

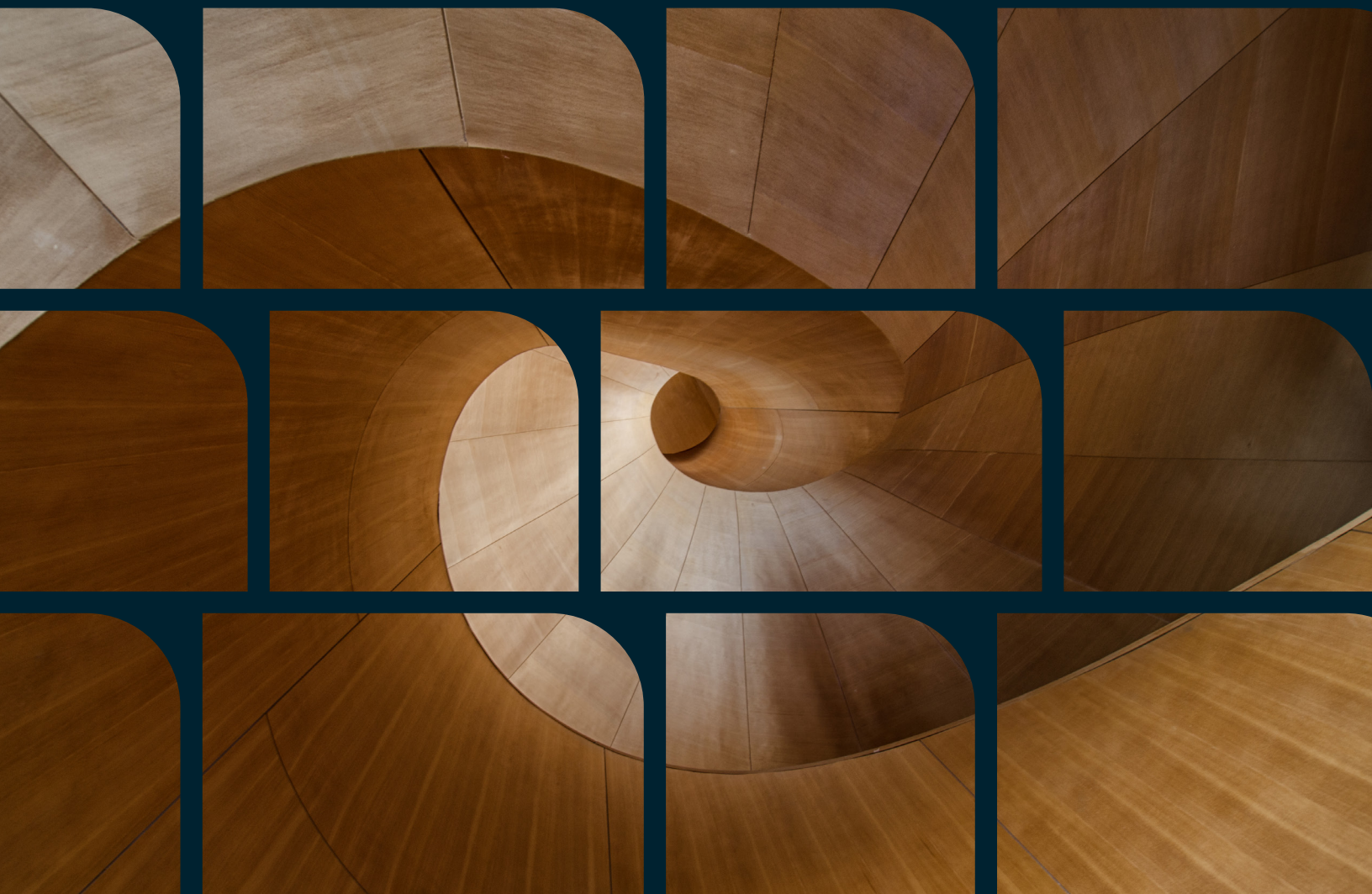
nuveen

A TIAA Company

ANSICHTEN DES GLOBAL INVESTMENT COMMITTEE
GIC-AUSBLICK H2 2026

Das Konzentrationsparadoxon

Warum weniger Markttreiber eine breitere Perspektive erfordern



MEINUNGSARTIKEL. NUR FÜR PROFESSIONELLE INVESTOREN GEDACHT. NICHT FÜR DIE ALLGEMEINE ÖFFENTLICHKEIT UND PRIVATANLEGER BESTIMMT. BITTE BEACHTEN SIE DIE WICHTIGEN HINWEISE AM ENDE DIESES ARTIKELS.

Das Wichtigste in Kürze

- **Der KI-Boom** – insbesondere der rasante Ausbau der Rechenzentrumsinfrastruktur durch die Hyperscaler – scheint zum zentralen Treiber der globalen Finanzmärkte geworden zu sein. Das bringt **potenzielle Herausforderungen für die Diversifikation** mit sich.
- Das Anlagethema KI muss jedoch differenziert betrachtet werden. Bestimmte Investments scheinen besser positioniert als andere – ob im **Aktienbereich**, in den **privaten Märkten** oder in Anlageklassen wie **Alternative Credit** und **Real Assets**.
- Insgesamt sehen wir attraktive Chancen bei **Municipal Bonds** und im **Immobilienbereich**, wo sich die Rahmenbedingungen weiter verbessern.

In diesem Bericht

Das Konzentrationsparadoxon Fünf Themen für 2026	1
Wirtschaft und Märkte: Die wichtigsten Punkte	2
Fünf Themen für die Portfoliokonstruktion	4
Unsere besten Anlageideen	8

Mitglieder des Global Investment Committee

Saira Malik
Chief Investment Officer

Bill Huffman
CEO, Nuveen

Jessica Bailey
Infrastructure

Mat Linett
Private Capital

Amy O'Brien
Responsible Investing

Anders Persson
Fixed Income

Chad Phillips
Real Estate

Mike Sales
CEO, Real Assets

Willis Tsai
Equities

Emilia Wiener
CIO, TIAA General Account

Das Konzentrationsparadoxon: Warum weniger Markttreiber eine breitere Perspektive erfordern

„Fokussieren bedeutet, Dinge auszublenden.“ — Mokokoma Mokhonoana, südafrikanischer Schriftsteller (1985–2023)

Wer mit dem Auto durch eine unbekannte Umgebung fährt, dreht oft ganz intuitiv das Radio leiser. Dieses Verhalten ist kein Zufall: Lärm und andere Sinnesreize beanspruchen die Aufmerksamkeit und können die Orientierung erschweren. Die Hirnforschung zeigt, dass das Ausblenden solcher Reize die Konzentration fördert und das Zurechtfinden erleichtert.

