

Innovation oder Stagnation

Investmentstrategie

Q2 2025



Global Private Banking

Inhalt

03

Willkommen

05

Anlagestrategie für das zweite Quartal

11

Top-Trends und Schwerpunktthemen

- 11 Die neue Rolle Asiens
- 15 Disruptive Technologien
- 19 Klimaschutz
- 23 Gesellschaft im Wandel
- 27 Günstige Gewinn- und Zinsdynamiken

31

Aktien

34

Anleihen

37

Währungen und Rohstoffe

41

Hedgefonds

43

Immobilien

45

Private Assets

Willkommen

Liebe Kundinnen und Kunden,

die Welt ist im Wandel. Rasend schnelle, KI-getriebene Innovationen, bei denen China die Vorherrschaft der USA durchaus infrage stellt, sind dafür nur ein Beispiel. Der Handel sieht sich mit Zöllen und Spannungen konfrontiert, und auch auf dem internationalen Parkett scheinen neue Regeln zu gelten. Angesichts dieser Veränderungen müssen Staaten und Unternehmen sich etwas einfallen lassen, wenn sie weiterhin mithalten wollen.

Zum Glück ereignen sich diese Schocks zu einem Zeitpunkt, zu dem sich die Weltwirtschaft trotz leichter Schwäche recht solide bei guter Gesundheit befindet, die meisten Zentralbanken eine Politik der Lockerung verfolgen und viele Unternehmen eine solide Cashposition aufweisen. Folglich dürften die Fundamentaldaten unsere Risikobereitschaft und unsere Übergewichtung globaler Aktien, wo wir zahlreiche zyklische und thematische Chancen sehen, weiter unterstützen.

Was wir gerade erleben, sind keine kurzzeitigen Ausschläge, sondern neue Trends mit spürbaren Auswirkungen auf den Markt. Das heißt: Auch Anleger müssen zu Innovationen bereit sein.

1. Rasante KI-Innovationen steigern Produktivität, Ertragswachstum und Risikobereitschaft. Mit neuen, kostengünstiger zu betreibenden KI-Modellen (z. B. von DeepSeek) dürften weitere KI-Anwendungen wie Pilze aus dem Boden sprießen. Außerdem dürften sich die Gewinne nicht länger auf die „glorreichen Sieben“ des S&P 500 konzentrieren, sondern auch auf die übrigen 493 Aktien des Index verteilen – von Chipherstellern zu KI-Anwendern und von den USA auf den Rest der Welt. Nicht zuletzt fördert der enorme Strombedarf eines KI-Ökosystems einen beschleunigten Ausbau von Stromerzeugung und Stromnetzen und eröffnet breiter gefasste Infrastrukturchancen.

2. In China profitiert der Aktienmarkt von dem langersehten Anstieg der Risikobereitschaft. Als Katalysatoren sind hier die Begeisterung für technische Innovationen sowie die Kehrtwende der chinesischen Regierung hin zu einer konsum- und privatsektorfremdlicheren Haltung zu nennen. Angesichts dieser Entwicklungen dürften die Investitionen steigen, vor allem in Technologiewerte, und das regulatorische

Risiko sinken. Davon wiederum dürften die Bewertungen profitieren. Bei Unternehmensgewinnen und BIP-Wachstum rechnen wir hingegen nicht mit einer unmittelbaren Beschleunigung.

3. Handelskonflikte und Zölle sind zwar in aller Munde, doch sie werden die Welt aus unserer Sicht nicht in eine Stagflation stürzen. Denn einerseits ist die Wirtschaft in guter Verfassung, und andererseits fördern Zölle die regionale Integration, beispielsweise zwischen China, den ASEAN-Ländern und Indien. Dienstleistungen dürften sich gegenüber Zöllen als widerstandsfähiger erweisen als Waren, von denen Fahrzeuge und Basisiskonsumgüter wohl am stärksten in Mitleidenschaft gezogen werden. Angesichts steigender Importkosten oder auch zur Unterstützung der heimischen Wirtschaft werden sich die Verbraucher nun voraussichtlich stärker lokalen Marken zuwenden. Zunächst erhielt die Re-Industrialisierung Nordamerikas Auftrieb von US-Unternehmen, die zur Sicherung der Lieferketten verstärkt im Inland produzieren wollten. Nun könnte sie von ausländischen Unternehmen Unterstützung erhalten, die ihre Waren vermehrt in den USA herstellen wollen, um Zölle zu umgehen.

4. Multilaterale Vereinbarungen sind out. Bilaterale Deals sind in. So zumindest scheint es – was die Unsicherheit weiter erhöht. Die Länder reagieren auf diese Unsicherheit, indem sie Sicherheit schaffen wollen: militärische Verteidigung, Cybersicherheit, sicherer Zugang zu Rohstoffen und Energie... Außerdem soll über eine Führungsrolle in Zukunftsbranchen auch die wirtschaftliche Sicherheit gewährleistet werden. Sowohl in der Bundesrepublik als auch ganz grundsätzlich in der EU sucht man nach Wegen, die Verteidigungsausgaben zu erhöhen. Auch überfällige Investitionen zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit sind geplant. Darüber hinaus wäre ein dauerhafter Waffenstillstand in der Ukraine ein positiver Katalysator, denn er könnte dem Euroraum eine kleine Friedensdividende bescheren. Mit einem BIP-Plus von 0,2 % bis 0,3 % und einem geringfügigen Inflationsrückgang von 0,4 % wäre diese Friedensdividende jedoch deutlich kleiner als im Jahr 2022. In einer komplexen Welt sind einfache Antworten gefragt. Deshalb dürfte Gold anhaltende Unterstützung erfahren.

Was bedeutet das für Anleger?

Multi-Asset-Portfolios mit einem aktiven Ansatz können auf diese Veränderungen am besten reagieren und sowohl strukturelle auch als taktische Chancen nutzen. Anleihen dürften indes keinem steilen Aufwärtstrend folgen, da die US-Notenbank (Fed) voraussichtlich nur noch wenige weitere Zinssenkungen vornehmen wird. Dennoch sind die regelmäßigen Erträge aus hochwertigen Anleihen für Portfolios immer noch attraktiv. Aktien und Anleihen korrelieren wieder negativ. In diesem Umfeld sind Staatsanleihen als Absicherung gegen potenziell nachlassendes Wachstum wieder gefragt. Bei Aktien behalten wir eine leichte Übergewichtung der USA bei. Doch Zölle und die anhaltende Unsicherheit könnten sowohl das Wachstum in den USA als auch die Wachstumsunterschiede mit dem Rest der Welt belasten. Außerdem verlieren die USA mit der zunehmenden Ausweitung von KI-Innovationen ihren Ausnahmestatus. Daher setzen wir auf eine breitere Diversifizierung und halten weltweit nach weniger ausgereizten Bewertungen Ausschau. Werte aus China und den VAE hatten wir bereits im Februar auf Übergewichtung hochgestuft. Den Euroraum haben wir auf eine neutrale Positionierung hochgestuft. Unsere Übergewichtung in Japan, Singapur und Indien behalten wir bei.

Die langfristigen Trends lassen sich am besten über unsere themenbezogene Engagements und an den privaten Märkten ausschöpfen. Die neuen globalen Voraussetzungen verstärken unsere Überzeugung, dass wir mit den Investmentthemen „Luft-/Raumfahrt und Sicherheit“, „Intelligente Automatisierung und KI“ und „Re-Industrialisierung Nordamerikas“ richtig liegen. Mit „Innovationsmotoren in China“ haben wir zudem ein neues Thema erarbeitet. Außerdem haben wir das Schwerpunktthema „Streaming und Abonnements“ neu eingeführt, um an dem rasanten Wachstum dieser Geschäftsmodelle teilzuhaben. Mit dem dritten neuen Thema „Globale Finanzwerte“ wollen wir uns die steigenden Erträge aus M&A-Aktivitäten und Provisionen sichern. An den Privatmärkten dürften viele Unternehmen die KI-Demokratisierung nutzen, um mit größeren Wettbewerbern zu konkurrieren. Gleichzeitig bieten sich weiterhin zahlreiche Chancen im Bereich Infrastruktur.

Daher setzen wir Anfang des zweiten Quartals 2025 auf folgende vier Prioritäten:

1. In globale KI-Nutzer und Elektrifizierung investieren
2. Unsere Portfolios mit Multi-Asset- und aktiven Anleihestrategien stärken
3. Unsere Grundallokation in Private Markets und Hedgefonds ausbauen
4. Resilienz in den dynamischen Märkten Asiens schätzen lernen



Willem Sels

Global Chief Investment Officer
HSBC Global Private Banking

Anlagestrategie für das zweite Quartal

Die Weltwirtschaft zeigt sich trotz einer leichten Abschwächung noch immer widerstandsfähig, und die meisten Zentralbanken bleiben ihrer lockeren Geldpolitik treu. In diesem Umfeld sind wir weiterhin moderat risikobereit. Nach dem kräftigen Anstieg der Bewertungen von US-Aktien – insbesondere der „glorreichen Sieben“ – ist das Anlegerinteresse an neuen Chancen verständlicherweise groß und andere Regionen und Sektoren geraten in den Fokus. Wir sind mit Blick auf die mittelfristige Entwicklung der Vereinigten Staaten weiter optimistisch gestimmt, bleiben aber bei unserer Strategie, unser Portfolio in die übrigen 493 Titel des S&P 500 und KI-Anwender

Cash: Untergewichtung

Anleihen: Leichte Untergewichtung

Übergewichtung auf Hartwährung lautender EM-Unternehmensanleihen und britischer Staatsanleihen, europäischer und britischer Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating

Neutrale Haltung gegenüber einem Großteil des globalen Anleihemarkts

Untergewichtung japanischer Staatsanleihen

Aktien: Leichte Übergewichtung

Übergewichtung: USA, Japan, China, Indien, Singapur und VAE

Untergewichtung: Kanada, Schwellenländer EMEA und Lateinamerika

Neutral: Europa ohne GB

Alternative Anlagen: Übergewichtung

Übergewichtung von Hedgefonds und Gold

Grundallokation in Private Markets und Infrastruktur

aus verschiedenen Branchen hinein zu diversifizieren. Der rasante technische Fortschritt in China und die wohlwollendere Haltung der Regierung gegenüber dem Privatsektor haben uns im Februar 2025 dazu veranlasst, chinesische Aktien auf Übergewichten heraufzustufen. Auch VAE-Aktien gewichten wir nun über. Den Euroraum haben wir auf neutral hochgestuft. Durch die anziehende M&A-Dynamik und den KI-Trend eröffnen sich am Private-Equity-Markt zahlreiche Chancen. Zur Diversifizierung setzen wir auf eine gute Mischung aus Investment-Grade- und High-Yield-Anleihen, Hedgefonds und Gold.

Bestandsaufnahme aus zyklischer und struktureller Sicht

Dem Konsensus zufolge soll das globale BIP im Jahr 2025 um 2,9 % wachsen, in den USA immerhin noch um 2,3 %. In beiden Fällen liegt dieser – immer noch beachtliche – Wert etwa 0,4 % unter dem historischen Durchschnitt.

Angesichts der für den Welthandel bestehenden Herausforderungen unterliegt diese Prognose jedoch gewissen Risiken. Auf internationaler Ebene ebenso wie in den einzelnen Ländern – auch in den USA – herrscht eine gewisse politische Unsicherheit, die auch die Planungssicherheit für Unternehmen und Verbraucher beeinträchtigt. Für Investitionsausgaben und den Absatz langlebiger Güter verheißt das nichts Gutes. Auch üben sich viele Verbraucher trotz der nachlassenden Inflation noch in Zurückhaltung, solange unklar ist, ob die Preise doch nicht wieder anziehen. Wir rechnen deshalb mit einer Abwärtskorrektur des Wachstums in den USA, insbesondere in den nächsten beiden Quartalen. Trotzdem dürfte sich das Wachstum 2025 nahe dem historischen Durchschnitt bewegen. Auch die Gewinnerwartungen für US-Aktien könnten korrigiert werden. Hier wird für 2025 derzeit mit einem Plus von 12 % gerechnet (2024: 10 %).

Der Zollproblematik stehen einige positive Faktoren gegenüber. Aus unserer Sicht kommt privaten und staatlichen Investitionen bei der Belebung der Konjunktur eine zentrale Rolle zu, denn ohne Innovationen geht es nicht. Besonders wichtig ist dabei die rasante Weiterentwicklung der KI. Hier erleben wir den Schritt von der Modell- in die Anwendungsphase gerade live mit. Spätestens seit dem Aufkommen kostengünstiger, leistungsfähiger Modelle wie DeepSeek investieren Industrieunternehmen und Dienstleister intensiv in Investitionen in Software- und Automatisierungslösungen, um Kosten zu senken. Kosten-, Effizienz- und Produktivitätsoptimierungen sind auch entscheidend, um das aktuell rekordverdächtige Margenniveau aufrechtzuerhalten, denn der Personalaufwand lässt sich nicht weiter senken.

Bereits jetzt führt die KI zu spürbaren Fortschritten. So gab ein großer Ölkonzern bei seiner jüngsten Ergebnisveröffentlichung an, die Instandhaltungskosten mittels KI um 20 % gesenkt zu haben. Ein globaler Konsumgüterhersteller optimierte seine Logistik und sparte so 200 Mio. USD ein, und ein Industrieunternehmen konnte seine Stromkosten um 20 % reduzieren. Ein wichtiger Punkt ist, dass bei KI-Innovationen – anders als mit dem Internet oder in anderen Technologiebereichen – die USA das Spielfeld nicht dominieren. Bei KI kommt es auf starke Netzwerke an. Folglich könnten auch China und Europa von Produktivitätssteigerungen durch KI-Lösungen profitieren.

Die Politik in den USA, Indien, Frankreich und den VAE hat die strategische Bedeutung der KI-Branche erkannt und will die Privatwirtschaft mit Steuermitteln unterstützen. So sollen große Summen in Rechenzentren und den Ausbau der Energieerzeugung und Übertragungsnetze fließen. Diese Investitionen sind auch dringend notwendig, und nicht nur wegen der KI: Die Elektrifizierung der Wirtschaft ist ein langfristiger, sich rasch weiterentwickelnder Trend, der sich bereits weit vor der KI angekündigt hatte. Berechnungen unserer Kollegen von HSBC Global Research zufolge dürfte der bis 2030 entstehende Strommehrbedarf nur zu etwa 4 % auf KI-Anwendungen und Rechenzentren entfallen. Der verbleibende Teil stammt aus der Umstellung industrieller Prozesse, der Baubranche, dem Verkehrssektor und der Meerwasserentsalzung. Investitionen in die Elektrifizierung dürften also auch weiterhin das Wachstum ankurbeln.

China verdient als Schlüsselmarkt weitere Beobachtung, zumal ungewöhnlich viele Anleger gegenüber chinesischen Aktien zunächst überaus negativ eingestellt waren und Short-Positionen eingingen, als die Meldung zu DeepSeek eine Rally auslöste. Von einer raschen Konjunkturerholung ist allerdings wohl eher nicht auszugehen, wenn sich der Immobilienmarkt nach wie vor nur schleppend erholt. Vorsorglich erhöhen die chinesischen Verbraucher deshalb ihre Sparquote. Investitionen in chinesische Immobilien gehen weiter um rund 10 % pro Jahr zurück. Gleichzeitig steigen die Investitionen in den New-Economy-Sektor um rund 20 %. Dieser Trend dürfte anhalten, da China die aus politischer Sicht prioritären Sektoren weiterentwickelt und zunehmend

auch KI einsetzt. Ebenso bedeutsam erscheint der jüngste politische Kurswechsel hin zu einer freundlicheren Haltung gegenüber dem Privatsektor. Zu dieser Kehrtwende kam es auf einem im Februar 2025 abgehaltenen, hochrangig besetzten und von Präsident Xi Jinping geleiteten Symposium. Dort sagte der Staatsoberhaupt, dass Privatunternehmen zunächst Gewinne erwirtschaften und sich erst dann dem „Wohlstand für alle“ widmen sollten (Quellen: Xinhua, AP). Eine gegenüber dem Privatsektor und technischen Innovationen wohlwollendere Politik dürfte auch für höhere Investitionen in Technologieunternehmen sorgen. Selbst wenn es einige Zeit dauern kann, bis sich dies auf andere Sektoren, Arbeitsplätze und das Verbrauchervertrauen auswirkt, können geringere regulatorische Risiken das Bewertungsniveau weiter in die Höhe treiben.

Die japanische Wirtschaft wächst dank einer leicht positiven Teuerungsrate weiterhin stärker als in den Vorjahren. Zudem gehen wir davon aus, dass sich die indische Wirtschaft dank staatlicher Konjunkturmaßnahmen erholen wird.

Zollrisiken und politische Unsicherheit

Handelszölle sind bei Ökonomen unbeliebt und können nach allgemeiner Auffassung zur Stagflation führen, also das Wachstum bremsen und zeitgleich die Inflation anheizen.

Doch da sich das aktuelle Umfeld als resilient erweist, ist die Gefahr einer Stagflation begrenzt. Darüber hinaus führen Zölle häufig zu einer Umleitung und Neuausrichtung des Handels. Tatsächlich könnten dadurch deflationäre Kräfte freigesetzt werden, weil befürchtet wird, dass aus den USA umgeleitete chinesische Waren andere Märkte fluten könnten. Aber auch bei der Wirtschaftsdynamik zeigt sich ein gemischtes Bild. Als die USA während der ersten Amtszeit von Donald Trump die Zölle auf chinesische Waren erhöhten, war das Handelsbilanzdefizit insgesamt nicht rückläufig. Der Anteil Chinas an den US-Importen ging zwar zumindest vorübergehend zurück, doch dafür stieg der Anteil Mexikos und Kanadas. Hinzu kommt, dass Zölle überwiegend auf den Handel mit Waren abzielen. Für unsere zunehmend dienstleistungsorientierten Volkswirtschaften ist das eine gute Nachricht. Und in den USA hofft man auf steigende Investitionen als Konjunkturspritze. Nach der Coronapandemie erhielt die Re-Industrialisierung der USA vor allem Auftrieb von US-Unternehmen, die zur Absicherung der Lieferketten verstärkt im Inland produzieren wollten. Nun könnte sie neue Impulse von ausländischen Unternehmen erhalten, die in den USA investieren und dort auch vermehrt ihre Waren herstellen, um Zölle zu umgehen.

Doch nicht nur Zölle sorgen global gesehen für Unwägbarkeiten: Die neue US-Regierung bricht mit etablierten Regeln und Rahmenwerken. Statt auf Multilateralismus setzt sie auf bilaterale Verhandlungen und Deals. Rund um den Globus orientieren sich Länder deshalb neu und versuchen, Sicherheit zu schaffen. Hier sind vor allem drei Aspekte maßgeblich:



- ◆ **Verteidigung:** im traditionellen Sinne, aber auch im digitalen. Cybersicherheit spielt in unseren datengetriebenen, vernetzten Volkswirtschaften eine entscheidende Rolle.
- ◆ **Sicherung des Zugangs zu Strom und Ressourcen:** Die wirtschaftlichen Gründe haben wir bereits oben erläutert, hinzu kommt nun aber auch die geopolitische Komponente. Insbesondere der Zugang zu seltenen Rohstoffen, die in technischen Prozessen eine Schlüsselrolle spielen (z. B. seltene Erden), will gesichert werden.
- ◆ **Planung:** Wirtschaftliche Sicherheit in einer multipolaren, konkurrenzgetriebenen Welt erfordert sorgfältige Planung, um mit Innovationen Schritt halten und in strategisch wichtigen Branchen wettbewerbsfähig bleiben zu können. So überrascht es nicht, dass die großen Wirtschaftsblöcke auf eine starke Industriepolitik setzen. Schlusslicht ist hier bislang die EU, die laut dem Bericht von Mario Draghi zur Wettbewerbsfähigkeit mehr Mittel für Forschung und Entwicklung bereitstellen, die regulatorische Belastung reduzieren

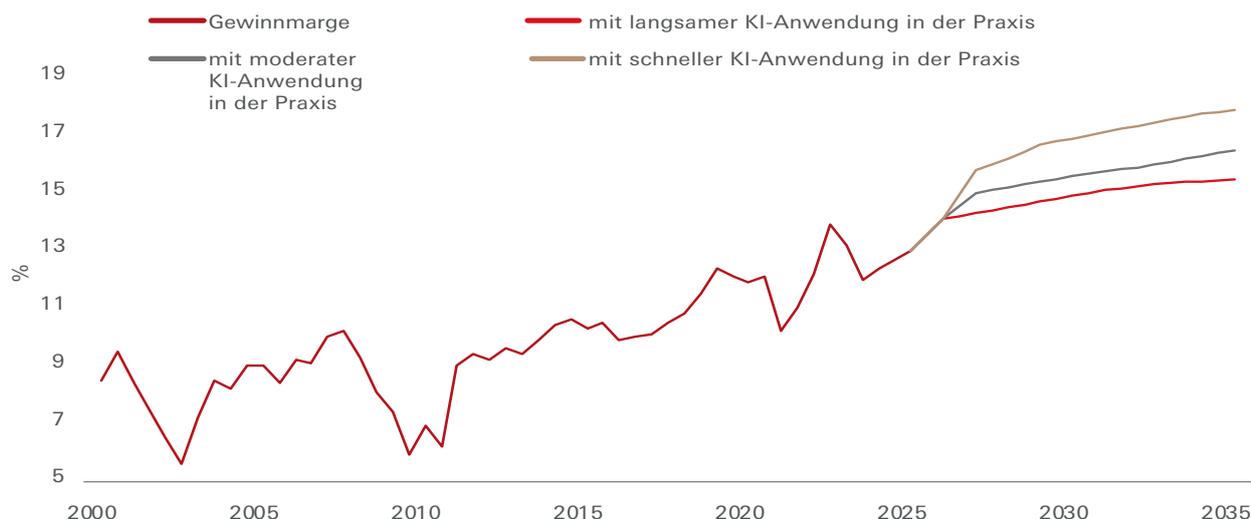
und in größerem Umfang in Bildung und Ausbildung investieren muss. Zur Stärkung ihrer Verteidigungs- und Wettbewerbsfähigkeit wollen Bundesrepublik und EU darüber hinaus kräftig in Rüstung und Infrastruktur investieren. Diese Pläne zeigen, dass EU und Deutschland aufgewacht sind. Ein weiterer positiver Katalysator wäre ein dauerhafter Waffenstillstand oder Frieden in der Ukraine, denn er könnte die Inflation senken – jedoch wohl nur geringfügig um etwa 0,4 %, denn nennenswerte Gaslieferungen nach Europa dürften auch zukünftig ausbleiben. Die rückläufige Inflation könnte dem Konsum einen gewissen Schub verleihen, und auch der Wiederaufbau im Wohnungs- und Verkehrssektor könnte das BIP im Euroraum um etwa 0,2 % bis 0,3 % steigen lassen. Diese positiven Einflüsse sind jedoch deutlich schwächer ausgeprägt als die ersten direkten Auswirkungen der russischen Invasion im Jahr 2022.

USA: In einem gesunden wirtschaftlichen Umfeld steigt die politische Unsicherheit



Quellen: Bloomberg, HSBC Global Private Banking, Stand: 13. März 2025. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Die jetzt schon hohen Gewinnmargen im S&P500 dürften durch KI-Innovationen weiter steigen



Quellen: Bloomberg, HSBC Global Research, HSBC Global Private Banking, Stand: 13. März 2025. Die Prognosen können Änderungen unterliegen.

Was heißt das für unser Portfolio?

Wir zeigen uns weiterhin moderat risikobereit, denn die Weltwirtschaft entwickelt sich trotz leichter Abschwächung nach wie vor solide. Zudem erscheint eine Stagflation infolge von Zöllen und geopolitischen Unsicherheiten unwahrscheinlich. KI-Anwendungen und Innovationen gewinnen an Dynamik, und weltweit werden Maßnahmen ergriffen, um Volkswirtschaften wettbewerbsfähiger zu machen. Vor diesem Hintergrund dürften Investitionen und Produktivitätssteigerungen die Konjunktur und das Gewinnwachstum stützen.

