

nuveen

A TIAA Company

ANSICHTEN DES GLOBAL INVESTMENT COMMITTEE
AUSBLICK 2026

Über und unter dem Radar

Fünf Themen für 2026



MEINUNGSARTIKEL. BITTE BEACHTEN SIE AUCH DIE WICHTIGEN HINWEISE
AM ENDE DIESES ARTIKELS.

Das Wichtigste in Kürze

Auch wenn der Ausblick für Wachstum, Inflation und Zinsen ungewiss bleibt, finden wir attraktive Anlagemöglichkeiten **über und unter dem Radar**.

Beispielsweise sehen wir bei **US-Large-Caps und Private Credit** immer noch Luft nach oben. Löhnen könnte sich auch ein Blick auf weniger beachtete Segmente wie Teile der Alternative-Credit-Märkte, sowie in die zweite Reihe des KI-Booms – auf die Profiteure, die bisher eher im Schatten stehen. Außerdem sehen wir Hinweise auf eine mögliche Trendwende bei **Municipal Bonds, Immobilien** und **Private Equity**.

Übersicht

Über und unter dem Radar: Fünf Themen für 2026	1
Wirtschaft und Märkte Die wichtigsten Punkte	2
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

Donald Hall
Real Estate

Amy O'Brien
Responsible Investing

Justin Ourso
Private Real Assets

Anders Persson
Global Fixed Income

Mike Sales
CEO, Real Assets

Nathan Shetty
Head of Multi-Asset
Investments

Emilia Wiener
CIO, TIAA General Account

Über und unter dem Radar

Fünf Themen für 2026

Die Dinge sind nicht immer so, wie sie scheinen – wir sehen nicht alles, was um uns herum passiert. Dafür gibt es das Radar, eine der wichtigsten Innovationen des 20. Jahrhunderts. Geprägt wurde das Akronym RADAR (Radio Detection and Ranging) 1940 von der US-Marine. Es bezeichnet ein System aus Radio- und Mikrowellensendern und -empfängern, mit denen Objekte, die mit bloßem Auge nicht sichtbar sind, geortet und verfolgt werden können.

Das Radar hat sich über seine militärische Bedeutung hinaus zu einer vielseitigen, allgegenwärtigen Technologie entwickelt. Diese ist heute so fest in unseren Alltag integriert, dass wir ihre Rolle in vielfältigen Anwendungen – von der Flugsicherung und Wettervorhersage über die Fahrzeugsicherheit bis hin zum berührungslosen Patientenmonitoring – oft gar nicht mehr bewusst wahrnehmen. Selbst die Beantwortung von Sportquizfragen wie „Wer warf den schnellsten Pitch in der Geschichte des Baseballs?“ ist nur dank der Ballgeschwindigkeitsradare möglich, die in jedem Baseballstadion der US Major League installiert sind.

Erfolgreiches Investieren erfordert radarähnliche Fähigkeiten. Als Investoren sondieren wir permanent wirtschaftliche, marktbezogene und emittentenspezifische Fundamentaldaten, um attraktive Chancen und wesentliche Risiken zu identifizieren. Gerade im heutigen Umfeld kann das eine Herausforderung darstellen: Ein solides, aber nachlassendes globales Wachstum in Verbindung mit einem anhaltenden Inflationsdruck erschwert Prognosen der künftigen Zentralbankpolitik. Zugleich behindern geopolitische und handelspolitische Spannungen sowie die aufgrund des Behördenstillstands in den USA verzögerte Veröffentlichung wichtiger Konjunkturdaten die Ableitung klarer Anlagesignale.

Zwei wesentliche Signale sind jedoch erkennbar: hohe Aktienbewertungen und enge Credit Spreads. Auch die nach wie vor hohen Barmittelbestände sollten nicht außer Acht gelassen werden. Durch den allmählichen Rückgang der kurzfristigen Zinssätze und die hartnäckige Inflation verlieren sie real an Wert. Wo können Anleger ihre freien

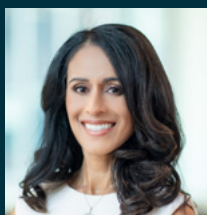
Barmittel anlegen? Die Chancen, die wir sehen, lassen sich in zwei Hauptkategorien einteilen:

- **Über dem Radar.** Bei diesen Allokationsideen geht es um die Fortsetzung bereits etablierter Themen. Beispielsweise erscheinen US-Large-Caps trotz ihrer Marktdominanz und robusten Renditen immer noch attraktiv, insbesondere im Vergleich zu Nicht-US-Aktien. Auch Private Credit entwickelt sich bereits seit längerem gut, bietet aus unserer Sicht aber trotz gewisser Risiken ebenfalls weiterhin selektives Wertpotenzial.
- **Unter dem Radar.** Potenziell interessante Auslagemöglichkeiten sehen wir zudem in Bereichen, die die meisten Investoren bislang kaum oder gar nicht auf dem Schirm haben. Dazu gehören alternative Kreditnummern wie Senior Loans und Collateralized Loan Obligations (CLOs) genauso wie esoterischere Optionen wie private Investment-Grade-Kredite und dinglich besicherte Finanzierungen (Asset-Backed Finance).