An den Kapitalmärkten stellt die Geräuschkulisse Anleger derzeit ebenfalls vor Herausforderungen. Angesichts geopolitischer Krisen, volatiler Konjunkturdaten und wilder Spekulationen an den Prognosemärkten suchen viele Anleger nach Orientierung. In der Folge setzen viele derzeit voll auf ein vermeintlich einfaches Anlagethema: KI.

Dieses Anlegerverhalten führt zu einer anderen Form der Konzentration: Die Performance des US-Aktienmarktes, das Gewinnwachstum und die Zusammensetzung der wichtigsten Aktienindizes werden zunehmend von einer kleinen Zahl von Aktien aus dem KI-Bereich bestimmt. Nach Angaben von JPMorgan entfielen zu Jahresbeginn rund 50 % der Marktkapitalisierung des S&P 500 Index auf lediglich 28 Unternehmen (weniger als 6 % der Indexmitglieder), darunter die „Magnificent Seven“. Und laut FactSet stiegen die Umsätze im IT-Sektor im ersten Quartal 2026 um 54 % gegenüber dem Vorjahr und damit nahezu doppelt so stark wie im Durchschnitt der Unternehmen des S&P 500. Mit einem Plus von 63 % stellte das Wachstum der „Mag7“ die Q1-Ergebnisse der übrigen 493 Unternehmen klar in den Schatten.

Über den Aktienmarkt hinaus spielt KI auch an den Fixed-Income- und Real-Asset-Märkten eine wichtige Rolle, was die Diversifikation zusätzlich erschwert.

Auf den KI-Trend zu setzen, mag zunächst der Weg des geringsten Widerstands sein. Anders als beim Autofahren, wo das Ausblenden von Ablenkungen hilft, schneller und sicherer ans Ziel zu gelangen, kann ein zu enger Fokus bei

der Geldanlage jedoch zum Nachteil werden. Wer seine Aufmerksamkeit auf ein einziges Anlagethema richtet, läuft Gefahr, andere attraktive Investmentchancen zu übersehen und seine Anlageziele zu verfehlen. Eine derart einseitige Positionierung geht zulasten der Diversifikation und verzichtet auf potenzielle Renditequellen – beides ist keine überzeugende Anlagestrategie.

Das heißt jedoch nicht, dass KI keine attraktiven Anlagechancen mehr bietet. Vielmehr ist das Thema anspruchsvoller geworden: Im Fokus steht heute nicht mehr, welche Unternehmen am meisten in KI investieren, sondern welche Firmen ihre Investitionen in nachhaltiges Gewinnwachstum und langfristige Wertsteigerungen für ihre Aktionäre umsetzen können. Welche Chancen und Risiken sich daraus für die einzelnen KI-bezogenen Teilsektoren und Branchen ergeben, beleuchten wir in unseren „Fünf Themen für die Portfoliokonstruktion“.

Darüber hinaus erläutern wir den breiteren Mix an Anlageklassen, auf den wir jenseits der ausgetretenen Pfade des KI-Themas setzen. Dazu zählen Alternative-Credit-Strategien sowie private Märkte (Equity, Debt und Immobilien), bei denen Selektivität und Transaktionsstrukturierung von zentraler Bedeutung sind und die zugleich eine gewisse Abschirmung gegenüber Disruptionsrisiken durch KI sowie geopolitischen Turbulenzen bieten. Zudem beleuchten wir die aktuelle Attraktivität von (Investment-Grade- und High-Yield-) Municipal Bonds, einer Anlageklasse, die weiterhin von steilen Zinsstrukturkurven und soliden Fundamentaldaten profitiert.

Unsere aktualisierte Heatmap und die besten Ideen unserer Anlageklassen-Experten liefern Einblicke und Impulse, wie Sie den Anlagehorizont Ihres Portfolios erweitern können. Wir hoffen, dass Sie Ihr Ziel sicher erreichen und auf dem Weg – im besten Sinne – die Konzentration verlieren.



SAIRA MALIK
Chief Investment Officer

Als Chief Investment Officer und Leiterin des Global Investment Committee von Nuveen sorgt Saira Malik für die Bereitstellung regelmäßiger Markt- und Investmenteinblicke und bringt die führenden Investmentmanager des Unternehmens zusammen, um ihre besten Ideen und umsetzbare Vorschläge für die Portfolioallokation zu erarbeiten. Darüber hinaus ist sie Portfoliomanagerin mehrerer großer Anlagestrategien.

