

Mit robusten Portfolien durch stürmische Zeiten

Investmentstrategie

Q3 2025

Inhalt

04

Willkommen

05

Unsere Schwerpunktthemen und Anlageprioritäten

11

Top-Trends und Schwerpunktthemen

- 11 Die neue Rolle Asiens
- 14 Disruptive Technologien
- 16 Klimaschutz
- 19 Gesellschaft im Wandel
- 21 Resilienz trotz Zollstreit

24

Aktien

26

Anleihen

29

Währungen und Rohstoffe

31

Hedgefonds

33

Private Markets

35

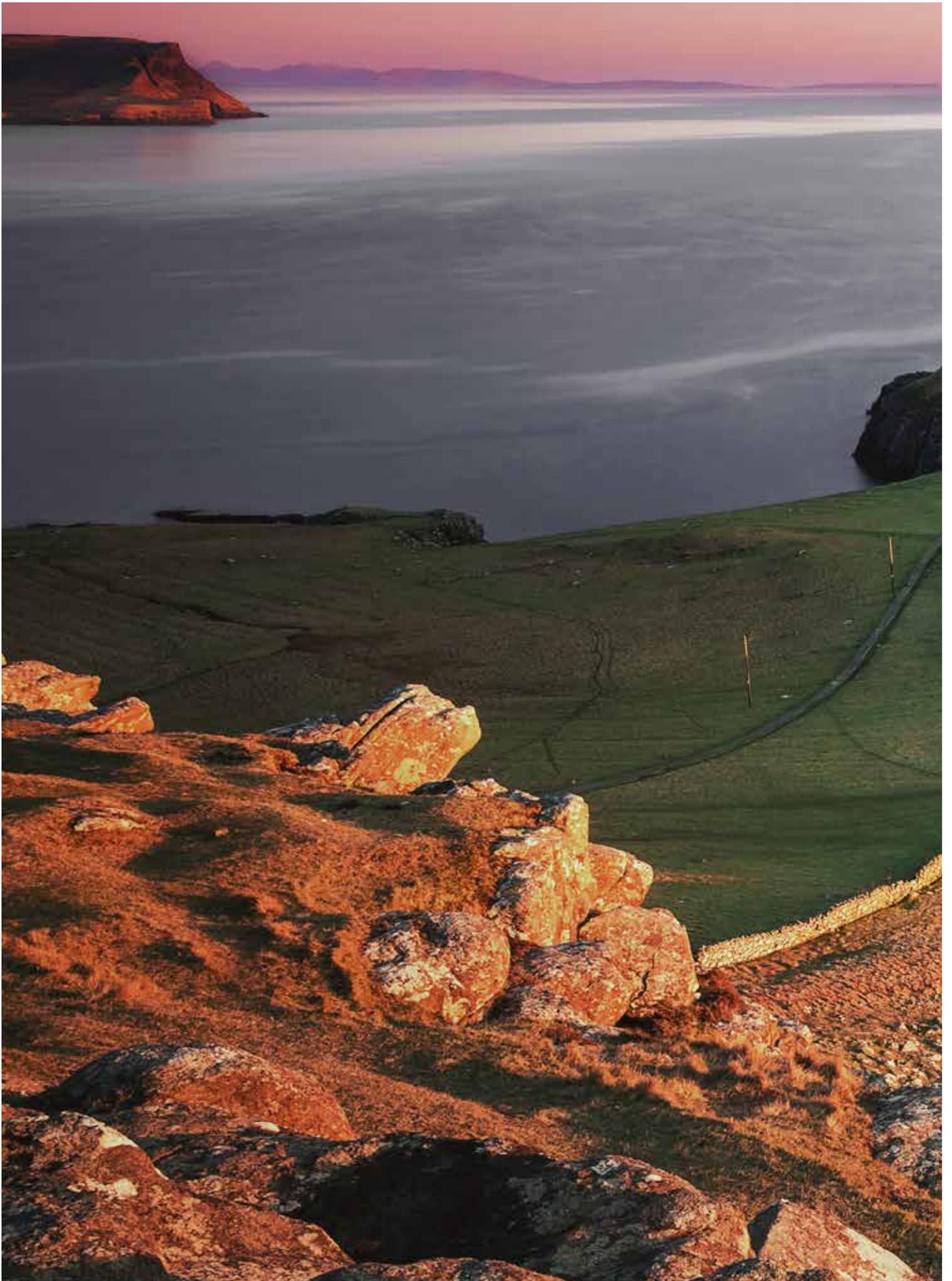
Immobilien

37

Autoren

38

Begriffsglossar



Willkommen

Liebe Kundinnen und Kunden,

die Märkte fahren seit Ende 2024 Achterbahn: Nach den US-Wahlen herrschte Optimismus, der zollbedingtem Schock und Pessimismus wich, bevor wieder Hoffnung keimte, als allen Ländern ein 90-tägiges Zollmoratorium gewährt wurde. Die Masse an Erlassen und die zahlreichen Kehrtwenden machen es Anlegern schwer, sich klar zu positionieren oder die Auswirkungen auf Wachstum und Gewinne zu quantifizieren.

Diese politischen Unwägbarkeiten werden uns weiter begleiten, denn die US-Regierung dreht nicht nur an der Zollschraube, sondern will auch den Bürokratieabbau beschleunigen und ihre globale Wirtschaftsmacht ausbauen. Etablierte Normen gelten nicht mehr. Anleger sollten sich auf weitere Überraschungen und Volatilität einstellen.

In diesem Umfeld dürfte der beste Ansatz sein, ein Kernszenario für die wichtigsten Variablen zu entwickeln und dabei ein besonderes Augenmerk auf die Krisenfestigkeit des Portfolios zu legen.

Während uns das Thema Zölle zweifellos erhalten bleiben wird, hat sich das Risiko von Negativschlagzeilen durch den 90-tägigen Aufschub erheblich verringert – zumindest bis diese Frist abläuft. Das Tempo, mit dem zwischen den USA und China Verhandlungen aufgenommen und nach dem Chaos auf den Anleihemärkten zurückgerudert wurde, lässt hoffen, dass die Politik auf Märkte und Wirtschaft hört. Der Marktstimmung ebenfalls zuträglich ist die Aussicht auf Steuersenkungen im weiteren Jahresverlauf. Die Schlagzeilen behalten also ihren Einfluss auf die Märkte, sind nun jedoch ausgewogener, als noch vor wenigen Wochen befürchtet.

Konjunkturdaten sind grundsätzlich rückwärtsgewandt, weswegen die Realwirt-

schaft die Auswirkungen der Zölle noch nicht spürt. Klar ist jedoch: Zölle beeinträchtigen das globale Wachstum, treiben die Inflation in die Höhe, verringern die Margen und schmälern die Kaufkraft der Verbraucher. Zudem könnten Unternehmen Investitionsentscheidungen angesichts des politischen Hin und Hers aufschieben. Letztlich aber möchten sowohl einheimische als auch ausländische Unternehmen ihre Lieferketten näher an die USA verlagern. Ebenfalls für eine allmähliche Zunahme der Investitionen sprechen KI-gestützte Innovationen, die Aussicht auf Steuersenkungen und die nach dem Abklingen des ersten Zollschocks wieder stabileren politischen Rahmenbedingungen.

Folglich rechnen wir dieses Jahr mit einem schwächeren Wachstum in den USA, nicht jedoch mit einer Rezession oder Stagflation. Das Gewinnwachstum dürfte wohl nur im einstelligen Bereich liegen, doch die Erwartungen sind bereits nach unten korrigiert worden und die Bewertungen nahe dem historischen Durchschnitt sind angemessen. Ein höheres Renditepotenzial könnten sich Aktieninvestoren über einen aktiven, selektiven Ansatz erschließen.

Die Zentralbanken bleiben bei ihrem geldpolitischen Lockerungskurs. Der US-Notenbank (Fed) fällt dabei die schwerste Aufgabe zu, denn sie muss die Auswirkungen der Zölle auf Wachstum und Inflation abwägen. Dennoch gehen wir hier weiterhin von drei Leitzinssenkungen in diesem Jahr aus. Anderen Zentralbanken macht die Inflation weniger zu schaffen, da die neuen Zölle nur Importe aus den USA betreffen. Weitere Zinssenkungen dürften daher auch in Europa, Asien und anderen Schwellenländern anstehen.

In Europa wird aufgerüstet, denn die Friedensdividende ist Geschichte. Die

neue Bundesregierung hat sich finanziellen Spielraum verschafft und andere Länder können EU-Mittel heranziehen. Vieles wird auch davon abhängen, wie ambitioniert Europa an Innovationen, Deregulierung und Investitionen in die Digitalisierung und Energiesicherheit herangeht.

Das 90-tägige Zollmoratorium für China war eine gute Nachricht, doch braucht es auch gezielte Impulse zur Unterstützung der Binnennachfrage. Im verarbeitenden Gewerbe wird das Land weiter von industriellen Clustern aus Zulieferern und Know-how profitieren, die sich nur schwer aufbrechen lassen. An ihrer China+1-Strategie dürften nur wenige Unternehmen rütteln. Da einige ASEAN-Länder nun jedoch hohen US-Zöllen unterliegen, könnte der indische Fertigungssektor zum großen Gewinner avancieren.

Inmitten des politischen Trubels scheint der Markt seine Obsession hinsichtlich künstlicher Intelligenz fast vergessen zu haben. Doch KI revolutioniert weiter Geschäftsmodelle und verhilft Unternehmen zu Effizienzsprüngen. Somit bieten sich bei KI-Anwendern auf der ganzen Welt weiter attraktive Chancen, aber auch bei KI-Enablern, die Netzwerke, Software, Rechenzentren oder andere Dienstleistungen anbieten.

Neben den genannten Herausforderungen ergeben sich interessante Möglichkeiten für Anleger, die wir in den nachfolgenden Kapiteln erläutern werden.



Willem Sels
Global Chief
Investment Officer

22. Mai 2025

Unsere Schwerpunktthemen und Anlageprioritäten

1. Wie geht es weiter mit den US-Zöllen?

Am 2. April verkündeten die USA Zusatzzölle und schockierten damit Märkte, Unternehmen und Verbraucher gleichermaßen. In der Folge kam es am Anleihemarkt zu einer regelrechten Verkaufswelle und die US-Regierung sah sich gezwungen, den meisten Ländern einen 90-tägigen Aufschub zu gewähren. Der Druck aus der Wirtschaft führte dazu, dass bestimmte Waren von den Zöllen ausgenommen und die Zölle auf Importe aus China zum Teil ausgesetzt wurden.

Die amerikanischen Aktienmärkte haben sich seither erholt und notieren nun wieder auf dem vor der Zollankündigung im April erreichten Niveau. Offenbar geht man davon aus, dass nach der 90-Tage-Frist nur der Mindestzoll von 30 % für

China und 10 % für Europa erhoben werden wird.

Nun hängt sehr viel von den Handelsgesprächen ab, doch hat sich das Risiko von Negativschlagzeilen zumindest bis zum Ablauf der 90 Tage deutlich verringert. Sollten allerdings innerhalb dieser Frist (für die meisten Länder bis zum 9. Juli; für China gilt der 11. Oktober) keine nennenswerten Fortschritte erzielt werden, dürften die Zölle deutlich steigen. In diesem Fall würden die europäischen und asiatischen Länder die Folgen abmildern, indem sie noch stärker auf regionalen Handel setzen und weitere Allianzen schmieden. Hingegen könnten in einem Bullenszenario Handelsabkommen zwischen den USA und der EU oder China dank der Größenordnung der Handelsbeziehungen zu einem Stimmungsw

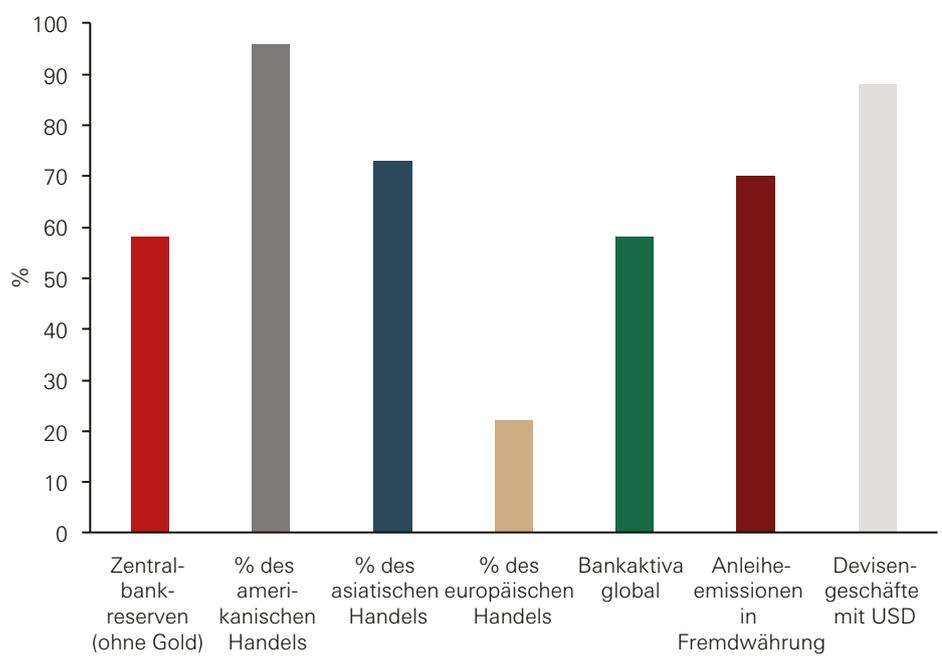
umschwung am Markt führen. In unserem Basisszenario rechnen wir mit mehreren Abkommen, in deren Folge die Zölle für die betreffenden Länder auf dem heutigen Niveau belassen werden könnten. Sie dürften allerdings nicht unter die Schwelle von 10 % sinken, da die USA Einnahmen generieren wollen und Zölle als Mittel betrachten, um die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen im eigenen Land zu steigern.