Jenseits dieser beiden Kategorien sehen wir Chancen in Anlageklassen, bei denen sich eine positive Trendwende abzeichnet: Immobilien, Private Equity und Municipal Bonds (kurz Munis – US-Kommunalanleihen).

Unsere „fünf Themen für 2026“ geben detailliertere Einblicke in unsere aktuellen Präferenzen für (1) ein diversifiziertes Engagement am US-Markt, (2) Kernallokationen in Alternative Credit und Private Equity, (3) Municipal Bonds als einer unserer seit langem favorisierten Anlageklassen, (4) Immobilien als Anlageklasse, die sich im Aufschwung befindet, und (5) indirekte Profiteure des KI-Booms und steigenden Energiebedarfs.

Unabhängig von der Radar-Metapher basieren die hier vorgestellten Anlageideen nicht nur auf kurzfristigen Impulsen, sondern auf fundierten Überzeugungen. Sie können helfen, Marktrisiken zu mindern und Chancen zu nutzen – die offensichtlichen genauso wie die verborgenen. Wir hoffen, Ihnen mit diesem Ausblick eine wertvolle Navigationshilfe für den Aufbau und die Anpassung Ihrer Portfolios im Jahr 2026 an die Hand zu geben.



SAIRA MALIK, CFA
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

Das globale Wachstum dürfte stärker bleiben als erwartet

Anders als erwartet ist der zollbedingte globale Abschwung im Jahr 2025 ausgeblieben. Wir hielten die Konsenserwartungen das gesamte Jahr über für zu pessimistisch. Seit der drastischen Korrektur der Wachstumsprognosen nach den Zollankündigungen der US-Regierung im April haben sich die Konsensschätzungen für das Wachstum der US-Wirtschaft stetig erholt und inzwischen fast wieder ihr Ausgangsniveau erreicht. Die mittlere Wahrscheinlichkeit einer Rezession in den nächsten zwölf Monaten ist etwas gesunken, mit 30 % aber immer noch doppelt so hoch wie im historischen Durchschnitt (15 %).

Technologieinvestitionen haben die Schlagzeilen beherrscht und das Wachstum in den USA angekurbelt. Aber auch die US-Verbraucher haben trotz des schwächeren Arbeitsmarktes weiter lebhaft konsumiert. Das Wachstum der privaten Einkommen ist stabil und Hinweise auf eine abnehmende Konsumfreude sind nicht erkennbar. Durch die niedrigeren Benzinpreise sind die verfügbaren Einkommen gestiegen. Gleichzeitig sind die Fiskal- und Geldpolitik unterstützender geworden.

Wir gehen davon aus, dass das globale Wachstum im kommenden Jahr stärker ausfallen wird als erwartet. Für die USA, den Euroraum und Großbritannien prognostizieren wir eine über den Konsensschätzungen liegende Wachstumsdynamik. In Japan und den Schwellenländern rechnen wir ebenfalls mit einer erkennbaren Verbesserung. China gibt etwas Anlass zur Sorge – die hier erwartete Wachstumsverlangsamung dürfte allerdings moderat ausfallen, sodass es nicht zu Verwerfungen kommen sollte.

Eine expansive Fiskalpolitik könnte für einen weltweit anhaltenden Inflationsdruck sorgen

Weltweit ist eine Tendenz zu einer lockeren Fiskalpolitik zu beobachten. Das Haushaltsdefizit der USA ist trotz niedriger Arbeitslosigkeit und starkem Wachstum so hoch wie noch nie. Nimmt man den Zeitraum von 1990 bis 2015

als Maßstab, sollten die USA heute einen fast ausgeglichenen Haushalt haben. Stattdessen liegt das US-Defizit bei über 6 % des BIP und wird voraussichtlich weiter steigen. Eine ähnliche Dynamik ist in Japan und Deutschland zu beobachten, während der Ausblick in Großbritannien und Frankreich ungewiss ist.