Wirtschaft und Märkte

Die wichtigsten Punkte

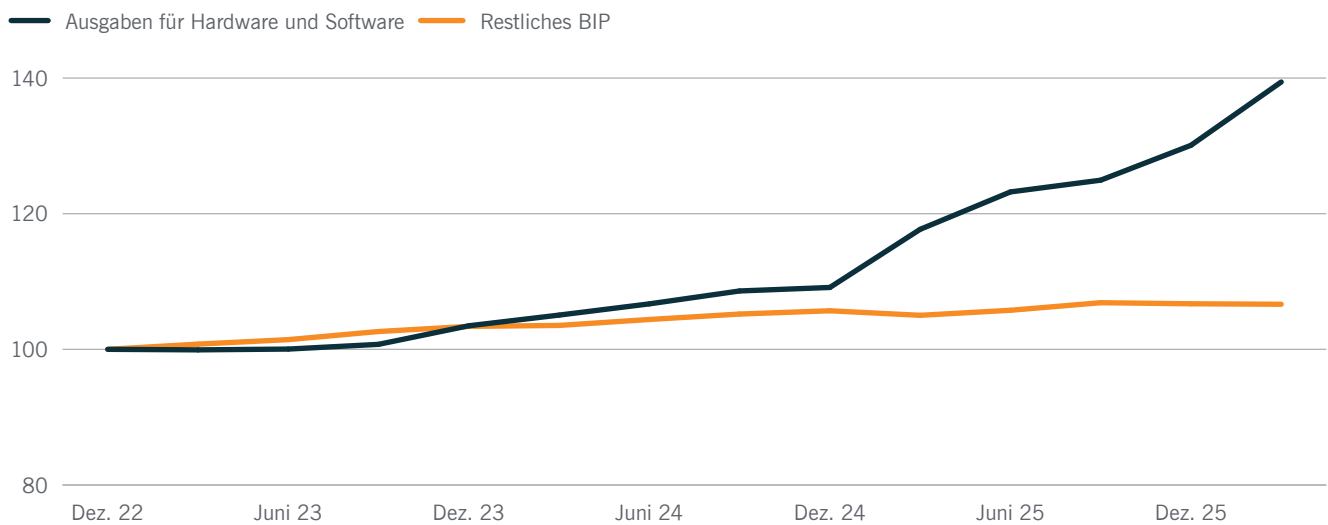
Der KI-Boom. Durch die Dominanz des Technologiesektors haben sich die Ausgaben für künstliche Intelligenz zu einem zentralen Treiber der globalen makroökonomischen Perspektiven entwickelt. Seit 2024 haben Technologieinvestitionen (Software und Hardware) rund 64 Cent zu jedem Dollar an US-BIP-Wachstum beigetragen. Besonders dynamisch hat sich der Hardwarebereich entwickelt, dessen Anteil am US-BIP von knapp 2 % auf über 3 % gestiegen ist – ein Zuwachs von mehreren hundert Milliarden US-Dollar pro Jahr (Abbildung 1). Dadurch steht die Weltwirtschaft auf einer solideren Grundlage, als es ohne diesen Impuls der Fall wäre, und dürfte auch im kommenden Jahr weiter wachsen. Gleichzeitig hat die stark gestiegene Nachfrage nach Halbleitern einzelne Inflationskomponenten nach oben getrieben: Laut Bloomberg ist der US-Teilindex für Computer-Software & Zubehör in diesem Jahr mit einer annualisierten Rate von rund 50 % gestiegen.

Öl-Überhang. Die Weltwirtschaft hat weiterhin mit einem anhaltend hohen Ölpreis zu kämpfen. Zwar hat sich Öl gegenüber den infolge des Iran-Kriegs erreichten Höchstständen wieder etwas verbilligt, dennoch rechnen wir für einen längeren Zeitraum mit einem erhöhten Preisniveau. Preistreibend wirken vor allem: a) die anhaltende Unsicherheit im Zusammenhang mit den andauernden Konflikten im Nahen Osten, b) erneute Sorgen darüber, wie schnell die betroffenen Produzenten ihre Fördermengen wieder hochfahren können, sowie c) ein relativ langsamer Produktionsanstieg in anderen Regionen einschließlich der USA. In den meisten großen Volkswirtschaften hat die Gesamtinflationsrate bereits deutlich angezogen. Mit der zeitlich verzögerten Übertragung der höheren Energiepreise auf das allgemeine Preisniveau dürfte der Aufwärtsdruck auf die Kerninflation in den nächsten Quartalen anhalten.

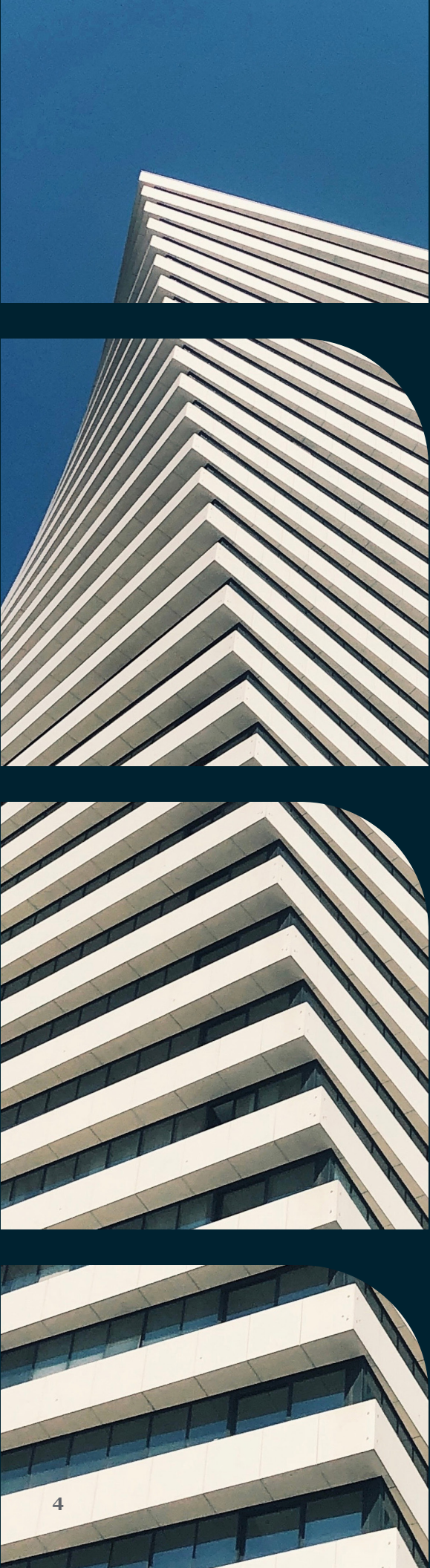
Robuster Konsum. Der zunehmende Inflationsdruck belastet die Verbraucher in den USA und weltweit immer stärker. Die nominalen Konsumausgaben sind zwar stabil geblieben, dieser Anstieg ist jedoch vor allem inflationsgetrieben und weniger Ausdruck verbesserter Fundamentaldaten. Mit der Abkühlung der Arbeitsmärkte und einer nachlassenden Lohninflation dämpft die höhere Teuerung nun das Wachstum der real verfügbaren Einkommen. Kurzfristig dürften die Verbraucher die Volatilität weitgehend ausblenden und ihre Ausgaben stabil halten. Die Aussichten für die USA bleiben grundsätzlich positiv, sofern sich der Arbeitsmarkt – wie von uns erwartet – auf dem aktuellen Niveau stabilisiert. Ein erneuter Anstieg des Ölpreises dürfte die Konsumausgaben jedoch deutlicher belasten, insbesondere in energieabhängigen Volkswirtschaften in Europa und Asien, die davon am stärksten betroffen wären.