2. Wie wahrscheinlich sind Rezessions- oder Stagflationsszenarien für die USA?

Diese Frage liegt auf der Hand, denn in den USA ist das BIP im ersten Quartal um 0,3 % gegenüber dem Vorjahr zurückgegangen. Die nach der Zollankündigung zunächst vorherrschende Überraschung und Fassungslosigkeit hat sich zwar weitgehend gelegt, doch der wirtschaftliche Schaden wird jetzt erst richtig sichtbar. Handelsspannungen verlangsamen das Wachstum und treiben die Preise in die Höhe. Hinzu kommt die Unsicherheit auf politischer Ebene, die Verbraucher und Unternehmen zum Aufschub größerer Käufe und Investitionen veranlasst.

In unserem Basisszenario gehen wir jedoch davon aus, dass es in den USA zu keiner Rezession und Stagflation kommt. Das negative Wachstum im ersten Quartal war vor allem dem Anstieg der Importe um 5 % geschuldet. Dieses deutliche Plus entstand dadurch, dass die Unternehmen ihre Bestände vor dem Inkrafttreten der Zölle noch schnell aufstocken wollten. Im zweiten Quartal dürfte sich die zugrunde liegende Nachfrage infolge der Inflationsängste der Verbraucher abschwächen. Zum Teil könnten Verbrau-

Anteil des USD und anderer Währungen an wichtigen Aktivitäten



Quellen: Federal Reserve, HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025

cher aber auch ihre Käufe vorziehen, denn nach Ablauf der 90-Tage-Frist könnten die Zölle wieder steigen. Es dürfte noch einige Zeit ins Land gehen, bis das Ziel der US-Regierung – die Rückverlagerung der Fertigung und die Ankurbelung von Unternehmensinvestitionen – erreicht ist. Um bessere Voraussetzungen für Handelsabkommen zu schaffen, haben einige Länder jedoch bereits angekündigt, in größerem Umfang US-Waren beziehen zu wollen. Die Konjunkturdaten dürften ebenso wie die BIP-Komponenten in den kommenden Monaten stark schwanken. Dieses Chaos lässt ein weiteres Quartal mit Negativwachstum nicht völlig unwahrscheinlich erscheinen. In unserem Basisszenario rechnen wir allerdings mit einem unterdurchschnittlichen, aber positiven Wachstum der amerikanischen Wirtschaft von 1,6 % im Jahr 2025. Für das vierte Quartal 2025 veranschlagen wir gegenüber dem Vorjahresquartal einen Zuwachs von 1,0 %. Die Inflation in den

USA dürfte bis zum Jahresende von derzeit 2,4 % auf 3,2 % steigen, woraus sich für das Gesamtjahr 2025 ein Durchschnitt von 2,9 % ergäbe. Offenkundig ist auch, dass die Aussetzung der Zölle und die Aussicht auf weitere Handelsabkommen das Rezessions- und Stagflationsrisiko weiter mindern.

In anderen Regionen der Welt ist die Inflation weniger problematisch, da die dort ansässigen Unternehmen wie bisher Waren aus anderen Ländern einführen können, ohne dass dafür hohe Zölle anfallen. In einigen Schwellenländern könnte die Teuerung dank niedrigerer Rohstoffpreise sogar zurückgehen. Damit rücken Zinssenkungen in den Schwellenländern in den Bereich des Möglichen. Das gilt beispielsweise für China, Indien, Indonesien, Südkorea, die Philippinen, Mexiko und die Türkei. Sollten die Zölle auf Waren aus China erneut exorbitant angehoben werden, ist das dortige Wachstum natürlich in Gefahr. In diesem Fall rechnen wir jedoch mit weiteren

Konjunkturmaßnahmen. Diese dürften sehr zielgenau sein, um die Binnenkonjunktur anzukurbeln und im laufenden Jahr ein BIP-Wachstum von etwa 4,3 % zu ermöglichen.

3. Was heißt das für die Leitzinsen und den US-Dollar?

Der Chef der US-Notenbank Fed scheint vorerst fest im Sattel zu sitzen, und die Märkte atmen auf. Dennoch steht er vor einer schwierigen Aufgabe, denn er muss die Auswirkungen der Zölle auf die Teuerung mit dem Mandat vereinbaren, die Beschäftigung zu maximieren. Auch der schwächelnde US-Dollar könnte die Inflation weiter anheizen. Aus unserer Sicht könnten Handelsabkommen und die Aussetzung der Zölle aber Argumente für die Fed dahingehend liefern, dass die Inflationseffekte nur vorübergehender Natur sind. So könnte sie sich wieder stärker auf den Wachstumsaspekt konzentrieren. Daher rechnen wir für die USA nach wie vor mit drei Leitzinssenkungen in diesem Jahr.

Auswirkungen unserer drei Zollszenarien

<p>Bullenszenario: Zölle werden auf das vor dem „Liberation Day“ verzeichnete Niveau zurückgeführt</p>	<p>Optimalszenario: US-Wachstum im Trend, Inflation bleibt stabil</p> <p>Strategie: US- und globale Aktienmärkte ziehen wieder an. Engagement ausbauen, insbesondere zyklische Positionen, und Anleiheduration verkürzen</p>
<p>Basisszenario: Zölle werden nach Verhandlungen gesenkt, der Mindestsatz von 10 % besteht jedoch fort. Für China gelten 30 % bis 50 % mit Ausnahmeregelungen für bestimmte Sektoren.</p>	<p>Wachstumsschwäche: Mit Schwankungen bei Konjunkturdaten und Gewinnentwicklung</p> <p>Strategie: Eingehen globaler Aktienengagements, jedoch mit Präferenz für USA und Asien; eher Large Caps statt Small Caps, lokale Marktführer statt Exportunternehmen sowie Dienstleistungen statt Waren</p> <p>Diversifizierung und Absicherung von Extremrisiken insbesondere durch Gold, langlaufende Qualitätsanleihen, Hedgefonds und Multi-Asset-Strategien</p> <p>Strukturelles Exposure in den Bereichen Private Equity, Private Credit und Infrastruktur</p> <p>In Asien Positionierung in inlandsorientierten Märkten und Sektoren (Innovationsmotoren in China, dividendenstarke Titel von Staatsunternehmen, Inlandsmarktführer in Indien und REITs aus Singapur)</p>
<p>Bärenszenario: Die Verhandlungen gestalten sich schwierig und machen während der 90-Tage-Frist kaum Fortschritte. Die Zusatzzölle werden für die meisten Länder wieder auf das am „Liberation Day“ verkündete Niveau gehoben.</p>	<p>Steigendes Stagflationsrisiko: Der Inflationsdruck bleibt über einen längeren Zeitraum hoch, was die Nachfrage beeinträchtigt.</p> <p>Strategie: Übergewichtung von Cash und kurzlaufenden Qualitätsanleihen, Untergewichtung von Aktien. Mit einer Umschichtung in Nicht-US-Anlagen und sichere Häfen (Gold, JPY, CHF) ist zu rechnen. Die Volatilität dürfte zunehmen.</p>

Quelle: HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025

Der US-Dollar stand in den letzten Monaten unter Druck. Gründe hierfür waren die Abwärtskorrekturen des US-Wirtschaftswachstums, die unstete Politik und die Portfoliodiversifizierung jenseits der USA. Die infolge der Zoll-Kehrtwende steigende Risikobereitschaft, mögliche Steuersenkungen und das wiedererwachte Interesse an KI und Technologie dürften US-Anlagen stützen, Kapitalabflüsse verringern und den Abwärtsdruck auf den USD stoppen.

Ein weiteres am Markt populäres Narrativ ist die Abkehr vom Greenback. Die strukturelle Verlagerung ist zwar klar erkennbar, vollzieht sich aber nur langsam und sollte deshalb nicht die kurzfristige Marktentwicklung dominieren. Zwar wollen einige Länder ihre Zentralbankreserven breiter aufstellen und den Handel mit anderen Devisen ausweiten, doch ist der US-Dollar in den zentralen Anwendungsbereichen nach wie vor die Leitwährung.

4. Führt der Weckruf für Europa zu einer Wiederbelebung der europäischen Wirtschaft?

Die 80 Jahre währende Friedensdividende ist Geschichte. Europa muss mehr in seine Verteidigung investieren und seine strategische Autonomie stärken. Das ist gut für die Industrie, für Forschung und Entwicklung – und wirkt auch positiv auf andere Bereiche. In Deutschland ist der haushaltspolitische Spielraum schon

durch die Grundgesetzänderung größer geworden. Darüber hinaus können EU-Mittel abgerufen werden. Allerdings ist der Koalitionsvertrag der neuen Bundesregierung wenig ambitioniert, und die schwierigen Handelsgespräche mit den USA haben die anfängliche Begeisterung für die europäischen Märkte abklingen lassen. Viel wird davon abhängen, ob sich die EU auf entschlossene gemeinsame Maßnahmen zur Ankurbelung der Digitalisierung und auf Marktreformen zur Stärkung ihrer Wettbewerbsfähigkeit einigen kann. Aus dem Vereinigten Königreich kommen dank der Handelsabkommen mit den USA und Indien konstruktivere Meldungen. Angesichts des anhaltend schwachen Wachstums wäre aber ein echter Wandel in den Beziehungen zur EU erforderlich, um die Stimmung der Anleger deutlich aufzuhellen.

Doch bestehen hier durchaus Chancen. Die Nachfrage nach Verteidigungsgütern dürfte den damit verbundenen Branchen einen Schub verleihen, und Jahrzehnte überfällige Infrastrukturinvestitionen sollten die Nachfrage nach den entsprechenden Baustoffen ankurbeln.

Gleichzeitig müssen Versorger in ihre Modernisierung investieren, um Energiesicherheit zu gewährleisten und die Energiewende weiter voranzutreiben.

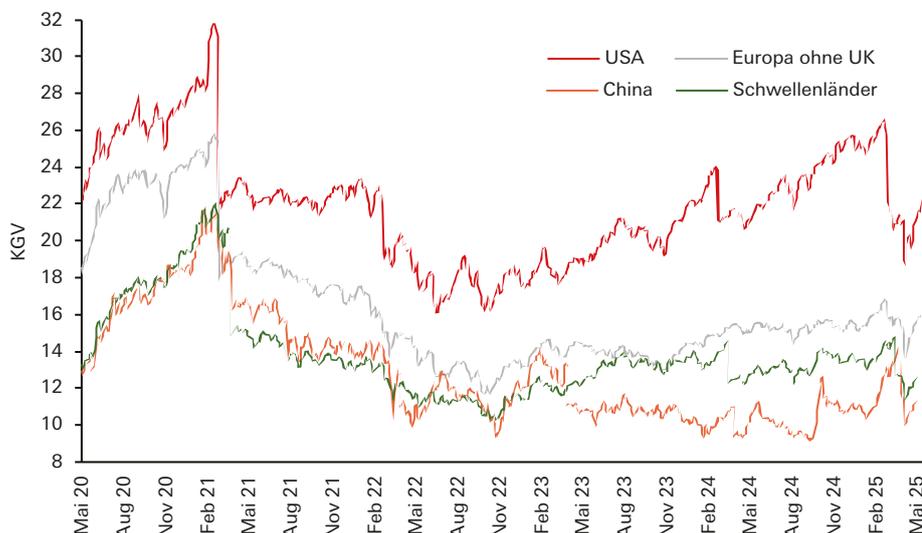
5. Wie geht Asien mit den Auswirkungen der US-Zölle auf die Lieferketten um?