Positiv ist, dass die hohen Staatsausgaben das globale Wachstum stützen dürften. Für 2026 zeichnet sich ein wirkungsvoller Mix fiskalpolitischer Initiativen in mehreren Märkten ab, bestehend aus Steuersenkungen, höheren Verteidigungsausgaben, Subventionen für die Rückverlagerung von Produktionsstätten und der fortschreitenden (wenn auch unterschiedlich schnellen) Umstellung auf erneuerbare Energien. Dadurch könnte die Inflation jedoch weiterhin deutlich über den Zielwerten der Zentralbanken verharren. Zölle – ein fiskalpolitisches Instrument, das Einnahmen generiert und hilft, Haushaltslöcher zu stopfen – wirken ebenfalls inflationär. Außerdem ist da noch das „Crowding-out“-Risiko – die Gefahr, dass höhere Haushaltsdefizite und Zinsen Kapital von anderen wichtigen Investitionen weglenken. In den USA zum Beispiel sind die Ausgaben der Unternehmen für Hardware und Software im Jahresvergleich zuletzt um 15 % gestiegen, die übrigen Anlageinvestitionen dagegen gesunken.

Zinspfad und Zinskurventrends sprechen gegen eine Verlängerung der Duration

Da wir 2026 mit einem starken Wachstum und einer lockeren Fiskalpolitik rechnen, sehen wir nur begrenztes Potenzial für eine gute Performance von Anlagen mit einer längeren Duration. Unsere Schätzung der globalen BIP-gewichteten Laufzeitprämie erreichte kürzlich mit 90 Basispunkten den höchsten Wert seit 2014. Grund für diesen Anstieg sind die höheren Zinsen in den USA, Deutschland, Frankreich, Japan und Großbritannien. Da wir kurzfristig nicht mit einem entschiedenen Kurswechsel in der Fiskalpolitik rechnen, dürfte dieser Aufwärtsdruck anhalten.



Von der Geldpolitik erwarten wir keine nennenswert positiven Impulse. Die US-Notenbank und die Bank of England dürften die Leitzinsen weiter senken, aber vermutlich weniger stark, als die Märkte derzeit eingepreist haben (Abbildung 1).

Unterdessen dürften die Europäische Zentralbank und die Bank of Japan die Zinsen bis Ende 2026 anheben. Für die Duration wäre vermutlich keine dieser beiden Entwicklungen – eine Enttäuschung der Zinssekungserwartungen der Märkte oder Zinserhöhungen – positiv.

Unerwartete Ereignisse bleiben ein Risiko

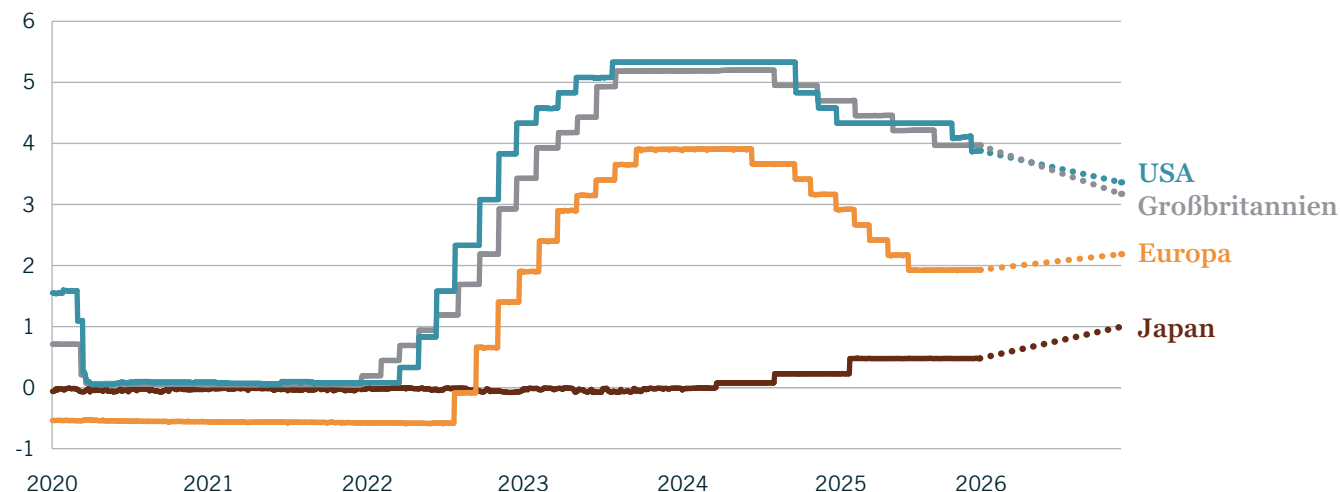
Unser positiver makroökonomischer Ausblick ändert nichts daran, dass weiterhin Risiken bestehen. Geopolitische Spannungen könnten sich zuspitzen und neue Bedrohungen könnten entstehen. Was den Handel betrifft, erwarten wir für das kommende Jahr keine neuen Zölle. Angesichts der