Viele, aber nicht alle Zentralbanken setzen auf Straffung. Vor dem Hintergrund des durch KI-Investitionen gestützten Wachstums und eines weiterhin robusten Konsums richten die großen Zentralbanken ihren Fokus seit dem globalen Energieschock wieder verstärkt auf die Preisstabilität. Die Europäische Zentralbank und die Bank of Japan haben die Zinsen in diesem Jahr bereits angehoben, um dem Inflationsdruck entgegenzuwirken. Obwohl die US-Wirtschaft etwas stärker abgeschirmt ist, haben wir unseren Ausblick aufgrund der kurzfristig höheren Inflation angepasst. Wir rechnen jetzt mit einer längeren Zinspause bis Ende 2026. Anfang 2027 dürfte die Fed die Zinsen wieder senken, wenn sich erneut disinflationäre Kräfte bemerkbar machen.

Abb. 1: Tech-Ausgaben als zentraler Treiber des US-BIP-Wachstums
US-BIP seit Ende 2022



Datenquelle: Bloomberg, L.P., 31. Dez. 2022 – 31. März 2026. BIP indexiert auf 100 per 31. Dez. 2022.



Themen für die Portfolio- konstruktion

Während Anleger mit hohen Energiepreisen, uneinheitlichem Wachstum sowie einem sich wandelnden Inflations- und Zinsumfeld konfrontiert sind, wird die Entwicklung der Finanzmärkte maßgeblich von einem Faktor geprägt: dem KI-Boom und insbesondere dem schnellen Ausbau der Rechenzentrumsinfrastruktur durch die Hyperscaler.

Am deutlichsten zeigt sich das KI-getriebene Wachstum an den Aktienmärkten. Gleichzeitig hat es sich auch als zentraler Treiber von Kreditemissionen, Immobilientrends, Infrastrukturinvestitionen sowie Sachwerten insgesamt etabliert. Dadurch ist ein erhebliches Konzentrationsrisiko entstanden. Viele Anleger befürchten, dass ein Nachlassen des KI-Booms oder ein zunehmender gesellschaftlicher Widerstand gegen künstliche Intelligenz einen breit angelegten, globalen Marktrückgang auslösen könnte.

Das ist das **Konzentrationsparadoxon**: Wie können Anleger weiter vom KI-Thema profitieren und ihr Portfolio zugleich breiter diversifizieren? Um diese Frage zu beantworten, stellen wir **fünf Themen für die Portfoliokonstruktion** sowie unsere **besten Anlageideen** für verschiedene Anlageklassen vor. Wir analysieren differenzierte Marktsegmente, identifizieren Sektoren, die aktuell unterbewertet erscheinen oder sich erholen, und zeigen potenziell übersehene Chancen auf.

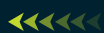
„Heatmap“ der Anlageklassen

Unsere übergreifenden Einschätzungen über alle Anlageklassen hinweg signalisieren, wo wir an den globalen Finanzmärkten die besten relativen Bewertungschancen sehen. Damit wollen wir kein Modellportfolio skizzieren, sondern folgende Frage beantworten: „Wo sehen wir die besten Chancen für Neuanlagen?“

Unsere Einschätzungen beziehen sich auf einen beispielhaften Anleger mit Währung US-Dollar, der langfristiges Kapitalwachstum anstrebt, bei einem Zeithorizont von zwölf Monaten.



Hochstufung gegenüber dem letzten Quartal



Herabstufung gegenüber dem letzten Quartal

	◀ Weniger positiv	Neutral	Positiver ▶
AKTIEN			
US-Large-Caps			
US-Small-Caps		◀◀◀◀◀	
Entwickelte Märkte ohne USA			
Globale Aktien			
Schwellenländeraktien	▶▶▶▶▶		
Private Equity			
ANLEIHEN			
US-Staatsanleihen (10 Jahre)			
Investment Grade			
Hochzinsanleihen			
Schwellenländeranleihe			
Senior Loans			
Preferred Securities			
Verbrieft Vermögenswerte			
Kommunalanleihen (Municipals)			
Private Credit (Investment Grade)			
Private Credit (Nicht-Investment-Grade)			
REAL ASSETS			
Börsennotierte REITs			
Börsennotierte Infrastrukturwerte			
Private Infrastruktur-beteiligungen			
Private Infrastructure Debt			
Private Immobilien-beteiligungen			
Private Immobilienkredite			
Agrarland			

Die oben dargestellten Einschätzungen dienen nur zur Information und vergleichen die relativen Vorzüge der einzelnen Anlageklassen auf der Grundlage der kollektiven Beurteilung des Global Investment Committee von Nuveen. Sie spiegeln nicht die Erfahrungen mit einem Produkt oder einer Dienstleistung von Nuveen wider. Hoch- und Herabstufungen spiegeln die vierteljährlichen Veränderungen dieser Einschätzungen wider.

Fünf Themen für 2026

1

Vom KI-Boom zur KI-Disruption: Verständnis des Unterschieds als Schlüssel zum Anlageerfolg

Auch wenn sich die steigenden KI-Investitionen als wichtiger Kurstreiber erwiesen haben, darf nicht vergessen werden, dass Investitionen nur ein Mittel zum Zweck sind und keine Erfolgsgarantie (Abbildung 2). Der KI-Boom entwickelt sich zu einem breiteren Phänomen mit sehr positiven Auswirkungen auf einige Investments und großen Herausforderungen für andere. Zu letzterer Kategorie zählen wir bestimmte Eigen- und Fremdkapitalanlagen im Software- und IT-Dienstleistungssektor, wo die Bewertungen überzogen sind und das Ausfallrisiko hoch ist. Auch für Unternehmen ohne glaubwürdigen Ansatz zur Monetarisierung von KI nehmen die Risiken zu. Höhere Ausgaben für KI-Infrastruktur belasten Margen und Kapitalrendite, sofern sie kein entsprechendes Umsatzwachstum nach sich ziehen.