Wir behalten unsere leichte Übergewichtung von US-Aktien bei, jedoch bei weiterer Diversifizierung in andere Länder und Sektoren. Im Februar haben wir chinesische Titel auf Übergewichten heraufgestuft und sind auch mit Blick auf die Aktienmärkte in Japan, Indien, Singapur und den VAE positiv gestimmt. Hier sehen wir weitere Diversifizierungschancen. Das Vereinigte Königreich beurteilen wir neutral und auch den Euroraum haben wir auf neutral hochgestuft, denn hier könnten geldpolitische Maßnahmen das Wachstum in den kommenden Jahren ankurbeln. Schon heute sorgen diese Initiativen für eine bessere Stimmung an den Märkten.

Die im bisherigen Jahresverlauf offenkundige Underperformance der US-Aktienmärkte führen wir in erster Linie auf die zunehmend optimistische Einstellung gegenüber anderen Ländern und Anlagechancen außerhalb des Tech-Sektors zurück. Das Wachstum in den USA wollen wir nicht zu pessimistisch einschätzen. Da sich immer neue Chancen bieten und die USA ihre Position als Investition der Wahl zumindest teilweise einbüßen, wird es schwieriger, weiterhin in hoch bewertete US-Titel zu investieren. Stattdessen geht es nun um Diversifizierung. Genau aus diesem Grund haben wir unsere Übergewichtung der USA etwas zurückgenommen, Kanada und Mexiko leicht untergewichtet und damit die Allokation auf Nordamerika reduziert. Gleichzeitig haben wir unser Engagement in Europa und Asien ausgebaut. Innerhalb der USA halten wir an der angestrebten Sektordiversifizierung fest und streben ein breiteres Engagement in den

„vergessenen 493“ an, also den neben den „glorreichen Sieben“ im S&P 500 vertretenen Titeln. Im Fokus stehen dabei KI-Anwender.

Aus unserer Sicht verfügt der Private-Equity-Markt über gute Voraussetzungen, um vom KI-Boom zu profitieren. Dank der KI als Demokratisierungsinstrument können kleinere und jüngere Unternehmen mit ihren etablierten börsennotierten Pendanten Schritt halten. In den USA werden Private-Equity-Titel gegenüber börsennotierten Unternehmen mit erheblichen Abschlägen gehandelt. Ihr Verhältnis zwischen Unternehmenswert und EBITDA beläuft sich auf 12,7 (Haltemultiplikator) bzw. 10,9 (Kaufmultiplikator). Für den gesamten S&P 500 liegt dieser Wert dagegen bei 16,5 (Quelle: HarbourVest). Dieser Abstand dürfte sich im Zuge verstärkter M&A-Aktivitäten und Börsengänge dank niedrigerer Finanzierungskosten, einer positiven Risikobereitschaft und der M&A-Freundlichkeit der US-Regierung allmählich verringern.

Zur Absicherung von Extremrisiken diversifizieren wir unsere Anlagestrategie weiter mit Anleihen, Hedgefonds und Gold. Darüber hinaus ist unsere Positionierung mit längerer Duration eine natürliche Absicherung gegen ein risikoaverses Umfeld, wie es in Zukunft häufiger auftreten könnte. Für das zweite Halbjahr rechnen wir mit einer weiteren Zinssenkung durch die Fed. Dieser Schritt käme den Renditen von US-Staatsanleihen und Qualitätsanleihen zugute, zumal die Realrendite attraktiv bleibt. Im ersten Quartal haben wir unsere Duration verlängert, um die Diversifizierung der Anleihen weiter zu stärken. Aus unserer Sicht braucht es einen soliden Ertragsstrom aus Qualitätstiteln, um die Portfoliorenditen zu stabilisieren. Mit Hedgefonds lässt sich nicht nur die Volatilität in den Portfolios begrenzen. Vielmehr können sie auch aktiv davon profitieren. Für Gold sprechen die anhaltenden Ankäufe der Zentralbanken. In unserer multipolaren Welt wollen die Zentralbanken ihre Abhängigkeit vom US-Dollar reduzieren und sich breiter aufstellen. Da es aber keine wirklich überzeugende, dem Greenback gleichkommende Währung gibt, dürften sich die Goldbestände weiter erhöhen.

Unsere vier Anlageprioritäten für das zweite Quartal 2025

1. In globale KI-Anwender und Elektrifizierung investieren

Warum? Das technologiegetriebene Gewinnwachstum verlagert sich von KI-Entwicklern zu KI-Anwendern. Das ist aus unserer Sicht sektorübergreifend der Fall, denn Unternehmen nutzen KI, um neue Geschäftsmodelle zu entwickeln, Kosten zu senken und die Effizienz zu steigern. KI-Anwendungen und Rechenzentren sind echte Stromfresser, doch geht der Trend der Elektrifizierung weit darüber hinaus.

Wie gehen wir vor? Da sich derzeit der Übergang von Modellen zu Anwendungen in der Praxis vollzieht, erkennen wir KI-bezogene Anlagechancen in den Bereichen Software, Maschinenbau und Kommunikation. Davon profitieren Unternehmen in vielen Sektoren und Regionen. Der rasant steigende Stromverbrauch erfordert einen breiten Erzeugungsmix (Kernenergie, Erdgas, Solar, Wind usw.) sowie Großinvestitionen in die Netze. Die Elektrifizierung ist einer der Hauptfaktoren für unsere positive Einschätzung des Infrastruktursektors.

2. Unser Portfolio mit Multi-Asset- und aktiven Anleihestrategien stärken

Warum? Da die „glorreichen Sieben“ ihre Vormachtstellung verloren haben, halten wir Ausschau nach Chancen für die sektor- und länderübergreifende Diversifizierung an den Aktienmärkten. Darüber hinaus lassen sich die wichtigsten strukturellen Trends am besten durch Diversifizierung über börsennotierte und nicht börsennotierte Anlagen hinweg abbilden. Mit Multi-Asset-Strategien sollten sich beide Segmente erschließen lassen. Darüber hinaus ist Diversifizierung in unseren Augen auch das Mittel der Wahl, um sich in unserer komplexen, multipolaren Welt gegen die ständige Gefahr von Negativschlagzeilen und gegen Extremrisiken abzusichern. Dafür bauen wir auf Engagements in Gold und zahlreichen Chancen, die sich bei Investment-Grade- und High-Yield-Anleihen sowie Hedgefonds bieten.

Wie gehen wir vor? Wir setzen auf Multi-Asset-Strategien mit globaler Reichweite, die alle börsennotierten und nicht börsennotierten Asset-Klassen einbeziehen. Wir bevorzugen einen aktiven Managementansatz, denn der eng getaktete Nachrichtenstrom bietet aktiven Managern die Chance, sich an die daraus resultierende Volatilität anzupassen oder sie zu ihrem Vorteil zu nutzen. Das gilt insbesondere für Anleihen, bei denen Manager die Duration verlängern oder verkürzen, sich in unterschiedlichen Segmenten der Zinsstrukturkurve positionieren und Untereinlagen erschließen können.

3. Private Markets und Hedgefonds in Grundallokation aufnehmen

Warum? Nach unserem Dafürhalten sollten Anleger für ihre Wachstums-, Zins- und Themeninvestitionen auf börsennotierte und nicht börsennotierte Anlagen sowie Relative-Value-Strategien (Hedgefonds) setzen. Dadurch wächst die Chancenvielfalt, so dass Anleger den Grad des Marktexposures (Beta), die Liquidität und den Anlagehorizont entsprechend ihren Anforderungen wählen können.

Wie gehen wir vor? Private Equity bietet Anlegern Zugang zu unterschiedlichen Geschäftsmodellen und kleineren, im Vergleich zu börsennotierten Titeln günstiger bewerteten Unternehmen. Das macht Private Equity zu einem wichtigen Diversifizierungsinstrument. Private-Credit-Märkte profitieren von höheren Spreads und niedrigeren historischen Ausfallquoten als an den Aktienmärkten. Ein Blick in die Historie zeigt, dass die Abwärtsbewegungen von Private-Equity- und Infrastrukturinvestments in gestressten Märkten weniger ausgeprägt waren, die Erholung dafür umso schneller vonstatten ging (Quelle: Analyse der letzten 20 Jahre durch S&P Capital IQ). Hedgefonds bieten gute Voraussetzungen, um die Volatilität zu monetarisieren und Relative-Value-Potenziale zu nutzen. Wir bevorzugen aktienmarktneutrale Strategien, Equity-Long/Short-Fonds mit geringem Nettoengagement oder Schwerpunkt Asien, strukturierte Unternehmensanleihen sowie Multi-Strategie- und Multi-Manager-Fonds.

4. Resilienz in den dynamischen Märkten Asiens schätzen lernen

Warum? Die asiatische Binnenwirtschaft ist stark, wie die entsprechenden Fundamentaldaten beweisen. Gepaart mit günstigen strukturellen Wachstumsfaktoren dürfte die Region deshalb dem durch globale Handelsunsicherheiten ausgelösten Gegenwind standhalten können. Mit DeepSeek hat China seine bislang unterschätzte Fähigkeit, bedeutende technologische Fortschritte zu erzielen, eindeutig unter Beweis gestellt. Asiatische Aktien dürften sich überdurchschnittlich entwickeln. Dafür gibt es gleich mehrere Gründe: die KI-bezogene Innovationskraft im Reich der Mitte, politische Impulse, zur Steigerung der Aktionärsrenditen eingeläutete Corporate-Governance-Reformen in mehreren Ländern sowie den strukturellen Aufschwung Indiens und der ASEAN-Region als Ganzes.

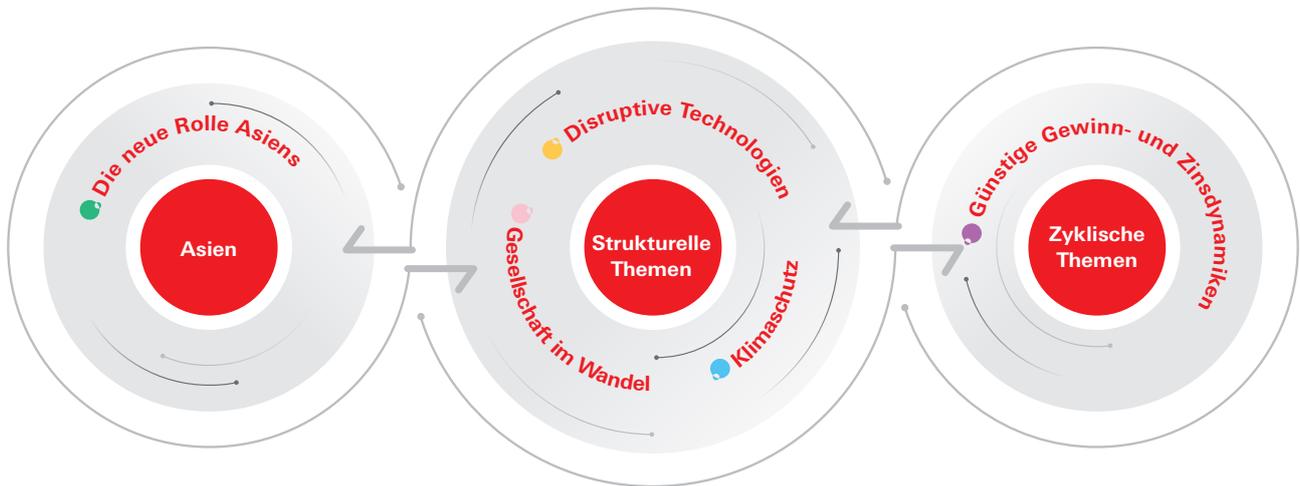
Wie gehen wir vor? Wir gewichten chinesische Aktien leicht über und setzen dabei insbesondere auf Innovationsmotoren, vor allen Dingen auf KI-Entwickler und KI-Anwender. Auch bei Aktien aus Indien, Singapur und Japan nehmen wir eine Übergewichtung vor, da die asiatischen Märkte aus unserer Sicht eine große Chancenvielfalt bieten. Dabei orientieren wir uns an unseren Schwerpunktthemen „Der Aufstieg Indiens und der ASEAN-Länder“ und „Asiatische Aktien mit hoher Aktionärsrendite“, darunter dividendenstarke Qualitätstitel chinesischer Staatsunternehmen. Am Anleihemarkt nutzen wir Einstiegsmöglichkeiten bei asiatischen Qualitätspapieren.

Top-Trends und Schwerpunktthemen

Wir halten an unseren Top-Trends fest, denn sie entsprechen unserer Wahrnehmung eines intensiven globalen Wettbewerbs mit KI-basierten Innovationen und damit einhergehendem hohem Energiebedarf. Auf den

folgenden Seiten gehen wir auf diese Trends näher ein und stellen unsere drei neuen Schwerpunktthemen vor: „Innovationsmotoren in China“, „Streaming und Abonnements“ und „Globale Finanzwerte“.

Unsere fünf Top-Trends 2025 und Schwerpunktthemen für das zweite Quartal



Asien

- **Die neue Rolle Asiens**
 - Innovationsmotoren in China
 - Asiatische Aktien mit hoher Aktionärsrendite
 - Der Aufstieg Indiens und der ASEAN-Länder
 - Asiatische Qualitätsanleihen

- **Disruptive Technologien**
 - Luft-/Raumfahrt und Sicherheit
 - Digitale Infrastruktur
 - Intelligente Automatisierung und KI

- **Klimaschutz**
 - Energiewende
 - Biodiversität und Kreislaufwirtschaft

- **Gesellschaft im Wandel**
 - Eine starke Gesellschaft
 - Silver Economy und Demographie
 - Streaming und Abonnements

Zyklische Themen

- **Günstige Gewinn- und Zinsdynamiken**
 - Die Re-Industrialisierung Nordamerikas
 - Globale Finanzwerte
 - Augen auf bei der Anleiheauswahl

Quelle: HSBC Global Private Banking, Stand: 13. März 2025



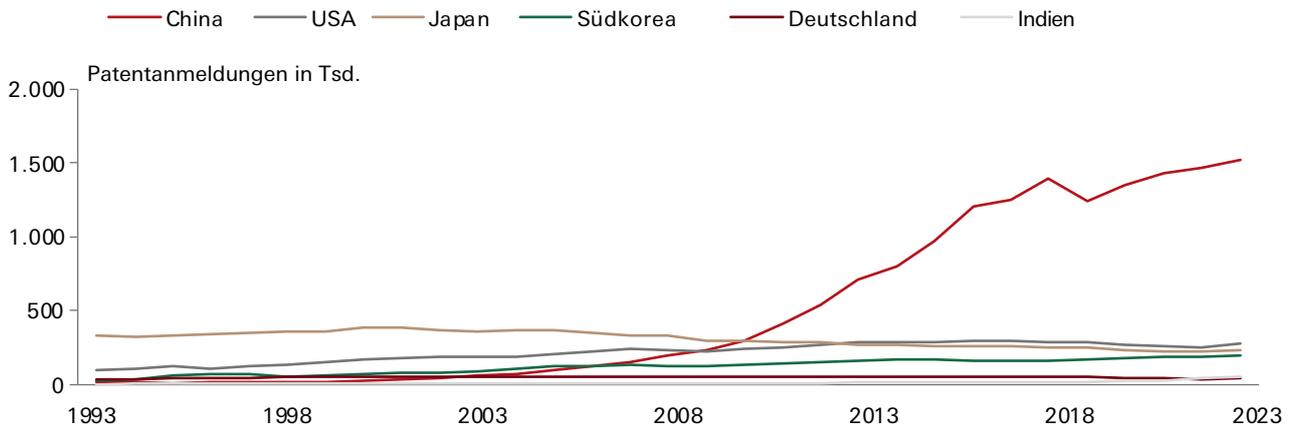
Top-Trends und
Schwerpunktthemen

1

Die neue Rolle Asiens

Die Volkswirtschaften Asiens stemmen sich weiter gegen die Unsicherheit im Welthandel und gegen Belastungen durch Zölle. Dabei profitieren sie von soliden Fundamentaldaten und strukturellen Wachstumsfaktoren. An den asiatischen Aktien- und Anleihemärkten erkennen wir immer mehr Chancen, die insbesondere von aufstrebenden, innovationsstarken KI-Unternehmen in China, von Profiteuren des strukturellen Wachstums in Indien und der ASEAN-Region sowie von asiatischen Qualitätsanleihen ausgehen.

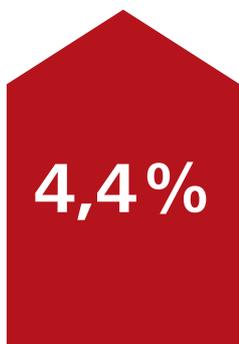
China als Innovationstreiber: Aus dem Reiche der Mitte kamen 2023 über 1,5 Millionen Patentanmeldungen



Quellen: World Intellectual Property Organization, HSBC Global Private Banking, Stand: 13. März 2025

Unsere vier Schwerpunktthemen

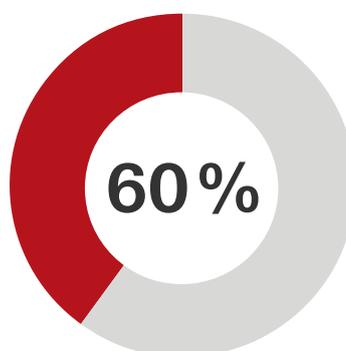
- Innovationsmotoren in China**
 Der von DeepSeek erzielte Durchbruch hat in China einen neuen KI-Investitionsboom ausgelöst. Wir bevorzugen KI-Entwickler und -Anwender, darunter führende chinesische Unternehmen aus den Sektoren Internet, Onlinehandel, Software, Smartphones, Halbleiter, autonomes Fahren und humanoide Robotik.
- Asiatische Aktien mit hoher Aktienrendite**
 Bei diesem Thema nehmen wir resiliente und defensive Aktienrenditen in den Blick, indem wir uns in Aktien von Qualitätsunternehmen positionieren, die die Eigenkapitalrendite über hohe Dividenden oder verstärkte Aktienrückkäufe steigern. Für Asien ohne Japan prognostiziert der Konsensus einen Anstieg der Eigenkapitalrendite von 10,8 % im Jahr 2024 auf 12,4 % im Jahr 2026.
- Der Aufstieg Indiens und der ASEAN-Länder**
 In Indien und der ASEAN-Region kommen strukturelle Effekte zum Tragen: Die junge Bevölkerung, die wachsende Mittelschicht, hohe Investitionen aus dem In- und Ausland sowie der Technologieboom bieten vielversprechende Chancen, die von der Binnennachfrage weiter verstärkt werden. Insbesondere Indien und Singapur bieten sich in Bezug auf Zollrisiken als relativ sichere Häfen an.
- Asiatische Qualitätsanleihen**
 Auf USD lautende asiatische IG-Anleihen profitieren vom Inflationsrückgang, soliden Bonitätskennzahlen und der geldpolitischen Lockerung asiatischer Zentralbanken. Wir bevorzugen asiatische Finanztitel, auf USD lautende indische und indonesische Lokalwährungsanleihen, indonesische Quasi-Staatsanleihen mit IG-Rating, Anleihen aus der Glücksspielbranche in Macau und auf Hartwährung lautende Anleihen aus der chinesischen Technologie- und Finanzbranche sowie von Staatsunternehmen.



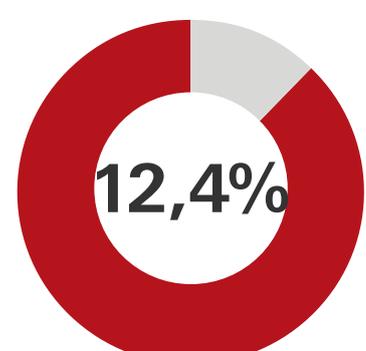
Für Asien ohne Japan prognostizieren wir für 2025 ein deutlich über dem globalen Durchschnitt von 2,7 % liegendes BIP-Wachstum von 4,4 %



China hat sich auf dem Nationalen Volkskongress das ambitionierte Ziel gesetzt, das BIP um „rund 5,0 %“ zu steigern



In Indien und der ASEAN-Region stammt das BIP zu etwa 60 % aus dem privaten Konsum



Die Eigenkapitalrendite für Asien ohne Japan steigt stetig von 10,8 % (2024) auf 12,4 % (Prognose 2026)

1 Die neue Rolle Asiens

Angesichts der globalen Unwägbarkeiten, darunter die von den USA angedrohten Zölle und der starke US-Dollar, setzen wir an den asiatischen Aktien- und Anleihemärkten auf Titel, die sowohl lokale Resilienz als auch Diversifizierungschancen bieten. Die asiatischen Volkswirtschaften stemmen sich weiter gegen externe Risiken. Dabei profitieren sie von soliden Fundamentaldaten und strukturellen Wachstumsfaktoren.

Im Januar brachte das private chinesische Start-up DeepSeek das kostengünstige, leistungsstarke KI-Modell R1 auf den Markt – und die Welt staunte nicht schlecht. Daraufhin kam es zu einem neuen KI-Investitionsboom. Die Anwendung und Monetarisierung von KI gewann in vielen Branchen an Dynamik. KI-Innovationen setzen neue Wachstumsimpulse, die Unternehmensinvestitionen und den privaten Konsum ankurbeln.

Auf dem jährlichen Nationalen Volkskongress hat China das ambitionierte Ziel ausgegeben, das BIP 2025 um „rund 5 %“ zu steigern. Die politische Führung hat weitere politische Anreize und konsumfördernde Maßnahmen angekündigt, um die Binnennachfrage zu beleben und technische Innovationen zu fördern. Diese Initiativen sollten im Zusammenspiel mit robusten lokalen Wachstumstreibern in Indien und der ASEAN-Region – dort stammen rund 60 % des BIP aus dem privaten Konsum – dafür sorgen, dass das BIP in Asien ohne Japan in diesem Jahr erneut um 4,4 % steigt. Damit läge das Wachstum deutlich über dem globalen Durchschnitt von 2,7 %.

Wir wollen die Chancen nutzen, die sich aus der dynamischen Entwicklung des KI-Sektors in China ergeben. Daher führen wir das neue Thema „Innovationsmotoren in China“ ein und konzentrieren uns dabei auf KI-Entwickler und -Anwender. Infolge der zunehmenden KI-Nutzung erkennen wir in China neue Wachstumschancen in den Sektoren Internet, Onlinehandel, Software, Smartphones, Halbleiter, autonomes Fahren und humanoide Robotik. Auch von Titeln, die von steigenden Unternehmensinvestitionen in KI-Infrastruktur und -Anwendungen profitieren, sind wir überzeugt. Das gilt insbesondere für Cloud Computing, Rechenzentren und Cybersicherheit.

Der rasante Aufstieg von DeepSeek hat die Anlegerstimmung weltweit verändert, denn er hat deutlich gemacht, dass China bislang unterschätzt wurde. Trotz der US-Ausfuhrbeschränkungen für Chips und Spitzentechnologien ist das Land sehr wohl in der Lage, bahnbrechende Innovationen hervorzubringen.

Die jüngste politische Wende Pekings hin zu KI-basierten technischen Innovationen und eine wohlwollendere Haltung gegenüber dem Privatsektor verheißen für die Aktien chinesischer Technologieführer und KI-Unternehmen erhebliches Neubewertungspotenzial. Nach der



Tech-Rally im Februar werden die Titel nach wie vor mit hohen Abschlägen gegenüber ihren US-Pendants gehandelt.

Asiatische Qualitätsunternehmen mit starken Cashflows und steigenden Aktionärsrenditen dürften resiliente und defensive Portfoliorenditen generieren. Mit unserem Thema „Asiatische Aktien mit hoher Aktionärsrendite“ positionieren wir uns in Qualitätsunternehmen, die durch hohe Dividenden und/oder verstärkte Aktienrückkäufe ihre Eigenkapitalrendite steigern können. Für Asien ohne Japan prognostiziert der Konsensus aktuell einen stetigen Anstieg der Eigenkapitalrendite von 10,8 % im Jahr 2024 auf 12,4 % im Jahr 2026.