Überraschungen des Jahres 2025 sind neue Schocks im Jahr 2026 jedoch auch nicht auszuschließen. Das oberste Gericht der USA prüft derzeit die Rechtmäßigkeit der von US-Präsident Trump verhängten Zölle. Bei einer Niederlage könnte sich die US-Regierung gezwungen sehen, ihre Zollpolitik zurückzunehmen. Andere Behörden könnten das Zollsystem auf einer sichereren rechtlichen Grundlage wiederherstellen. Das könnte jedoch einige Zeit in Anspruch nehmen und in der Zwischenzeit zu einer erhöhten Unsicherheit führen.

Abseits der Zollpolitik endet im Frühjahr die Amtszeit des Fed-Vorsitzenden Jerome Powell. Das Weiße Haus wird voraussichtlich Anfang 2026 seinen Nachfolger bekannt geben. Vor diesem Hintergrund haben die Märkte bereits eine größere Wahrscheinlichkeit einer Zinssenkung im Juni als bei vorangehenden Sitzungen eingepreist. Zweifel an der Unabhängigkeit der US-Notenbank könnten für einen anhaltenden Abwärtsdruck auf den Dollar sorgen.

Abb. 1: Wir erwarten nur moderate Veränderungen der globalen Zinssätze

Historisches Leitzinsniveau und Nuveen-Prognose für 2026 (%)



Datenquelle: Bloomberg, L.P., 1. Jan. 2020 bis 19. Nov. 2025. Prognosen für 2026 basieren auf den Erwartungen von Nuveen.



Themen für die Portfoliokonstruktion

Zum Jahreswechsel 2025/26 sehen sich Anleger mit einigen gegenläufigen Trends und Risiken konfrontiert – es zeichnen sich aber auch neue Chancen ab. Trotz gewisser Schwächesignale bleibt das globale Wachstum robust. Die Inflation scheint nachzulassen, aus Sicht vieler Zentralbanken aber nicht schnell genug. Geopolitische Spannungen und Deglobalisierungstendenzen erzeugen Unsicherheit. Die Renditen an den globalen Finanzmärkten sind jedoch nach wie vor relativ hoch.

Was bedeutet das für die Portfoliopositionierung im neuen Jahr und darüber hinaus? Wir sehen Chancen **über und unter dem Radar**: im Zusammenhang mit etablierten Themen und potenziellen Trendwenden in bestimmten Märkten sowie durch bessere Diversifikationsmöglichkeiten in weniger beachteten Segmenten der globalen Märkte.

In den folgenden Abschnitten stellen wir unsere **fünf Anlagethemen und favorisierten Anlageklassen** vor.

„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 bestimmtes Portfolio 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.

◀◀◀◀◀◀◀◀
Herabstufung
gegenüber dem
letzten Quartal

▶▶▶▶▶▶▶▶▶▶
Hochstufung
gegenüber dem
letzten Quartal

	◀ Weniger positiv	Neutral	Positiver ▶
AKTIEN			
US-Large-Caps			
US-Small-Caps			
Nicht-US-Aktien			
Schwellenländeraktien			
Private Equity		▶▶▶▶▶▶▶▶▶▶	
ANLEIHEN			
US-Staatsanleihen (10 Jahre)		◀◀◀◀◀◀◀◀◀◀	
Investment-Grade-Anleihen			
Hochzinsanleihen			
Schwellenländeranleihen			
Senior Loans			
Preferred Securities			
Verbriefte Vermögenswerte			
Kommunalanleihen (Municipals)			
Private Credit			
REAL ASSETS			
Börsennotierte REITs			
Börsennotierte Infrastrukturwerte			
Rohstoffe			
Agrarland			
Private Immobilien			
Private Infrastruktur			
Real Estate Debt			

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

Von einer Wette gegen die USA ist abzuraten

Viele Investoren fragen sich derzeit, ob es sich bei der KI-Rally am US-Aktienmarkt um eine Blase handelt. Gleichzeitig haben die US-Zölle und der dadurch beschleunigte Deglobalisierungstrend einige Anleger (vor allem außerhalb der USA) dazu veranlasst, ihr Engagement am US-Markt zu reduzieren. Wir sehen bei US-Large-Caps jedoch immer noch Luft nach oben. Wann die enormen KI-Investitionen der großen US-Technologieunternehmen tatsächlich zu dauerhaft profitablen Anwendungen führen, ist weiterhin offen. Wir gehen jedoch davon aus, dass Anleger KI-Ausgaben weiterhin honorieren werden – und in den USA gibt es keinerlei Hinweise auf ein Abklingen dieses Investitionsbooms (Abbildung 2).