Wir sehen aber auch eine Reihe potenzieller Profiteure. Unternehmen, die über strategische Wettbewerbsvorteile durch eigene Daten verfügen und maßgeschneiderte Kundenlösungen anbieten können, dürften besonders gut positioniert sein, um die durch KI ausgelösten Umbrüche zu bewältigen. Zudem sehen wir Chancen im Infrastrukturbereich, zum Beispiel bei Versorgungsunternehmen, Batteriespeichern und Energieübertragung sowie bei Asset-Backed Securities, Immobilien und Municipal Bonds, die vom Infrastrukturausbau profitieren.

Bei Direktinvestitionen in Hyperscaler bevorzugen wir Projekte mit nachhaltiger Energieversorgung, geringem Wasserstress und Einbindung der lokalen Bevölkerung – zentrale Voraussetzungen für langfristige Stabilität und Profitabilität.

2

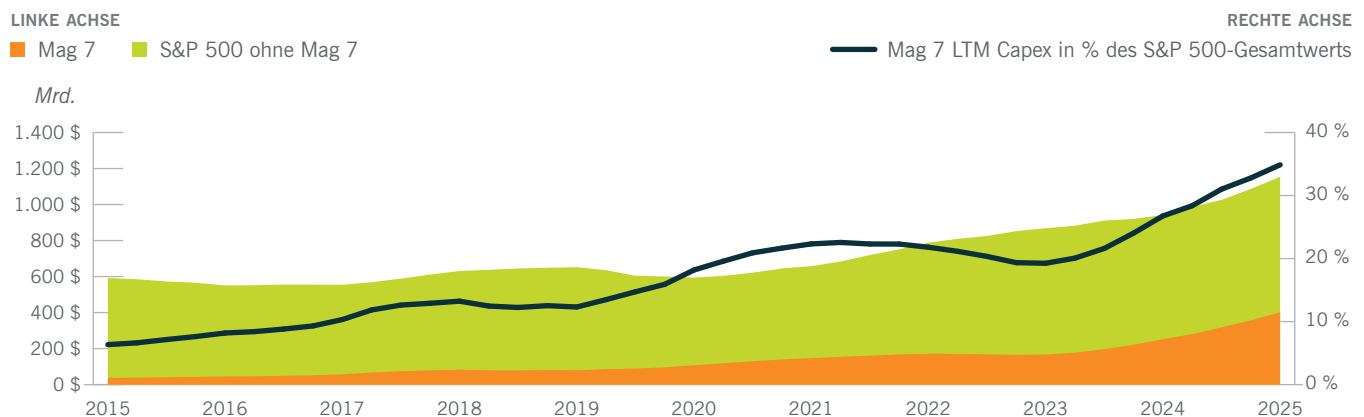
Von einer Wette gegen die USA aus Diversifikationsgründen ist abzuraten

Die starke US-Dominanz im KI-getriebenen Wachstum hat bei einigen Anlegern den Eindruck verstärkt, ungewollt in US-Anlagen übergewichtet zu sein. Wir empfehlen eine regelmäßige Neugewichtung des Portfolios im Einklang mit der langfristig angestrebten Vermögensallokation, sehen jedoch zugleich die Gefahr, dass sich manche Anleger zu weit von attraktiven Anlagechancen in den USA entfernen.

Der Investment Case für die USA ist angesichts hoher Produktivität, soliden Gewinnwachstums der Unternehmen, anlegerfreundlicher steuerlicher und regulatorischer Rahmenbedingungen sowie eines vergleichsweise robusten Wirtschaftswachstums weiterhin überzeugend. Trotz hoher Bewertungen von US-Large-Caps dürften sinnvolle KI-Investitionen von den Anlegern weiterhin positiv bewertet werden. Neben Aktien erscheinen auch Preferred Securities, Senior Loans, Immobilien, Middle Market Direct Lending, Commercial Property Assessed Clean Energy (C-PACE) sowie Infrastrukturkredite vielversprechend.

Abbildung 2: Steigende KI-Investitionen sind ein Mittel, kein Selbstzweck

Investitionsausgaben der Magnificent 7 im Vergleich zum S&P 500



Datenquelle: Strategas, FactSet, 31. Dez. 2015 – 31. Dez. 2025. Die Bezeichnung „Magnificent 7“ bezieht sich auf folgende Unternehmen: Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Meta Platforms und Tesla. „LTM Capex“ bezieht sich auf die Investitionsausgaben der vorhergehenden 12 Monate. Nur zur Veranschaulichung. Verweise auf bestimmte Aktien dienen zur Illustration und sind nicht als Empfehlung oder Anlageberatung zu verstehen.

3

Alternative Credit und Private Markets bleiben Portfoliokernbausteine – aber Selektivität und Struktur sind wichtiger denn je

Die Schlagzeilen legen nahe, dass sich der Private-Credit-Markt in der Blasenbildung befindet oder dass schlecht strukturierte Transaktionen eine Systemkrise im Finanzsektor auslösen könnten. Zwar gibt es tatsächlich risikobehaftete Segmente, und einzelne Transaktionen wurden mit zu hohem Fremdkapitalanteil oder schwachen Cashflows strukturiert. Dies verdeutlicht jedoch vor allem, wie wichtig Transaktionsstruktur, Managerselektion, Vertragsgestaltung und sorgfältige Analysen sind. Wir erwarten, dass die Performance-Unterschiede zwischen Managern künftig entscheidend für den Fundraising-Erfolg sein werden.

Wir sehen weiterhin zahlreiche Chancen im mittleren Segment des Marktes für Mittelstandskredite in den USA und Europa. Die Softwarebranche befindet sich zwar weiterhin im Wandel, jedoch bestehen keine Hinweise auf ein systemisches Risiko im Middle Market. Gleichzeitig sehen wir Potenzial, Portfolios über KI-zentrierte Investitionen hinaus zu diversifizieren, indem stärker auf Unternehmen der „Old Economy“ gesetzt wird – etwa in Vertrieb, Abfall- und Regenwassermanagement, gewerblicher Landschaftspflege und Schädlingsbekämpfung. Bei Private-Credit-Anlagen mit Investment-Grade-Rating eröffnet der steigende Energiebedarf Chancen bei Energieversorgern, neuen Kraftwerksprojekten und dem Ausbau der Energieübertragungsinfrastruktur. Darüber hinaus sehen wir Chancen in anderen Segmenten der alternativen Kreditmärkte, darunter Senior Loans, Collateralized Loan Obligations, Immobilienkredite und Infrastructure Debt sowie C-PACE-Finanzierungen.