Zwar haben sich die USA und China inzwischen darauf geeinigt, die horrenden Zusatzzölle auszusetzen, und sich an den Verhandlungstisch gesetzt. Doch die beiden Länder sind strategische Konkurrenten und die Verhandlungen dürften sich daher schwierig gestalten. Beide Länder haben bereits ihre Abhängigkeit von Importen aus dem jeweils anderen Land verringert und werden versuchen, sie noch weiter zu reduzieren. Darüber hinaus will China auch die Binnenkonjunktur fördern. Von den bisher getroffenen Maßnahmen zeigte sich der Markt wenig beeindruckt. Doch sobald für die zuständigen staatlichen Stellen erkennbar ist, wohin die Verhandlungen über Handelsabkommen führen und wo die größte wirtschaftliche Wirkung zu erwarten ist, dürften weitere Maßnahmen folgen. Deshalb liegt der Schwerpunkt unserer Aktienstrategie für China auf dem Deep-Seek-getriebenen KI-Innovationsboom und dividendenstarken, hochqualitativen Staatsunternehmen. Dass chinesische Aktien attraktiv bewertet sind, ist offenkundig, werden sie doch nach wie vor mit einem erheblichen Abschlag gegenüber Titeln aus den Schwellenländern und ihren globalen Pendanten gehandelt.

Im Raum steht auch die Frage, ob die für weite Teile Asiens geltenden Zusatzzölle die China+1-Strategie vieler Unternehmen zunichte gemacht haben. Aus unserer Sicht ist das nicht der Fall. Eine Rückverlagerung der gesamten Fertigung in die USA ist utopisch: höhere Kosten, fehlendes Know-how, Arbeitskräftemangel sowie die Größenvorteile in Asien machen dies deutlich. Einer der lachenden Dritten ist in unseren Augen Indien. Das Land baut seine Fertigungskapazitäten rasch aus und könnte eines der ersten asiatischen Handelsabkommen mit den USA unter Dach und Fach bringen.

Ein Paradebeispiel für die Verschiebung der Kräfte in der Region sind die Medienberichte, denen zufolge Apple plant, alle für den US-Markt produzierten iPhones künftig in Indien herzustellen. Daher bleiben wir bei unserer Übergewichtung der Aktienmärkte in China, Indien und Singapur.

Chinesische Aktien nach wie vor günstig bewertet, US-Titel nähern sich ihrem Fünfjahresdurchschnitt



Quellen: Bloomberg, HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025

6. Entsteht am Markt neue Begeisterung für die künstliche Intelligenz?

Die amerikanische KI-Rally kam ins Stocken, als das Modell von DeepSeek die Rentabilität von Investitionen in Rechenzentren in Frage zu stellen schien und die Nachfrage nach Chips dämpfte. Hinzu kam die Verkaufswelle am Markt für Staatsanleihen, die Wachstumswerte noch mehr unter Druck setzte.

Wir sind nach wie vor vom Jevons-Paradoxon überzeugt, wonach die Steigerung der Effizienz von Technologien deren weitere Verbreitung fördert und damit zusätzliche Nachfrage generiert. Stand zu Jahresbeginn noch zur Debatte, ob sich Investitionen in Rechenzentren und Hardware tatsächlich lohnen, sind wir nun zuversichtlicher. Für das erste Quartal vermeldeten Tech-Unternehmen hohe KI-getriebene Umsatzerlöse im Cloud-Geschäft sowie umfangreiche Investitionspläne für das laufende Jahr. Kaum ein Tag vergeht, an dem nicht über neue Geschäftsmodelle auf Basis von KI-Innovationen oder über Unternehmen berichtet wird, die mit KI ihre Produktivität deut-

lich steigern. Nach unserem Dafürhalten dürfte das Interesse an KI-Anwendern also wieder zunehmen, sobald sich die geopolitische Lage beruhigt hat.

Das Wichtigste in Kürze

Wir rechnen mit einem langsamen, aber positiven Wachstum, einer volatilen Konjunktur- und Gewinnentwicklung sowie leichten Zinssenkungen. Dies impliziert eine moderate Risikobereitschaft. Unser Schwerpunkt liegt auf Qualitätstiteln und einem soliden kurzfristigen Volatilitätsmanagement. Im Aktienbereich konzentrieren wir uns auf Large Caps und Qualitätswerte, auf Dienstleistungen statt Waren sowie auf Themen, die langfristige strukturelle Unterstützung erfahren. Bei Anleihen nutzen wir weiterhin die vielfältigen Chancen in den einzelnen Unteranlegungsklassen, verfolgen dabei aber einen taktischen und aktiven Ansatz. Schwankungen der Zinssenkungserwartungen und der Risikobereitschaft ermöglichen es aktiven Managern, die Duration opportunistisch zu verlängern oder zu verkürzen und sich innerhalb des Bonitätsspektrums nach oben oder unten zu bewegen.

Wir übergewichten Gold und Hedgefonds zur Diversifizierung, sind jedoch davon überzeugt, dass hier auch Private Credit und Private Equity einen wichtigen Beitrag leisten. Die historische Performance von Private Credit mit niedrigeren Ausfall- und höheren Erlösquoten als an den Aktienmärkten ist gerade im aktuellen Umfeld wichtig. Private Equity profitiert einerseits nicht gerade von der aktuell gedämpften M&A- und IPO-Aktivität, die zu unterdurchschnittlichen Ausschüttungen führt. Andererseits eröffnet die Marktvolatilität attraktive langfristige Einstiegschancen für Manager mit verfügbarem Kapital. Auch der Sekundärmarkt bietet durchaus Chancen, wie die vielbeachteten Sekundärverkäufe amerikanischer Universitätsstiftungen zeigen. Da die Aktienmärkte nicht mehr – wie noch in den vergangenen Jahren – von der Dynamik der „glorreichen Sieben“ profitieren, kann Private Equity in Sachen Performance aktuell deutlich besser mithalten. Hinzu kommen Infrastrukturwerte, die ebenfalls relativ stabile, inflationsindexierte Erträge generieren können – eine für Anleger im aktuellen Umfeld willkommene Alternative.

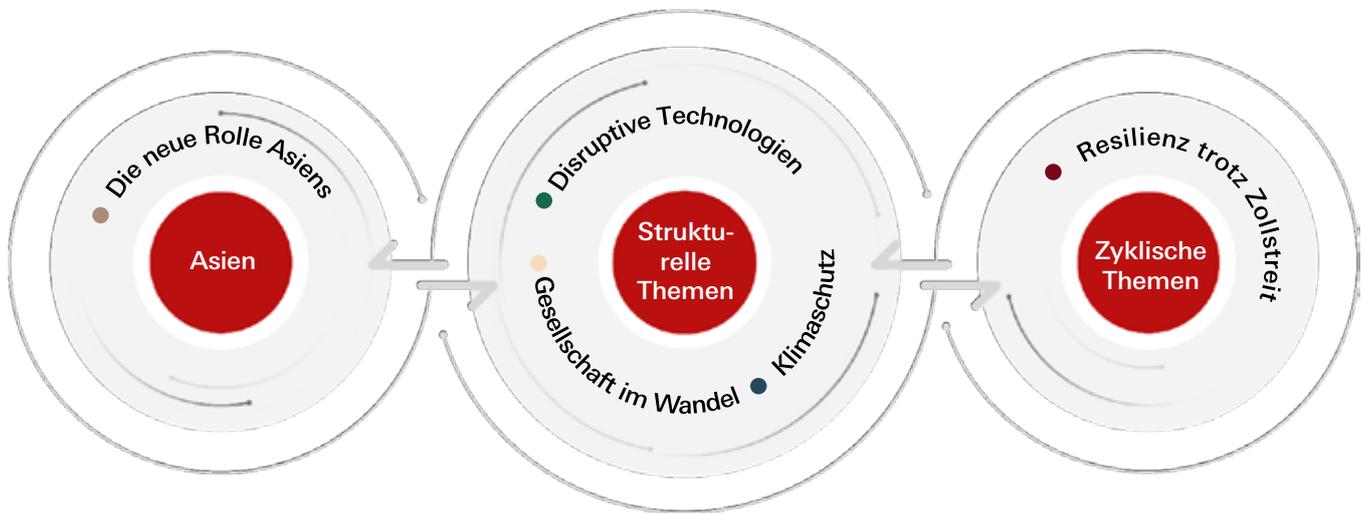
Anlagestrategien für vier US-Wachstums-/Inflationsszenarien

Optimalszenario: Positives Wachstum, niedrige Inflation Bevorzugte Anlagen: Aktien Industrieländer Bevorzugte Sektoren: IT, Industrie, Nicht-Basiskonsumgüter	Überhitzung: Positives Wachstum, hohe Inflation Bevorzugte Anlagen: Aktien Schwellenländer, Rohstoffe, Immobilien Bevorzugte Sektoren: IT, Finanzen, Industrie
Rezession: Negatives Wachstum, niedrige Inflation Bevorzugte Anlagen: Safe-Haven-Anleihen Bevorzugte Sektoren: Basiskonsumgüter, Gesundheitswesen, Versorger	Stagflation: Negatives Wachstum, hohe Inflation Bevorzugte Anlagen: Gold, Immobilien, TIPS Bevorzugte Sektoren: Energie und Rohstoffe, Basiskonsumgüter, Gesundheitswesen

Quellen: HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025



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



Asien	Strukturelle Themen		Zyklische Themen	
<ul style="list-style-type: none"> ● Die neue Rolle Asiens - Innovationsmotoren in China - Asiatische Aktien mit hoher Aktionärsrendite - Asiens widerstandsfähige Giganten - Asiatische Qualitätsanleihen 	<ul style="list-style-type: none"> ● Disruptive Technologien - Evolution des KI-Ökosystems - Robotik und Automatisierung - Luft-/Raumfahrt und Sicherheit 	<ul style="list-style-type: none"> ● Klimaschutz - Energiesicherheit - Biodiversität und Kreislaufwirtschaft 	<ul style="list-style-type: none"> ● Gesellschaft im Wandel - Eine starke Gesellschaft - Streaming und Abonnements - Silver Economy und Demographie 	<ul style="list-style-type: none"> ● Resilienz trotz Zollstreit - Die Re-Industrialisierung Nordamerikas - Globale Finanzwerte - Augen auf bei der Anleiheauswahl

Quelle: HSBC Global Private Banking, 22. Mai 2025

Unsere vier Anlageprioritäten für das dritte Quartal

1. Neustrukturierung unseres Aktienengagements mit stärkerer regionaler und sektoraler Diversifizierung

Warum? Die attraktivsten Themeninvestments sind in der Regel nicht auf einzelne Regionen oder Sektoren beschränkt. Eine breite Streuung erhöht die Chance, attraktive Assets zu identifizieren. Zudem federt ein diversifiziertes Exposure die Auswirkungen von raschen Marktschwüngen und Mittelabflüssen ab.

Wie gehen wir vor? Wir übergewichten die USA und Asien. Doch auch in Europa bieten sich Chancen, insbesondere in den Sektoren Verteidigung, Industrie und Energieversorgung. Amerikanische Tech-Titel sind aus unserer Sicht attraktiv, jedoch vermeiden wir eine übermäßige Konzentration und übergewichten darüber hinaus globale Industrieunternehmen, Kommunikationsdienstleister und Finanzwerte. Unsere Schwerpunktthemen sind in erster Linie auf globale Anlagechancen ausgerichtet und daher standortagnostisch.

2. Weltweit aus der KI-Anwendung und -Monetarisierung entstehende Chancen nutzen

Warum? In den letzten Monaten drehte sich alles um das Thema Zölle. Anleger stießen einen Teil ihrer liquidesten und größten Bestände ab, darunter viele KI-bezogene Technologiewerte. Wie die Analystenkonferenzen und regelmäßig veröffentlichten Unternehmensmeldungen zeigen, schreitet die KI-getriebene Innovation jedoch sektorübergreifend ungebremst voran.

Wie gehen wir vor? Wir setzen weiterhin auf eine Verlagerung vom Upstream-Bereich mit Chips, Ausrüstungen für die Halbleiterindustrie und Tech-Hardware hin zum Mid-/Downstream-Bereich mit Software- und KI-Anwendern, die von der zunehmenden Verbreitung und Kommerzialisierung der KI profitieren. Anwendungsbereiche umfassen unter anderem KI-Agenten, intelligente Robotik, autonomes Fahren, neuartige Medikamente, KI-Computer und KI-Smartphones. Bei dieser prioritären Ausrichtung beschränken wir uns aber nicht allein auf amerikanische Big-Tech-Titel, denn das KI-Ökosystem erstreckt sich über mehrere Regionen.