Obwohl andere globale Märkte günstiger erscheinen als der US-Aktienmarkt, sehen wir keine Katalysatoren für einen Favoritenwechsel. Jenseits der Aktienmärkte dürften sich durch die relative Wachstumsstärke und Breite der US-Wirtschaft sowie durch die günstigen steuerlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen auch in anderen Bereichen der US-Märkte attraktive Anlagemöglichkeiten eröffnen, zum Beispiel bei Private Credit, privaten dinglich besicherten Finanzierungen und nicht börsennotierten Investment-Grade-Anleihen.

2

Alternative Credit und Private Equity sollten Kernallokationen sein

Globale Fixed-Income-Anlagen sind zwar weiterhin attraktiv, das Durationsrisiko und die engeren Credit Spreads stimmen uns jedoch vorsichtig. Gleichzeitig sind die privaten Märkte in vielen (wenn nicht sogar den meisten) Anlegerportfolios unserer Ansicht nach unterrepräsentiert. Investoren, die bereit sind, das höhere Liquiditätsrisiko dieser Anlageklassen zu akzeptieren, können von potenziell höheren Renditen, regelmäßigen Erträgen und einer besseren Diversifikation profitieren. Insofern könnte sich ein Blick über traditionelle Fixed-Income-Benchmarks hinaus lohnen. Wir sehen potenziell interessante Chancen bei alternativen Kreditinstrumenten wie Senior Loans, CLOs, börsennotierten und außerbörslichen verbrieften Vermögenswerten, Immobilien und Infrastrukturkrediten sowie Commercial Property Assessed Clean Energy (C-PACE) Finanzierungen.

Einige Marktbeobachter sehen am Private-Credit-Markt Hinweise auf eine Übersättigung oder Verwerfungen. Tatsächlich gestalten sich das Underwriting und die Deal-Strukturierung in risikoreicheren Marktsegmenten inzwischen zum Teil schwieriger. Es gibt aber weiterhin auch sehr attraktive Anlagechancen, vor allem bei der Direktvergabe von Krediten an mittelgroße Unternehmen (Middle Market Direct Lending). Im aktuellen Umfeld werden ein selektiver Ansatz und die Zusammenarbeit mit einem kompetenten Partner besonders wichtig sein, da eine steigende Flut nicht mehr alle Boote heben wird. Auch die Deal-Strukturierung und Gläubigerschutzklauseln (Covenants) werden von größerer Bedeutung sein.

3

Municipal Bonds könnten an der Spitze eines neuen Bullenmarktes stehen

Im Verlauf des Jahres 2025 haben sich Munis trotz solider Bilanzen, guter Kreditqualität und niedriger Ausfallraten unterdurchschnittlich entwickelt. In den vergangenen Monaten hat sich dieses Bild jedoch gedreht und die Kurse sind gestiegen. Aus unserer Sicht bietet die Anlageklasse weiterhin attraktives Wertpotenzial. Bei nachlassendem Angebotsdruck und zunehmender Nachfrage könnten das günstige Zinsumfeld und die robusten Fundamentaldaten einen fortgesetzten Aufwärtstrend unterstützen.

Da die Zinsstrukturkurven von Municipal Bonds steiler sind als die von Staatsanleihen, könnten Anleger für das Durationsrisiko gut vergütet werden. Wir sehen sowohl bei Investment-Grade- als auch High-Yield-Municipals attraktive Anlagechancen.

4

Die Erholung der Immobilienmärkte steht noch ganz am Anfang

Nach mehreren Jahren sinkender Kapitalwerte, eines Überangebots und einer Nachfrageschwäche gab es an den Immobilienmärkten 2025 erste Anzeichen einer Werterholung und Angebotsverknappung. Wir gehen davon aus, dass die Nachfrage folgen wird.

Derzeit sind die steigenden Ertragsrenditen der Haupttreiber der Renditen aus Immobilienanlagen. Ein nennenswertes Kapitalwachstum ist noch nicht erkennbar, sollte aber folgen und ebenfalls für Rückenwind sorgen. Während der Bürosektor weiter unter Druck steht, sehen wir bei medizinischen Einrichtungen, Einzelhandelsimmobilien mit Lebensmittelanker und bezahlbarem Wohnraum interessante Investitionsmöglichkeiten.