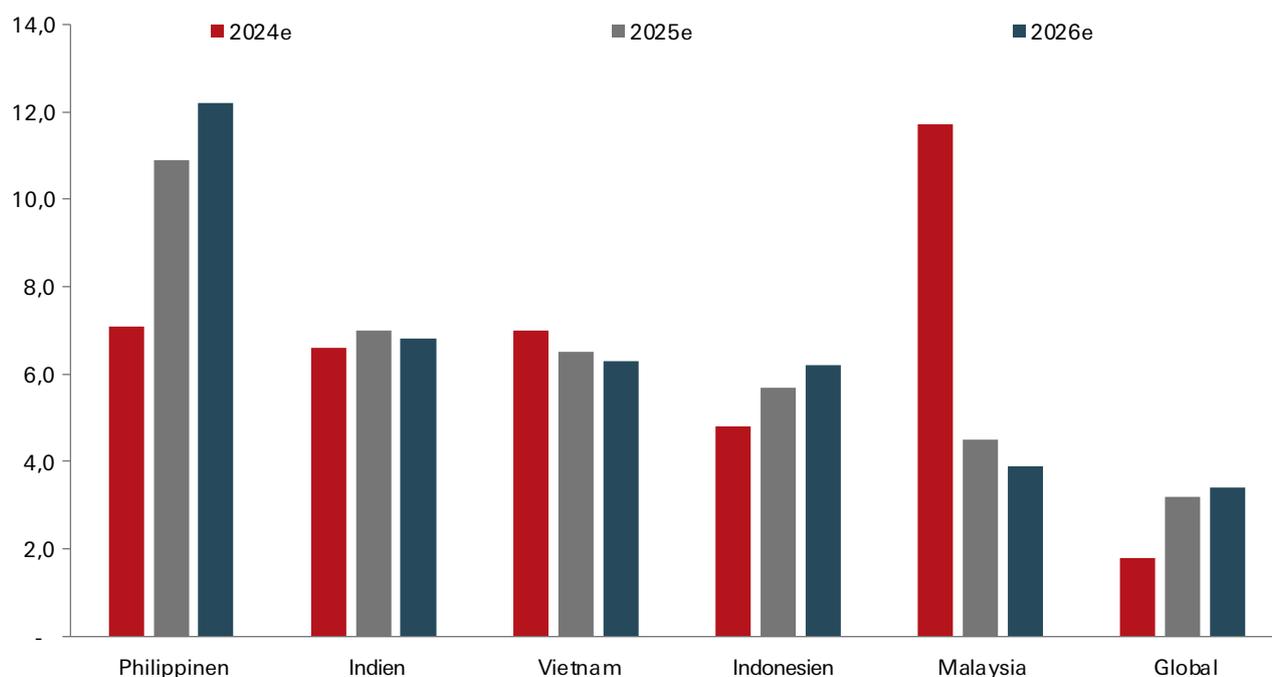
Das Thema eröffnet attraktive Anlagechancen bei den Gewinnern der Corporate-Governance-Reformen in Japan und Südkorea, qualitativ überzeugenden Staatsunternehmen aus China, unterbewerteten Dividendenaktien aus Hongkong sowie dividendenstarken Titeln aus ASEAN-Ländern wie beispielsweise REITs aus Singapur. Viele asiatische Aktienmärkte bieten hohe Dividendenrenditen, so etwa Indonesien (6,6 %), Hongkong (4,1 %) und Singapur (3,7 %). Der MSCI World liegt mit 1,8 % deutlich darunter.

Unser Anlagethema „Der Aufstieg Indiens und der ASEAN-Länder“ profitiert weiter von günstigen strukturellen Faktoren wie der jungen Bevölkerung, der wachsenden Mittelschicht, hohen in- und ausländischen Privatinvestitionen sowie dem Technologieboom. Das sind gute Aussichten u. a. für Finanzen, Konsumgüter, Immobilien, Infrastruktur und Kommunikationsdienste.

Indien und Singapur, die wir beide übergewichten, bieten sich dank ihrer engen strategischen Beziehungen zu den USA als relativ sichere Häfen in Bezug auf Zollrisiken an. Singapur weist gegenüber den USA ein moderates Handelsbilanzdefizit auf und ist daher mit Blick auf die unsichere Entwicklung des Welthandels defensiver positioniert. Die jüngsten Kursrückgänge indischer Aktien eröffnen attraktive taktische Anlagechancen, denn dem Markt kommen ein Ertragswachstum im mittleren Zehnprozentbereich, hohe Eigenkapitalrenditen sowie starke Zuflüsse von inländischen Investoren zugute.

Dank des anhaltenden Inflationsrückgangs dürften die asiatischen Zentralbanken ihre Leitzinsen im Jahresverlauf weiter senken. Das verheißt Gutes für die Renditeaussichten asiatischer Qualitätsanleihen und damit auch für unser gleichnamiges Anlagethema. Wir bevorzugen japanische und australische IG-Anleihen, asiatische Finanztitel, indische und indonesische Lokalwährungsanleihen und auf USD lautende indonesische Quasi-Staatsanleihen mit IG-Rating. Angesichts steigender Mittelzuflüsse und der Anlegerstimmung in Bezug auf chinesische Anlagen beurteilen wir chinesische Hartwährungsanleihen nun positiver. Nach wie vor überzeugt sind wir von chinesischen Hartwährungsanleihen aus der Technologie- und Finanzbranche, von Staatsunternehmen und aus der Glücksspielbranche in Macau.

Investitionen in Indien und der ASEAN-Region steigen 2025–2026 erneut stärker als der globale Durchschnitt



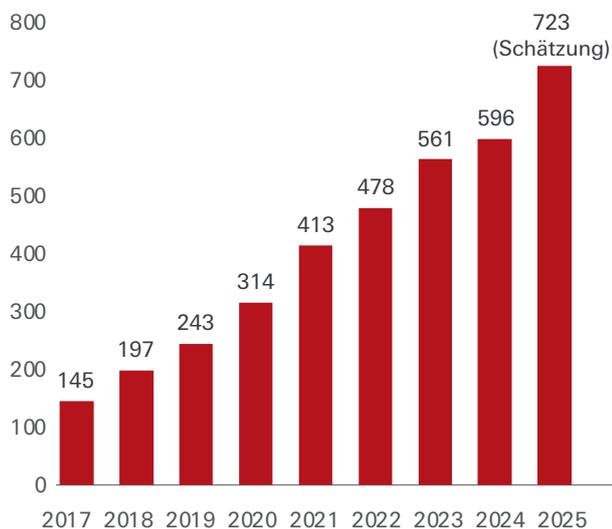
Quellen: CEIC, Schätzungen von HSBC Global Research, HSBC Global Private Banking, Stand: 13. März 2025. Die Prognosen können Änderungen unterliegen.

Disruptive Technologien

Mit intelligenten Technologien werden die Märkte umgewälzt. Dabei eröffnen sich aber auch neue Geschäftschancen, denn schließlich wollen alle Anwender die neuesten KI-Funktionen so schnell wie möglich integrieren, um ihre Produktivität zu steigern und dem Wettbewerb voraus zu sein.

Weltweite Endanwender-Ausgaben für öffentliche Cloud-Dienste (in Mrd. USD)

in Mrd. USD



Quellen: Statista, HSBC Global Private Banking, Stand: 13. März 2025

Unsere drei Schwerpunktthemen

1. Luft-/Raumfahrt und Sicherheit

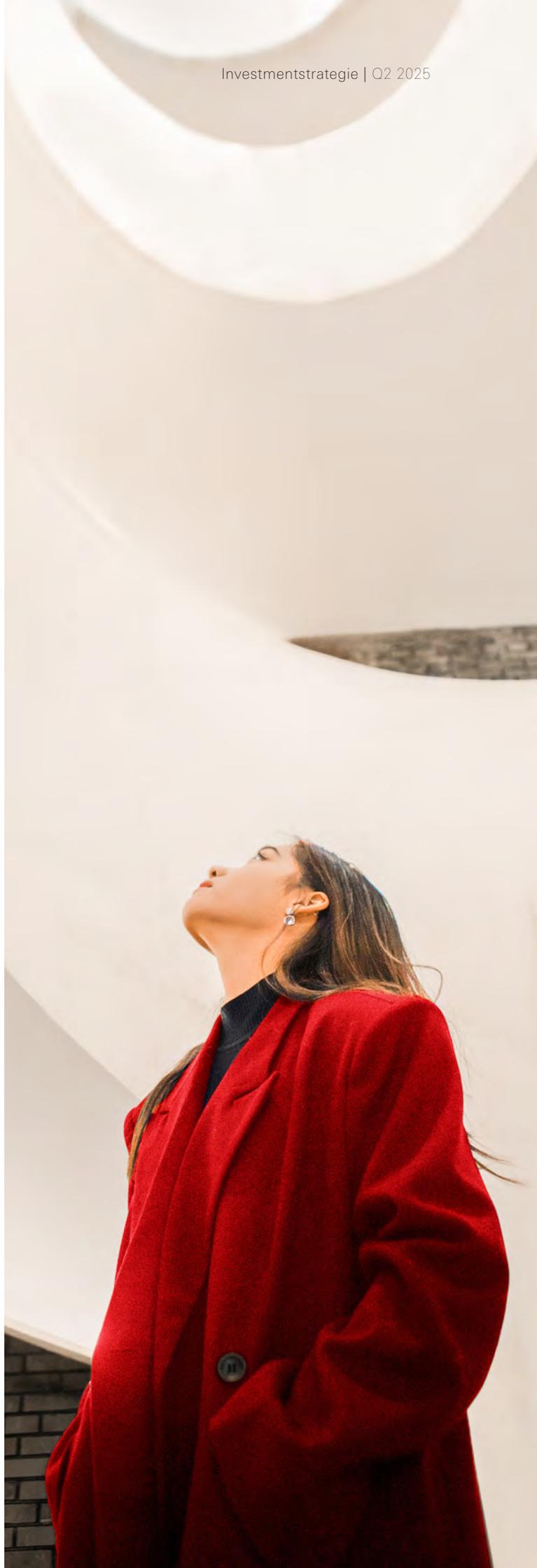
Die Sicherheit von Personen, Infrastruktur, Daten, Vermögenswerten usw. stellt Unternehmen und Regierungen zunehmend vor Herausforderungen. Mit kostengünstigen technischen Lösungen wie Mikrosatelliten, Drohnen, Tracking-Tags oder Gesichtserkennungssoftware lassen sich die Bedrohungen zumindest teilweise neutralisieren.

2. Digitale Infrastruktur

Trotz anhaltend hoher Investitionen übersteigt der Bedarf an digitaler Infrastruktur die bestehenden Kapazitäten, denn Cloud-Dienste, Speicherlösungen und KI werden immer beliebter. Die Errichtung neuer Rechenzentren lässt Branchen wie Bauwesen, Kabel, Halbleiter sowie Klimatechnik und Energielösungen wachsen.

3. Intelligente Automatisierung und KI

Intelligente Produkte und Dienstleistungen haben eine weltweite Innovationswelle ausgelöst. Neue Funktionen werden entwickelt und bestehende verbessert. Häufig folgen darauf weitere Innovationen wie beispielsweise Rund-um-die-Uhr-Services, kontinuierliche Überwachung oder autonom ablaufende Prozesse.



Staatsausgaben für Weltraumprogramme



Quellen: Statista, HSBC Global Private Banking, Stand: 13. März 2025

Zeit für den Wandel

Im Technologiesektor wurden bis vor kurzem nur ungeren Risiken eingegangen: Statt bahnbrechende oder gar revolutionäre Technologien zu entwickeln, wurden lieber bestehende Produkte und Dienstleistungen nach und nach optimiert. Disruptive Technologien hingegen verändern den Markt häufig nachhaltig. Wir betrachten drei Bereiche, in denen es infolge der raschen Einführung innovativer Technologien zur Disruption kommt.

Luft-/Raumfahrt und Sicherheit

Die Sicherheit unseres Eigentums ist uns allen ein Anliegen. Das gilt für das Nomadenvolk der Massai, das sein Vieh schützt, ebenso wie für Regierungen, die die Sicherheit von Unterseekabeln oder Kommunikationssatelliten gewährleisten wollen. Neu entwickelte Technologien bieten hier einen gewissen Grad an Schutz. Dieser ist aber nur vorübergehend, denn die Sicherheitsbedrohungen entwickeln sich beständig weiter. Prägnantes Beispiel ist hier der jüngste Krypto-Diebstahl im Februar dieses Jahres.

Je weiter die Digitalisierung voranschreitet, desto größer der Effizienzschub, den sie auslöst. In digitaler Form lassen sich zum Beispiel enorme Datenmengen sehr effizient austauschen, von wissenschaftlichen Forschungsergebnissen über Patienteninformationen bis hin zu privaten Fotos und aktuellen Filmen. Daraus ergeben sich vielfältige Geschäftschancen, aber auch erhebliche Risiken.

Mit der Weitergabe von Dateien oder Daten sind vor allem Sicherheitsrisiken verbunden. Dort, wo es den Tätern nicht nur um Informationen, sondern auch um Kontrolle und Einflussnahme geht, ist Wirtschafts- und Staatsspionage eine ständige Bedrohung. Betroffen sind z. B. geistiges Eigentum, Software sowie die physische und digitale Infrastruktur. Gezielte Attacken wurden unlängst bei Wahlen, auf Energieinfrastruktur, Krankenhäuser und Forschungseinrichtungen verübt.

Digitale Infrastruktur

Für die Digitalisierung und die Verbreitung KI-basierter Produkte und Dienstleistungen bedarf es vor allem einer leistungsfähigen Infrastruktur, die effektive Betriebsabläufe sichert. Weltweit werden aktuell bereits rund 11.800 Rechenzentren betrieben (Quelle: Statista, März 2024). Ein Blick auf die geplanten Investitionen legt nahe, dass sich die Kapazitäten in den kommenden Jahren verdoppeln dürften.

Rechenzentren verbrauchen für Bau und Betrieb erhebliche Ressourcen. Dazu gehören Halbleiter, Kupfer- und Glasfaserkabel, Klimatechnik (vor allem Kühlung) und Strom. Der Ausbau der Infrastruktur muss mit der zunehmenden Nutzung von Cloud-Diensten, Datenspeicherlösungen und KI-basierten Produkten und Dienstleistungen Schritt halten. Wenn eine Chirurgin in einem anderen Land mit einem OP-Roboter einen telemedizinischen Eingriff durchführt, müssen ihren Bewegungen so schnell wie möglich in die des Roboters übersetzt werden. Die Toleranz für Latenzen ist extrem gering.

Deshalb braucht es eine leistungsstarke digitale Infrastruktur.

Rechenzentren verbrauchen sowohl zur Datenverarbeitung als auch zur Kühlung der Technik enorme Strommengen. Zu Spitzenlastzeiten fällt es Energieversorgern oft schwer, die Nachfrage von Endverbrauchern und Unternehmen zu bedienen. Rechenzentren benötigen jedoch eine sichere, zuverlässige Stromversorgung. Deshalb suchen Betreiber nach alternativen Lösungen und unterstützen den Ausbau von klimafreundlicher Solar-, Wind- und Kernenergie.

Intelligente Automatisierung und KI

Unternehmen suchen immer nach neuen Wegen, um noch produktiver und zuverlässiger zu werden. In den letzten Jahren ließen sich dahingehende Verbesserungen jedoch nur noch in kleinen Schritten umsetzen. Heute jedoch bieten die jüngsten Fortschritte in der intelligenten Automatisierung und der künstlichen Intelligenz echtes Transformationspotenzial. 2025 hat sich der Wettbewerb darum, wer in der KI-Entwicklung die Nase vorne hat, noch einmal drastisch verschärft. Neue Marktteilnehmer warten mit innovativen Ansätzen und Open-Source-Angeboten auf, auf denen kostengünstigere Lösungen aufgebaut werden können. Für Endver-

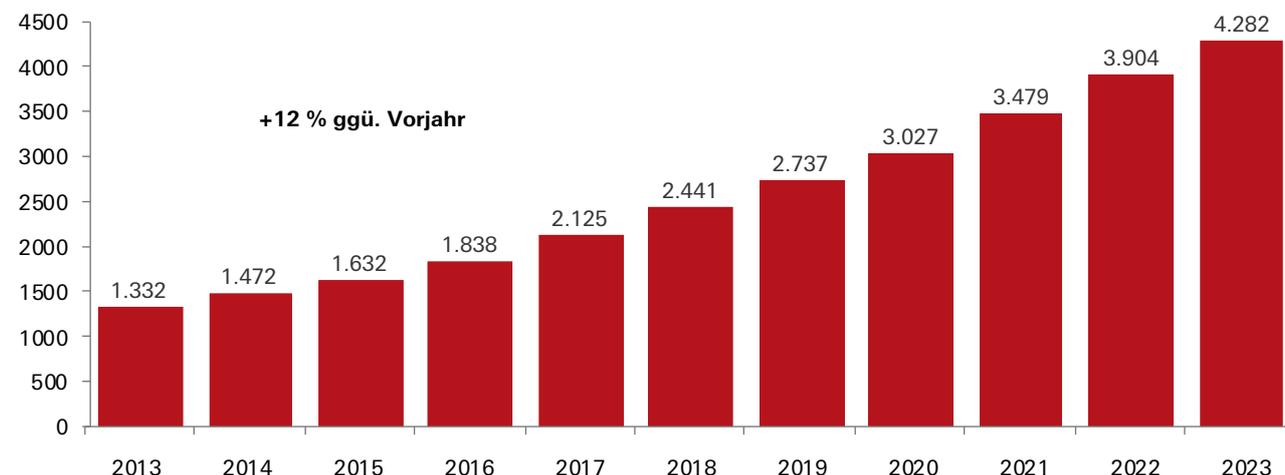
braucher ist das eine gute Nachricht, denn Konkurrenz belebt das Geschäft, treibt Innovationen voran und senkt Kosten. Auch eignen sich einige Modelle möglicherweise besser für bestimmte Aufgaben oder Anwendungen als andere. So verfügen kleinere intelligente Geräte unter Umständen nicht über die Konnektivität oder Kapazität, um große Sprachmodelle effektiv zu nutzen. Hier wäre gegebenenfalls eine „Lite“-Version oder ein auf die Aufgaben des jeweiligen Geräts zugeschnittenes, kleineres Modell die bessere Alternative.

Eine Anwendung, die fast alle aus dem Alltag kennen ist, die Software für Spracherkennung und -wiedergabe. Die Fortschritte, die dort gemacht wurden, konnten wir alle miterleben. Diese Software ist die Grundlage für intelligente automatisierte Dienste wie beispielsweise Sprachroboter, die Kundenanrufe entgegennehmen. Solche Lösungen sind keine neue Erfindung, doch sie können immer mehr. So ist es für viele dieser Roboter heute kein Problem mehr, das Anliegen des Kunden zu erfragen, ihn an die richtige Stelle weiterzuleiten und gleichzeitig den Mitarbeitern des Unternehmens die Kundendaten und den Anrufgrund mitzuteilen.

Die Technologielandschaft entwickelt sich rasant weiter. Wichtig ist dabei, dass die Verbraucher mitgenommen werden.

Weltweiter Bestand in Betrieb befindlicher Industrieroboter

Bestand in Tsd. Einheiten

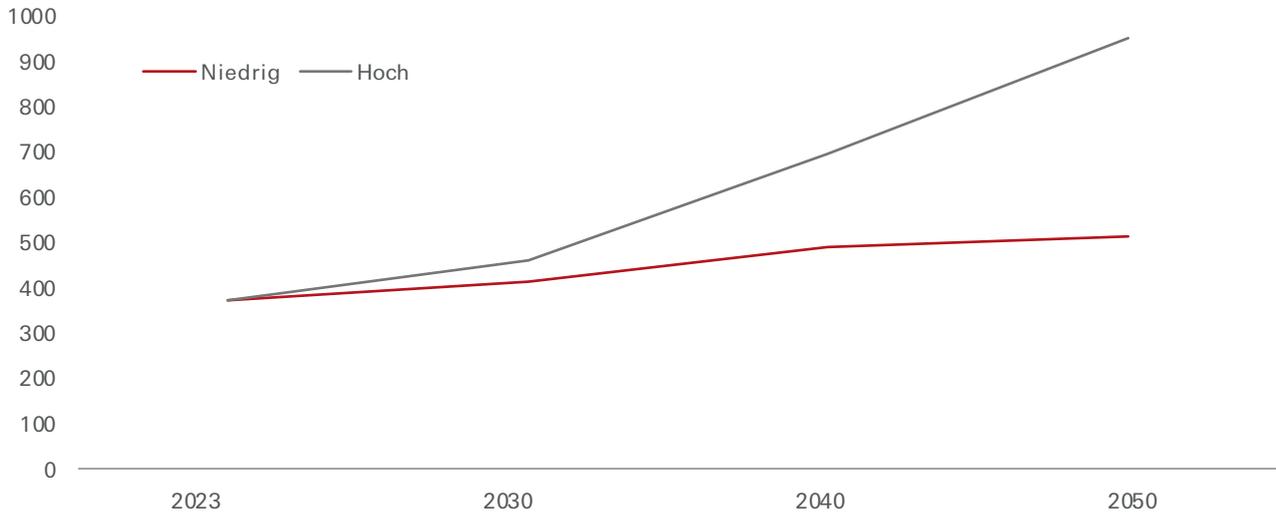


Quelle: IFR World Robotics 2024, Stand: November 2024

Klimaschutz

Energiesicherheit, Energieunabhängigkeit, saubere Energiequellen und Nachhaltigkeit sind und bleiben für Staaten und Unternehmen rund um den Globus langfristige Prioritäten. Auch Maßnahmen zur Erhaltung der Biodiversität werden weltweit mit Nachdruck unterstützt, so dass auf der jüngsten Biodiversitätskonferenz (COP16) in Rom wichtige Vereinbarungen getroffen werden konnten.

Geschätztes Wachstum der Kernenergiekapazität bis 2050



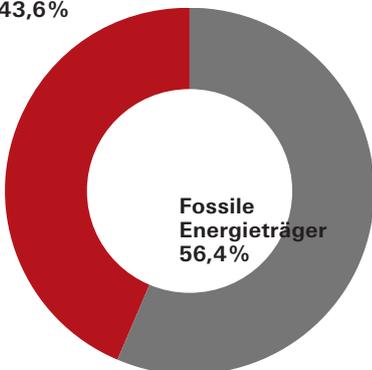
Quellen: Internationale Atomenergie-Organisation, HSBC Global Private Banking, Stand: 13. März 2025

Unsere Schwerpunktthemen

1. Energiesicherheit Immer mehr Staaten und Unternehmen streben nach einer unabhängigen, sicheren und kohlenstoffarmen Energieerzeugung, wie sie Atomkraft oder Wasserstoff bieten. Diese steigende Nachfrage zieht Veränderungen im Energiemix nach sich und hat erneutes Interesse an innovativen Energiequellen geweckt.

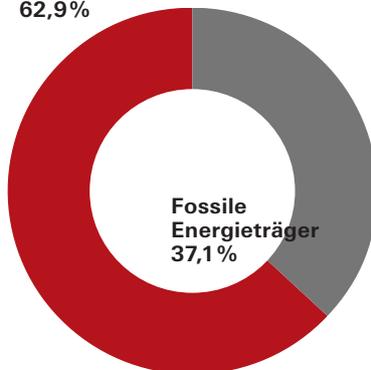
2. Biodiversität und Kreislaufwirtschaft In internationalen Organisationen wurden quantitative Ansätze und Methoden entwickelt, mit denen sich die Wechselwirkungen zwischen einzelnen Unternehmen und Naturkapital bzw. Biodiversität messen lassen. Damit können auch Investoren Risiken leichter identifizieren und Chancen ausfindig machen.

Erneuerbare Energien
43,6%



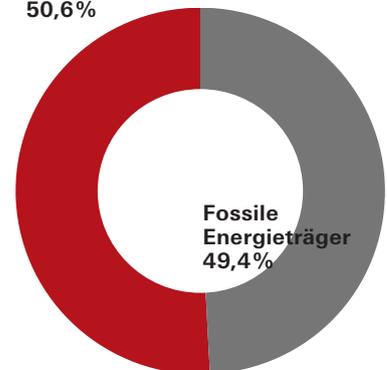
In den USA ist der Anteil erneuerbarer Energien am Energiemix von 29,3 % im Jahr 2013 auf nunmehr 43,6 % gestiegen.