3. Absicherung von Währungs- und Portfoliorisiken mit alternativen, Multi-Asset- und Volatilitätsstrategien

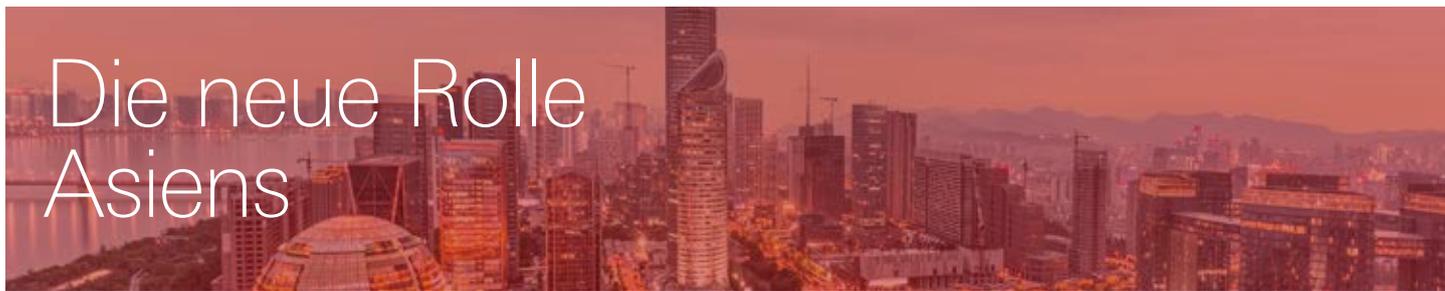
Warum? Politische Unwägbarkeiten werden uns weiterhin begleiten und zu Volatilität an den Aktien-, Anleihe- und Devisenmärkten führen. Diese gilt es, effektiv zu managen.

Wie gehen wir vor? Zweifelsohne kann ein Fokus auf Qualitätstitel und Large Caps dazu beitragen, das Risiko anhaltender Verluste zu verringern. Dennoch ist ein Multi-Asset-Ansatz erfahrungsgemäß am besten geeignet, um Volatilität im Portfolio effektiv zu managen. Alternative Anlagen leisten einen wichtigen Beitrag zur Diversifizierung und Begrenzung von Portfolioverlusten. Mit Volatilitätsstrategien an den Aktien-, Anleihe- oder Devisenmärkten lassen sich Erträge zur Stabilisierung der Renditen generieren oder das Portfolio direkt vor Verlusten schützen.

3. Auf die lokale Resilienz und strukturelle Wachstumschancen in Asien setzen

Warum? Es ist noch völlig offen, wie die Handelsgespräche zwischen den USA und den asiatischen Ländern, allen voran China, ausgehen werden. Angesichts dieser Unsicherheit dürften sich die Anleger auf Regionen mit hoher, durch lokale politische Maßnahmen unterstützter Resilienz konzentrieren. Auch wichtige, nach wie vor intakte strukturelle Wachstumsfaktoren in Asien dürften bei Anlageentscheidungen eine Rolle spielen.

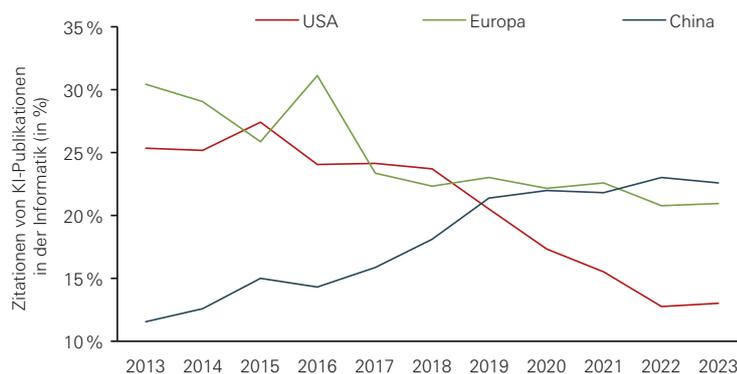
Wie gehen wir vor? Wir bauen unser Engagement in nachhaltigen lokalen Wachstumsmotoren und strukturellen Trends in Asien weiter aus. Dazu zählen KI-Innovationen aus China, die Corporate-Governance-Reformen in Asien und die extrem starke Binnennachfrage. Die von uns übergewichteten Aktienmärkte in China, Indien und Singapur dürften angesichts der Unwägbarkeiten im Welthandel die attraktivsten Diversifizierungschancen der Region bieten.



Die neue Rolle Asiens

Die jüngste Entschärfung der Handelskonflikte kommt wichtigen US-Handelspartnern aus Asien und allen voran China zugute. Als relativ sichere Häfen für den Handel bieten sich Indien und Singapur an. Angesichts der Unwägbarkeiten im Welthandel setzen wir mit Qualitätsaktien und -anleihen in inlandsorientierten Sektoren auf lokale Resilienz und strukturelle Wachstumschancen in Asien. Damit dürfen wir an den KI-Innovationen in China, den Corporate-Governance-Reformen in Asien, der steigenden Eigenkapitalrendite und an der Belebung des Binnenkonsums partizipieren.

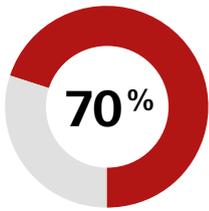
Gemessen an der Anzahl der Zitationen von KI-Publikationen lässt China die USA und Europa in der KI-Forschung hinter sich



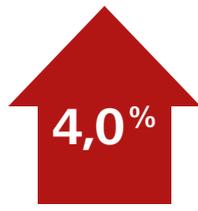
Quellen: Artificial Intelligence Index Report 2025, HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025

Unsere vier Schwerpunktthemen

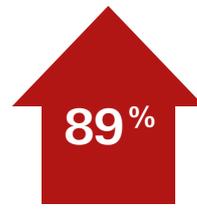
1. Innovationsmotoren in China	Die Open-Source-Innovationen von DeepSeek lösen in China einen neuen KI-Investitionsboom aus. Wir bevorzugen KI-Entwickler und -Anwender, darunter Innovationsmotoren aus den Sektoren Internet, Onlinehandel, Social Media, Software, Smartphones, Halbleiter, autonomes Fahren und Robotik.
2. Asiatische Aktien mit hoher Aktionärsrendite	Bei diesem Thema nehmen wir resiliente und defensive Aktienrenditen in den Blick, indem wir uns in Qualitätsunternehmen positionieren, die die Eigenkapitalrendite über hohe Dividenden, verstärkte Aktienrückkäufe und zunehmende M&A-Aktivitäten steigern. Für Asien ohne Japan prognostiziert der Konsensus einen Anstieg der Eigenkapitalrendite von 10,8 % im Jahr 2024 auf 12,5 % im Jahr 2026.
3. Asiens widerstandsfähige Giganten	Wir bevorzugen herausragende asiatische Marktführer, die mit bewährten Geschäftsmodellen, einer ausgezeichneten Wettbewerbsposition, soliden Bilanzen und starken Marken den weltweiten Herausforderungen trotzen. Dabei gefallen uns asiatische Branchengrößen aus den Sektoren Technologie, Finanzen und Nicht-Basiskonsumgüter.
4. Asiatische Qualitätsanleihen	Auf USD lautende asiatische IG-Anleihen profitieren vom Inflationsrückgang, soliden Bonitätskennzahlen und der geldpolitischen Lockerung asiatischer Zentralbanken. Wir bevorzugen asiatische Finanztitel, indische Lokalwährungsanleihen und chinesische Hartwährungsanleihen, darunter auch Anleihen aus der Glücksspielbranche in Macau und chinesische TMT-Anleihen (Technologie, Medien, Telekommunikation).



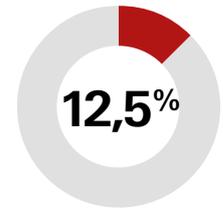
Mit fast 70 % des Gesamtvolumens hält China weltweit die meisten KI-Patente



Aktienmärkte in Singapur und Hongkong bieten attraktive durchschnittliche Dividendenrenditen von ca. 4,0 % und liegen damit deutlich über dem MSCI World mit 1,9 %



In Japan sind die Aktienrückkäufe 2024 um stolze 89 % gegenüber dem Vorjahr auf ca. 120 Mrd. USD gestiegen



Die Eigenkapitalrendite für Asien ohne Japan steigt stetig von 10,8 % (2024) auf 12,5 % (Prognose 2026)

Quellen: Artificial Intelligence Index Report 2025, Bloomberg, Japan Times, Schätzungen von HSBC Global Research, HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025

Die rasche Einigung zwischen den USA und China auf eine 90-tägige Zollpause und laufende Handelsgespräche zwischen den USA und ihren wichtigsten asiatischen Handelspartnern wirken sich positiv auf die Risikobereitschaft in den asiatischen Märkten aus. Die vorübergehende Senkung der US-Zölle trägt sehr zur Entschärfung der Handelsspannungen bei, was unsere leichte Übergewichtung von Aktien aus asiatischen Schwellenländern stützt. Das geringere Risiko einer Entkopplung zwischen China und den USA dürfte dem Geschäftsklima und dem Anlegervertrauen in Asien zugutekommen. Gleichzeitig könnten die Störungen der Lieferkettenstabilität in der Region, die infolge der höheren Zölle auftraten, eingedämmt werden. Wir behalten die Übergewichtung in asiatischen Aktienmärkten bei, da sich hier starke regionale Impulse sowie politische Anreize bemerkbar machen, u. a. aus China, Indien und Singapur.

Da die Zölle nur vorübergehend aufgehoben sind und das Ergebnis der Handelsgespräche nach wie vor ungewiss ist, dürften die politischen Entscheidungsträger Asiens an einer lockeren Geldpolitik festhalten. Damit könnten – als Gegengewicht zur Belastung durch Zölle – weitere geld- und fiskalpolitischen Anreize gesetzt werden, um die Binnenfrage anzukurbeln. Wir setzen auf lokale Resilienz und strukturelle Wachstumschancen in Asien und positionieren uns dafür in inlandsorientierten Sektoren und Marktführern.

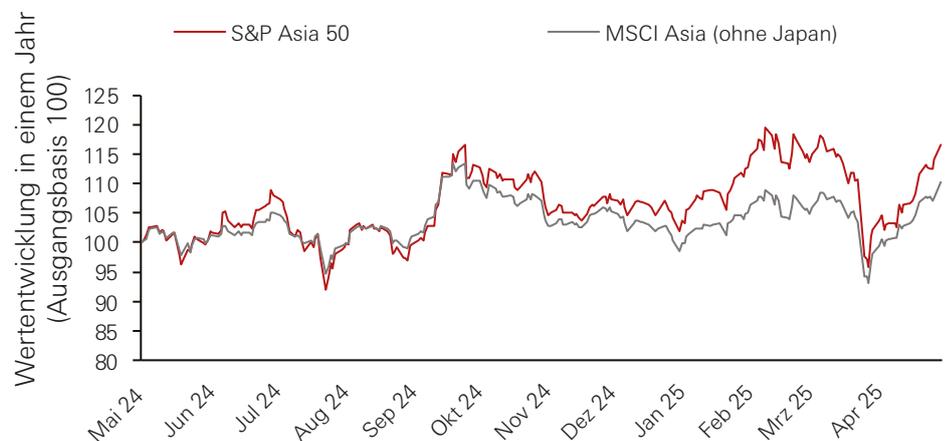
Angesichts der Unwägbarkeiten im Welt-handel liegt der Fokus unseres Themas Innovationsmotoren in China auf strukturellen Wachstumschancen, die sich aus der zunehmenden KI-Disruption und -Anwendung in China ergeben. Ein Haupttreiber dieser Entwicklung sind dabei die Open-Source-Innovationen von DeepSeek. Die politische Führung Chinas strebt nach technologischer Unabhängigkeit und einem regelrechten KI-Investitionsboom. Dies verleiht KI-Entwicklern und -Anwendern aus den Sektoren Onlinehandel, Social Media, Online-Spiele, Software, Smartphones, Halbleiter, autonomes Fahren und Robotik enormen Auftrieb.

Wir bevorzugen nationale Innovationsmotoren entlang der KI-Wertschöpfungskette: von Halbleitern über Software bis

hin zu Infrastruktur, KI-Cloud und -Agenten sowie physischer KI. Selbst nach der von DeepSeek angeführten Neubewertung der chinesischen KI-Anbieter wird der Technologiesektor weiterhin mit erheblichen Abschlügen gegenüber den US-Mitbewerbern gehandelt. Doch China hält mit fast 70 % des Gesamtvolumens weltweit die meisten KI-Patente. Zudem gelangen im Land immer wieder KI-Durchbrüche, wodurch sich die Bewertungslücke über kurz oder lang verringern dürfte.

Mit unserem Thema **Asiatische Aktien mit hoher Aktionärsrendite** wollen wir an den Corporate-Governance-Reformen partizipieren, die in vielen Ländern Asiens angestoßen wurden und nun Fahrt aufnehmen. Dabei setzen wir weiterhin

Asien: Blue-Chip-Branchenführer werden mit Abschlügen gegenüber dem MSCI Asia ex-Japan gehandelt



Bitte beachten Sie: Der Index S&P Asia 50 dient in der Grafik als Stellvertreter für asiatische Blue-Chips. Der Index setzt sich aus 50 führenden Blue-Chip-Unternehmen zusammen, die in Hongkong, Südkorea, Singapur und Taiwan notieren.