5

Ein Blick auf die indirekten Profiteure des KI-Booms und der Energierevolution könnte sich lohnen

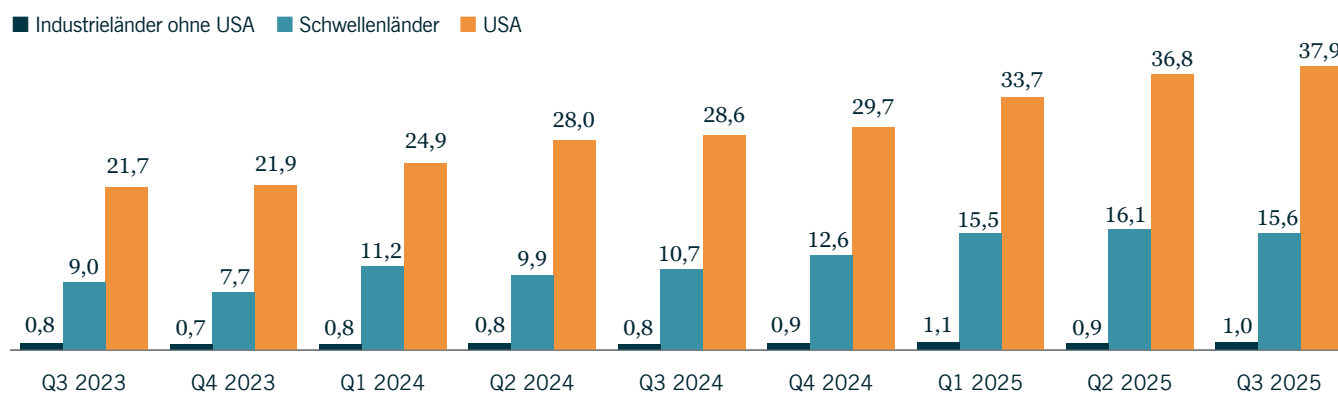
Zu den ersten Gewinnern des KI-Booms zählten die großen Tech-Unternehmen und die Betreiber von Rechenzentren. Obwohl wir in beiden Bereichen weiterhin Potenzial sehen, dürfte sich zunehmend auch ein Blick auf die indirekten und zukünftigen Profiteure dieser Entwicklungen lohnen.

Wie im Abschnitt „Beste Ideen“ näher erläutert, sehen wir ebenfalls Wertpotenziale in anderen Infrastrukturbereichen wie Versorgung, Batteriespeicher und Stromübertragung. Zudem schafft der KI-Boom direkt und indirekt Anlagechancen bei ausgewählten Asset-Backed Securities, Immobilien und Municipal Bonds, mit denen Infrastrukturinvestitionen finanziert werden. Trotz des politischen Gegenwinds in den USA schreitet die globale Umstellung auf erneuerbare Energien und energieeffiziente Lösungen weiter voran und eine Stärkung der Energiesicherheit durch eine Versorgung aus unterschiedlichen Energiequellen gewinnt weiter an Bedeutung.

Anleger sollten längerfristige KI- und Energietrends und -risiken im Blick behalten. Wichtige Themen sind die Modernisierung der Stromnetze, die Problematik des Datacenter-Booms angesichts zunehmender Wasserknappheit und die Auswirkungen der KI auf Beschäftigung und Unternehmensführung.

Abb. 2: Ungebrochener KI-Investitionsboom in den USA

Anteil der KI-Ausgaben an den Gesamtinvestitionen der Unternehmen (%)



Datenquelle: Bloomberg, L.P. Die Daten zeigen die kumulierten Investitionsausgaben aller Unternehmen im MSCI U.S. Index, MSCI Developed Markets ex-U.S. Index und MSCI Emerging Markets Index. KI-Unternehmen entsprechen den Komponenten des Global AI Thematic AI Basket von Bloomberg im Vergleich zu den gesamten Investitionsausgaben aller Unternehmen im jeweiligen Index.

Unsere besten Anlageideen



AKTIEN
Saira Malik

Beste Ideen: Wir setzen auf einen „Barbell“-Ansatz für einen ausgewogenen Mix aus wachstumsorientierten US-Tech- bzw. -KI-Werten und einer defensiveren Positionierung in Unternehmen mit steigenden Dividenden sowie börsennotierten Infrastrukturwertpapieren, die beide regelmäßige Einnahmen bei einer potenziell geringeren Volatilität bieten.