Im Private-Equity-Bereich gelten für den Software-Sektor ähnliche Bedenken – in anderen Bereichen bieten sich jedoch attraktive Anlagemöglichkeiten. Wir betrachten Fondsmanager kritisch, die auf hoch bewertete Titel ohne entsprechende Wachstumsaussichten setzen. Auch hier sind Selektivität und eine gründliche Prüfung potenzieller Transaktionspartner unerlässlich. Im Private-Equity-Bereich sehen wir die besten Chancen am Sekundärmarkt, wobei unser Schwerpunkt auf Single-Asset-Deals liegt.

4

Municipal Bonds bieten weiterhin attraktive und nachhaltige Anlagemöglichkeiten

Zur Jahresmitte 2026 ist das Muni-Thema unverändert relevant. US-Kommunalanleihen haben sich in diesem Jahr besser entwickelt als der breitere Anleihemarkt, und die Credit Spreads haben sich verengt – was auf weiteres Aufwärtspotenzial hindeutet. Die Nachfrage erscheint unverändert robust, die Renditen sind relativ hoch und die Fundamentaldaten robust, geprägt von einer soliden Finanzlage der US-Bundesstaaten und Kommunen. Die Muni-Zinskurven sind steiler als die für US-Staatsanleihen. Deshalb ist es in diesem Bereich sinnvoll, ein gewisses Durationsrisiko einzugehen. Wir sehen sowohl bei Investment-Grade- als auch High-Yield-Municipals attraktive Anlagechancen.

5

Die Erholung der privaten Immobilienmärkte steht noch ganz am Anfang

Im Jahr 2025 hat ein Trend zu einer Angebotsverknappung und steigenden Kapitalwerten im Immobiliensektor eingesetzt, der sich inzwischen weiter verfestigt hat. Mittlerweile ziehen sowohl die Nachfrage als auch die Transaktionsaktivität an, da Investoren die zunehmenden Marktchancen erkennen. Wie in unserem Immobilienausblick ausführlich dargelegt, konzentrieren wir uns in erster Linie auf Sektoren, die von Angebotsengpässen profitieren – zum Beispiel medizinische Einrichtungen und Seniorenunterkünfte – sowie auf defensivere Teilsektoren wie Einzelhandelsobjekte mit Ankermietern aus dem Lebensmittelhandel. Darüber hinaus sehen wir ausgewählte Chancen in Einzelhandels- und Wohnungsmärkten mit wachsender Nachfrage.

Unsere besten Anlageideen



AKTIEN
Willis Tsai

Beste Ideen: *Dividendenstarke Aktien sowie Profiteure in der zweiten Reihe des KI-Booms erscheinen attraktiv. Dieses Segment bietet hohe Free Cashflows, Bilanzdisziplin und stabiles Gewinnwachstum – Qualitäten, die in einem volatileren Marktumfeld noch wertvoller werden.*

Positionierung

- Die Marktbreite hat abgenommen, da die Entwicklung der globalen Aktienmärkte weiterhin übermäßig vom KI-Investitionszyklus bestimmt wird. KI bleibt ein wichtiger struktureller Wachstumstreiber – Anleger prüfen jedoch zunehmend kritisch, bei welchen Unternehmen die hohen Ausgaben wirklich zu nachhaltigen Wertsteigerungen für die Aktionäre führen dürften.
- In diesem Umfeld spricht unserer Ansicht nach viel für einen flexiblen globalen Investmentansatz, der den Fokus auf Qualitätsunternehmen mit nachhaltigen Cashflows und dauerhafter Ertragsstärke legt. Wir favorisieren weiterhin US-Large-Caps, die mit ihrer Größe, Liquidität und Innovationsführerschaft in den zentralen Bereichen des KI-Ökosystems überzeugen. Gleichzeitig gewinnt eine selektive Titelauswahl anstelle einer einfachen Benchmarkorientierung zunehmend an Bedeutung.
- US-Small-Caps sehen wir inzwischen weniger positiv. Obwohl die Chancen über den gesamten Marktzyklus betrachtet attraktiv bleiben, ist der Spielraum für Fehler bei kleineren Unternehmen mit ihren höheren Finanzierungskosten, ihrer begrenzteren Liquidität und ihrer stärkeren Konjunktursensitivität im Vergleich zu Large-Caps geringer.
- Wir bleiben gegenüber den entwickelten Märkten außerhalb der USA sowie den Schwellenmärkten insgesamt neutral positioniert, sehen jedoch in beiden Regionen zunehmend gute Voraussetzungen für ein selektives Engagement. In den entwickelten Märkten sehen wir attraktive Anlagechancen im Bankensektor, im Verteidigungsbereich sowie bei ausgewählten Industrieunternehmen. In den Schwellenmärkten favorisieren wir Unternehmen mit Potenzial für eine differenzierte Gewinnentwicklung durch die Einbindung in KI-Lieferketten, eine verbesserte Governance oder günstige inländische Fundamentaldaten.
- Trotz der Dominanz des KI-Themas sehen wir gute Diversifikationsmöglichkeiten durch gezielte Investitionen in die Profiteure der zweiten Reihe des KI-Booms, die von einer steigenden Nachfrage nach ihren Produkten profitieren, aber noch keine so hohen Erwartungen eingepreist haben. Beispiele sind Unternehmen aus den Bereichen Elektrifizierung, Industrie und Robotik sowie ausgewählte Software- und Netzwerkunternehmen. In der nächsten Phase des KI-Zyklus dürften die Breite der Anwendungsmöglichkeiten und eine konsequente Monetarisierung belohnt werden – und nicht mehr nur die Beteiligung am anfänglichen Ausbau der Infrastruktur.