Quellen: Bloomberg, HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025

auf Qualitätsunternehmen, die ihre Eigenkapitalrendite durch hohe Dividenden und verstärkte Aktienrückkäufe sowie wertsteigernde Kapitalmaßnahmen zu steigern verstehen. Prognosen zufolge dürfte die Eigenkapitalrendite in Asien ohne Japan aufgrund höherer Dividendenzahlungen und mehr Aktienrückkaufprogrammen von 10,8 % im Jahr 2024 auf 12,5 % im Jahr 2026 steigen. Die Dividendenrenditen in den asiatischen Aktienmärkten bleiben attraktiv: Singapur und Hongkong bieten durchschnittliche Dividendenrenditen von ca. 4,0 % und liegen damit deutlich über dem MSCI World mit 1,9 %. In Asien – insbesondere in Japan, Festlandchina und Hongkong – nehmen Aktienrückkäufe in rasantem Tempo zu. So zogen Aktienrückkäufe in Japan im Jahr 2024 um 89 % gegenüber dem Vorjahr auf ca. 120 Mrd. USD an. Im HSCEI dürften die Netto-Cash-Renditen aus Dividenden und Aktienrückkäufen im Jahr 2025 den Wert von 5 % übertreffen.

Mit unserem neuen Thema nehmen wir **Asiens widerstandsfähige Giganten** in den Blick: herausragende Marktführer, die mit bewährten Geschäftsmodellen, einer ausgezeichneten Wettbewerbsposition, soliden Bilanzen, starken Marken und einem hochwertigen Management den weltweiten Herausforderungen trotzen. Hier bieten sich attraktive Anlagechancen für langfristig orientierte Anleger, die am asiatischen Aktienmarkt Kernpositionen in Unternehmen mit nachhaltigem Wachstum, resilienten Erträgen und finanzieller Stabilität aufbauen möchten. Wir bevorzugen ausgewählte asiatische Branchengrößen in den Sektoren Technologie, Finanzen und Nicht-Basiskonsumgüter, die zu attraktiven Bewertungen gehandelt werden. Der Index S&P Asia 50, der die 50 größten marktführenden Blue-Chip-Unternehmen Asiens umfasst, wird mit einem rollierenden KGV von lediglich 11 und einem beträchtlichen Abschlag gegenüber den weltweiten Wettbewerbern gehandelt.

Als Reaktion auf die Zollerhöhungen und mit Blick auf die anhaltende Desinflation und die zunehmende Wachstumsunsicherheit dürften die asiatischen Zentralbanken ihren geldpolitischen Lockenkurs vorerst fortsetzen. Die Anleihemärkte Asiens sollten von Mittelzuflüssen aufgrund globaler Diversifizierungsaktivitäten sowie der starken Nachfrage lokaler Anleger nach stabilen Erträgen profitieren.

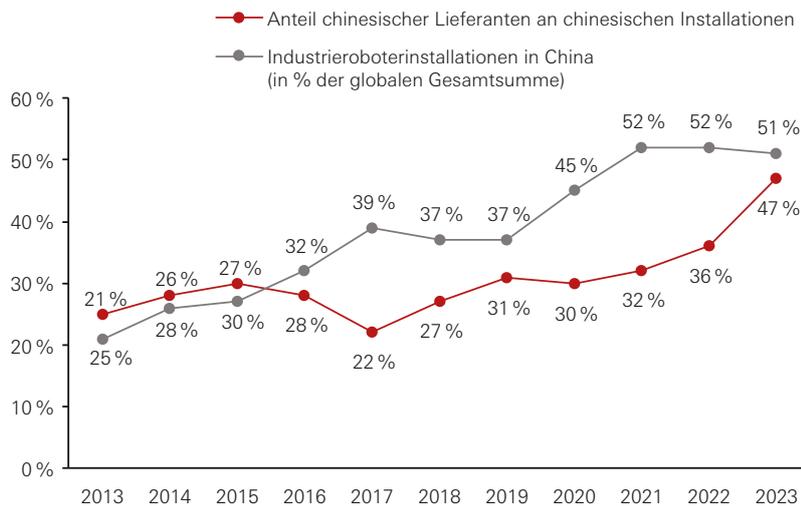
Mit unserem Thema **Asiatische Qualitätsanleihen** konzentrieren wir uns auf asiatische Investment-Grade-Anleihen, einschließlich japanischer und australischer IG-Anleihen, sowie auf asiatische Finanztitel, einschließlich Banken aus Australien, Singapur und Thailand. Wir haben chinesische Hartwährungsanleihen und indische Lokalwährungsanleihen aufgrund ihrer attraktiven Carry-Erträge übergewichtet. Dabei setzen wir auf chinesische TMT-Anleihen, die vom KI-Investitionsboom profitieren, und auf Anleihen aus der Glücksspielbranche in Macau mit starken Fundamentaldaten.



Disruptive Technologien

KI-basierte Geräte und Dienstleistungen entfalten dank einer steigenden Anzahl erdnaheer Satelliten sowie 5G- und Kabelnetzen ihr volles Potenzial – mit extrem schnellen Datenströmen, mehr Autonomie und Roaming-Funktionen.

Anteil Chinas an den jährlichen Installationen von Industrierobotern (in %)



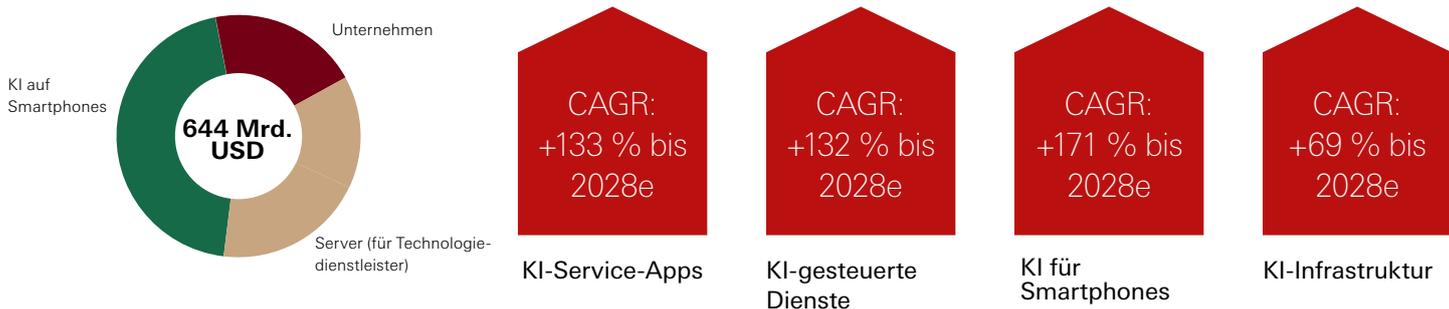
Quellen: IFR, 2025, HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025

Unsere drei Schwerpunktthemen

<p>1. Luft-/Raumfahrt und Sicherheit</p>	<p>Cybersicherheitsvorfälle nehmen weiter zu; regelmäßig werden neue Angriffe gemeldet. Auch Personen, Infrastruktur, Besitztümer, Daten, Vermögenswerte usw. sind diversen Bedrohungen ausgesetzt. Mit kostengünstigen technischen Lösungen wie Mikrosatelliten, Drohnen, Tracking-Tags oder Gesichtserkennungssoftware lassen sich diese Bedrohungen zum Teil neutralisieren.</p>
<p>2. Evolution des KI-Ökosystems</p>	<p>Die KI-Technologieszene entwickelt sich rasant weiter, und die Nachfrage nach Speicherkapazität und Rechenleistung steigt. Kritische Systeme und Hardware müssen parallel aktualisiert werden, um diesen Bedarf zu decken. Das gilt unter anderem für Halbleiter, Cloudspeicher, Netzwerke, Software, Rechenzentren und damit verbundene Dienste.</p>
<p>3. Robotik und Automatisierung</p>	<p>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.</p>

Trendentwicklung bei den Ausgaben für generative KI – 80 % für Hardware

Ausgaben für generative KI im Jahr 2025



Quellen: Gartner, 2025, HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025

KI ist in aller Munde

Zunächst war künstliche Intelligenz (KI) nur eine Fantasie, die jahrzehntelang im Science-Fiction-Bereich angesiedelt war. Vor zwei Jahren dann wurde mit der Einführung des großen Sprachmodells von OpenAI aus Fiktion Realität. Heute gibt es Unmengen an KI-Modellen. Unternehmen setzen alles daran, KI in ihre Produkte, Dienstleistungen und Geschäftsprozesse zu integrieren, um die Produktivität zu steigern. Bald dürfte KI allgegenwärtig sein. In unserem Trend „Disruptive Technologien“ betrachten wir drei Bereiche, die bereits jetzt von der zunehmenden Ausbreitung der KI profitieren.

Evolution des KI-Ökosystems

Die Fähigkeit zu kommunizieren ist seit jeher ein Grundbedürfnis von Menschen, Unternehmen und Regierungen. Relativ neu ist, dass auch Software, Maschinen und Netzwerke kommunizieren müssen. Die zunehmende Komplexität ihrer Entwicklung treibt die parallele Entwicklung von „Datenautobahnen“ voran, die den Anforderungen neuer innovativer Technologien wie neuronalen Netzen, Quantencomputern, KI-Modellen, Sensoren usw. gerecht werden. All diese neuen Technologien sind stark von der Fähigkeit abhängig, Daten zu sammeln, Informationen zu analysieren sowie mit Maschinen, Netzwerken, der Umwelt und dem Menschen interagieren zu können.

Die jüngsten technologischen Entwicklungen haben die Entstehung digitaler Autobahnen begünstigt. Zu ihren wichtigsten Komponenten gehören die digitale Übertragung (Kabel- und 5G-Netze, erdnahe Satelliten), die Verarbeitung und Speicherung von Informationen (Rechenzentren), die netzgebundene und netzunabhängige Energieversorgung (Solar-, Wind- und Kernenergie) sowie die integrierte Datenerfassung und Fernsensoren. Die Verknüpfung der schätzungsweise 12.000 Rechenzentren weltweit (Quelle: Statista, Stand: März 2025) mit Sensoren, Produktions- und Serviceanlagen, Terminals usw. erfordert fortlaufend erhebliche Investitionen, denn Nachfrage und Bedarf entwickeln sich ständig weiter.

Robotik und Automatisierung

Auch wenn humanoide Roboter noch lange kein Teil unseres Alltags sind, gibt es bereits sehr fähige Androide. Der Haken:

Sie sind sehr teuer. Doch ihre Entwicklung schreitet in großem Tempo voran, und dank neuer Materialien und Technologien sinken die Kosten kontinuierlich. Weitere Kostensenkungen könnten in einem nächsten Schritt durch die Massenproduktion erreicht werden.

Gleichzeitig gilt: Automatisierungslösungen (wenn auch weniger spektakuläre) gibt es in den meisten Unternehmen bereits seit den späten 1970ern, wo sie seither für eine höhere Qualität und Produktivität sorgen. KI-Software, die über fortschrittliche visuelle und sensorische Verarbeitungsfunktionen verfügt, kann Prozesse mithilfe optischer, haptischer und anderer Sensordaten noch stärker automatisieren und weitaus komplexere Aufgaben übernehmen. Beispiele für eine erweiterte Automatisierung gibt es bereits: die automatische Passkontrolle, Bodyscanner, Fahrerassistenzsysteme für Autos und die Gesichtserkennung.

Durch die Verbesserung von KI-Software und Verarbeitungskapazitäten sind Maschinen heute in der Lage, bis zu einem gewissen Grad autonome Entscheidungen zu treffen. Luft- und Seedrohnen z. B. müssen zuweilen in „toten Zonen“ operieren, in denen keine Verbindung zum entfernt stationierten Bediener besteht. Daher müssen sie fähig sein, unabhängig zu agieren, damit sie wieder zurückgeholt werden können.

Bei bodengebundenen Automatisierungslösungen sind leicht zugängliche digitale Ökosysteme oft eine Voraussetzung dafür,

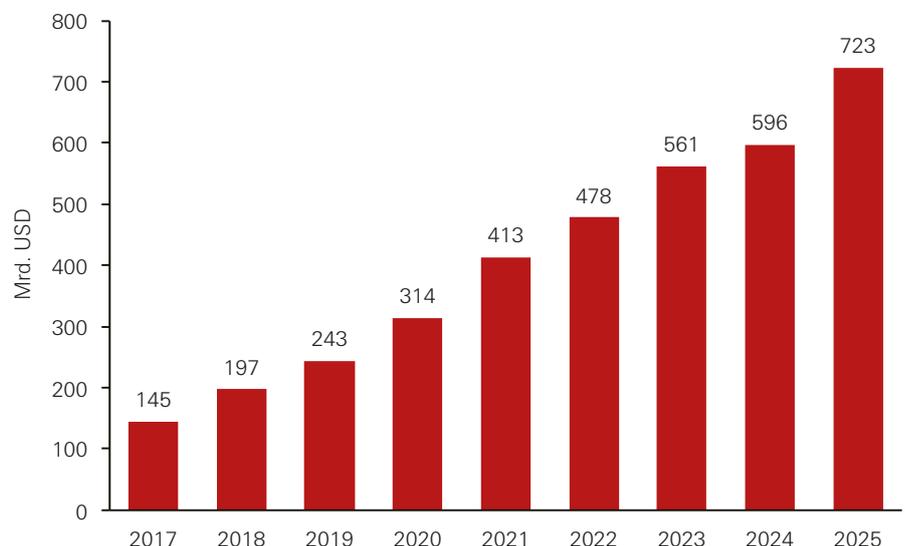
dass die Maschine oder Dienstleistung funktioniert.