Erneuerbare Energien
62,9%



In Europa ist der Anteil erneuerbarer Energien am Energiemix von 48 % im Jahr 2013 auf nunmehr 62,9 % gestiegen.

Erneuerbare Energien
50,6%



In Asien ist der Anteil erneuerbarer Energien am Energiemix von 29,7 % im Jahr 2013 auf nunmehr 50,6 % gestiegen.

Quellen: Forbes, WEF, IEA, Living Planet Index, HSBC Global Private Banking, Stand: 13. März 2025

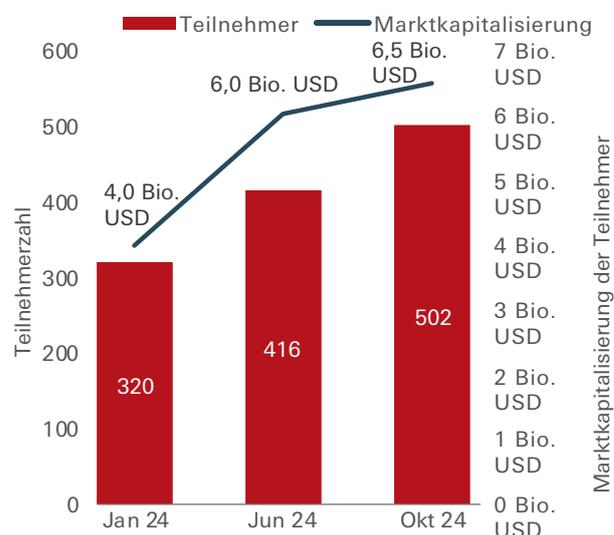
In der Energiebranche vollzieht sich ein tiefgreifender Wandel. Dies liegt nicht zuletzt daran, dass für Staaten und Unternehmen die Zeit drängt: Sie wollen ihre Energieversorgung schnell gesichert wissen. Konventionelle Energieträger sind nicht mehr gefragt. Stattdessen steigt die Nachfrage nach Atomkraft und Wasserstoffenergie. So schließen große Unternehmen Stromlieferverträge mit Atomkraftwerksbetreibern und auf der ganzen Welt arbeiten Staaten daran, ihre Energieversorgung verstärkt auf Wasserstoff auszurichten. Das Investitionspotenzial in Wasserstoff als Energieträger ist noch hoch. All diese Lösungen haben eines gemeinsam: Sie sind emissionsarm.

Nachhaltige Lösungen sind nötiger denn je. Das haben uns die jüngsten Naturkatastrophen, Waldbrände, Wetteranomalien und der Müll in unseren Gewässern schmerzlich vor Augen geführt. Die hohe Nachfrage nach sowohl sicherer als auch sauberer Energie verheißt eine nachhaltigere Zukunft. Die Investitionen in den Ausbau der Erzeugungskapazitäten fließen in erneuerbare Energien. Mit Blick auf die steigende Nachfrage nach Atomkraft steigt unternehmensseitig insbesondere das Interesse an kleinen modularen Atomreaktoren.

Energiesicherheit

In den vergangenen zehn Jahren hat sich der globale Energiemix verändert. Da Staaten mit Hochdruck daran arbeiten, ihre Energieversorgung zu sichern, dürfte sich dieser Wandel noch beschleunigen – zumal der Energiebedarf weiter steigt. Der Wettlauf um die globale Klimavorherrschaft wird auch durch die Verfügbarkeit von

Zahl der TNFD-Teilnehmer wächst



Quellen: Taskforce on Nature-related Financial Disclosures, HSBC Global Private Banking, Stand: 13. März 2025

Energie beeinflusst. Deshalb dürfte verstärkt in Energiesicherheit investiert werden. Große Unternehmen strecken wieder verstärkt ihre Fühler in Richtung Atomkraft aus und suchen mit den Betreibern dieser Kraftwerke nach Wegen, sich diese emissionsarme Energie für ihre Rechenzentren zu sichern.

Einer dieser Wege führt über kleine modulare Atomreaktoren mit begrenzten Emissionen. Das Interesse an diesen Mini-Reaktoren ist groß: Sie sind kostengünstig, transportierbar, leichter zu steuern und schneller in Betrieb zu nehmen und sind daher attraktiv für die ener-



giehungrige Industrie, die Emissionen vermeiden will, aber nicht auf ein konventionelles Kernkraftwerk warten kann.

Bei einigen der propagierten Konzepte fällt zudem Wasserstoff als Nebenprodukt an. Gleich mehrere namhafte Unternehmen sind in diesem Bereich bereits Partnerschaften eingegangen, um die Produktentwicklung oder den Ausbau ihrer Kapazitäten voranzutreiben. Auch Staaten machen Fortschritte bei der Umsetzung ihrer Wasserstoffstrategien, die zur Steigerung der Energieversorgungskapazitäten verabschiedet wurden.

Die Nachfrage nach Energie ist insbesondere eine Nachfrage nach emissionsarmer Energie. Nachhaltig generierter Strom verzeichnet weltweit eindrucksvolle Wachstumsraten. Die Energiewende schreitet in allen Regionen voran und ein Ende ist nicht in Sicht.

Um den Anforderungen erneuerbarer Energiequellen gerecht zu werden, muss die Netzinfrastruktur angepasst werden. Anstelle des herkömmlichen Rad-Speiche-Prinzips bedarf es einer deutlichen Auffächerung in eine matrixähnliche Struktur. Dieser Umbau hat bereit begonnen, aber es braucht mehr Tempo, um Energiewende und Elektrifizierung zu ermöglichen.

Biodiversität und Kreislaufwirtschaft

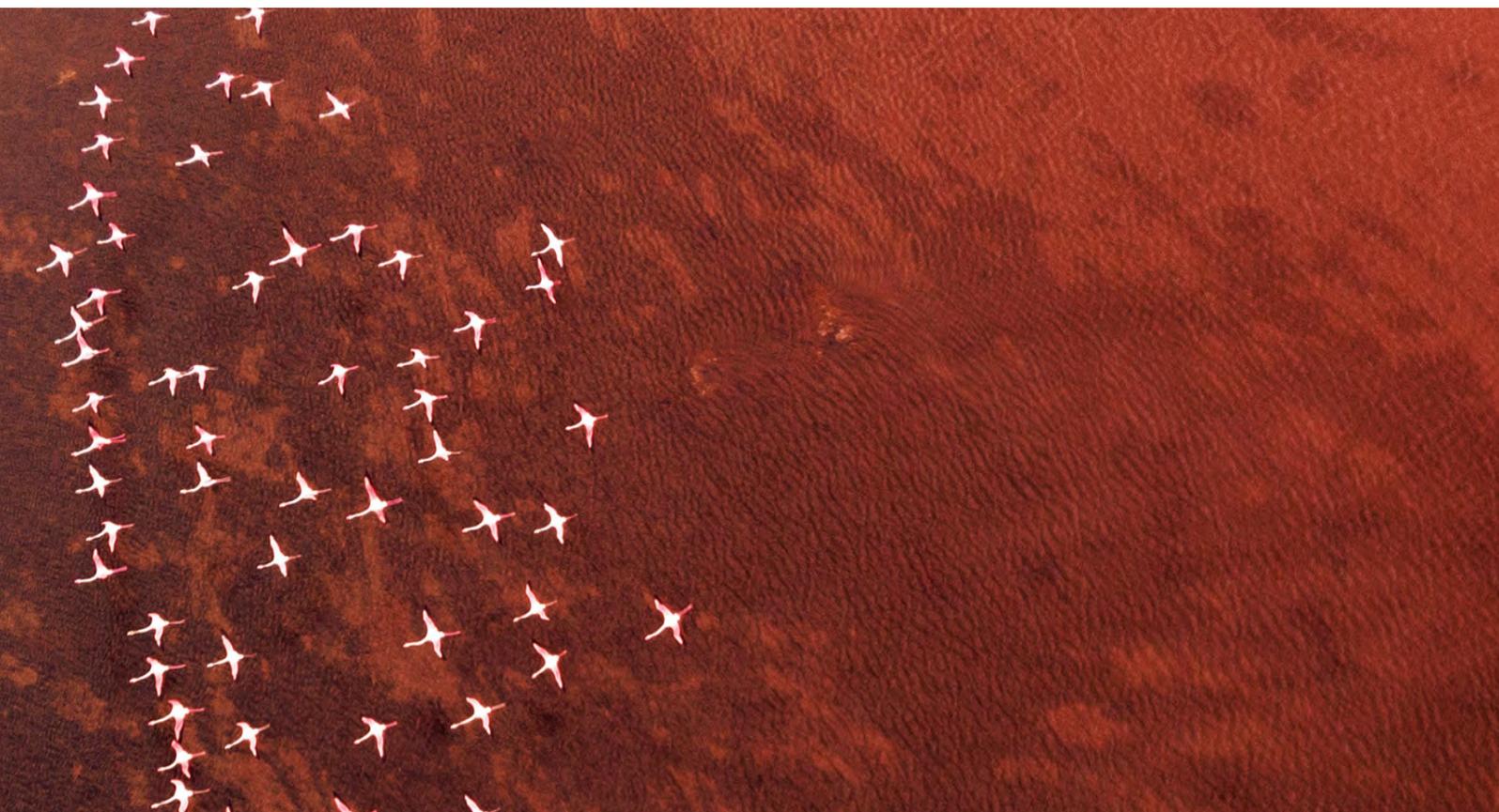
Beim Thema Biodiversität beobachten wir starkes Interesse und beachtliches Wachstum. Einem aktuellen Morningstar-Bericht zufolge sind die Zuflüsse in Biodiversitätsfonds in den letzten vier Jahren um mehr als das Fünffache gestiegen, und doch steht der Sektor noch ganz am Anfang.

Die zwischenstaatliche Plattform für Biodiversität und Ökosystemdienstleistungen (IPBES) hat jüngst einen Bewertungsbericht über die Zusammenhänge zwischen Biodiversität, Wasser, Nahrung und Gesundheit veröf-

fentlicht. Aus diesem geht hervor, dass mit rund 58 Bio. USD über die Hälfte des globalen BIP mäßig bis stark von Naturkapital abhängig ist. Dem Bericht zufolge besteht eine jährliche Finanzierungslücke für den Erhalt der Biodiversität von rund 1 Bio. USD. Diese Zahl mag hoch erscheinen, sie steht jedoch einer anderen Zahl gegenüber: rund 1,7 Bio. an Geldern der öffentlichen Hand fließen in Aktivitäten, die Biodiversitätsverlust und Handelsverzerrungen fördern und unsere Ressourcen unter Druck setzen.

Ein klares Bekenntnis zu Artenschutz und globaler Zusammenarbeit ging von der 16. UN-Biodiversitätskonferenz aus, die Ende Februar in Rom stattfand. Über 140 Staaten verständigten sich darauf, dass jährlich 200 Mrd. USD in den Schutz von Natur und Artenvielfalt fließen sollen.

Außerdem sollen staatliche Subventionen auf ihre Umweltauswirkungen hin überprüft und gegebenen abgebaut werden. Auch die Bedeutung innovativer Strukturen wie Debt-for-Nature-Swaps und Biodiversitätskompensationen wurde thematisiert. Die Taskforce for Nature-Related Financial Disclosures (TNFD) hat kürzlich ebenfalls ein wichtiges Rahmenwerk veröffentlicht, an dem sich Unternehmen orientieren können, wenn sie naturbezogene Abhängigkeiten, Auswirkungen, Chancen und Risiken bewerten, darüber berichten und Maßnahmen ergreifen wollen. Die Zahl der Unternehmen, die dieses Rahmenwerk anwenden, steigt kontinuierlich.



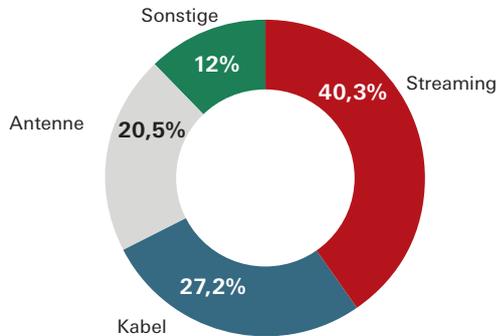
Top-Trends und
Schwerpunkthemen

4

Gesellschaft im Wandel

Eine alternde Bevölkerung, ein verändertes Rollenverständnis, der technologische Fortschritt und die Verteilung des Wohlstandes sorgen für einen tiefgreifenden – und rasanten – gesellschaftlichen Wandel. Wir haben drei Themen ausgewählt, die in diesem Kontext aus unserer Sicht langfristig relevant sind und attraktives Anlagepotenzial bieten.

TV-Empfang in den USA: Über 40 % der Zeit, die vor dem Fernseher verbracht wird, entfällt auf Streaming



Quellen: Nielsen, HSBC Global Private Banking, Daten bis Juni 2024, Stand: 13. März 2025

Unsere drei Schwerpunktthemen

- 1. Eine starke Gesellschaft**

Unser Thema konzentriert sich auf die Gleichstellung der Geschlechter, Diversität, die Erwerbsbeteiligung von Frauen und den Zugang zu hochwertiger Bildung und Gesundheitsversorgung. Nicht nur, weil diese Themen Anleger und Konsumenten beschäftigen, sondern auch weil divers aufgestellte Unternehmen tendenziell erfolgreicher sind.
- 2. Streaming und Abonnements**

Hier liegt der Fokus auf Streaming- und Abonnementdiensten, die zur beliebtesten Art des Konsums von Unterhaltung geworden sind. Durch anhaltendes Wachstum und die Entwicklung neuer Produkte bauen sie ihren Marktanteil aus und setzen dabei auf innovative Technologien.
- 3. Silver Economy & Demographie**

Hier liegt der Fokus auf den Anlagechancen, die sich aus der zunehmenden Alterung der Weltbevölkerung ergeben. Die Nachfrage nach Produkten und Dienstleistungen in den Bereichen Gesundheit und Pflege, betreutes Wohnen, Mobilität, Sicherheit und Freizeit befindet sich in einem Aufwärtstrend, der noch mehrere Jahrzehnte anhalten dürfte.

Der durchschnittliche Frauenanteil in Führungsteams steigt in 23 Ländern kontinuierlich an



Quellen: Mckinsey, HSBC Global Private Banking Stand: 13. März 2025

In vielen Lebensbereichen erleben wir einen Umbruch. Arbeitswelt, Pendlerstrecken, Lebensentwürfe, Unterhaltung, Konsum und Demographie sind allesamt im Wandel begriffen. Der Technologie kommt dabei als Auslöser und Wegbereiter des Wandels eine wesentliche Rolle zu, doch auch die Verteilung des Wohlstands ist ein zentraler Faktor.

Die Schwerpunktthemen, die wir mit unserem Trend „Gesellschaft im Wandel“ adressieren, sind nicht in Stein gemeißelt, sondern wandeln sich wie die Gesellschaft auch. Drei aktuelle Themen stellen wir hier vor:

Eine starke Gesellschaft

Die Stärkung von Diversität und Inklusion in Unternehmen ist ein wichtiger gesellschaftlicher Trend, den auch Anleger berücksichtigen sollten, die ihr Portfolio widerstandsfähiger gestalten möchten.

Studien der Universitäten Leicester und Glasgow zufolge entwickeln sich Unternehmen mit einem Anteil weiblicher Führungskräfte von über 30 % tendenziell überdurchschnittlich. Berechnungen von McKinsey zufolge ist es bei Unternehmen im obersten Quartil der Geschlechtervielfalt im Führungsteam um 18 % wahrscheinlicher, dass sie profitabler sind als Unternehmen im untersten Quartil. Unternehmen, die sich in Bezug auf die ethnische Vielfalt im obersten Quartil befinden, haben eine 27 % höhere Chance, dass sie sich stärker entwickeln als Unternehmen im untersten Quartil. Unternehmen, die bei der Geschlechter- und ethnischen Vielfalt im Führungsteam im unteren Viertel liegen, haben eine 66 % niedrigere Chance besser abzuschneiden als Unternehmen im obersten Quartil.

Wenig überraschend zeigen Untersuchungen zudem, dass sich Vielfalt in Leitungspositionen und Führungsteams auch positiv auf die Diversität in der Belegschaft auswirkt. Das wiederum führt zu besseren Entscheidungen und Finanzergebnissen.

Auch wenn die Umsetzung von Vielfalt, Gleichberechtigung und Inklusion vor neuen Herausforderungen steht, weil einige Unternehmen die Wende in der Politik der US-Regierung nachzeichnen, sehen andere Vielfalt weiter als Bereicherung.

Ebenfalls eine entscheidende Rolle für den gesellschaftlichen Wandel spielt der technologische Fortschritt. Ein Beispiel dafür ist das Unterhaltungsfernsehen: Wer heute fernsieht, nutzt dafür wahrscheinlich eher digitale Streaming- und Abonnementdienste als Kabel oder Antenne. Diese neuen Formen des TV-Konsums haben sich schnell etabliert und definieren nun die Zukunft. Mit unserem neuen Thema „Streaming und Abonnements“ widmen wir uns den Chancen, die sich aus diesem Wandel ergeben. Streaming- und Abonnementdienste für Film und Fernsehen, Musik und Videospiele haben sich selbst in der jüngst für Verbraucher schwierigen Wirtschaftslage als widerstandsfähige Geschäftsmodelle erwiesen. Sie sind fest etabliert und werden weiter wachsen. Über 40 % der Zeit, die in den USA vor dem Fernseher verbracht wird, wird mittlerweile mit Streamingdiensten gefüllt. Das ist deutlich mehr als mit den klassischen Empfangskanälen Antenne und Kabel. Sinkende Inflation und Zinsen, hochwertige Inhalte sowie neue Produkt- und Dienstleistungsformen erschließen zusätzliche Einnahmequellen und neue Kundensegmente, die aufgrund des Abonnementmodells besonders stabil sind.

Mit unserem Anlagethema Silver Economy & Demographie richten wir unseren Blick auf die vielversprechendsten Chancen, die eine alternde und wohlhaben-

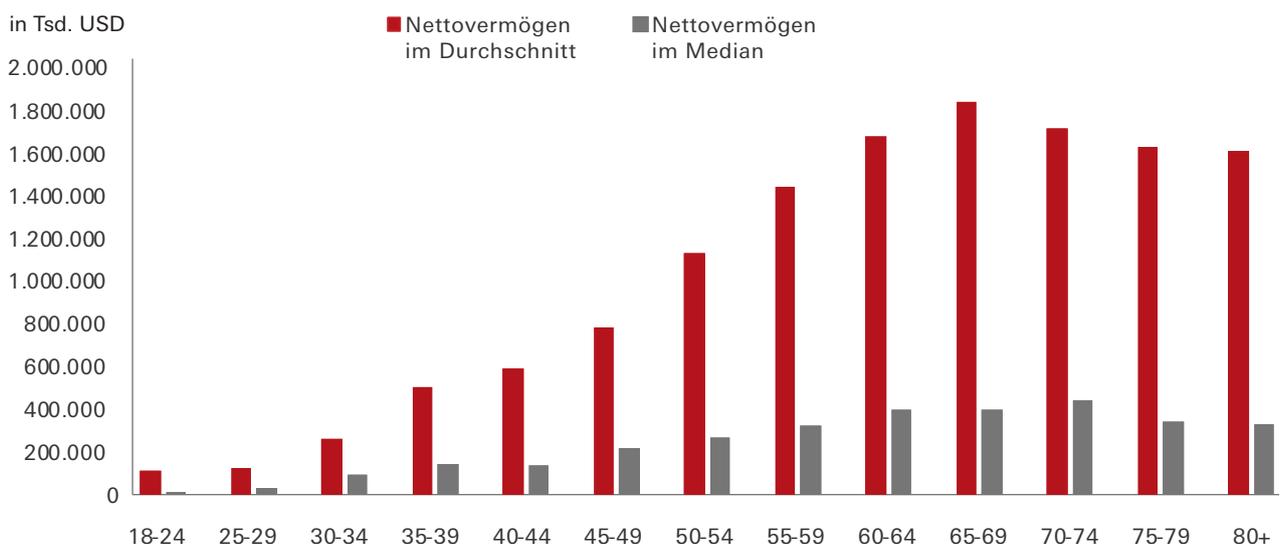
de Bevölkerung bietet. Dabei werden auch die Spar- und Konsumgewohnheiten dieser Gruppe berücksichtigt, die sich deutlich von denen der jüngeren und meist berufstätigen Generationen unterscheiden. Die Möglichkeiten in diesem Bereich sind zahlreich. Die Silver Economy baut auf rüstigere, reiseffreudige Rentner, die kaufkräftig genug sind, um sich ihren aktiven Lebensstil finanzieren zu können. Neben den typischen Bereichen wie Pharma, Gesundheitswesen, betreutem Wohnen und Mobilitätshilfen sollte man daher auch Hotels, die Kreuzfahrtindustrie, Airlines, Konsumgüter und Spezialwerte im Finanzsektor ins Auge fassen.

Zudem sind die über 60-Jährigen im Durchschnitt finanziell bessergestellt. Studien zufolge erhöhen die Wohlhabenderen unter ihnen in ihren 60ern und 70ern ihre Ausgaben, die erst in ihren 80ern wieder zurückgehen. Ruheständler investieren in neue Erfahrungen, Reisen, Freizeitgestaltung und das Gastgewerbe.

Auch Technologien spielen eine wichtige Rolle: Überalterte Gesellschaften wie Japan setzen bereits heute Roboter ein, um ältere Verbraucher zu unterstützen. Dabei dürften sich mit KI und humanoiden Robotern weitere Chancen eröffnen.

Es handelt sich also um einen globalen Trend mit langfristigem Potenzial. Dabei stehen wir erst am Anfang: Die Gesellschaft sucht noch nach Antworten auf Herausforderungen, und Unternehmen ergreifen Chancen, wie sie sich bieten.

Durchschnitts- und Medianvermögen von US-Bürgern nach Altersgruppe

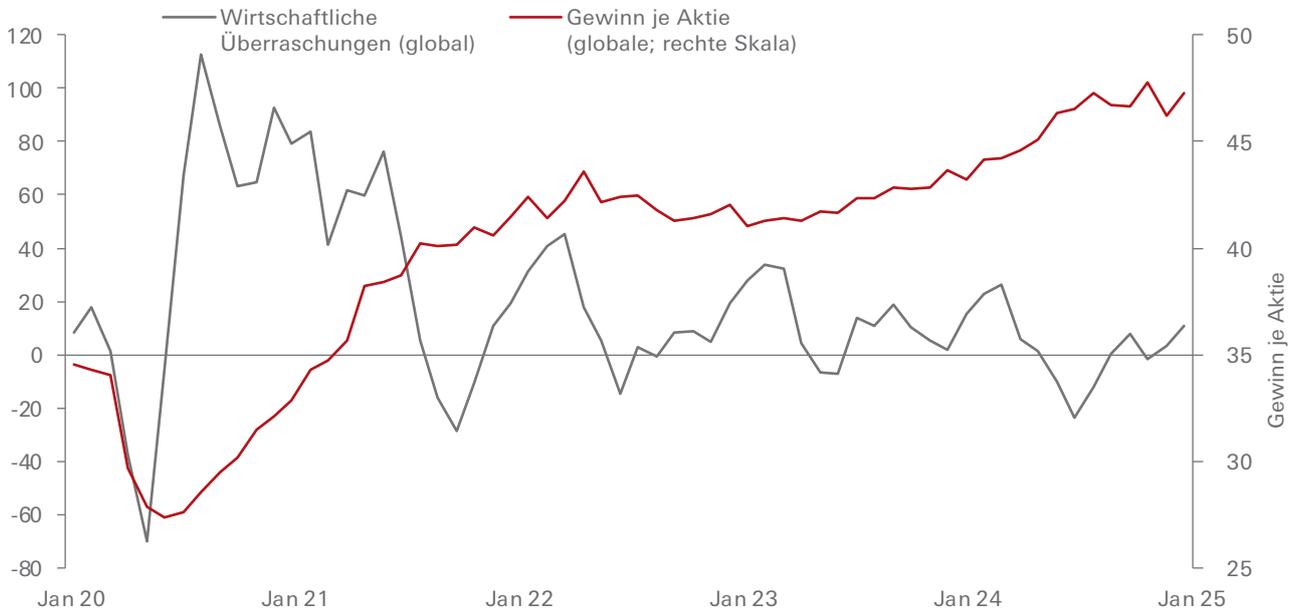


Quellen: Erhebung der Federal Reserve zu Verbraucherfinanzen aus dem Jahr 2022, HSBC Global Private Banking, Stand: 13. März 2025

Günstige Gewinn- und Zinsdynamiken

Viele Bereiche unserer widerstandsfähigen Wirtschaft haben ein enormes Ertragspotenzial. Die Re-Industrialisierung Nordamerikas schreitet voran und Finanzwerte dürften von Deregulierung, M&A-Aktivitäten und dem Handelsgeschäft profitieren. Attraktive Anleiherträge tragen zur Diversifizierung und Ausgewogenheit der Portfolios bei.