ANLEIHEN
Anders Persson

Beste Ideen: *Preferred Securities dürften von starken Fundamentaldaten und einer begrenzten Neuemissionstätigkeit profitieren. Senior Loans bieten attraktive Renditen und einen guten Relative Value. An den Muni-Märkten bevorzugen wir ausgewählte Emissionen im Gesundheits- und Hochschulbereich und sehen Wertpotenzial bei Anleihen mit Laufzeiten von 16 bis 21 Jahren.*

Positionierung

- Wir halten US-Staatsanleihen weiterhin für relativ unattraktiv im Vergleich zu alternativen Anlagemöglichkeiten an den globalen Fixed-Income-Märkten. Da Zinssenkungen zunehmend in die Zukunft verschoben werden und am längeren Ende der Zinskurve nur wenig Bewegung erwartet wird, spricht unserer Ansicht nach viel für eine neutrale Duration und einen „Barbell“-Ansatz in Bezug auf das Kreditrisiko.
- In allen Kreditsektoren bevorzugen wir generell bonitätsstärkere Segmente, investieren jedoch auch gezielt in ertragsstarke „Fixed Income Plus“-Instrumente wie Preferred Securities und Senior Loans. Preferred Securities bieten im Vergleich zu anderen Marktsegmenten attraktive Renditen und profitieren von soliden Fundamentaldaten sowie einem günstigen markttechnischen Umfeld. Senior Loans dürften von den weiterhin relativ hohen kurzfristigen Zinsen profitieren, wobei bonitätsschwächere Segmente einem erhöhten Risiko durch steigende Schuldendienstkosten ausgesetzt sind. Fundierte Bottom-up-Analysen und eine sorgfältige Prüfung der Underwriting-Standards bleiben daher unerlässlich.
- Die gleiche analytische Disziplin ist auch bei Private-Credit-Investments mit und ohne Investment-Grade-Rating von zentraler Bedeutung. Wir bleiben wachsam für Anzeichen von Stress an den privaten Kreditmärkten und halten zugleich weiter Ausschau nach attraktiven Anlagemöglichkeiten. Die jüngsten negativen Schlagzeilen und einzelne Kreditereignisse unterstreichen die Bedeutung eines selektiven Ansatzes mit Fokus auf Transaktionsstrukturen und starke Covenants.
- Börsengehandelte Investment-Grade-Anleihen könnten durch enge Credit Spreads und eine längere Duration unter Druck geraten. Die Fundamentaldaten im High-Yield-Segment sind weiterhin solide, und Anleihen aus Schwellenländern erscheinen angesichts hoher Nachfrage, relativ niedriger Ausfallraten und attraktiver Renditen besonders interessant.
- Wie bereits in unseren Themen für die Portfoliokonstruktion erläutert, zählen Municipal Bonds aufgrund starker Fundamentaldaten und einer starken Nachfrage zu unseren bevorzugten Segmenten der globalen Fixed-Income-Märkte.



IMMOBILIEN

Chad Phillips

Beste Ideen: Bei öffentlichen und privaten Immobilieninvestitionen liegt unser Schwerpunkt auf Sektoren mit attraktiven Einnahmeprofilen und einer positiven Angebots- und Nachfragedynamik wie Seniorenunterkünften, medizinischen Einrichtungen und Rechenzentren.

Positionierung

- Wie in unseren Anlagethemen erläutert, sind wir weiterhin optimistisch, dass sich die Erholung der privaten Immobilienmärkte weiter fortsetzen wird. Insgesamt bevorzugen wir defensivere Marktsegmente und halten eine Fokussierung auf regelmäßige, widerstandsfähige Erträge für sinnvoll – auch wenn wir in den kommenden Quartalen in allen Immobiliensektoren mit einem höheren Kapitalwachstum rechnen.
- Eine kleinere Anpassung gegenüber den Vorquartalen betrifft die Abwägung zwischen Real Estate Equity und Real Estate Debt. Wir hatten erwartet, dass das Pendel eher in Richtung Eigenkapitalinvestitionen ausschlagen wird, was sich bislang jedoch nicht in breitem Umfang materialisiert hat. Derzeit haben wir angesichts der immer noch relativ hohen Zinsen, des besseren relativen Renditepotenzials der Anlageklasse und unserer defensiven Ausrichtung eine leichte Präferenz für Immobilienkredite.
- Auf Sektorebene bevorzugen wir widerstandsfähige Segmente wie Gesundheitsimmobilien – insbesondere ambulante medizinische Einrichtungen und Seniorenunterkünfte in den USA, die von einem begrenzten Neuangebot, demografischem Rückenwind und soliden Fundamentaldaten profitieren – sowie Einzelhandelsobjekte mit Lebensmittelanker. Beide Segmente haben zuletzt hohe Renditen erzielt. Die besten Aussichten für Einzelhandelsimmobilien sehen wir in den USA, aber auch in Europa und Asien bieten sich Chancen.
- Weitere vielversprechende Segmente sind Selfstorage und bezahlbarer Wohnraum in den USA sowie Studentenunterkünfte in Europa und Australien – allesamt Bereiche, die von einer soliden Nachfragedynamik profitieren.
- Börsengehandelte REITs halten wir gemessen am NAV für fair bewertet. Im aktuellen Marktumfeld gilt es weiterhin, selektiv vorzugehen. Die attraktivsten Anlagemöglichkeiten sehen wir derzeit bei Seniorenunterkünften, Rechenzentren und Logistik-/Industrieimmobilien.



INFRASTRUKTUR & REAL ASSETS

Jessica Bailey

Beste Ideen: An den öffentlichen Märkten konzentrieren wir uns auf Stromversorger mit einem stärkeren Gewinnwachstum. An den privaten Märkten bevorzugen wir Bereiche wie saubere Energieerzeugung, Energiespeicherung und Rechenzentren.