Positionierung

- Eine solide Wachstumsdynamik, der allmähliche Zinsrückgang und steigende Unternehmungsgewinne sorgen weiterhin für Rückenwind an den globalen Aktienmärkten. Das Bewertungsniveau, das in einigen – insbesondere KI-nahen – Bereichen inzwischen erreicht ist, stimmt uns jedoch vorsichtiger. Daher ist unser Ausblick für Aktien insgesamt neutral.
- Anstelle einer Orientierung an makroökonomischen Faktoren spricht aus unserer Sicht viel für eine Konzentration auf hochwertige Aktien und eine selektive Titelauswahl. Trotz der jüngsten Turbulenzen bei Tech-Aktien dürfte die KI-/Technologie-Dominanz anhalten. Ein Engagement in Technologie-/KI-Werten sollte jedoch sinnvollerweise durch Allokationen in Aktien ergänzt werden, die Abschwüngen potenziell besser standhalten können oder eine Inflationsabsicherung bzw. ein stabiles Wachstum bieten – zum Beispiel Infrastrukturwerte und Aktien von Unternehmen mit steigenden Dividenden.
- Die anhaltende Dominanz der USA im Technologiebereich und die günstigen steuerlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen in den USA (die insbesondere Finanzwerten zugutekommen dürften) bestärken uns in unserer Präferenz für US-Large-Caps gegenüber Small-Caps und anderen entwickelten Märkten. Die Schwellenmärkte haben sich zuletzt positiv entwickelt. Wir bleiben jedoch vorsichtig, da diese Märkte anfälliger für handelspolitische Risiken sind.
- Wie wir in unseren Themen für die Portfoliokonstruktion erläutert haben, sehen wir auch Private Equity zunehmend positiv.



ANLEIHEN
Anders Persson

Beste Ideen: Verbriefte Vermögenswerte (insbesondere Commercial Mortgage-Backed Securities) bieten starke Fundamentaldaten und attraktive Bewertungen. Genauso überzeugen Senior Loans mit einer attraktiven Verzinsung und Bewertung. An den Muni-Märkten bevorzugen wir ausgewählte Anlagechancen im Gesundheits- und Hochschulbereich und halten Anleihen mit einer Duration von sieben bis zehn Jahren für besonders attraktiv.

Positionierung

- Unser Ausblick für die globalen Anleihemärkte bleibt insgesamt positiv. Trotz zum Teil engerer Spreads bieten diese weiterhin attraktive laufende Renditen, die Kreditfundamentaldaten sind stark und die Anlegernachfrage nach festverzinslichen Anlagen ist unverändert hoch. In einem von politischen Kursänderungen und einer konjunkturellen Abkühlung geprägten Umfeld können Investoren mit einer breiten Diversifikation und einem aktiven Management Einstiegschancen nutzen, die sich durch eine phasenweise höhere Volatilität ergeben.
- US-Staatsanleihen bieten derzeit wenig Wertpotenzial. Auch wenn die kurzfristigen Zinsen sinken, erwarten wir am längeren Ende der Kurve wenig Bewegung. Sollte die Fed die Zinsen aggressiver senken, als die Märkte derzeit erwarten, könnten US-Staatsanleihen unter Druck geraten. In diesem Umfeld spricht aus unserer Sicht viel für eine neutrale Duration und die Suche nach attraktiven Anlagechancen an den Kreditmärkten. In den nächsten Quartalen dürfte die Duration jedoch wieder eine wichtige Absicherung gegenüber negativen Wachstumsüberraschungen darstellen.
- Investment-Grade-Anleihen könnten durch extrem enge Credit Spreads und längere Durationsprofile unter Druck geraten. Dagegen sind mehrere alternative Kreditinstrumente wie Senior Loans, CLOs und verbrieft Vermögenswerte dank ihrer relativ hohen Verzinsung weiterhin attraktiv. Emerging-Market-Anleihen haben sich stark entwickelt und profitieren weiterhin von günstigen Rahmenbedingungen. Das gilt insbesondere für Unternehmensanleihen aus Schwellenländern. Hochzinsanleihen und Preferred Securities bieten solide Fundamentaldaten und gute langfristige Perspektiven.
- Municipal Bonds gehören weiterhin zu unseren favorisierten Anlageklassen und die starken Fundamentaldaten haben sich in steigenden Kursen niedergeschlagen. Unserer Einschätzung nach bieten die Municipal-Märkte weiterhin ein hohes relatives Wertpotenzial. Die Municipal-Zinskurve ist weiterhin aufwärts gerichtet und bietet Anlegern, die ihre Duration verlängern wollen, attraktive Renditen.
- Wir sind wachsam für Anzeichen von Stress an den privaten Kreditmärkten, sehen hier aber weiterhin Chancen. Die jüngsten negativen Schlagzeilen und einzelne Kreditereignisse unterstreichen die Bedeutung eines selektiven Ansatzes, starker Transaktionsstrukturen und robuster Covenants.