Wirtschaftszyklus und Gewinne zeigen sich weiterhin widerstandsfähig



Quelle: Bloomberg, HSBC Global Private Banking, Stand: 13. März 2025. Die Prognosen können Änderungen unterliegen.

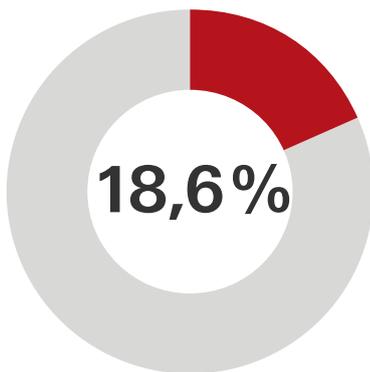
Unsere drei Schwerpunktthemen

- 1. Die Re-Industrialisierung Nordamerikas**

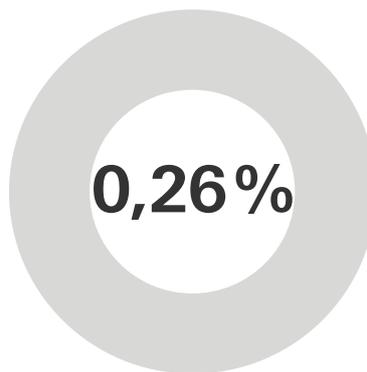
Obwohl sich die Ansätze von Joe Biden und Donald Trump in der Industriepolitik unterscheiden, bleibt die Re-Industrialisierung auch unter der neuen US-Regierung ein Schwerpunkt. In- und ausländische Unternehmen investieren verstärkt in Produktionsstätten in den USA, um ihren Kunden teure Zölle zu ersparen. Von diesen Investitionen dürften auch die Bau-, Ingenieur-, Transport- und Energieversorgungsunternehmen vor Ort profitieren. Außerdem sind wir der Meinung, dass eine bessere Anlegerstimmung die Aktienkurse von ausländischen Unternehmen begünstigt, die direkt in den USA produzieren.
- 2. Globale Finanzwerte**

Banken profitieren von der steigenden Nachfrage nach Krediten für Handel und Industrie, und obwohl die Ausfallquote steigt, bleibt sie im historischen Vergleich niedrig. Die Nettozinsspannen sind weiterhin hoch, da Zinssenkungen eher langsam erfolgen dürften. Auch die Erholung der Kapitalmärkte und die zunehmende M&A-Aktivität sehen wir positiv. Die Bewertungen sind nach wie vor ansprechend und als zyklischer Sektor profitieren Banken von dem robusten Weltwirtschaftswachstum.
- 3. Augen auf bei der Anleiheauswahl**

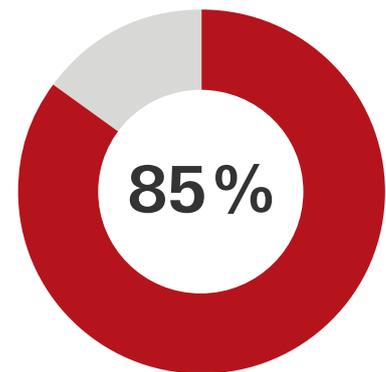
Wir verfolgen die zahlreichen Möglichkeiten, die uns die Investment-Grade- und High-Yield-Märkte der Industrie- und Schwellenländer in Zeiten eines immer noch resilienten Weltwirtschaftswachstums bieten. Derzeit streben wir eine leicht überdurchschnittliche Duration an, um uns das Potenzial von Zinssenkungen zu sichern. Damit sind wir auch auf der sicheren Seite, sollten Zölle und Wirtschaftsdaten die Wachstumsaussichten leicht eintrüben. Da jedoch damit zu rechnen ist, dass der Nachrichtenstrom volatil bleibt, empfiehlt sich ein aktiver Ansatz, mit dem Investoren ihre Positionierung anpassen können. Um eine risikobereinigte Wertsteigerung zu erzielen, braucht es außerdem einen fundierten Auswahlprozess für Anleihen.



der weltweiten Produktion entfallen auf die USA und die US-Regierung will diesen Anteil erhöhen



Gewerbeimmobilienfinanzierungen auf sehr niedrigem Niveau



der Rendite von Investment-Grade-Anleihen macht die Zinskomponente aus, nicht der Credit-Spread

Quellen: Federal Reserve, HSBC Global Private Banking, Stand: 13. März 2025

Unser letztes Thema greift kurzfristige und zyklische Chancen auf. Auch wenn wir die globalen Wachstumsaussichten weiter optimistisch sehen, sorgen Zoll und Unsicherheiten für Gegenwind. Nicht alle Regionen und Sektoren können gleichermaßen auf zyklische Unterstützung bauen. Deshalb konzentrieren wir uns auf Themen, bei denen wir in den nächsten zwölf Monaten mit hoher Wahrscheinlichkeit mit Gewinnwachstum rechnen können. Zudem sind die Kurs-Gewinn-Verhältnisse in den letzten Jahren stark gestiegen, so dass künftige Renditen eher aus tatsächlichem Gewinnwachstum als aus einer weiteren Bewertungsausweitung resultieren müssen.

Die anhaltende Lockerung der Geldpolitik durch die wichtigsten Zentralbanken in Industrie- und Schwellenländern eröffnet aus unserer Sicht Chancen bei Unternehmensanleihen.

Re-Industrialisierung Nordamerikas

Die Re-Industrialisierung Nordamerikas haben wir erstmals nach der Covid-Pandemie thematisiert, als amerikanische Unternehmen ihre Lieferketten in die Nähe des Heimatmarkts verlegten, um sie zu stärken. Die Rückverlagerung in die USA wurde von der Regierung Biden mit dem „Infrastructure Investment and Jobs Act“ und staatlichen Maßnahmen zur Förderung der industriellen Innovation im Inland vorangetrieben.

Die Androhung „universeller“ Zölle durch die neue US-Regierung dürfte nun einen weiteren Grund für Investitionen in den USA liefern. Um die Importzölle zu umgehen, werden sowohl amerikanische als auch ausländische Unternehmen, die ihre Produkte in den USA verkaufen wollen, nun auch vermehrt vor Ort produzieren. Davon dürften das verarbeitende Gewerbe, die Bauwirt-

schaft und der Arbeitsmarkt, aber auch Nebendienstleistungen von der Logistik über Ingenieurdienstleistungen bis zu Energie- und Wasserversorgern profitieren.

Modernste Fertigungsverfahren verlangen nach einer hohen technologischen Kompetenz, und die USA dürften hier nach wie vor die Nase vorn haben. Obwohl KI-Innovationen nicht auf die USA beschränkt sind, finden sich dort im Silicon Valley und an den Universitäten große Innovationszentren, die Talente anziehen.

Globale Finanzwerte

Der Zinsausblick ist natürlich ein entscheidender Faktor für die Gewinne der Banken, die von hohen Zinsen beflügelt wurden. Daher ist es eine Erleichterung, dass die Zinsen wahrscheinlich noch länger auf hohem Niveau verharren werden – was den Banken im Gegensatz zu anderen Wirtschaftssektoren zugutekommen dürfte.

Auch sind die Zinsen nicht so hoch, dass sie dem Kreditportfolio größere Probleme bereiten könnten. Zwar haben Kreditausfälle etwas zugenommen, aber im historischen Vergleich sind sie immer noch gering. Darüber hinaus macht das Zinsumfeld die Widerstandskraft der Konjunktur deutlich, die den Banken dank der damit verbundenen stabilen Kreditnachfrage in der Regel nützt. Die Volumen für Wohnimmobilien- und Konsumentenkredite schrumpfen nicht mehr und bei Krediten an Gewerbe- und Industrieunternehmen ist eine erneute Zunahme zu verzeichnen.

Die jüngsten Gewinne der Banken zeigen, dass auch andere Ertragsquellen wachsen: M&A-Aktivitäten und Börsengänge gewinnen an Fahrt und generieren mehr Provisionserträge. Auch die volatileren Märkte sorgen für eine Zunahme der Provisionen für Handel und Vermögensverwaltung.

Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von rund 13,1 sind Finanzwerte 2025 weltweit der zweitgünstigste Sektor. Außerdem weisen sie mit 3,1 % die vierthöchste Dividendenrendite und mit einem Wert von 1,7 das zweitniedrigste Kurs-Buchwert-Verhältnis auf.

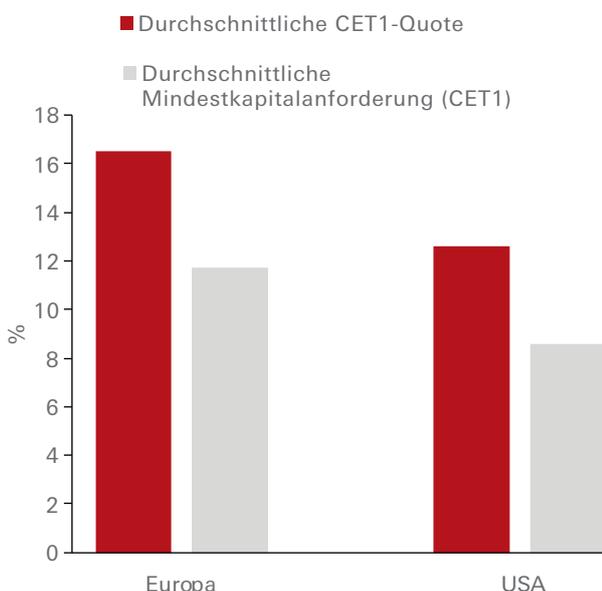
Augen auf bei der Anleiheauswahl

Unsere Anleihestrategie setzt sich aus drei Elementen zusammen: Ertragsstärke, Diversifizierung und taktische Anlagechancen.

Erstens: Die Investment-Grade- und High-Yield-Märkte der Industrie- und Schwellenländer bieten zahlreiche Chancen zur Ertragsgenerierung, die wir auch nutzen. Doch in Anbetracht der Unsicherheit rund um die Politik der US-Regierung gewinnt die Auswahl von Unternehmensanleihen noch mehr an Bedeutung. Die Zentralbanken der Industrieländer dürften ihrer lockeren Geldpolitik 2025 treu bleiben, wenn sich die Inflation wie geplant weiter in Richtung der jeweiligen Zielmarke bewegt. Unternehmensanleihen sind weiterhin eine gute Möglichkeit zur Diversifizierung eines Multi-Asset-Portfolios, und sie sind ein zentraler Baustein für die Gesamtrendite unseres Portfolios.

Zweitens: Wir bleiben zwar bei unserer risikobereiten Haltung, aber an den Aktienmärkten sind erhebliche Umschichten zu beobachten und auch Extremrisiken dürfen nicht auf die leichte Schulter genommen werden. Insbesondere da Staatsanleihen und Aktien nun wieder negativ korrelieren, sind Anleihen eine willkommene Möglichkeit der Diversifizierung.

Sowohl amerikanische als auch europäische Banken verfügen über solide Kapitalpuffer, die bei Unternehmensanleihen Chancen schaffen



Quellen: Nielsen, HSBC Global Private Banking, Stand: 13. März 2025. CET1-Quote = CET1-Kapital geteilt durch risikogewichtete Aktiva

Drittens: Anleihen bieten zahlreiche relative Bewertungschancen und Potenzial für taktische Handelsaktivitäten. Aktive Fondsmanager und Hedgefonds können Volatilität nutzen, um die Duration zu verlängern oder zu verkürzen und innerhalb des Bonitätspektrums auf- oder abzusteuern. Der entscheidende Faktor in unserer Anleihestrategie ist eine kluge Auswahl aus Unternehmensanleihen, um eine risikobereinigte Wertsteigerung zu erzielen.



Aktien

Der Ausblick für die globalen Aktienmärkte wird nach wie vor durch exogene Faktoren wie politische, geopolitische und militärische Einflüsse getrübt. Allerdings überraschen die Unternehmensergebnisse weiterhin positiv. Es zeichnen sich zwar neue Herausforderungen ab, doch der Konsensus ist bereits recht konservativ. Und es gibt zahlreiche langfristige Themen, die es Unternehmen ermöglichen, ihren Gewinn weiter zu steigern. Die Zentralbanken halten an ihrer lockeren Geldpolitik fest, während die Renditen von US-Staatsanleihen die „Gefahrenzone“ verlassen haben. Dies dürfte den Druck auf die Aktienmärkte mindern. Wir bleiben bei unserer leichten Übergewichtung von globalen Aktien, setzen aber weiterhin auf eine regionale und sektorale Diversifizierung unseres Engagements.

Die Erwartung eines etwas schwächeren globalen Wirtschaftswachstums und die Sorge vor einem Zollkonflikt haben Analysten dazu veranlasst, ihre Gewinn- und Margenprognosen zu senken. In den USA rechnen sie für das erste Quartal 2025 nun mit einem im Vergleich zum Vorquartal negativen Gewinnwachstum – eine unseres Erachtens recht konservative Annahme. Darüber hinaus ist in den USA, in China und – den jüngsten Ankündigungen zufolge – sogar in Europa eine prozyklische und für den Aktienmarkt förderliche Fiskalpolitik zu erwarten. All diese Faktoren lassen auf anhaltende Marktchancen hoffen, so dass wir Aktien weiterhin optimistisch gegenüberstehen.

In Anbetracht der starken Bewertungsunterschiede werden Anleger auch wieder nach Chancen jenseits des US-Markts suchen. Im Laufe des Jahres erwarten wir daher weitere geographische Umschichtungen und Rekalibrierungen. Wohin genau die Mittel fließen, wird von den regionalen Chancen und der Nachrichtenlage abhängig sein.



USA: Politik im Wandel und Gewinnwachstum

An den US-Aktienmärkten beobachten wir eine Neubewertung der Risiken (Zölle, Inflation, langsamere Zinssenkungen der Fed, politische Wende) und der Chancen (robustes Wachstum, steigende Margen, höhere Gewinne, Tech-Revolution, Re-Industrialisierung und Re-Onshoring). Die „glorreichen Sieben“ werden den technologischen Wandel zwar weiter anführen, doch setzen wir nun auf ein breiteres Engagement, da von den „vergessenen 493“ dieses Jahr durchweg bessere Zahlen zu erwarten sind. Diese 493 Unternehmen haben sich überdurchschnittlich entwickelt und gerade diese Outperformance dürfte den US-Aktienmarkt längerfristig unterstützen. Kurzfristig erkennen wir im ersten und zweiten Quartal einige Wachstumsrisiken, die auf die Unsicherheit rund um Zölle, Inflationsbekämpfung, Vertrauen und Wachstum zurückzuführen sind. Mittel- bis langfristig jedoch sind wir optimistischer. Die Praxisanwendung von KI und die Re-Industrialisierung, insbesondere bei hochentwickelten Produkten und Halbleitern, wirken als Treiber für Investitionen und stärken die Wettbewerbsfähigkeit der USA bei Innovationen. Trotz der anhaltenden Volatilität in den USA sollten Analysten und Investoren nicht zu pessimistisch werden, denn auf dem tiefen und liquiden US-Markt tummeln sich viele solide und innovative Unternehmen. Einige Indikatoren für die Anlegerstimmung erscheinen uns schon jetzt zu pessimistisch.

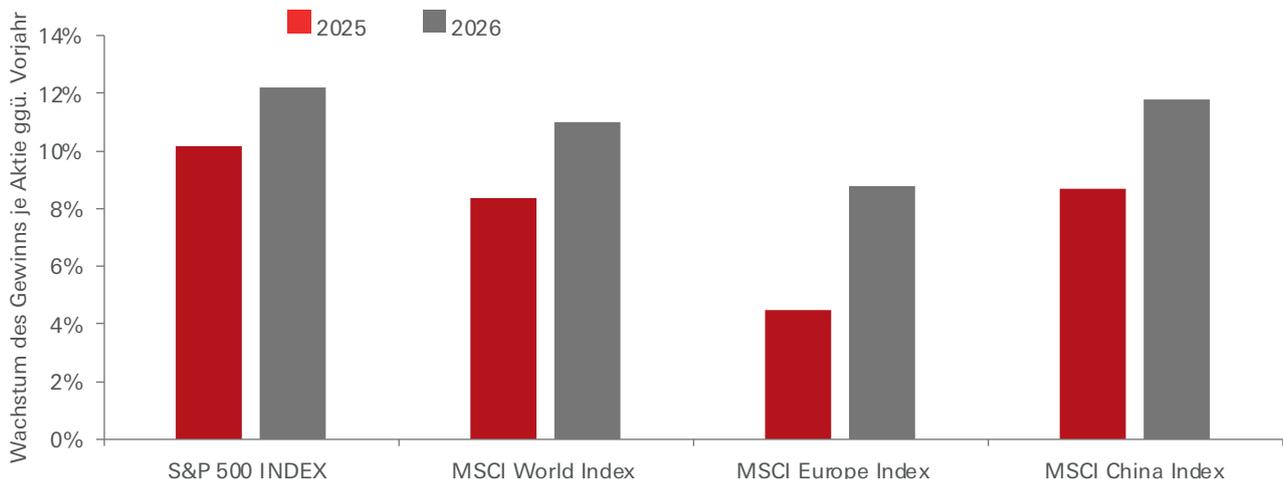
Asien: Starkes Wachstum, starke Märkte

Der Ausblick für Asien hat sich dank Chinas Konjunkturprogramm und der strukturellen Unterstützung für die Volkswirtschaften in Indien und Südostasien verbessert.

Die Erholung in China ist auf die staatliche Förderung von Innovationen im IT- und KI-Bereich zurückzuführen, die ausländisches Kapital anzieht und die Stimmung hebt, zumal viele Anleger vor der Rally nur geringfügig in chinesischen Aktien investiert waren. Investitionen in KI und digitale Infrastruktur schaffen neue Wachstumsperspektiven und stützen damit den chinesischen Aktienmarkt. Wie nachhaltig die Rally sein wird, hängt indes von der makroökonomischen Stabilität und der Belebung des Binnenkonsums ab, da die Schulden-Deflation-Spirale noch anhält und dem Außenhandel durch den Zollkonflikt Gegenwind droht.

Indien befindet sich in einem zyklischen Abschwung, doch die langfristigen Aussichten sind dank Innovationen im Produktions- und Tech-Bereich weiterhin sehr positiv. Südostasien profitiert von der Diversifizierung der Lieferketten, denn internationale Unternehmen sehen Vietnam, Indonesien und Thailand zunehmend als Alternative zu China. Taiwan und Südkorea blicken aufgrund des Handelsrisikos sowie der langsameren KI-Verbreitung schwierigeren Zeiten entgegen. Höhere US-Zölle könnten Taiwans Halbleiterexporte belasten, und ein starker US-Dollar setzt den südkoreanischen Won und die Exportmargen unter Druck.

Gewinnentwicklung bleibt solide, USA in Führung (Schätzungen für 2025 und 2026)



Quellen: Bloomberg, HSBC Global Private Banking, Stand: 13. März 2025. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Europa: Outperformance und Normalisierung der Bewertungen

Die europäischen Aktienmärkte haben trotz der binnenwirtschaftlichen Lage eine Outperformance erzielt, da sie dank ihrer globalen Präsenz Wachstum in anderen Regionen mitnehmen konnten. Die Entschlossenheit, die den Fiskalplänen der EU und einiger Mitgliedstaaten innewohnt, hat die Anleger angenehm überrascht. Werden sie auch wirklich in die Tat umgesetzt, dürften diese Pläne das Wachstum nach und nach ankurbeln. Auch ein langfristiger Waffenstillstand in der Ukraine wäre ein großes Plus. Das Risiko politischer Konflikte mit der neuen US-Regierung ist jedoch nach wie vor ein zentraler Unsicherheitsfaktor. Bislang herrscht zwar Erleichte-

rung darüber, dass noch höhere Zölle noch nicht im Rundumschlag verhängt wurden, doch die Gefahr ist noch nicht gebannt. Im ersten Quartal haben wir den Euroraum auf neutral hochgestuft, um den ausgewogeneren Risiken Rechnung zu tragen und uns jenseits der USA breiter aufzustellen.

Im Vereinigten Königreich sind die Konjunkturdaten nicht so schwach ausgefallen wie befürchtet, allerdings werden die zukünftigen Staatsausgaben und internationale Entwicklungen eine entscheidende Rolle spielen. Da Großbritannien keinen Handelsüberschuss mit den USA hat und somit von möglichen Zöllen verschont bleiben könnte, bevorzugen wir britische Aktien gegenüber Titeln aus dem Euroraum.

Die „glorreichen Sieben“ und die USA haben ihre Vormachtstellung durch eine stärkere sektorale und regionale Diversifizierung verloren



Quellen: Bloomberg, HSBC Global Private Banking, Stand: 13. März 2025. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

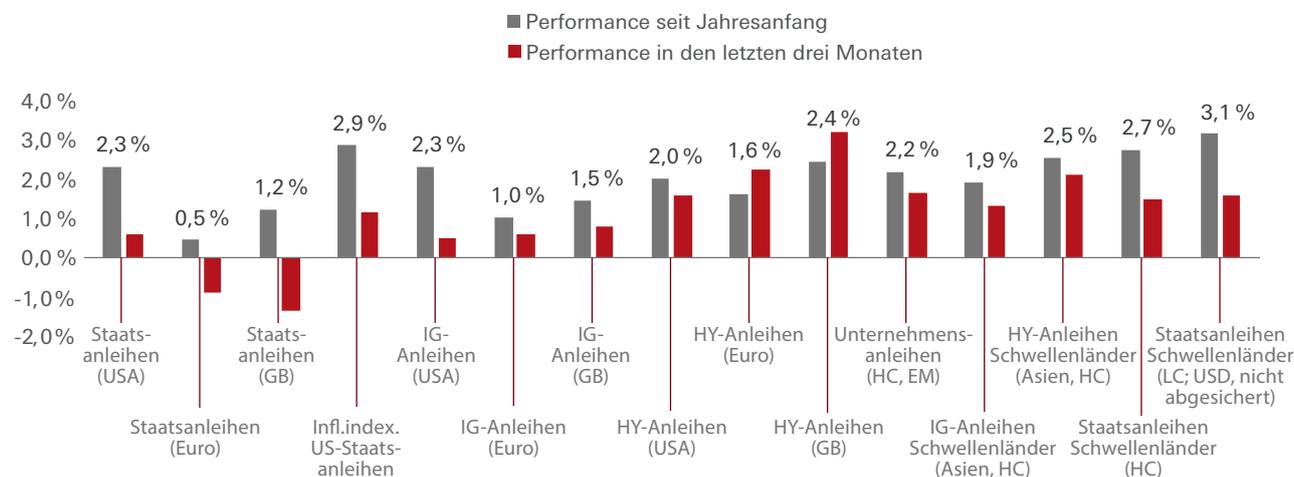
Anleihen

Ein solider Ertragsstrom ist und bleibt ein zentraler Portfoliobaustein. Dafür setzen wir auf ein breites Chancenspektrum von Staatsanleihen aus Industrieländern sowie Investment-Grade- und High-Yield-Anleihen. Um der Dynamik im Markt Rechnung zu tragen, verfolgen wir einen taktischen Ansatz. Dabei bleiben wir unserer Strategie treu und setzen auf sichere Anleihen mit mittel- bis langfristiger Duration. Trotz niedriger Credit-Spreads erfüllen Unternehmensanleihen immer noch ihren Zweck: Sie eignen sich gut, um zu diversifizieren und über höhere Anleiherenditen Erträge zu generieren. Das gilt insbesondere für auf US-Dollar lautende Anleihen mit Investment-Grade-Rating und globale High-Yield-Anleihen. In Anbetracht der Unsicherheit rund um die Politik der neuen US-Regierung gewinnt die aktive Auswahl von Unternehmensanleihen noch mehr an Bedeutung.