Luft-/Raumfahrt und Sicherheit

Die Luft- und Raumfahrt und die Sicherheitsbranche im weitesten Sinne teilen viele Interessen und Entwicklungen. So lassen sich die einzigartigen Perspektiven und Fähigkeiten der Luft- und Raumfahrt häufig auch zur Verbesserung der Sicherheit nutzen. Die Digitalisierung hat zudem die Interoperabilität von Systemen und den Austausch von Daten ermöglicht. Unbemannte Luftfahrzeuge benötigen zum Beispiel Echtzeit-Videobilder, damit der Fernpilot das Fluggerät sicher und effektiv steuern kann – sei es zur Überwachung von Agrarflächen oder Menschenansammlungen oder zur Inspektion von Hochspannungsleitungen. Und ferngesteuerte Objekte, wie etwa Seedrohnen, können mithilfe von erdnahe Satelliten die erfassten Daten von Zeit zu Zeit per Satellitenantenne übertragen. Software und Hardware zur Gesichtserkennung kommt in vielen Sicherheitsbereichen zum Einsatz, unter anderem bei der automatischen Passkontrolle und beim Öffnen von Banking-Apps auf Mobiltelefonen. Darüber hinaus könnte Gesichtserkennungssoftware auch für kommerzielle Zwecke genutzt werden, um Kunden zu identifizieren und Datensätze abzurufen oder passgenaue Werbung anzuzeigen.

Diese und zahlreiche weitere neue Anwendungsfälle eröffnen neue Geschäfts- und Anlagemöglichkeiten.

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

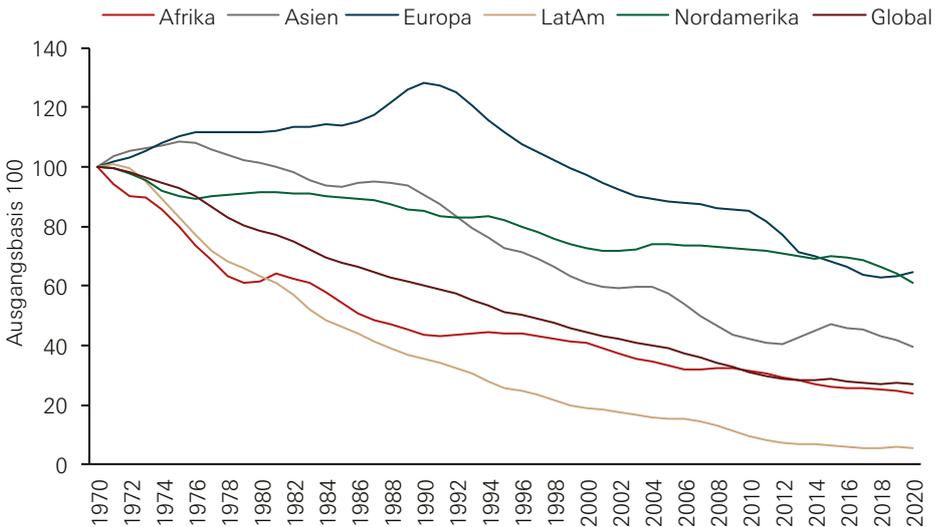


Quellen: Statista, HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025

Klimaschutz

Eine sichere, unabhängige und umweltfreundliche Energieversorgung ist heute gefragter denn je, und gerade der Faktor Sicherheit hat zuletzt an Bedeutung gewonnen. Auch die Biodiversität rückt beim nachhaltigen Investieren stärker in den Fokus, woraus sich attraktive Chancen ergeben.

Rückgang der beobachteten Wildtierpopulationen nach Region

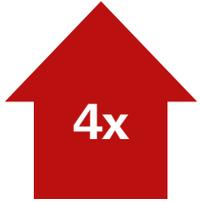


Quellen: Our World in Data. HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025; Daten bis Ende 2020

Unsere zwei Schwerpunktthemen

<p>1. Energie-sicherheit</p>	<p>Immer mehr Staaten und Unternehmen streben nach einer unabhängigen 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.</p>
<p>2. Biodiversität und Kreislauf-wirtschaft</p>	<p>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 Anleger Risiken leichter identifizieren und Chancen ausfindig machen.</p>

Starkes Wachstum bei erneuerbaren Energien dank KI



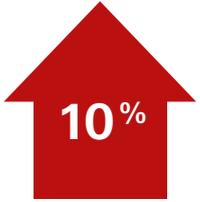
Der Ausbau von Solaranlagen dürfte sich bis 2035 vervierfachen.



Der Ausbau von Windkraftanlagen dürfte sich bis 2035 verdreifachen.



KI kann die Effizienz von installierten Windturbinen um etwa 20% erhöhen.



KI kann die Lebensdauer von installierten Windturbinen um etwa 10% verlängern.

Quellen: HSBC Global Research, Bloomberg New Energy Finance, HSBC Global Private Banking, Stand: Mai 2025

Eine sichere Energieversorgung zur Deckung des künftigen Bedarfs ist für Staaten unerlässlich geworden, zumal Fortschritte in der energiehungrigen KI sowohl das BIP als auch den Energiebedarf erheblich ankurbeln können. Rund um den Globus bemühen sich Regierungen und Unternehmen daher um ein größeres, heimisches, unabhängiges und nachhaltiges Energiesystem.

Angesichts der jüngsten Stromausfälle in Spanien, Portugal und Teilen Frankreichs erscheinen Infrastrukturinvestitionen zugunsten der Energiewende dringend geboten. Aufgrund der wachsenden Abhängigkeit von erneuerbaren Energien, müssen die Netzsysteme integriert und gefördert werden. Unternehmen optimieren den Einsatz von KI, um die Energieeffizienz zu gewährleisten und den Energiebedarf durch erneuerbare Quellen zu decken.

Neben den erneuerbaren Energien rückt nun auch die Biodiversität in den Fokus der Anleger, was unter anderem den jüngsten Fortschritten bei der Quantifizierung und Standardisierung der Bewertungsmethoden für natürliche Ressourcen

zu verdanken ist. Dass es nunmehr möglich ist, Land und Naturkapital einen monetären Wert zuzuschreiben, eröffnet neue Möglichkeiten in der Branche.

Da beide Themen für Anleger sehr interessant sind und zahlreiche Chancen bieten, haben wir zwei Anlagethemen entwickelt.

Energiesicherheit

Die geopolitische Unsicherheit hat in den letzten Monaten und Jahren erheblich zugenommen, so dass Regierungen und Unternehmen der Energieunabhängigkeit höchste Priorität eingeräumt haben. Die nachhaltige Energieversorgung ist ein entscheidendes Ziel, und die heimische Versorgung lässt sich mit erneuerbaren Quellen optimal sichern.

In der KI-Branche – ein wesentlicher Treiber der Energienachfrage – gibt es ebenfalls intensive Bestrebungen, den Energiebedarf durch erneuerbare Quellen zu decken.

Auch wenn es Herausforderungen für die Nachhaltigkeitswende gibt, sind die Fundamentaldaten nach wie vor solide. So weisen erneuerbare Energien auf

globaler Ebene günstigere Stromgestehungskosten auf als Kohle und Gas, wie die Grafik unten belegt. Die Stromgestehungskosten geben an, wie viel die Stromerzeugung aus einer bestimmten Energiequelle über die gesamte Lebensdauer durchschnittlich kostet. Sie werden als Kosten pro erzeugter Stromeinheit angegeben, üblicherweise in Dollar pro Megawattstunde (z. B. USD/MWh).

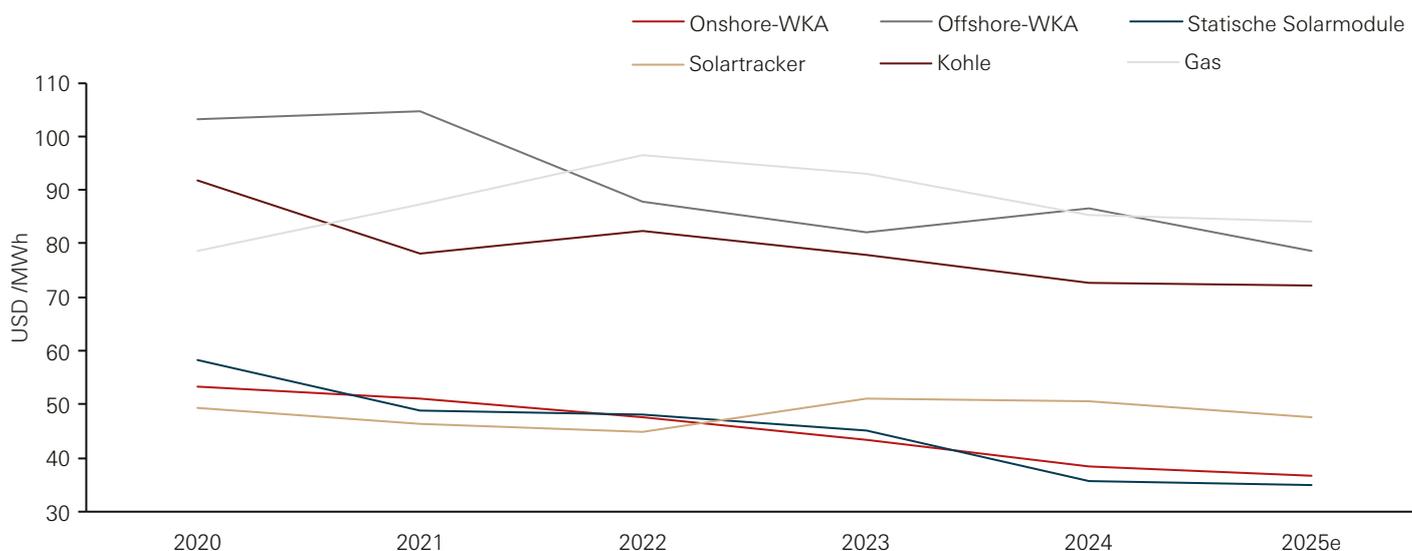
Bloomberg New Energy Finance zufolge wird der Ausbau von Solarenergie bis 2035 voraussichtlich viermal und von Windkraftprojekten dreimal so hoch sein wie bisher. Zudem haben die Investitionen in die globale Energiewende 2024 erstmals die 2-Billionen-Dollar-Marke überschritten.

Da unabhängige und erneuerbare Energiequellen bei Regierungen und Unternehmen in den meisten Regionen der Welt immer gefragter sind, verzeichnet das Thema Energiesicherheit ein stetiges Wachstum und neue Chancen.

Biodiversität und Kreislaufwirtschaft

Die Menschheit ist sich zunehmend bewusst, in welchem Maße die biologische

Globale Benchmarks für Stromgestehungskosten



Quellen: Bloomberg New Energy Finance, HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025. Daten für 2025 geschätzt.

Vielfalt der Erde bereits geschädigt wurde. Politische Entscheidungsträger haben daher den Globalen Biodiversitätsrahmen von Kunming-Montreal entwickelt, um die Nutzung natürlicher Ressourcen finanziell mess- und vergleichbar zu machen.

Damit können wir der Nutzung natürlicher Ressourcen nun einen Wert zuweisen. Laut BNEF sind wir bei 99 % unserer Nahrungsmittel und 60 % unserer Medikamente auf die Natur angewiesen. Außerdem hängen jährlich schätzungsweise 58 Bio. USD der globalen Produktion von der Natur ab. Nach Angaben von MSCI müssen 75 % der weltweit an-

gebauten Kulturpflanzen durch Tiere bestäubt werden, während 50 % unserer Nahrungspflanzen erosionsgefährdet sind. Es ist also wichtig, dass wir die Sache richtig anpacken.

Finanzierungen und Investitionen stellen Herausforderungen dar, doch ein Bereich steht weltweit auf dem Prüfstand: Subventionen, die die Umwelt schädigen. Wenn wir diese umweltfreundlicher gestalten, käme dies der Finanzierung der Biodiversität zugute. Die staatlichen Subventionen für Landwirtschaft, Wassernutzung und fossile Brennstoffe belaufen sich zusammen auf bis zu 1,8 Bio. USD.

