das Halten langfristiger Anleihen verlangen. Im neuen Umfeld sind Langläufer zudem weniger zuverlässig zur Diversifizierung.
Globale inflationsgeschützte Anleihen	 Neutral	Wir sind neutral gewichtet. Aus unserer Sicht wird sich die Inflation zwar über dem Niveau vor der Pandemie einpendeln, die Märkte preisen dies jedoch möglicherweise kurzfristig nicht ein, wenn sich das Wachstum eintrübt.
Staatsanleihen der Eurozone	 +1	In kurz- und mittelfristigen Anleihen sind wir übergewichtet. Die Märkte preisen für mehrere Jahre Leitzinsen von etwa 3 % ein was wir für überzogen halten.
Britische Staatsanleihen	 Neutral	Wir sind neutral gewichtet. Wir rechnen mit Phasen erhöhter Volatilität wegen der politischen Unsicherheit, weil der Marktanteil von langfristigen Anleihen steigen könnte und weil die Käufer stärker auf die Preise schauen.
Japanische Staatsanleihen	 -2	Wir sind untergewichtet. Zinserhöhungen, eine höhere globale Laufzeitprämie und umfangreiche Anleiheemissionen dürften die Renditen weiter in die Höhe treiben.
Chinesische Staatsanleihen	 Neutral	Wir sind neutral gewichtet. Chinesische Anleihen bieten Stabilität und Diversifizierung, doch die Renditen in den Industrieländern sind höher. Eine Verschiebung der Anlegerstimmung hin zu Aktien schränkt das Aufwärtspotenzial ein.
US-Agency-MBS	 +1	Wir sind übergewichtet. Agency-MBS bieten bei ähnlichem Risiko höhere Erträge als Staatsanleihen sowie angesichts des Haushalts- und Inflationsdrucks tendenziell mehr Diversifizierungspotenzial.
Kurzfristige IG-Unternehmensanleihen	 Neutral	Wir sind neutral gewichtet. Die Spreads sind aufgrund der soliden Unternehmenslage eng; sie könnten sich ausweiten, sollte das Emissionsvolumen steigen oder die Risikobereitschaft in eine andere Richtung zeigen.
Langfristige IG-Unternehmensanleihen	 -1	Wir sind untergewichtet. Wir bevorzugen kurzfristige Anleihen, bei denen das Zinsrisiko niedriger ist.
Globale Hochzinsanleihen	 Neutral	Wir sind neutral gewichtet. High Yield bietet attraktive Erträge. US-amerikanische und europäische Papiere mit höherem Rating gefallen uns besser als Investment-Grade-Anleihen. Wir denken, dass die Renditestreuung zunehmen wird.
Asiatische Unternehmensanleihen	 Neutral	Wir sind neutral gewichtet. Die Gesamrenditen sind attraktiv und die Fundamentaldaten solide, allerdings bei engen Spreads.
Schwellenländer-Hartwährungsanleihen	 Neutral	Wir sind neutral gewichtet. Die Fundamentaldaten haben sich verbessert, allerdings finden wir das Risiko-Ertrags-Profil von Lokalwährungsanleihen aus Schwellenländern attraktiver.
Schwellenländer-Lokalwährungsanleihen	 +1	Wir sind übergewichtet. Wir mögen das Verhältnis von Rendite und Volatilität.

Risikohinweise

Kapitalanlagerisiko. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen und sind nicht garantiert. Anleger erhalten den ursprünglich angelegten Betrag möglicherweise nicht zurück.

Rechtliche Informationen

Dieses Dokument ist Marketingmaterial und verliert 12 Monate nach seiner Veröffentlichung seine Gültigkeit.

Im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR): herausgegeben von BlackRock (Netherlands) B.V., einem Unternehmen, das von der niederländischen Finanzmarktaufsicht zugelassen ist und unter ihrer Aufsicht steht. Eingetragener Firmensitz: Amstelplein 1, 1096 HA, Amsterdam, Tel.: +31(0)-20-549-5200. Handelsregister Nr. 17068311. Zu Ihrem Schutz werden Telefonate üblicherweise aufgezeichnet.

Schweiz (BlackRock)

Für die Schweiz wird dies entweder von BlackRock Investment Management (UK) Limited oder BlackRock (Netherlands) B.V. herausgegeben. BlackRock Investment Management (UK) Limited ist von der Financial Conduct Authority zugelassen und wird von dieser reguliert. Sitz der Gesellschaft: 12 Throgmorton Avenue, London, EC2N 2DL. Tel.: + 44 (0)20 7743 3000. Eingetragen in England und Wales unter der Nummer 02020394. Zu Ihrer Sicherheit werden Telefongespräche in der Regel aufgezeichnet. Eine Liste der von BlackRock ausgeübten zugelassenen Tätigkeiten finden Sie auf der Website der Financial Conduct Authority.

BlackRock (Netherlands) B.V. ist von der niederländischen Finanzmarktaufsichtsbehörde zugelassen und wird von dieser reguliert. Eingetragener Firmensitz: Amstelplein 1, 1096 HA, Amsterdam, Tel.: 020 – 549 5200, Tel.: 31-20-549-5200. Handelsregisternummer: 17068311. Zu Ihrer Sicherheit werden Telefongespräche in der Regel aufgezeichnet.

Dieses Material ist nicht als Prognose, Research oder Anlageberatung gedacht und stellt keine Empfehlung, kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Finanzprodukten oder zur Übernahme einer Anlagestrategie dar. Die geäußerten Meinungen entsprechen dem Stand von Juni 2026 und können sich bei veränderten Bedingungen ändern.

Alle hier angeführten Analysen wurden von BlackRock erstellt und können nach eigenem Ermessen verwendet werden. Die Resultate dieser Analysen werden nur bei bestimmten Gelegenheiten veröffentlicht. Die geäußerten Ansichten stellen keine Anlageberatung oder Beratung anderer Art dar und können sich ändern. Sie geben nicht unbedingt die Ansichten eines Unternehmens oder eines Teils eines Unternehmens innerhalb der BlackRock Gruppe wieder, und es wird keinerlei Zusicherung gegeben, dass sie zutreffen.

Dieses Dokument dient nur Informationszwecken. Es stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Anlage in einen BlackRock Fonds dar und wurde nicht im Zusammenhang mit einem solchen Angebot erstellt.

© 2026 BlackRock, Inc. Sämtliche Rechte vorbehalten. BLACKROCK, iSHARES und BLACKROCK SOLUTIONS sind Handelsmarken von BlackRock, Inc. oder ihren Niederlassungen. Alle anderen Marken sind Eigentum der jeweiligen Rechteinhaber.

BlackRock Investment Institute

Das BlackRock Investment Institute (BII) nutzt die Expertise von BlackRock und eigene Analysen, um Einblicke in die Weltwirtschaft, das nachhaltige Investieren, in geopolitische Entwicklungen und die Portfoliokonstruktion zu geben. Unser Ziel ist es, unsere Fondsmanager und Kunden darin zu unterstützen, gut durch die Finanzmärkte zu navigieren. Dazu bietet das BlackRock Investment Institute strategische und taktische Markteinblicke, Publikationen und digitale Tools auf Basis firmeneigener Analysen.