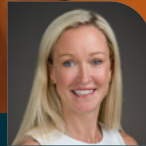


IMMOBILIEN
Donald Hall

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

Positionierung

- Die privaten Immobilienmärkte scheinen sich in einer frühen Erholungsphase zu befinden, was sich in einem zunehmend vorteilhaften Risiko-Ertrags-Profil niederschlägt. Die Preise haben sich in den letzten Quartalen über alle Immobiliientypen und Regionen hinweg gefestigt, gestützt durch solide Fundamentaldaten und eine wachsende Nachfrage. Steigende Mieteinnahmen haben zu einer besseren Performance geführt. In den nächsten Quartalen dürften auch die Kapitalwerte wieder steigen.
- Unter den verschiedenen Immobiliensektoren bevorzugen wir medizinische Einrichtungen und Seniorenunterkünfte, da beide von niedrigen Leerständen, einer robusten Nachfrage und positiven demografischen Faktoren profitieren. Bei Nahversorgungszentren sorgen eine begrenzte Neubautätigkeit und eine steigende Verbrauchernachfrage für attraktive Anlagechancen.
- Real Estate Debt bietet weiterhin attraktive Bewertungen und relativ hohe Renditeaufschläge. Im Zuge der fortschreitenden Erholung der Immobilienmärkte tendieren wir jedoch stärker zu Eigenkapitalinvestitionen.
- Bessere Fundamentaldaten, eine steigende Nachfrage und ein begrenztes Angebot erhöhen zudem die Attraktivität von börsennotierten Immobilienwerten. Seniorenunterkünfte profitieren besonders von der alternden Bevölkerung und rückläufigen Neubautätigkeit. Unser Ausblick für Rechenzentren, Einzelhandelsimmobilien mit Lebensmittelanker und Logistikimmobilien ist ebenfalls konstruktiv.



INFRASTRUKTUR UND REAL ASSETS
Jessica Bailey

Beste Ideen: An den öffentlichen Märkten favorisieren wir Stromversorger, die mit einem Abschlag gehandelt werden, obwohl sie ein steigendes Gewinnwachstum aufweisen. An den privaten Märkten konzentrieren wir uns auf Anlagewerte, die von der Energiewende und digitalen Transformation profitieren sollten – zum Beispiel in den Bereichen saubere Energieerzeugung, Energiespeicherung und Rechenzentren.

Positionierung

- Infrastrukturinvestitionen bleiben ein Schwerpunkt für das Global Investment Committee von Nuveen – in öffentlichen und privaten Märkten und auf der Eigen- und Fremdkapitalseite. Für Infrastrukturanlagen sprechen der steigende Energiebedarf, die starken Fundamentaldaten, die Resilienz der Anlageklasse und ihr potenzieller Beitrag zur Inflationsabsicherung.
- Aufgrund ihrer relativ günstigen Bewertungen und ihres defensiven Grundversorgungsscharakters sind wir besonders optimistisch für börsennotierte Infrastrukturwerte. Die besten Chancen bieten sich im Zusammenhang mit dem Ausbau der Rechenzentrumsinfrastruktur und der Stromerzeugung aus Gas sowie bei Versorgern, die gut positioniert sind, um von starken strukturellen Wachstumstrends zu profitieren. Unser Schwerpunkt liegt auf Regionen, in denen der Energiebedarf am stärksten wächst, während wir Märkte, die unter zunehmendem regulatorischen Druck stehen, meiden.
- An den privaten Infrastrukturmärkten identifizieren wir weiterhin verschiedene Anlagemöglichkeiten auf der Equity- und Debt-Seite – vor allem Chancen im Zusammenhang mit dem steigenden Energie- und Cloud-Computing-Bedarf. Wir bevorzugen moderne, effiziente Energieinfrastruktur gegenüber veralteten Erzeugungsanlagen und legen einen besonderen Fokus auf Rechenzentren, Energiespeicherung und nachhaltige Infrastruktur für die Energiewende.
- Agrarland bleibt dank seines differenzierten Renditeprofils und seiner inflationsschützenden Wirkung eine attraktive langfristige Anlageoption. Allerdings sind die Margen aus Reihenkulturen weiterhin rückläufig, vor allem in den USA.

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.

Wichtige Informationen

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

Fußnote und Quellen

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

nuveen

A TIAA Company

5045996

WF3664500