Durch die Entwicklungen in diesem Bereich haben die Investitionen in die Biodiversität kräftig zugelegt: Das verwaltete Vermögen wuchs im 12-Monats-Zeitraum bis September 2024 um 50 %. Die Ausgangsbasis ist zwar niedrig, aber das Kunming-Abkommen hat eine Grundlage geschaffen, auf der man sehr gut aufbauen kann. Der Ansatz für Investitionen in die Biodiversität berücksichtigt zahlreiche Messgrößen von ESG-Scores über Klimaindikatoren bis hin zu biodiversitätsbezogenen Maßnahmen und Rahmenwerken. Hier bieten sich also mannigfaltige Chancen.

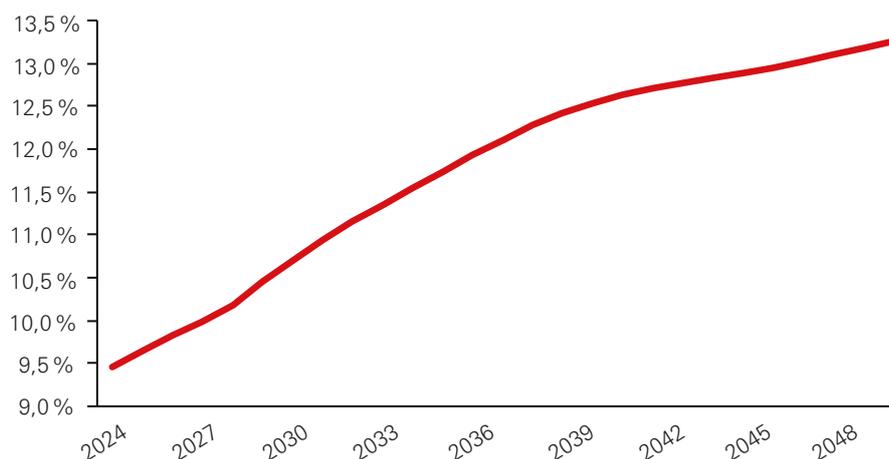




Gesellschaft im Wandel

Eine alternde Bevölkerung, ein verändertes Rollenverständnis, der technologische Fortschritt und die Verteilung des Wohlstandes sorgen für einen tiefgreifenden Wandel der Gesellschaft, wie wir sie kennen. Drei Themen sind in diesem Kontext aus unserer Sicht langfristig relevant und bieten attraktives Anlagepotenzial.

UN-Schätzung des Anteils über 65-Jähriger an der Weltbevölkerung bis 2050

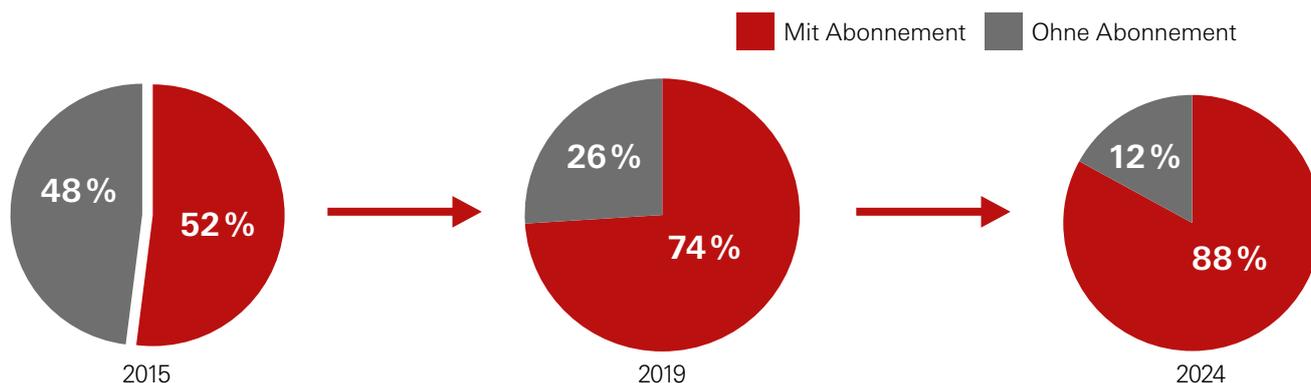


Quellen: UN World Population Prospects 2024, HSBC Global Private Banking, Stand: März 2024

Unsere drei Schwerpunktthemen

<p>1. Eine starke Gesellschaft</p>	<p>Unser Thema konzentriert sich auf die Gleichstellung der Geschlechter, Diversität, die Erwerbsbeteiligung von Frauen und den Zugang zu hochwertiger Bildung und Gesundheitsversorgung. Denn die Forschung zeigt: Vielfältig aufgestellte Unternehmen sind tendenziell erfolgreicher.</p>
<p>2. Streaming und Abonnements</p>	<p>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.</p>
<p>3. Silver Economy & Demographie</p>	<p>Hier stehen die Anlagechancen im Mittelpunkt, die sich aus der Alterung der Weltbevölkerung ergeben. Die Nachfrage der über 65-Jährigen 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.</p>

Haushalte mit Streaming-Abonnements in den USA



Quellen: Nielsen, Leichtman Research Group, HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025. Daten bis Dezember 2023

Weltweit verändern sich die Gesellschaften in beachtlichem Tempo. Alternde Bevölkerungen, sinkende Geburtenraten, rasante technologische Fortschritte, sich wandelnde Rollenbilder und wachsender Wohlstand kurbeln die Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen an und eröffnen Anlegern eine Fülle neuer Möglichkeiten.

Die Schwerpunktthemen, die wir mit unserem Trend „Gesellschaft im Wandel“ adressieren, nehmen die vielversprechendsten Chancen an den Aktienmärkten in den Blick.

Eine starke Gesellschaft

Die Stärkung von Diversität und Inklusion in Unternehmen ist ein wichtiger Aspekt für Anleger, die ihr Portfolio widerstandsfähiger gestalten möchten.

Ein demographischer Wandel in Unternehmen, mit dem die Belegschaft nach Geschlecht und Ethnie betrachtet bunter wird, birgt Chancen für Anleger und kann laut Forschung auch die Profitabilität steigern.

McKinsey & Company zufolge sind Unternehmen im obersten Quartil der Geschlechtervielfalt im Führungsteam mit 21 % höherer Wahrscheinlichkeit profitabler als andere. Unternehmen, die sich in Bezug auf die ethnische Vielfalt im obersten Quartil befinden, haben eine 33 % höhere Chance auf eine überdurchschnittliche Rentabilität.

Auch Untersuchungen von Deloitte haben gezeigt, dass ein starkes Zugehörigkeitsgefühl das Engagement der Mitarbeiter um bis zu 45 % steigern kann. Zudem verzeichnen Unternehmen mit ausgeprägten Diversitäts-, Gleichstellungs- und Inklusionspraktiken ein um 50 % geringeres Fluktuationsrisiko.

Unternehmen, die ihrer Belegschaft ein positives Arbeitserlebnis bieten – definiert von Deloitte als die Summe der Erfahrungen einer Person am Arbeitsplatz und ihrer Einstellung gegenüber dem Unternehmen – erreichen außerdem mit 1,6-mal höherer Wahrscheinlichkeit ihre Kundenziele und erzielen eine um 25 % höhere Rentabilität. Zudem erreichen sie eine doppelt so hohe Kundenzufriedenheit, verzeichnen geringere Fehlzeiten und eine um mehr als das Zweieinhalbfache stärkere Performance als ihre Wettbewerber.

Im Zentrum des gesellschaftlichen Wandels steht die rasant fortschreitende technologische Entwicklung. Diese zeigt sich auch deutlich in der Unterhaltungsbranche, in der sich der Konsum hin zum Streaming mit Abomodell verlagert hat. Solche neuen Formen des Konsums definieren nun die Zukunft.

Mit dem Thema **Streaming und Abonnements** decken wir Film und Fernsehen, Musik und Videospiele ab. Diese Formate haben in der jüngsten, durch steigende Lebenshaltungskosten ausgelösten Krise bewiesen, dass sie dank widerstandsfähiger Geschäftsmodelle fest im Alltag der Verbraucher verankert sind. Daher dürften diese Unternehmen 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. Rückläufige Inflation und Zinsen, hochwertige Inhalte sowie innovative Konsumformate und neue Produkte und Dienste eröffnen diesen Unternehmen zusätzliche Einnahmequellen und stärken zugleich die Kundenbindung.

Mit unserem Thema **Silver Economy & Demographie** richten wir den Blick auf Chancen, die eine alternde und wohlhabende Bevölkerung bietet, deren Konsumgewohnheiten sich deutlich von denen der Jüngeren unterscheiden.

Wir halten Ausschau nach Sektoren abseits der typischen Produkte und Dienstleistungen für die über 65-Jährigen, und nehmen dabei auch Hotels, die Kreuzfahrtindustrie, Technologie sowie Spezialwerte im Finanzsektor und in der Unterhaltung, wie z. B. Casinos, ins Visier. Die rüstigen und wohlhabenderen Ruheständler werden schließlich auch abseits der typischen Bereiche Pflege und Lifestyle nach Möglichkeiten suchen, ihr Geld auszugeben

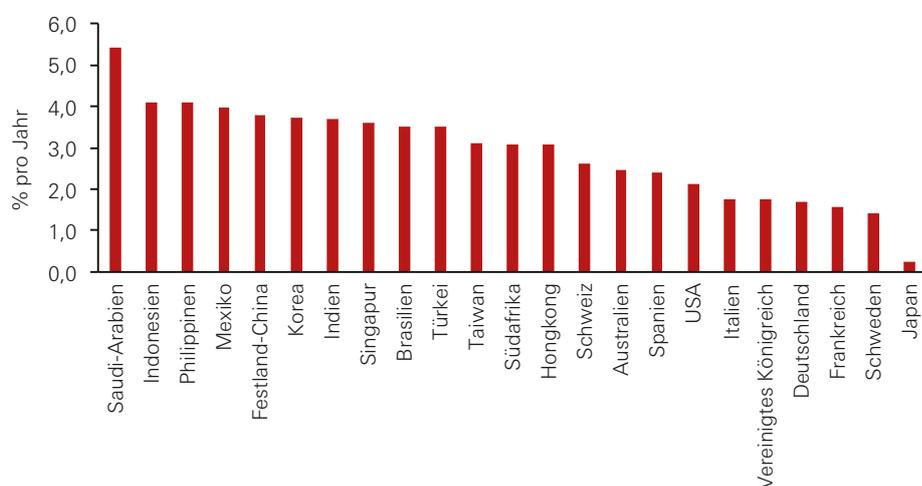
Vermögen, Rente und Wohneigentum sind nach einem langen Arbeitsleben aufgebaut: Die über 60-Jährigen sind daher im Durchschnitt finanziell besser gestellt, und dieses Vermögen kann im Alter für neue Erfahrungen und Lebensgewohnheiten eingesetzt werden.

Daneben dürften auch die KI und humanoide Roboter eine zentrale Rolle in der Altersgruppe der über 65-Jährigen übernehmen. Durch die jüngsten Fortschritte können diese eine Vielzahl nützlicher Aufgaben übernehmen, was für ältere Verbraucher von enormem Wert wäre.

Obgleich es sich hier um ein langfristiges Thema handelt, bieten sich bereits jetzt attraktive Chancen.

Die Gesellschaften befinden sich in einem tiefgreifenden Wandel entlang zentraler Bruchlinien – und genau in diesen Übergangsbereichen eröffnen sich neue Möglichkeiten.

Wachstum der Bevölkerung über 65 Jahre (2025–2035)

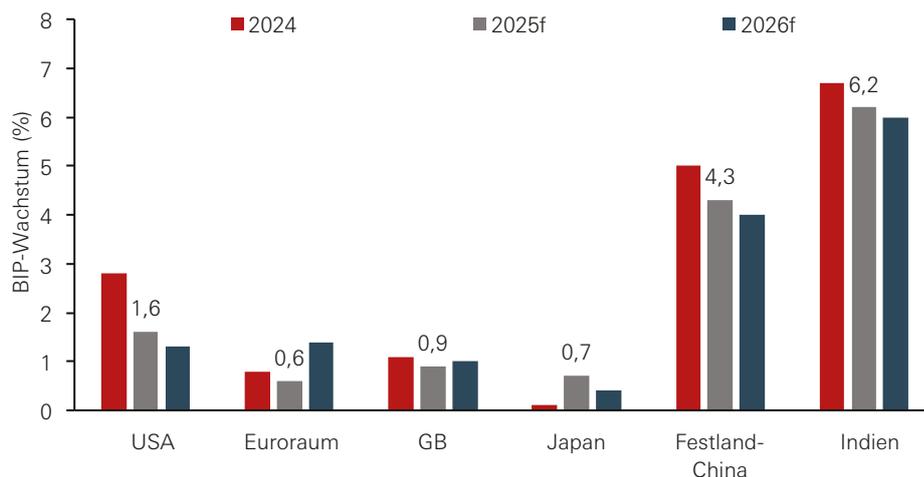


Quellen: Daten der Abteilung für Bevölkerungsfragen der Vereinten Nationen (2024), HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025

Resilienz trotz Zollstreit

Wir rechnen nicht mit einer Rezession in den USA. Die Handelszölle werden jedoch auf der ganzen Welt in den Konjunkturdaten und Unternehmensgewinnen zu spüren sein. Daher sollten Anleger Bereiche in Betracht ziehen, die von politischer Unterstützung profitieren und die Auswirkungen der Zölle auf Portfolioerträgen und Volatilität über Investitionen in Qualitätstitel verringern.