Getrieben von der optimistischeren Einschätzung der US-Wirtschaft und der nach oben verschobenen Zinsprognose der Fed begann das Jahr mit einer rasanten Verkaufswelle von Staatsanleihen aus Industrieländern. Diesen Ausverkauf haben wir zum Anlass genommen, unser Durationsziel für Staatsanleihen aus Industrieländern und globale Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating von fünf bis sieben Jahren auf sieben bis zehn Jahre anzuheben. Seither sind die Renditen erheblich gesunken, da sich der Fokus der Anleger verschiebt: weg von der Inflation hin zu den Konsequenzen, die Zölle auf das Wachstum haben.

Außerdem haben wir unser Anleiheengagement leicht angepasst, indem wir britische Staatsanleihen und Auslandsschuldtitle chinesischer Unternehmen von einer neutralen Positionierung auf eine leichte Übergewichtung heraufgesetzt haben, da erstere attraktiv bewertet sind und letztere aus technischer Sicht überzeugen.

Schwieriger Jahresauftakt für Anleihemärkte – Erholung seit letztem Monat



Quellen: Bloomberg, HSBC Global Private Banking, Stand: 13. März 2025. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Die Renditen für US-Staatsanleihen waren in den vergangenen Monaten volatil. In Erwartung einer „Reflationpositionierung“, die der Politik unter Donald Trump Rechnung trägt, kletterten sie zwischen September 2024 und Januar 2025 von einem Tiefpunkt bis zu einem Hoch. Seitdem sind sie wieder rückläufig und haben etwa die Hälfte der Aufwärtsbewegung korrigiert. Gegenüber solchen Reflationserwartungen waren wir schon immer skeptisch, weil sie in Form von hohen Laufzeitprämien bereits weitgehend in die Staatsanleiherenditen eingepreist waren. Grund für den Renditerückgang der vergangenen Monate war die überraschend niedrige Inflation in den USA und im Vereinigten Königreich, gepaart mit schwächeren Konjunkturumfragen. Außerdem hat sich der Fokus der Anleger verlagert: weg von Inflationszahlen hin zu den Folgen von Zöllen für das Wachstum. Ähnlich wie höhere Steuern auf Waren können Zölle kurzfristig die Inflation anheizen. Von längerer Dauer und auch schädlicher sind jedoch ihre Folgen für das Wachstum, da Zölle für Investitionsausgaben, die Beschäftigung im verarbeitenden Gewerbe und den Warenkonsum nichts Gutes verheißen. Der private Konsum wird in letzter Zeit glücklicherweise von den Dienstleistungen getragen und reagiert bisher nicht auf die Diskussion über Zölle. Dennoch bleiben die Risiken hoch.

Wo stehen wir?

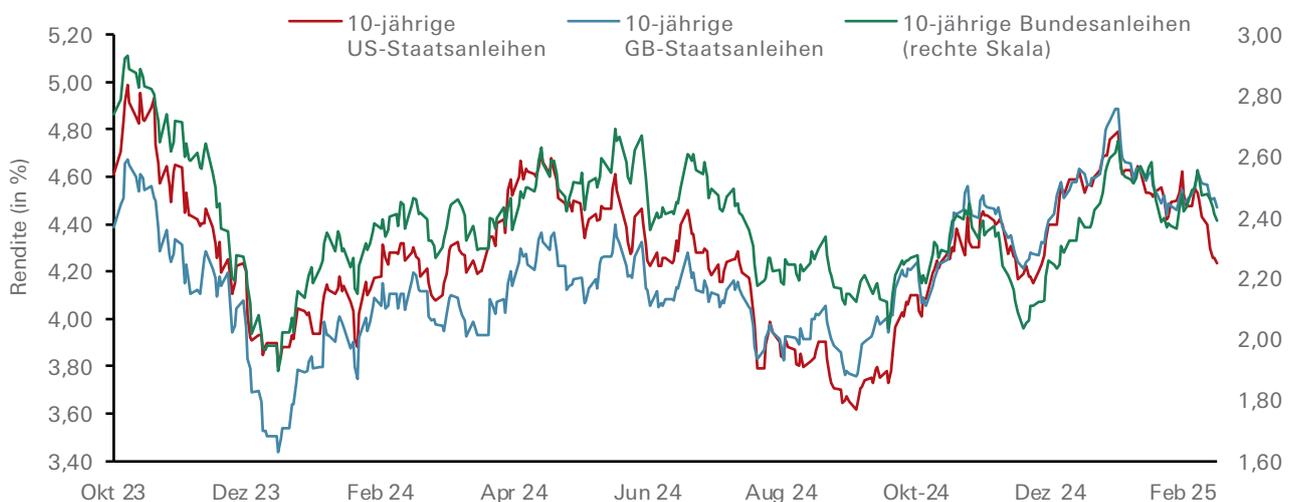
Insgesamt betrachtet haben sich die Staatsanleiherenditen in den letzten zwei Jahren in einer breiten Handelsspanne bewegt. Zwar fallen die Renditen wieder, den Boden haben sie aber wohl noch nicht erreicht. Daher bleiben wir bei unserer Long-Durationsposition

(7–10 Jahre) in Staatsanleihen aus Industrieländern und globalen IG-Anleihen jeweils ohne Japan.

Für die USA erwarten wir zwar weiterhin ein robustes Wirtschaftswachstum, doch die Abwärtsrisiken haben zugenommen, da unklar ist, wie sich die US-Politik unter der neuen Regierung gestalten wird. Damit die Renditen sinken, muss die Fed solche Unsicherheiten berücksichtigen und ihren restriktiven geldpolitischen Ausblick vom Dezember revidieren. Dadurch wäre eine Neubewertung ihrer Geldpolitik am kurzen Ende der Zinskurve möglich und der Weg für sinkende Renditen langlaufender Anleihen frei. Eine Lockerung oder Pause der geldpolitischen Straffung könnte auch einen psychologischen Effekt zur Folge haben, durch den die Renditen zurückgehen. Weltweit nähern sich die Inflationsraten langsam – wenn auch nicht stetig – den Zielen der Zentralbanken an. In den Industrieländern dürfte es den Zentralbanken damit leichter fallen, ihren geldpolitischen Lockerungskurs fortzusetzen.

Die Credit-Spreads der Unternehmensanleihen bleiben auf einem Rekordtief und lassen weder eine Eintrübung der Weltwirtschaft noch die Auswirkungen der Zölle auf den Markt erkennen. Glücklicherweise dürfte ein etwaiger Anstieg der Spreads in einem weniger freundlichen Marktumfeld zumindest teilweise durch fallende Zinssätze kompensiert werden, die bei USD-Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating immer noch etwa 80 % der Nominalrenditen ausmachen. Bei High-Yield-Anleihen in USD liegt der Zinsanteil bei 60 %. Dafür spricht auch diese jüngste Entwicklung: Anleihen und Aktien korrelieren nun wieder negativ (siehe Grafik auf der folgenden Seite). Es ist deshalb davon auszuge-

Die Anleiherenditen haben einen großen Teil ihres Ausverkaufs von September bis Januar wieder wettgemacht



Quelle: Bloomberg, HSBC Global Private Banking, Stand: 13. März 2025. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

hen, dass die Volatilität der Investment-Grade-Renditen zurückgehen wird. Außerdem erfüllen Unternehmensanleihen immer noch ihren Zweck: Sie eignen sich gut, um Multi-Asset-Portfolios diversifizieren und über höhere Anleiherenditen Erträge zu generieren. Das gilt insbesondere für auf US-Dollar lautende Anleihen mit Investment-Grade-Rating und globale High-Yield-Anleihen. Unsere Positionierung mit längerer Duration ist eine natürliche Absicherung gegen ein risikoaverses Umfeld, wie es in Zukunft häufiger auftreten könnte.

In Anbetracht der Unsicherheit rund um die wirtschaftlichen Folgen der Zolleskalation gewinnt die aktive Auswahl von Unternehmensanleihen noch mehr an Bedeutung. Manche Unternehmen sind für dieses Umfeld besser gewappnet als andere. Dank einer hohen Kapitalausstattung, niedriger Risikovorsorge für notleidende Kredite und der Resilienz gegenüber Zöllen könnten sich beispielweise Finanzwerte und insbesondere Banken relativ gut entwickeln.

Unter den Staatsanleihen bevorzugen wir britische Gilts, da sie im Vergleich zu anderen Staatsanleihen aus Industrieländern und GBP-Swaps attraktiv bewertet sind. Sorgen um das Wirtschaftswachstum im Vereinigten Königreich sowie die Entspannung auf dem Arbeitsmarkt dürften britische Staatsanleihen zudem stützen.

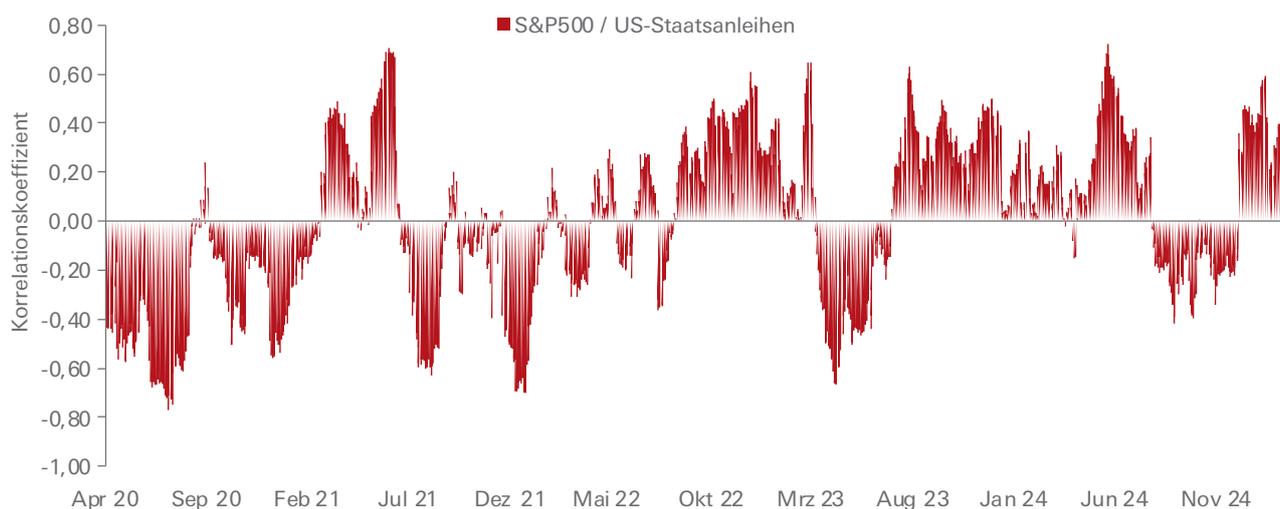
Derzeit stehen wir Staatsanleihen aus dem Euroraum neutral gegenüber. Steigende Militärausgaben und die Bemühungen um den Wiederaufbau in der Ukraine dürften aber in der Zukunft zu einem größeren Angebot

führen. Zwar könnte dies den Spielraum für einen kurzfristigen Renditerückgang einschränken. Aufgrund wirtschaftlicher Abwärtsrisiken und einer weniger hartnäckigen Inlandsinflation gehen wir aber weiterhin von niedrigeren Renditen für Bundesanleihen zum Jahresende aus.

Ein stabiler US-Dollar und die Unsicherheit über die Zolleskalation erschweren eine eindeutige Positionierung in den Schwellenländern. Unsere Haltung gegenüber Emerging-Markets-Anleihen in Lokalwährung bleibt neutral, und wir bevorzugen aufgrund ihrer Carry-Erträge Länder mit hohen Renditen wie Indien oder Indonesien.

Auch wenn wir bei unserer neutralen Haltung gegenüber EM-Hartwährungsstaatsanleihen bleiben, haben wir China jüngst leicht übergewichtet. Daraus ergibt sich nun auch eine leichte Übergewichtung von Auslandsschuldtiteln, die von Unternehmen aus Schwellenländern begeben wurden. Internationale Fonds haben begonnen, ihre Investitionen nach China zu verlagern, und die technischen Impulse verstärken sich. Die starke Korrelation zwischen inländischen und Offshore-Credit-Spreads dürfte auch Auslandsschuldtitel von Unternehmen beflügeln. Wir setzen vor allem mit Emissionen von Technologieunternehmen, Banken und Staatsbetrieben auf das Investment-Grade-Segment. Im High-Yield-Sektor bevorzugen wir Anleihen aus der Glücksspielbranche in Macau.

Die Anleihen-Aktien-Korrelation schwankt, doch Ansätze zur Diversifizierung bleiben auch in einem risikoaversen Umfeld wirksam



Quellen: Bloomberg und HSBC Global Private Banking mit Stand vom 13. März 2025; JP Morgan mit Stand vom 28. Februar 2025. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Währungen und Rohstoffe

Wie bereits in der ersten Amtszeit von Donald Trump büßte der Greenback auch in den ersten Monaten der neuen Präsidentschaft an Wert ein. Je nach Nachrichtenlage sind weiterhin auf- wie abwärtsgerichtete Ausschläge möglich. Mittelfristig blicken wir optimistisch auf den US-Dollar, denn er dürfte von einem verhältnismäßig hohen Renditeniveau, besseren Konjunkturaussichten in den USA als im Rest der Welt und der in einem unsicheren globalen Umfeld anhaltenden Nachfrage nach sicheren Häfen profitieren.

Wir gehen davon aus, dass die meisten G10-Währungen ihre jüngsten Gewinne gegenüber der US-Währung langfristig wieder abgeben müssen. Das gilt allen voran für Währungen mit niedrigen Renditen und schwachem Konjunkturausblick. Es ist ratsam, bei Währungspaaren auch künftig auf die relativen Konjunktur- und Renditeerwartungen zu achten.

Positiv

G10-Staaten: USD

Rohstoffe: Gold

Neutral

G10-Staaten: GBP, JPY und AUD

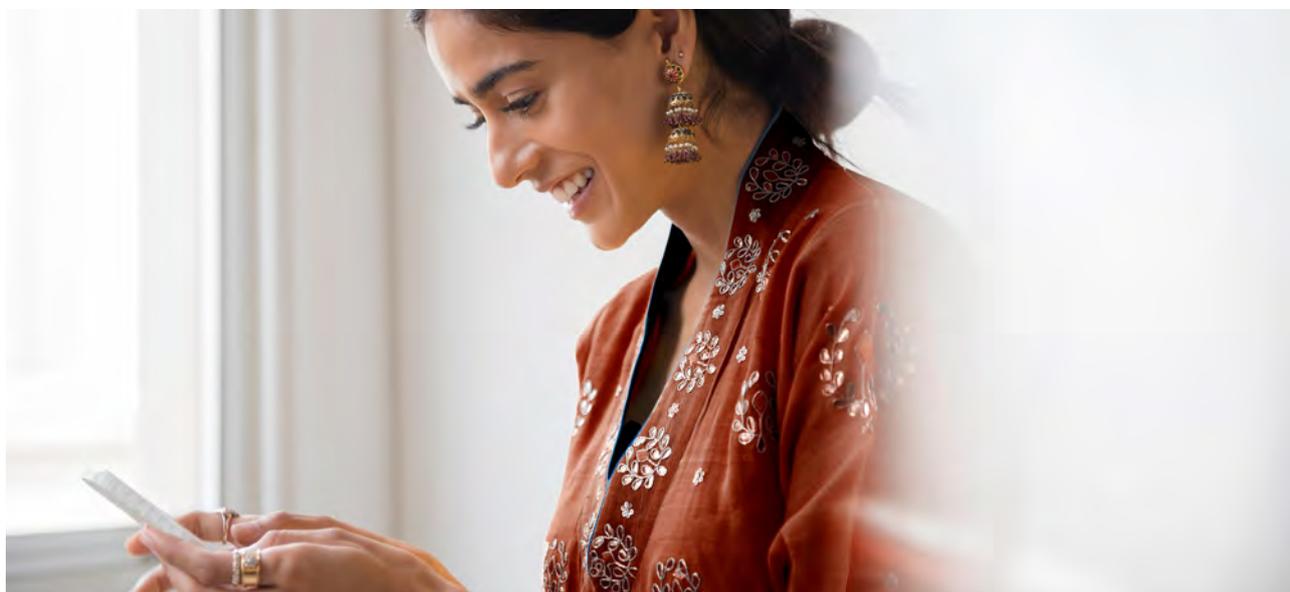
Andere: SGD, RMB, INR, IDR, PHP, THB, BRL und ZAR

Rohstoffe: Silber und Öl

Negativ

G10-Staaten: EUR, CHF, CAD und NZD

Andere: KRW, MXN und TRY

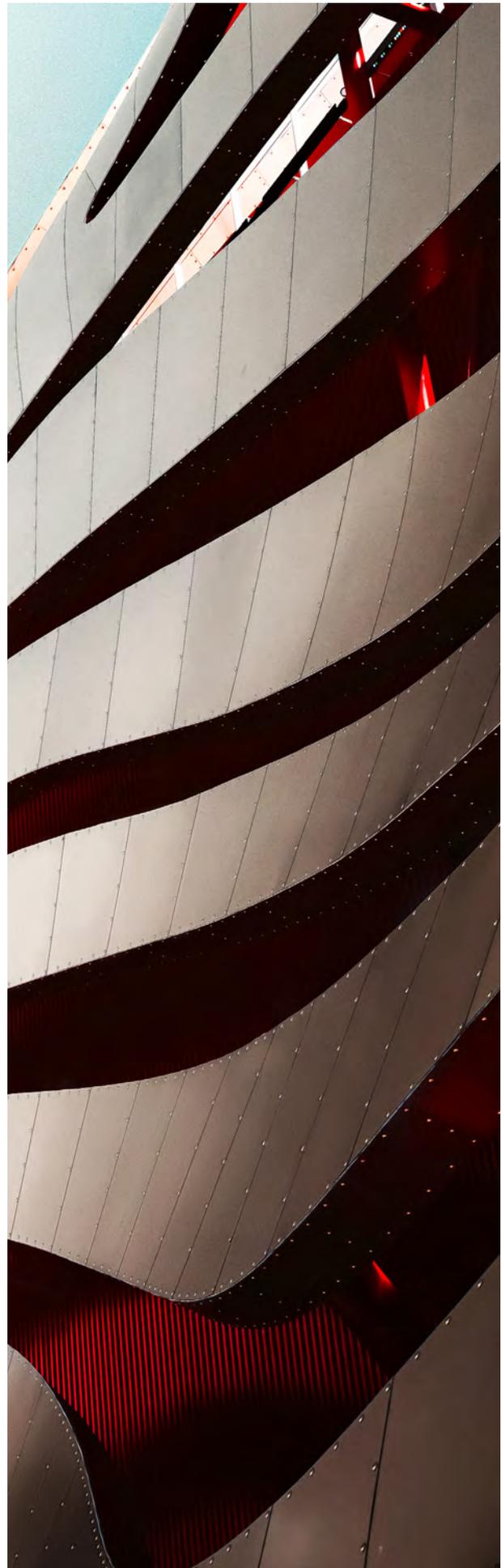


Im Rohstoffbereich erscheint uns Gold insbesondere aufgrund der Unsicherheit, die in Bezug auf den US-Dollar, die globalen Märkte und die Geopolitik herrscht, als ideales Instrument zur Diversifizierung.

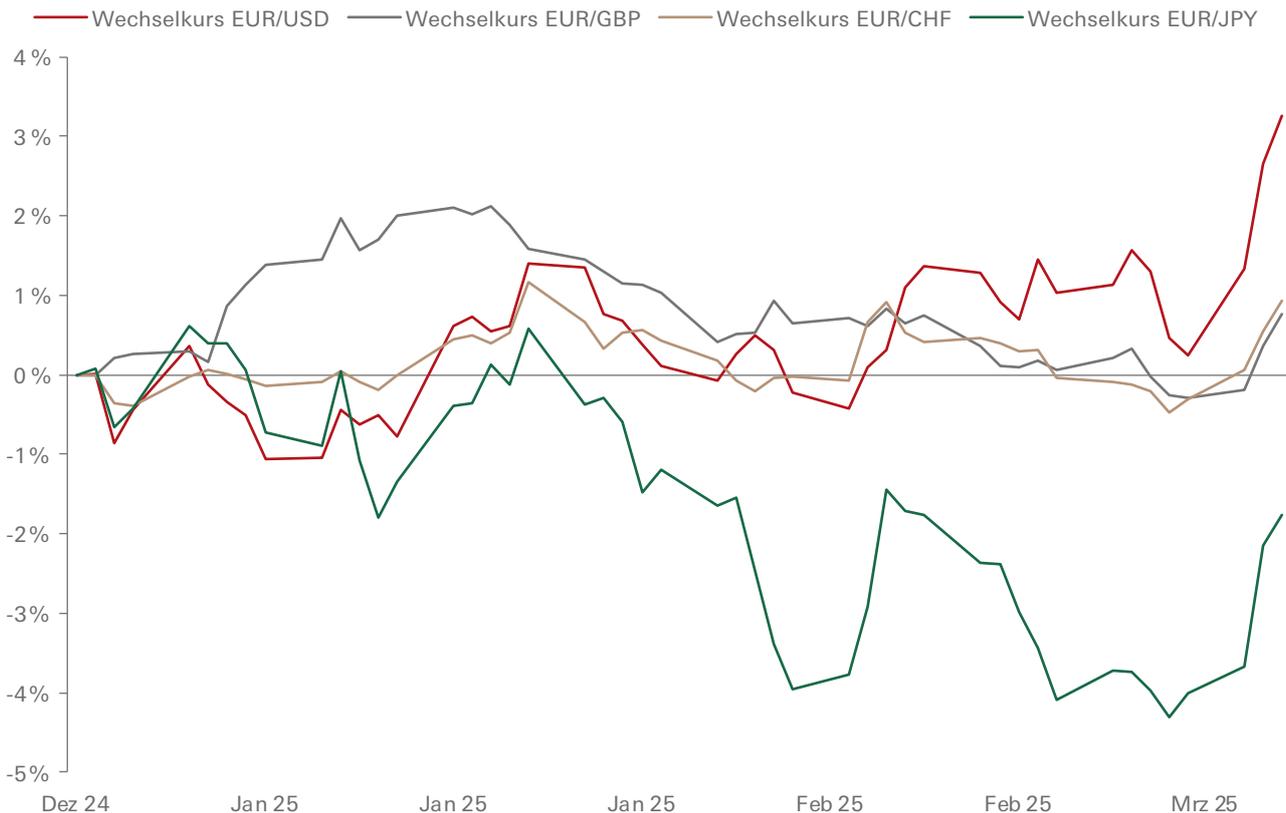
Vor Donald Trumps zweiter Amtszeit rechneten die Märkte mit zunehmenden Handelsspannungen und einer für die USA vorteilhaften Haushaltspolitik. In Kombination mit der Vorreiterrolle der USA, die dem Land einen gewissen Ausnahmestatus verlieh, war deshalb eine starke Performance des US-Dollars zu erwarten. Drei Monate nach Amtseinführung ist davon nicht mehr viel übrig: Die jüngsten US-Konjunkturdaten waren uneinheitlich und haben die hohen Erwartungen verfehlt, was dem Greenback geschadet hat. Die neuen Zölle nützen niemandem. Aber das Wachstum in den USA dürfte sich zumindest robuster erweisen als in vielen anderen Ländern. Der langsamere Rückgang der Inflation hat zudem die US-Notenbank (Fed) veranlasst, weitere Zinssenkungen vorerst auf Eis zu legen und ein im Verhältnis zum Rest der Welt höheres Renditeniveau aufrechtzuerhalten. Die jüngste USD-Schwäche dürfte deshalb wohl kaum von Dauer sein.