Positionierung

- Die zunehmende Durchsetzung von KI-Technologien, der steigende Energiebedarf und der rasante Ausbau von Rechenzentren sorgen für einen ausgeprägten Rückenwind für Eigen- und Fremdkapitalfinanzierungen von Infrastrukturprojekten in öffentlichen wie auch privaten Märkten. Infrastruktur und Sachwerte zeichnen sich zudem durch solide Fundamentaldaten, eine robuste Nachfrage und eine beachtliche Resilienz aus. Darüber hinaus können sie dank des weitgehenden Grundversorgungscharakters der zugrunde liegenden Vermögenswerte zur Absicherung gegen Inflation dienen.
- Wir sehen weiterhin zahlreiche Chancen bei Eigenkapitalinvestitionen, insbesondere an den öffentlichen Märkten, wo börsennotierte Infrastrukturwerte mit einem Abschlag gegenüber dem breiteren Aktienmarkt gehandelt werden. An den privaten Märkten haben wir aufgrund der relativen Bewertung eine leichte Präferenz für Infrastructure Debt.
- Auf der Eigenkapitalseite konzentrieren wir uns auf die Bereiche Transport, Stromübertragung, regulierte Versorgungsunternehmen und nachhaltige Hyperscaler-Rechenzentrumsplattformen. Unsere Debt-Themen sind ähnlich und umfassen verschiedene Bereiche der Energie- und Strominfrastruktur, darunter die Finanzierung von Gasturbinen, Solarprojekte und Investitionen in Energieeffizienz.
- Darüber hinaus sehen wir strukturelle Chancen bei bankunabhängigen Kapitallösungen, da die Nachfrage nach flexiblen Finanzierungen zunimmt – beispielsweise Kredite mit verzögerter Inanspruchnahme (Delayed Draw Term Loans) und auf die jeweiligen Asset-Cashflows zugeschnittene Covenant-Pakete, die klassische Banken nicht bereitstellen können.
- Außerdem sehen wir ein solides Nachfragewachstum bei Commercial Property Assessed Clean Energy (C-PACE)-Finanzierungen, die attraktive Renditen und eine langfristige Tilgung bieten, was für Vorhersehbarkeit und eine potenzielle Abschirmung gegenüber Zinsschwankungen sorgt.
- Agrarland bleibt dank seines differenzierten Renditeprofils und seiner inflationsschützenden Wirkung eine attraktive langfristige Anlageoption. Die Margen aus Reihenkulturen gehen jedoch insbesondere in den USA weiter zurück und liegen nach wie vor unter dem hohen Niveau der Vorjahre.

Über das Global Investment Committee von Nuveen

Das Global Investment Committee (GIC) von Nuveen bringt die erfahrensten Investoren unserer globalen Plattform zusammen und bündelt so unsere umfassende Expertise in traditionellen und spezialisierten börsennotierten und nicht börsennotierten Anlageklassen. Die vierteljährlichen GIC-Sitzungen resultieren in veröffentlichten Ausblicken mit:

- Konsensmeinungen unserer Investmentmanager zum Makroausblick und der Entwicklung von Anlageklassen
- Erkenntnissen aus den thematischen „Deep Dive“-Diskussionen des GIC mit Gastexperten (Märkte, Risiko, Geopolitik, Demografie usw.)
- Orientierungshilfen für die Anwendung unserer Erkenntnisse in der Praxis durch regelmäßige Kommentare und Kommunikationen

Weitere Informationen finden Sie unter nuveen.com.

Fußnoten

Alle Markt- und Wirtschaftsdaten stammen von Bloomberg, FactSet und Morningstar.

Wichtige Informationen

Investieren birgt Risiken. Ein Kapitalverlust ist möglich. Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für die Zukunft.

Diese Unterlagen werden ausschließlich für die Verwendung in privaten Besprechungen zur Verfügung gestellt und dienen ausschließlich Informations- und Gesprächszwecken. Diese Unterlagen sind nur für die Verwendung durch die vorgesehene Zielgruppe bestimmt und dürfen nur an Personen weitergegeben werden, an die sie rechtmäßig verteilt werden dürfen. Personen, die nicht unter diese Beschreibungen fallen, dürfen nicht auf der Grundlage der in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen handeln. Jede für die Weiterleitung dieser Unterlagen an Dritte verantwortliche Stelle übernimmt die Verantwortung für die Einhaltung der örtlichen Gesetze, insbesondere der für die Werbung von Finanzprodukten geltenden Vorschriften.

Die in diesen Unterlagen dargestellten Informationen gelten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung als im Wesentlichen korrekt, jedoch wird keine (ausdrückliche oder stillschweigende) Zusicherung oder Gewährleistung hinsichtlich der Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen gegeben. Die Daten wurden als zuverlässig erachteten Quellen entnommen; diese Quellen können jedoch die Richtigkeit dieser Daten nicht garantieren. Die hierin enthaltenen Aussagen spiegeln die Meinungen zum Zeitpunkt der Erstellung wider und können ohne weitere Ankündigung geändert werden. Keine der in diesen Unterlagen enthaltenen Aussagen ist oder soll als Versprechen oder Darstellung in Bezug auf die Vergangenheit oder Zukunft gewertet werden.

Dieses Dokument stellt weder einen Prospekt noch ein Angebot an die Öffentlichkeit dar. Durch die Bereitstellung dieser Unterlagen wird nicht beabsichtigt, dass ein öffentliches Angebot oder Werbung für Anlagendienstleistungen oder Wertpapiere wirksam wird. Es ist weder dazu beabsichtigt, eine gezielte Anlageberatung zu erbringen, einschließlich, aber ohne Beschränkung auf, Anlage-, Finanz-, Rechts-, Buchhaltungs- oder Steuerberatung, noch Empfehlungen über die Eignung für einen bestimmten Anleger abzugeben.

Nuveen Real Estate ist ein verbundenes Unternehmen von Nuveen, LLC ("Nuveen"), der Investmentsparte von TIAA. Nuveen Real Estate ist ein Name, unter dem Nuveen Asset Management Europe S.à r.l. Anlageprodukte und -dienstleistungen anbietet. Herausgegeben von Nuveen Asset Management Europe S.à r.l. (RCS registriert unter der Nummer B-231052), amtlich eingetragen in Luxemburg mit dem eingetragenen Geschäftssitz 2 Rue Eugene Ruppert, L-2453 Luxemburg, einem Unternehmen, das durch die Luxemburger Finanzaufsichtsbehörde CSSF zugelassen ist, unter Aufsicht ebendieser Behörde Anlageprodukte und -dienstleistungen anzubieten. Hinsichtlich Aktivitäten in Deutschland unterliegt die deutsche Niederlassung Nuveen Asset Management Europe S.à r.l. der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

nuveen

A TIAA Company

5718608