Da wir diese Schwäche in erster Linie auf die Enttäuschung der Märkte zurückführen, hat sich unsere mittel- bis langfristige Einschätzung nicht wesentlich geändert. Wir gehen nach wie vor davon aus, dass sich der US-Dollar besser entwickeln wird als die anderen G10-Währungen und insbesondere die Währungen von Ländern mit einem schwächeren Wirtschaftswachstum und/oder niedrigeren Realrenditen. Vor allem der Schweizer Franken dürfte sich aufgrund des großen Zinsgefälles zu den USA schwächer entwickeln. Der kanadische und der neuseeländische Dollar sind wegen ihrer trüben Wirtschaftsaussichten angeschlagen. Der kanadische Dollar hat zudem nicht nur mit hausgemachten Herausforderungen zu kämpfen, sondern auch mit den von Donald Trump verhängten Zöllen. Der neuseeländische Dollar hingegen könnte ebenso wie der australische Dollar und das britische Pfund profitieren, insbesondere wenn die globale Risikobereitschaft gut unterstützt wird.

In Europa verleiht die Aussicht auf höhere Verteidigungsaufgaben dem Euro Auftrieb. Ein solcher haushaltspolitischer Schub könnte die Wachstumsaussichten aufhellen und die Kurse europäischer Aktien sowie die Renditeerwartungen im Euroraum steigen lassen. Die Umsetzung in 27 Ländern wird sich unter Umständen jedoch schwieriger gestalten als zunächst angenommen. Und solange sie nicht messbar sind, bleiben die wirtschaftlichen Auswirkungen ungewiss. Daher ist es mit der aktuellen Euro-Stärke womöglich schneller wieder vorbei als gedacht. Darüber hinaus bereiten der Russland-Ukraine-Konflikt und die US-Zölle den Märkten weiterhin erhebliche Sorgen, die den Euro-Ausblick



Im bisherigen Jahresverlauf war der Euro im Verhältnis zum US-Dollar stärker als jede andere G10-Währung



Quelle: Bloomberg, HSBC Global Private Banking, Stand: 13. März 2025

Ausgehend von unseren Prognosen für das dritte und vierte Quartal sowie die Komponenten des US-Dollar-Index rechnen wir in den kommenden Monaten mit einer Erholung des Bloomberg US Index



Quelle: Bloomberg, HSBC Global Private Banking, Stand: 13. März 2025

trüben. Unsere pessimistische Einschätzung beruht somit auf nur schwer prognostizierbaren Variablen. Die aktuelle Stärke dürfte mittel- bis langfristig nicht anhalten.

Die Renditen japanischer Staatsanleihen lassen sich mit denen der Schweiz vergleichen – beide sind niedriger als die anderer europäischer Länder. Allerdings klang die Bank of Japan zuletzt restriktiver als die Schweizerische Nationalbank und auch die Europäische Zentralbank: Sie stellte weitere Straffungsmaßnahmen in Aussicht und signalisierte somit eine Reduzierung der Renditedifferenzen gegenüber anderen Währungen. Angesichts eines nominalen Renditeunterschieds von 4 %, der laut den vom Markt implizierten Zinssätzen zum Jahresende auf 3 % schrumpfen könnte, ist das Potenzial des japanischen Yen, den US-Dollar zu übertrumpfen, aber begrenzt.

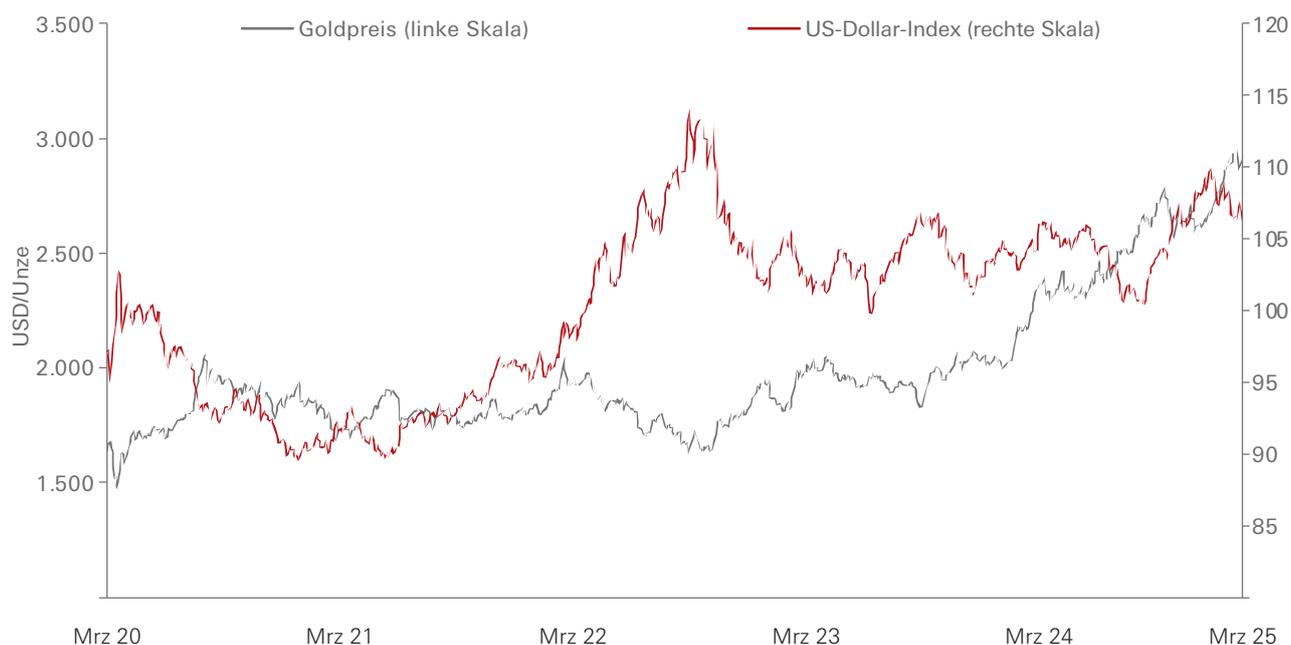
Bei Schwellenländerwährungen gehen wir weiterhin selektiv vor. Solange die Risikoneigung nicht nachhaltig ansteigt, können wir hier kaum Kandidaten erkennen, die den Greenback schlagen könnten. Im Moment stützen wir unsere Auswahl auf das Renditeniveau lokaler Staatsanleihen sowie auf nationale Faktoren und die Wirtschaftsstruktur der einzelnen Länder. Offene Volkswirtschaften wie Südkorea könnten infolge von Zöllen mit steigenden Importkosten zu kämpfen haben. Auch Länder wie China oder Mexiko, deren Exporte zum größten Teil in die USA gehen, stehen weiter unter Druck. Allerdings dürfte sich China widerstandsfähiger zeigen als andere Schwellenländer. Innenpolitische Un-

terstützung und eine Wende hin zu einer freundlicheren Haltung gegenüber dem Privatsektor könnten die Stimmung heben und die Sorgen vor Extremrisiken lindern. Die chinesische Zentralbank hat zudem ihre Bereitschaft signalisiert, die heimische Wirtschaft gegebenenfalls zu unterstützen. Daher unser neutraler Ausblick für den chinesischen Yuan. Abgesehen von China ist das derzeitige Marktumfeld aber für alle Schwellenländer eine Herausforderung.

Unser Ausblick für Gold bleibt unverändert positiv. Wir plädieren nach wie vor dafür, Portfolios mit dem Edelmetall zu diversifizieren und sich gegen eine unerwartete Abwertung des US-Dollars abzusichern. Gold ist das Absicherungsinstrument mit der historisch stärksten Erfolgsbilanz. Auch Silber könnte von der derzeitigen Goldstärke profitieren. Aufgrund seines hybriden Charakters als Edel- und Industriemetall ist es jedoch abhängiger von der globalen Nachrichtenlage und daher auch volatiler.

Öl betrachten wir weiterhin neutral. Obwohl nicht auszuschließen ist, dass es bei der Steigerung der Fördermenge durch die OPEC+ zu weiteren Verzögerungen kommt, ist in der Gesamtbilanz eine leichte Tendenz zum Überangebot erkennbar. Wir bezweifeln, dass eine Lösung im Russland-Ukraine-Konflikt einen nennenswerten Einfluss auf die Ölpreise hätte, da die Produktionsmenge Russlands eher mit den OPEC-Vereinbarungen zu korrelieren scheint als mit den von der EU und den USA verhängten Sanktionen.

Nachdem zuvor sowohl Gold als auch der US-Dollar zugelegt hatten, erhielt das gelbe Edelmetall dank der typischen negativen Korrelation einen zusätzlichen Schub durch den jüngsten Rückzug des Greenback



Quellen: Bloomberg, HSBC Global Private Banking, Stand: 13. März 2025. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Hedgefonds

Wenn sich die Märkte fragen, wohin sich die Weltwirtschaft entwickelt, wenn die Renditestreuung breit ist und die Risikobereitschaft steigt, dann ist die Zeit reif für Hedgefonds. Aus unserer Sicht sind diese Bedingungen alle erfüllt. Deshalb bleiben wir bei der Übergewichtung von Hedgefonds in Portfolios, denn sie dienen sowohl der Alpha-Generierung als auch der Diversifizierung. Dabei bevorzugen wir diskretionäre Makro-Fonds und aktienmarktneutrale Strategien, Equity-Long/Short-Fonds mit geringem Nettoengagement oder Schwerpunkt Asien, strukturierte Unternehmensanleihen sowie Multi-Strategie- und Multi-Manager-Ansätze.

Ein wesentlicher Grund für die im ersten Quartal verzeichnete Schwäche der amerikanischen Aktienmärkte und des US-Dollars bestand in der Diskrepanz zwischen den hohen Markterwartungen an die neue US-Regierung und ihrer tatsächlichen Politik. Ob der „amerikanische Ausnahmestatus“ seinen Zenit überschritten hat, bleibt ein wichtiges Gesprächsthema und beeinflusst die Bereitschaft von Anlegern, für das hohe Bewertungsniveau von US-Aktien zu bezahlen. Weitere wichtige Variablen und Volatilitätsfaktoren sind das Ausmaß und die Auswirkungen der US-Zölle, möglicher Kehrtwendungen und Gegenmaßnahmen. Gleichzeitig werden Chinas Pläne zur Überwindung seiner internen makroökonomischen Herausforderungen und eine wohlwollendere Haltung gegenüber dem Privatsektor darüber entscheiden, wie stark die chinesischen Aktienkurse steigen können. Zwar ist die Inflation mittlerweile eingedämmt, aber sie ist noch da. Insbesondere wenn die Staatsausgaben zunehmen, könnte sie durchaus wieder die Kurse beeinflussen und Volatilität anfachen.

Dies verheißt weiter schwankende Zinserwartungen an den Märkten sowie Volatilität bei Anleihen und Aktien.

All diese Punkte sind gute Argumente für Hedgefonds. Die sich abzeichnende Zinsentwicklung eröffnet Macro-Strategie-Fonds neue Chancen. Die breitere Renditestreuung an den Aktienmärkten ist gut für Equity-Long/Short-Strategien, und die Deregulierung der US-Wirtschaft dürfte Event-Driven-Strategien und Anleihestrategien zugutekommen.

Die Anlagechancen für diskretionäre Macro-Fonds erscheinen nach wie vor vielversprechend. Die Strategie erzielte im vierten Quartal überdurchschnittliche Erträge. Zu verdanken war dies den sogenannten „Trump Trades“, Long-Positionierung beim US-Dollar und bei Aktien und Short-Positionierung bei Anleihen. Clevere Manager haben einige dieser Positionen im ersten Quartal wieder aufgelöst. Die Unsicherheit über die Konsequenzen der amerikanischen Politik im zweiten Quartal 2025, die derzeit eher durchwachsenen Aussichten für Europa und die Suche nach einer Lösung für die makroökonomischen Probleme in China bieten Managern die Möglichkeit, innerhalb einer festgelegten Strategie Risiken einzugehen.

Ende letzten Jahres konnten Trendfolgestrategien eine Verschnaufpause einlegen, die in diesem Zeitraum insgesamt leichte Gewinne erzielten und damit ihre sehr bescheidenen Jahresgewinne nach zwei schwierigen Quartalen aufbessern konnten. Reaktionsschnellere Strategien haben im Gesamtjahr schlechter abgeschnitten als weniger reagible, denn die wechselhaften und unberechenbaren Märkte können für langsamere Trendfolgestrategien schwer zu beherrschen sein. Strategien mit Landwirtschaftserzeugnissen, Gold, Aktien und

Unternehmensanleihen waren einfacher zu verfolgen. Für die künftige Performance CTA-gemanagter Fonds bleibt unser Ausblick neutral. Systematische aktienmarktneutrale Strategien beurteilen wir angesichts des für diese Strategie vorteilhaften Marktumfelds neutral bis positiv.

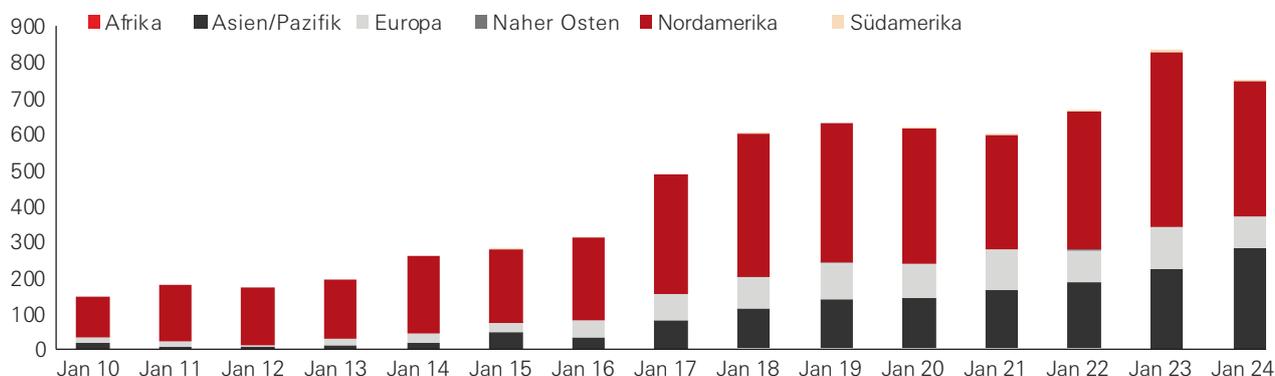
Unsere Prognose für die drei Gruppen von Equity-Long/Short-Strategien basiert auf unserer Beobachtung einer anhaltend großen Schwankungsbreite einzelner Aktienkurse innerhalb der Märkte. Diese Situation wird unserer Einschätzung nach noch einige Zeit andauern. Das relativ hohe Bewertungsniveau an den US-Märkten wirkt sich hier leicht einschränkend aus, so dass wir davon absehen, unsere neutrale bis positive Einschätzung von variablen Netto-Strategien auf durchweg positiv anzuheben. Das günstige operative Umfeld für Ansätze mit geringem Nettoengagement sowie Strategien mit Schwerpunkt Asien dürfte auch nach einem starken Jahr 2024 anhalten. Unsere Einschätzung zu diesen beiden Strategien bleibt durchweg positiv.

Für Event-Driven-Fonds behalten wir unsere neutrale Haltung bei. Trotz der üppigen Bewertungen an den US-Aktienmärkten haben wir unsere Prognose für Unternehmenstransaktionen angehoben. Außerdem sorgt die neue wachstums- und wirtschaftsfreundliche Regierung für mehr Klarheit bei den Unternehmen. Die M&A-Spreads sind etwas zurückgegangen, doch die Zahl der aktivistischen Kampagnen ist nach wie vor hoch.

An unserem neutralen Ausblick für Long/Short-Strategien auf Unternehmensanleihen halten wir fest. Nach einer weiteren Rally in Segmenten mit schlechteren Ratings sind die Bewertungen von Unternehmensanleihen wieder höher, aber der Carry ist trotz der Zinssenkungen der US-Notenbank (Fed) um bisher 100 BP immer noch interessant. Die bilanziellen Verschuldungs- und Deckungsquoten liegen im historischen Durchschnitt, und da wir mit weiteren leichten Zinssenkungen rechnen, dürfte dies der Bonität zugutekommen. Im Bereich ausfallgefährdeter Anleihen bieten sich nach wie vor kaum Chancen und wenn doch, beschränken sie sich auf bestimmte Sektoren wie Papier und Verpackungsmaterial sowie den Einzelhandel. Wir bevorzugen strukturierte Unternehmensanleihen, wobei der Renditevorteil von 150 BP für Emissionen mit vergleichbarem Rating ihre Allokation unterstützt.

Das Entwicklungspotenzial bei Multi-Strategie- und Multi-Manager-Fonds stimmt uns nach wie vor optimistisch. Nach dem vollen Kalender 2024 und zahlreichen für die Strategie wichtigen Markteinführungen verzeichnen wir bei den führenden Emittenten weiterhin hohe risikobereinigte Renditen.

Event-Driven-Strategien profitieren von verstärktem Aktionärsaktivismus



Quelle: HSBC Global Private Banking, Bloomberg, Stand: 13. März 2025

Immobilien

Die Bewertungen internationaler Gewerbeimmobilien haben sich 2024 stabilisiert. Nur der Bürosektor gab weiter nach, da er besonderen Belastungen ausgesetzt ist. Der Rückgang der Immobilienwerte, niedrigere Zinsen und insgesamt stabile Fundamentaldaten des Mietermarktes beflügelten die Investitionsaktivitäten zum Jahresende 2024. Wirtschaftliche und geopolitische Krisen lasten weiterhin schwer auf der Anlegerstimmung. Die Aktivität konzentriert sich dabei auf Sektoren mit langfristigen Nachfragetreibern, die den Vermietungsstand und die Mieteinnahmen stützen.

Dem MSCI Global Property Index zufolge stabilisierten sich die Immobilienwerte Ende 2024, nachdem sie seit Mitte 2022 in Lokalwährung um insgesamt 15 % gesunken waren. Aufgeschlüsselt nach Sektoren beschränkte sich der Rückgang auf den Büromarkt, wo Leerstandsquoten steigen und Investitionsrückstände zunehmen. Bewertungen der anderen traditionellen Objektarten – Einzelhandel, Logistik, Wohnimmobilien – entwickelten sich 2024 leicht positiv.

Mit den Zinsen haben in den letzten Jahren auch die Kapitalisierungssätze angezogen. Dadurch hat sich der Renditeaufschlag für Immobilien vergrößert und die Attraktivität für Investoren ist gestiegen. Intensiviert hat sich dieser Trend dann durch die Zinswende. In dieser Gemengelage wird verstärkt investiert: Die Investitionstätigkeit nahm im vierten Quartal 2024 gegenüber dem Vorjahresquartal um 31 % und im gesamten Jahr 2024 um 11 % zu. Wir deuten dies als Anzeichen einer neuen Erholungsphase.

Investoren konzentrieren sich auf Objektarten, die von langfristigen Nachfragefaktoren wie Urbanisierung, demographischem Wandel und künstlicher Intelligenz profitieren. Ein eindrucksvolles Beispiel ist die mit 15,7 Mrd. USD größte Transaktion des Jahres: der Erwerb des AirTrunk-Rechenzentrums in der Region Asien/Pazifik durch Blackstone und CPPIB.

Das Vertrauen in Rechenzentren als Anlageobjekte wurde im Januar 2025 erschüttert, als das chinesische Unternehmen DeepSeek Fortschritte bei KI-Anwendungen vorstellte, die scheinbar mit wesentlich weniger Rechenkapazitäten erzielt wurden als die der führenden US-Technologieunternehmen. Die Notwendigkeit der enormen Investitionsausgaben der Hochtechnologieunternehmen aus den USA war damit in Frage gestellt. Aus unserer Sicht dürfte kostengünstigere KI jedoch die Anwendungsbereiche ausdehnen und letztlich die Nachfrage ankurbeln. Die bei Cloud Computing und der anhaltenden Digitalisierung der Arbeitswelt (Videokonferenzen), der Unterhaltungsbranche (Streaming) und des Einzelhandels (E-Commerce) verzeichneten Nachfragezuwächse bleiben hoch und langfristiger Natur. Aufgrund anhaltender Schwierigkeiten bei der Sicherung der Stromversorgung ist außerdem das Angebot begrenzt und die Mieten stehen unter Aufwärtsdruck.

Im Wohnimmobiliensektor steigen die Erträge weiter an. Vielerorts werden zu wenige Wohnungen gebaut und die Nachfrage bleibt stabil. Weil es zudem in einer Hochzinsphase günstiger ist, zu mieten als zu kaufen, ziehen die Mieten immer weiter an. In einigen Regionen der USA sind zu viele Mehrfamilienhäuser entstanden.

Dies schränkt den Spielraum für Mieterhöhungen ein, vor allem im so genannten Sonnengürtel. Andere Segmente wie Einfamilienhäuser, Fertighäuser und Seniorenwohnanlagen profitieren nach wie vor vom demographischen Wandel und dem Mangel an Neubauten, durch den die Mieten schneller steigen als die Inflation.

Der Vermietungsstand im Einzelhandel hat sich seit mehreren Jahren stetig verbessert und schließlich ein Niveau erreicht, das Mietsteigerungen ermöglicht. Seit der Weltfinanzkrise wurden nur sehr wenige neue Einzelhandelsflächen erschlossen, was zu diesem Anstieg beim Vermietungsstand beigetragen hat. Der Onlineboom macht dem Einzelhandel wie Kaufhäusern zwar Konkurrenz, doch es gibt Geschäfte, die den Onlinehandel mit Funktionen wie Abholung und Retouren ergänzen.

Der Logistiksektor, der in den letzten Jahren erhebliche Mietsteigerungen verzeichnete, sieht sich nun in allen Regionen mit einer Phase schwächerer Fundamentaldaten konfrontiert. Der Rückgang bei den Vermietungen trifft hier mit der steigenden Zahl fertiggestellter Projekte zusammen, die in den Jahren 2022 und 2023 begonnen wurden, als die Branche noch florierte. Dennoch dürften die beeindruckenden Mietsteigerungen in den vergangenen Jahren erst mit der Zeit voll zum Tragen kommen und das kurzfristige Ertragswachstum in den bedeutenden internationalen Logistikkreisläufen stützen.

Büroimmobilien bilden weiterhin die Ausnahme. Auch wenn es langsam aufwärts geht, liegen die Vermietungen immer noch unter dem Vorpandemieniveau und die Leerstandsquote liegt vielerorts noch deutlich darüber. Und doch gibt es einen Lichtblick: Für moderne, qualitativ hochwertige Gebäude an zentralen Standorten besteht durchaus eine Nachfrage. In den großen Finanzzentren wie New York und London erzielen Büroneubauten Rekordmieten. Außerdem ist es in vielen Firmen nun wieder gängig, den Großteil der Arbeitswoche im Büro zu verbringen, was die geplante Reduzierung von Büroflächen bremst.

Das Jahr 2025 dürfte für den weltweiten Immobilienmarkt ein weiteres Übergangsjahr werden. Einerseits liegen die Finanzierungskosten weiter über dem vorherigen Zyklus. Andererseits stabilisieren sich die Immobilienwerte, die Mieterträge sind robust und die Zinsen werden weiter sinken. Das alles dürfte Investoren dazu ermutigen, Käufe zu tätigen. Da wirtschaftliche und geopolitische Krisen die Marktstimmung weiterhin beeinflussen, ist es von entscheidender Bedeutung, dass sich Investoren professionelle Unterstützung ins Boot holen, die die Marktverhältnisse vor Ort kennt und mit Expertise in der aktiven Vermögensverwaltung aufwarten kann.



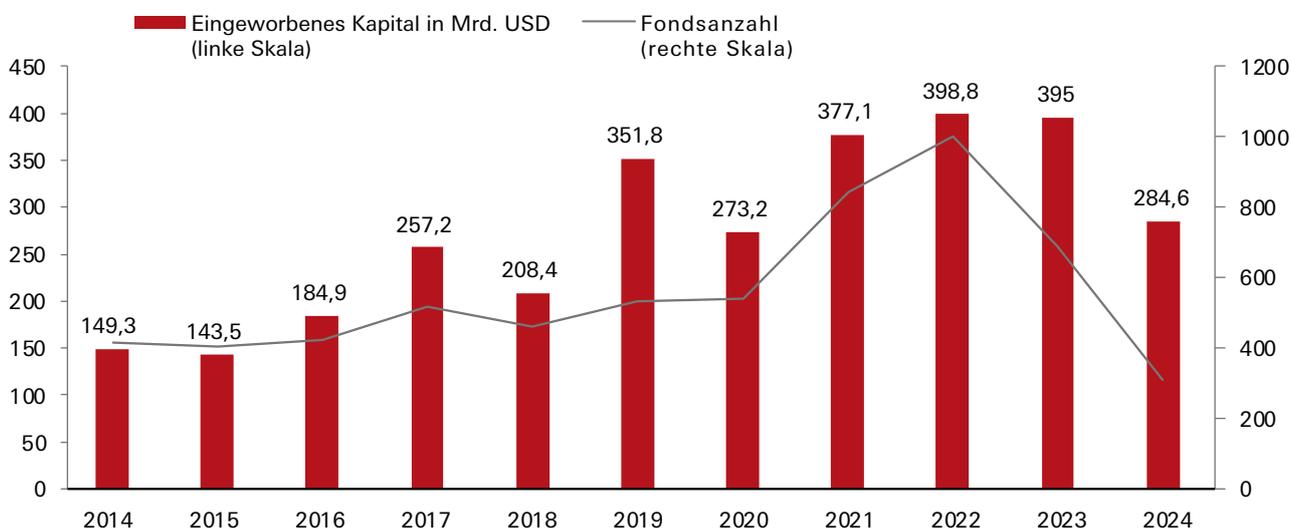
Private Assets

Einem günstigeren Wirtschaftsumfeld sei Dank waren zum Jahresauftakt 2025 am globalen Private-Equity-Markt Anzeichen einer Erholung auszumachen. Anziehende Entwicklungs- und Exit-Aktivitäten lassen die übermäßigen liquiden Mittel schrumpfen. Dies ermöglicht eine schrittweise Rückkehr zu den üblichen Private-Equity-Zyklen. Während die Bewertungen an den öffentlichen Märkten in den vergangenen Jahren zugelegt haben, reagierte Private Equity langsamer, so dass sich hier gute Einstiegsgelegenheiten bieten. Unterdessen hat sich Private Credit immer mehr als eine zentrale Asset-Klasse etabliert. Das vermögensbasierte Kreditgeschäft hat an Attraktivität gewonnen und verzeichnet aufgrund der hohen Nachfrage nach flexiblen Finanzierungslösungen ein enormes Wachstum.

Exit-Märkte erwiesen sich in den letzten Jahren als Holperpfade. Die gedämpfte Aktivität nach 2021 sorgte bei den Anlegern für Skepsis, woran die vielen Fehlstarts und wieder verglühten Hoffnungsschimmer nicht ganz unschuldig waren. Kennzeichnend für 2024 waren die zahlreichen Hindernisse bei der Kapitalbeschaffung, ein dürftiger Dealflow, langwierige Exit-Zeitrahmen und begrenzte Ausschüttungen. Letztere übertrafen 2024 dennoch erstmals seit nahezu einem Jahrzehnt die Kapitalabrufe, und angesichts eines wiederbelebten Deal-Markts und der Entwicklung hin zu einem günstigeren Zinsumfeld dürfte sich dieser Aufwärtstrend auch fortsetzen.

Der Markt gewinnt an Dynamik, und die Börsengänge im EMEA-Raum und in Nord- und Südamerika verzeichnen einen Anstieg um 28 % bzw. 39 % gegenüber dem Vorjahr. Auch bei der globalen M&A-Aktivität sehen wir

Einwerbung von PE-Kapital in den USA



Quelle: Pitchbook, Stand: 13. März 2025

Anzeichen einer potenziellen Erholung im Jahr 2025. Die Zahl der erfolgreichen Abschlüsse ist bereits gestiegen – vor allem in den USA, wo die Erwartungen auf eine Lockerung der regulatorischen Rahmenbedingungen den Transaktionsvolumina Auftrieb verleihen dürften. So weckte der US-Technologiesektor starkes Interesse und entwickelte sich zum aktivitätsstärksten Bereich. Bei Software-Deals hat sich der Transaktionswert dank des KI-Motors um 38 % gegenüber dem Vorjahr erhöht.

Obgleich neuen Deals mit Vorsicht begegnet wird, sind die Bewertungen der Transaktionen großer Unternehmen nach wie vor hoch. Dank angemessenerer Bewertungen, solider Fundamentaldaten der Unternehmen und eines potenziell breiteren Spektrums an künftigen Exit-Möglichkeiten dürften Transaktionen im unteren und mittleren Marktsegment auf längere Sicht an Attraktivität gewinnen. Ein stärkerer Exit-Markt, an dem sich Portfoliounternehmen veräußern lassen, dürfte sich in höheren Erträgen niederschlagen und damit zu häufigeren Ausschüttungen führen.

Während die öffentlichen Märkte das neue Umfeld bereits in den Bewertungen eingepreist haben, reagieren die Private-Equity-Märkte langsamer, woraus sich attraktive Einstiegsmöglichkeiten ergeben könnten. 2024 zogen die PE-Bewertungen an und verabschiedeten sich nach und nach von ihrem Vorjahresniveau, was nicht zuletzt attraktiven Neuzugängen geschuldet war. Für die Zukunft erwarten wir eine anziehende Transaktionsaktivität und damit eine höhere Transparenz bei den Bewertungen.

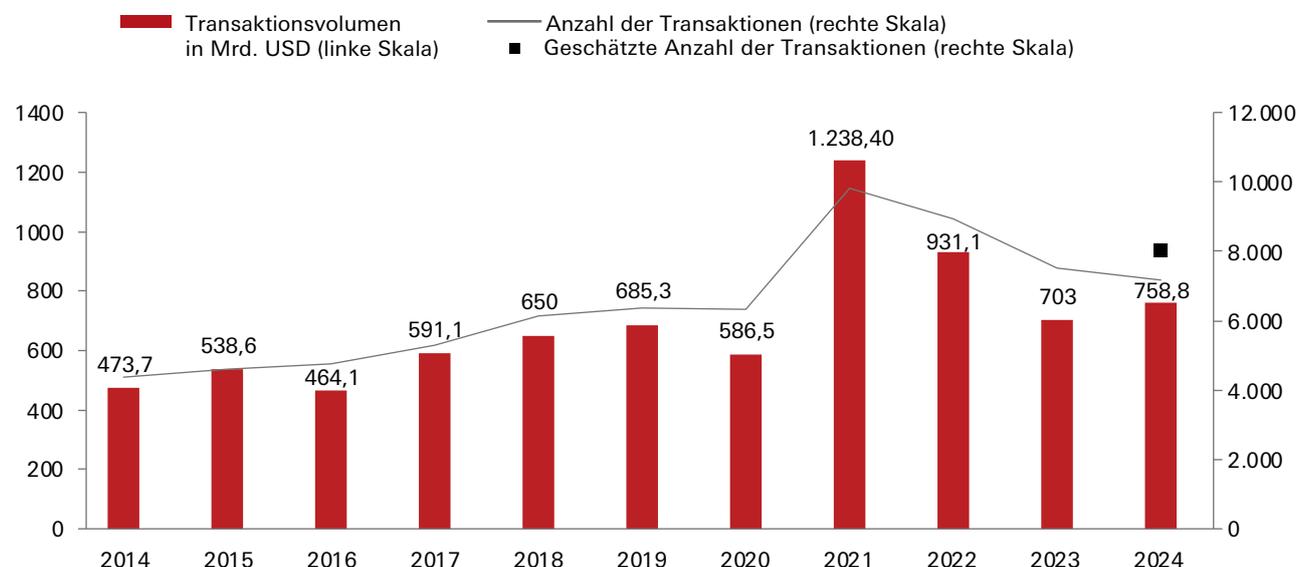
Private Credit hat sich immer mehr als eine zentrale Asset-Klasse etabliert. Dank einer robusten Nachfrage nach Krediten von Nichtbanken, attraktiver risikobereinigter Erträge und sich im Umbruch befindender gesamtwirtschaftlicher Rahmenbedingungen verzeichnete Private Credit 2024 ein beachtliches Wachstum, das sich aus unserer Sicht 2025 fortsetzen dürfte.

Wettbewerb, Nachfrage und Wirtschaftsbedingungen sorgen für eine immer stärkere Annäherung der Märkte für Private Credit und Konsortialkredite, so dass sich allmählich ein Gleichgewicht einstellt. Das vermögensbasierte Kreditgeschäft (ABL-Geschäft) hat an Attraktivität gewonnen und verzeichnet aufgrund der hohen Nachfrage nach flexiblen Finanzierungslösungen ein enormes Wachstum. Damit sind durch Vermögenswerte besicherte Kredite gemeint, die sektorübergreifend für verschiedenste Finanzierungen verwendet werden (Verbraucher, Nichtverbraucher/Unternehmen oder Hypotheken). Allein in den USA ist dieser Markt rund 20 Mrd. USD schwer. Das entspricht in etwa dem Vierfachen der amerikanischen und europäischen Märkte für Leveraged Finance und bilaterale Unternehmenskredite zusammen.

Zwar ist die verfügbare Liquidität, insbesondere bei Private Equity, Infrastruktur und Private Credit, nach wie vor überdurchschnittlich hoch. Doch der Kapitaleinsatz gewinnt weiter an Fahrt. Aus einer verstärkten Transaktionstätigkeit ergeben sich mehr Möglichkeiten für Akquisitionen, und viele Fondsmanager verfügen über beachtliche Ressourcen, um neue Investments zu finanzieren. Private-Credit-Fonds sind für den Kapitaleinsatz besonders gut positioniert, während Regulierungen und die Risikobereitschaft der Anleger traditionelle Kreditgeber aus dem Geschäft drängen. Die liquiden Mittel gingen 2024 um 10 % zurück – ein Trend, der sich 2025 fortsetzen dürfte, während wir uns auf einen neuen, postpandemischen Normalzustand zubewegen.

Neubewertungen und sektorspezifische Chancen diktieren die Bedingungen an den weiterhin dynamischen Privatmärkten. Die anhaltende zinspolitische Unsicherheit und regulatorische Auflagen sorgen weiter für Herausforderungen, doch liefern ein stabileres Umfeld und eine verstärkte Marktaktivität auch neue Wachstumsimpulse. Wer diszipliniert vorgeht und nach Auflegungsjahren diversifiziert, kann also durchaus von neuen Marktchancen profitieren.

PE-Transaktionsaktivität in den USA



Quelle: Pitchbook, Stand: 13. März 2025

Autoren HSBC Private Banking

Deutschland



Karsten Tripp



Dr. Stefan Kaltepoth



Dr. Diethild Natusch



Henning Häger



Dr. Marc Tetzlaff

Global



Willem Sels



Neha Sahni



Stanko Milojevic



Cheuk Wan Fan



Patrick Ho



James Cheo



Desmond Kuang



Georgios Leontaris



Jonathan Sparks



Jose Rasco



Laurent Lacroix



Kevin Lyne Smith



Rodolphe Bohn



Bryan O'Carroll



Guy Sheppard



Alex Grievson



Jorge Huitron

Begriffsglossar

Absolute Return – Die nominale Rendite eines Investments ungeachtet der spezifischen Benchmark; auch: Sammelbezeichnung für Anlagen ohne Benchmark.

Alternative Investments – Kapitalanlagen, die über die klassischen Anlageklassen hinausgehen. Sie werden genutzt, um die Diversifikation des Portfolios zu erhöhen.

Asset Allocation – Die Verteilung eines Vermögens auf die verschiedenen Anlageklassen wie Aktien, Anleihen und Alternative Investments.

Asset-Klasse – Anlagen, die ähnliche Charakteristika aufweisen, werden in Gruppen untergliedert. Die Asset-Klassen bei HSBC Deutschland gliedern sich in Aktien, Anleihen und Alternative Investments.

Benchmark – Einzelne Indizes oder eine gewichtete Kombination mehrerer Indizes, welche als Referenz oder Vergleichswert für die Performance herangezogen werden.

Dachfonds – Investmentfonds, der wiederum in andere Investmentfonds investiert. Anwendbar auf alle Asset-Klassen.

Derivate – Finanzinstrumente wie Futures, Options oder Swaps, die ihren Wert durch Preisbewegungen eines Basisobjekts erlangen.

Diversifizierung – Aufteilen des Portfolios auf mehrere Asset-Klassen mit dem Ziel, das Risiko zu reduzieren.

Duration – Der gewichtete Mittelwert der Zeitpunkte, zu denen der Anleger Zahlungen aus einem festverzinslichen Wertpapier erhält.

EBITA – Earnings before interest, taxes and amortization. Aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit eines Unternehmens sich ergebender Gewinn ohne Berücksichtigung von Zinsen, Steuern und Abschreibungen.

Erwarteter Ertrag – Der gewichtete Mittelwert möglicher Erträge.

Event-Driven-Strategie – Im Rahmen dieser Strategie wird bei Ereignissen investiert, die die Kurse von Einzelunternehmen signifikant beeinflussen können. Dies sind bspw. Unternehmenskäufe und -fusionen, Abspaltungen und Aufgliederungen, Restrukturierungsmaßnahmen, Liquiditätskrisen oder Aktienrückkaufprogramme.

ESG – Nachhaltige Geldanlage: Förderung bestimmter Technologien zum Umweltschutz (Environment), Einhaltung bestimmter Beschäftigungsstandards (Social), Erwartung bestimmter Richtlinien zur Unternehmensführung (Governance).

Gesamtrendite – Rendite über einen bestimmten Zeitraum, welche die Rendite aus Kursänderung und aus Vermögenseinkünften wie Kupons und Dividenden enthält.

Hedge – Eine Transaktion mit dem Ziel, durch den Einsatz von Optionen oder Forwards das Investmentrisiko zu reduzieren.

Hedgefonds – Eine spezielle Art von Investmentfonds, welche auf Anlagestrategien zurückgreifen, die für die meisten Investmentgesellschaften nicht zugänglich sind. Hedgefonds sind im Vergleich zu klassischen Fonds von vielen Regeln und Beschränkungen befreit. Oft werden sie als „alternative“ Asset-Klasse bezeichnet.

High Yield – Unternehmensanleihen, die schlechter als BBB- eingestuft werden.

Hold – Ein gegenwärtiges Investmentlevel wird in einer bestimmten Asset-Klasse, einem Markt, einem Sektor oder einem Anlageinstrument unverändert gehalten.

Illiquides Asset – Anlagen, deren Verkauf kurzfristig nicht realisierbar ist.

Inflation – Preisanstieg für definierte Bündel von Waren und Dienstleistungen.

Jährliche Rendite – Der jährliche Gesamtertrag einer Kapitalanlage, meist in Prozent des angelegten Kapitals ausgedrückt.

Jährliche Volatilität – Ein Maß für die Schwankung von Finanzmarktparametern wie Aktienkursen und Zinsen. Die Volatilität wird auch zum Messen des Risikos genutzt; eine hohe Volatilität kann zu hohen negativen wie auch zu hohen positiven Renditen führen.

Klassische Investments – Aktien, Anleihen und Bargeld.

Kreditrisiko – Das Risiko von Verlusten bei Anlagen, zurückzuführen auf eine Gegenpartei (bspw. ein Anleiheemittent oder eine Bank), die die vertraglichen oder ausgethandelten Zahlungen nicht leisten kann.

Kumulative Rendite – Tatsächliche (nicht jährliche) Performance innerhalb eines bestimmten Zeitraums.

Kurze Laufzeit – Ein festverzinslicher Wertpapierbestand, der eine Laufzeit zwischen einem und drei Jahren hat.

Kurzfristig – Ein Investmentzeitraum zwischen ein und drei Jahren oder aus taktischer Sicht weniger als sechs Monate.

Lange Laufzeit – Ein festverzinslicher Wertpapierbestand, der eine Laufzeit von mehr als sieben Jahren hat.

Langfristig – Ein Investmentzeitraum von mindestens fünf Jahren.

Long/Short-Strategien – Diese Strategie kombiniert marktübliche Investments (Long-Positionen) mit Short-Positionen. So können nach Einschätzung der Fondsgesellschaft bei unterbewerteten Investments Long-Positionen und bei überbewerteten Investments Short-Positionen aufgebaut werden. Die jeweilige Gesamtposition muss hierbei nicht marktneutral sein, sondern kann je nach Einschätzung netto eine Long- oder Shortpositionierung aufweisen.

Marktkapitalisierung – Börsenwert eines Unternehmens. Die Errechnung ergibt sich aus der Anzahl der Aktien, die ein Unternehmen ausgibt, multipliziert mit dem Wert einer einzelnen Aktie.

Marktrisiko – Das Risiko, finanzielle Verluste bzw. Gewinne zu erlangen, bei näherer Betrachtung eines bestimmten Marktes. Das Marktrisiko kann nicht diversifiziert werden, auch nicht durch das Erhöhen der Anzahl von verschiedenartigen Wertpapieren.

Mittlere Laufzeit – Ein festverzinslicher Wertpapierbestand, der eine Laufzeit von drei bis sieben Jahren hat.

Mittelfristig – Ein Investmentzeitraum zwischen drei und fünf Jahren.

Neutral – Eine Portfolioposition, die der Benchmark entspricht.

OPEC+ -Staaten – Ein informeller Zusammenschluss der OPEC-Staaten mit Russland

Private Equity – Eine Form von Beteiligungskapital, bei der die vom Anleger eingegangene Beteiligung nicht an geregelten Märkten (Börsen) handelbar ist.

Relative Rendite – Die Rendite, die ein Asset verglichen mit seiner Benchmark innerhalb eines bestimmten Zeitraums erbringt.

Spread – Mit Spread wird die Differenz (Risikoprämie) zwischen der Rendite einer risikobehafteten Anleihe und der Rendite einer quasi „risikolosen“ Benchmark bei sonst identischen Konditionen (insbesondere Laufzeit) bezeichnet.

Strategische Asset Allocation – Die Aufteilung eines Portfolios zwischen Investments der einzelnen Anlageklassen. Sie richtet sich grundsätzlich nach einer vorab ausgewählten Risikostruktur.

Taktische Asset Allocation – Die taktische Asset Allocation dient zur Anpassung der Portfoliostrukturen an die aktuellen Marktgegebenheiten. Die Überprüfung der taktischen Asset Allocation findet mindestens einmal monatlich bzw. bei Erreichen bestimmter Kursmarken (Review Level) statt.

Übergewichten – Eine Portfolioposition, die höher als die Benchmark ist.

Untergewichten – Eine Portfolioposition, die niedriger als die Benchmark ist.

Yield-to-Worse (YTW) – Niedrigster zu erwirtschaftender Ertrag für Investitionen

Rechtliche Hinweise

Diese Broschüre ist eine Marketingmitteilung. Sie wurde von HSBC Continental Europe S.A., Germany („HSBC Deutschland“) erstellt. Sie dient ausschließlich der Information und darf ohne ausdrückliche schriftliche Einwilligung von HSBC Deutschland nicht an Dritte weitergegeben werden. Diese Präsentation ist nur zur Verwendung in Deutschland und insbesondere nicht zur Verwendung in den USA oder gegenüber US-Staatsbürgern bzw. anderen Personen mit Sitz oder Wohnsitz in den USA bestimmt.

Glossar: <http://info.hsbcprivatebank.com/glossar/>

Mit dieser Präsentation wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die hierin enthaltenen Informationen stellen auch keine Anlageempfehlungen dar.

Die von HSBC Deutschland in dieser Präsentation gegebenen Informationen beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, jedoch keiner neutralen Prüfung unterzogen haben; HSBC Deutschland übernimmt keine Gewähr und keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen. Die in dieser Präsentation vertretenen Meinungen, Ausblicke und Prognosen stellen ausschließlich unsere Auffassung dar und können sich jederzeit ändern; solche Änderungen müssen nicht publiziert oder mitgeteilt werden.

Den in dieser Präsentation enthaltenen Angaben liegen historische Marktdaten sowie unsere Einschätzungen der künftigen Marktentwicklung zu Grunde. Diese Markteinschätzungen sind auf der Basis von Analysen gewonnen worden, die mit der gebotenen Gewissenhaftigkeit und Sorgfalt erstellt worden sind, für deren Eintreten wir aber keine Gewähr übernehmen können.

Sofern nicht anders angegeben, sind Transaktionskosten sowie ein ggf. anfallender Depotpreis in der Darstellung der Wertentwicklung nicht berücksichtigt und wirken sich negativ auf den Wert der Anlage aus. Bei einer bei-

spielhaften Anlagesumme von EUR 1.000,00 werden für den Erwerb und die Veräußerung Transaktionskosten in Höhe von jeweils z. B. 1,00% sowie ein Depotpreis in Höhe von z. B. 0,5% p. a. berechnet (die tatsächlichen Entgelte ergeben sich aus dem Preis- und Leistungsverzeichnis unseres Hauses). Die dargestellte Wertentwicklung verringert sich in diesem Beispiel bei einer unterstellten Haltedauer von fünf Jahren durch diese Entgelte um EUR 45,00.

Die gemachten Angaben zur historischen Wertentwicklung der dargestellten Finanzprodukte/Finanzindizes sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Dasselbe gilt für Prognosen einer künftigen sowie Simulationen einer historischen Wertentwicklung. Soweit die besprochenen Finanzprodukte in einer anderen Währung als EUR notieren, kann die Rendite aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Die steuerliche Behandlung eines Investments hängt von den persönlichen Verhältnissen des Investors ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein. Die HSBC Deutschland weist ausdrücklich darauf hin, dass es ihr aus berufs- und standesrechtlichen Gründen grundsätzlich nicht erlaubt ist, Rechts- und/oder Steuerberatung anzubieten.

Seit dem 25. Mai 2018 ist die Europäische Datenschutz-Grundverordnung (DSGVO) in allen EU-Mitgliedstaaten in Kraft. Unsere aktualisierten Datenschutzhinweise finden Sie hier: <http://www.hsbc.de/de-de/datenschutzhinweise>

Herausgeber:
HSBC Continental Europe S.A., Germany
Hansaallee 3, 40549 Düsseldorf

Stand: Januar 2024

Impressum

Herausgeber:
HSBC Continental Europe S.A., Germany
Hansaallee 3
40549 Düsseldorf

Telefon 0211/910-0
www.privatebanking.hsbc.de

Executive Committee:
Michael Schleaf (CEO)
Liv Wyen
Thorsten Michalik
Marius Nolte
Steffen Wurm
Anna-Katharina Coenen
Andreas Kamp
Alexandra Schmidt-Mintgen
Bärbel Wahle
Sandra Busch
Jens Friedrich
Götz Gruner
Annika Henrichs
Kevin Niwek

Amtsgericht Düsseldorf
Handelsregister-Nr. HRB 96934
USt-ID-Nr.: DE 354 039 265

HSBC Continental Europe S.A., Germany
wird beaufsichtigt durch die Bundesanstalt
für Finanzdienstleistungsaufsicht.

Redaktion:
V.i.S.d.P.:
Dr. Stefan Kaltepoth

Projektverantwortlicher:
Igor Ilievski

Nachdruck und Vervielfältigung nur unter Quellenangabe. Der Inhalt wird von der Redaktion nach bestem Wissen und Gewissen gestaltet. Eine Gewähr für die Richtigkeit der enthaltenen Angaben wird nicht übernommen.

Redaktionsschluss: 14.03.2025



Global Private Banking