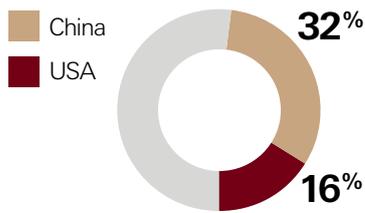
Unsere BIP-Wachstumsprognosen sind eher verhalten, mit einer Rezession rechnen wir aber nicht



Quellen: HSBC Global Research, HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025. Die Prognosen können Änderungen unterliegen.

Unsere drei Schwerpunktthemen

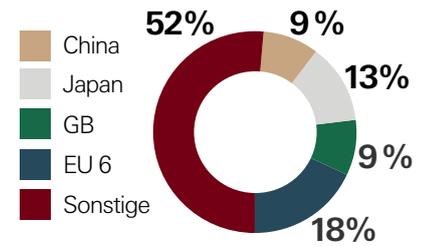
1. Die Re-Industrialisierung Nordamerikas	<p>Eines der zentralen Ziele der US-Handelszölle ist es, Fertigung wieder zurück in die USA zu verlagern. Und tatsächlich sehen sich Unternehmen durch die Zölle veranlasst, einen größeren Teil ihrer Lieferketten in die USA zurückzuholen. Zudem haben sich einige Länder in der Hoffnung auf ein Handelsabkommen bereit erklärt, in den USA zu investieren oder in größerem Umfang US-Waren zu beziehen. Davon dürften Akteure im Ingenieurwesen, im Transport- und Logistiksektor sowie im Baugewerbe profitieren.</p>
2. Globale Finanzwerte	<p>Finanzwerte gehören zu den Titeln mit der besten Wertentwicklung, weshalb wir an unserer positiven Einschätzung festhalten. Die Nettozinssmargen sind aufgrund der nach wie vor recht steilen Zinsstrukturkurve immer noch hoch. Zudem sind die Handelserlöse dank der Marktvolatilität gestiegen und haben die verhaltenen Aktivitäten im M&A-Bereich und im Investmentbanking kompensiert. Und obwohl bei Krediten höhere Zahlungsrückstände zu beobachten sind, bleiben diese im historischen Vergleich niedrig.</p>
3. Augen auf bei der Anleiheauswahl	<p>Ein solider Bestand an Qualitätsanleihen kann für stabile Portfolioerträge sorgen, was angesichts der schwankenden globalen Risikobereitschaft von Vorteil ist. Hierfür nutzen wir die umfangreichen Chancen an den Investment-Grade- und High-Yield-Märkten der Industrie- und Schwellenländer. Aktuell bevorzugen wir eine leicht überdurchschnittliche Duration, um uns das Potenzial von Zinssenkungen zu sichern. Damit sind wir auch für den Fall gut aufgestellt, dass die Zölle das Wachstum beeinträchtigen. Wir verfolgen aber weiterhin einen aktiven Ansatz, da wir nach wie vor mit Volatilität in beide Richtungen rechnen, die sich Manager zunutze machen können.</p>



Die USA wollen ihren Anteil von derzeit 16 % an der weltweiten Produktion erhöhen.



Ein Anstieg der US-Importe von 41 % vor der Zollankündigung am „Liberation Day“ ließ das BIP im Q1 schrumpfen.



China hält weniger US-Staatsanleihen, als viele Anleger vermuten; dadurch sinkt das Risiko von Verkäufen.

Quellen: US Department of Economic Affairs, Weltbank, Safeguard Global, HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025

Die Re-Industrialisierung Nordamerikas

Die US-Regierung hat ein klares Ziel vor Augen: Sie will den Fertigungssektor in den USA wiederbeleben, ihren Anteil an der weltweiten Produktion ausbauen, entsprechende Investitionen im eigenen Land stärken sowie Industriearbeitsplätze schützen und neue schaffen.

Während die Vorgängerregierung die USA mit steuerlichen und anderen Anreizen für Investitionen attraktiv machen wollte, setzt die aktuelle Administration auf Zölle. Dadurch werden Unternehmen fast schon gezwungen, verstärkt im eigenen Land zu produzieren.

Dies dürfte einen Anstieg der Bautätigkeit zur Errichtung von Produktionsstätten in den USA zur Folge haben, wovon auch Nebendienstleistungen – von der Logistik über das Ingenieurwesen bis zu Energie- und Wasserversorgern – profitieren dürften. Modernste Fertigungsverfahren verlangen zudem nach einer hohen technologischen Kompetenz, und die USA haben hier nach wie vor die Nase vorn. Sollte es den USA gelingen, Investitionen anzuziehen, könnte dies einen Schneeballeffekt nach sich ziehen. Denn Unternehmen dürften vor allem dann investieren und branchenspezifisches Know-how zurückbringen, wenn auch ihre Zulieferer oder Geschäftskunden wieder in die USA zurückkehrt sind. Während die Rückverlagerung der Produktion in die USA also mit Hindernissen verbunden ist, dürften viele Unternehmen sich dennoch dazu entschließen, stillgelegte Anlagen wieder in Betrieb zu nehmen und zu modernisieren sowie kurzfristige Zusatzinvestitionen zu tätigen, um die Kapazität nach Möglichkeit schnell hochzufahren. Einige von ihnen haben bereits angekündigt, investieren zu wollen. Viele ausländische Regierungen signalisieren indes ihre Bereitschaft, mehr Waren aus den USA zu beziehen, um bessere Voraussetzungen für Handelsabkommen zu schaffen.

gen, um die Kapazität nach Möglichkeit schnell hochzufahren. Einige von ihnen haben bereits angekündigt, investieren zu wollen. Viele ausländische Regierungen signalisieren indes ihre Bereitschaft, mehr Waren aus den USA zu beziehen, um bessere Voraussetzungen für Handelsabkommen zu schaffen.

Globale Finanzwerte

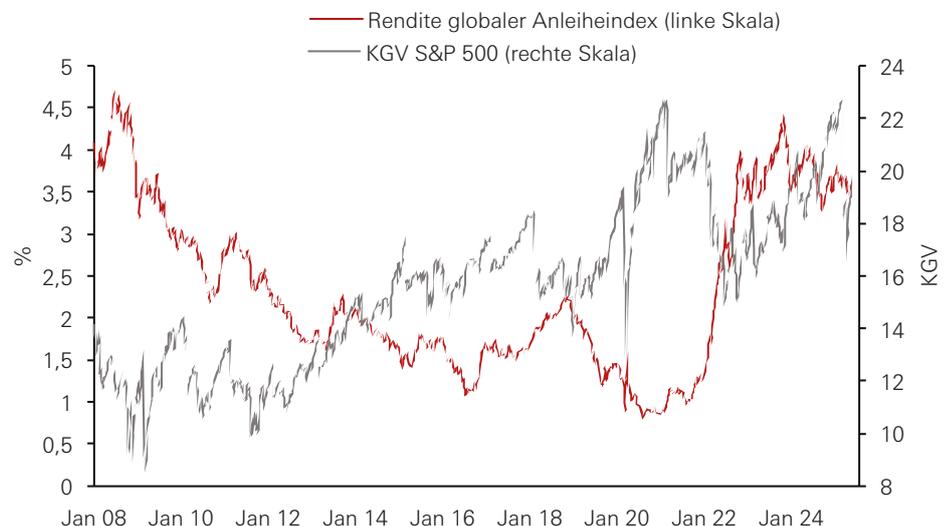
Im Großen und Ganzen überraschte der Bankensektor mit seinen Zahlen für das erste Quartal durchaus positiv. Außerdem waren einige interessante Trends zu beobachten.

Während die meisten Sektoren von Zöllen belastet wurden, vermeldeten Banken die höchsten Handelserlöse seit über einem Jahrzehnt. Da uns die Volatilität voraussichtlich erhalten bleibt,

dürften auch künftig hohe Handels- und Vermögensverwaltungserlöse generiert werden.

Bei einigen Banken wird diese positive Entwicklung allerdings durch geringere Erlöse im Investmentbanking ausgeglichen, da Börsengänge und M&A-Aktivitäten rückläufig sind. Wenn die Volatilität nachlässt, werden sich viele Unternehmen jedoch gezielt nach M&A- und Investitionsmöglichkeiten umsehen, um ihre Lieferketten neu auszurichten und KI-gestützte Innovationen zu finanzieren. Der Zinsausblick ist natürlich ein weiterer Faktor für die Gewinne der Banken. Zinssenkungen werden nur allmählich erfolgen, und die Zinsstrukturkurve ist verhältnismäßig steil. Das sorgt für einen höheren Zinsüberschuss.

Die globalen Anleiherenditen sind weiter erhöht und bieten deshalb Relative-Value- sowie ordentliches Hedging-Potenzial gegenüber Aktien



Quellen: Bloomberg, HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Und wenngleich sich der Wachstumszyklus etwas verlangsamt, so dürfte unsere Einschätzung, dass die USA wahrscheinlich um eine Rezession herumkommen, für etwas Entspannung sorgen. Die Zahlungsrückstände in den Kreditportfolios steigen nur sehr langsam und sind nach wie vor niedrig, so dass sich auch die diesbezüglichen Sorgen in Grenzen halten.

Und schließlich sind Titel aus dem Finanzsektor nach dem Gesundheitswesen immer noch am günstigsten, was ihre Attraktivität zusätzlich steigert.

Augen auf bei der Anleiheauswahl

Anleihen im Portfolio können Erträge generieren und für Diversifizierung sorgen. Die Gesamtrendite eines globalen Anleiheportfolios liegt weit über dem, was seit der Finanzkrise im Jahr 2008 an Renditen erzielt werden konnte. Im Gegensatz dazu bewegen sich die Aktienbe-

wertungen nahe am Durchschnitt (nicht den Tiefständen) der letzten zwanzig Jahre.

Um das Chancenspektrum für ertragsorientierte Portfolios möglichst in vollem Umfang zu nutzen, halten wir am gesamten Anleihemarkt nach guten Gelegenheiten Ausschau. Die relativ steilen Zinsstrukturkurven von Staatsanleihen aus Industrieländern sprechen derzeit für eine leicht überdurchschnittliche Duration. Außerdem eignen sich Safe-Haven-Anleihen mit längerer Laufzeit im Falle einer Konjunkturabkühlung natürlich besser zur Diversifizierung als Anleihen mit kürzerer Laufzeit.

Die Credit-Spreads bei Unternehmensanleihen sind derzeit nicht besonders großzügig, dennoch bieten sie Anlegern zusätzliche Renditen. Im Vergleich zur Volatilität an den Aktienmärkten sind die Spreads verhältnismäßig stabil geblieben.

Wir setzen auf einen aktiven Ansatz, da Fondsmanager Volatilität nutzen können, um die Duration zu verlängern oder zu verkürzen und sich innerhalb des Bonitätspektrums nach oben oder unten zu bewegen. Der entscheidende Faktor in unserer Anleihestrategie ist eine kluge Auswahl aus Unternehmensanleihen, um eine risikobereinigte Wertsteigerung zu erzielen.



Aktien

Auch wenn der Schock über die angekündigten Zusatzzölle langsam nachlässt, ein 90-tägiges Moratorium gewährt wurde und die Verhandlungen nun auf Hochtouren laufen: Die Aktienmärkte bleiben volatil. Die Auswirkungen der Zölle auf die Realwirtschaft bleiben daher abzuwarten. Dank der besseren Stimmung und des Ausblicks übergewichten wir US- und globale Aktien im Mai jedoch wieder leicht. Das Gewinnwachstum dürfte weiterhin verhalten ausfallen, doch auch die Erwartungen sind inzwischen niedriger, und die Bewertungsniveaus nahe der historischen Durchschnittswerte sind deutlich weniger anspruchsvoll als im Vorjahr. Wir haben US-Aktien übergewichtet, da der Drang, sich von US-Vermögenswerten abzuwenden, unter den Anlegern nicht mehr so stark zu sein scheint. Außerdem dürften Steuersenkungen die Stimmung in den kommenden Monaten heben. Auch in Asien (China, Indien und Singapur) haben wir unsere Position übergewichtet, denn die Region bleibt ein globaler Wachstumsschwerpunkt und profitiert von Innovationsstärke und einer hohen lokalen Nachfrage.

Das alles dominierende Thema der letzten Monate waren zwar die Zusatzzölle der USA und ihre makroökonomischen Auswirkungen, doch für Aktieninvestoren bleiben auch KI-Innovation und technologischer Fortschritt zentrale Themen. Wir sehen weltweit selektives Kurspotenzial in Bereichen, die von KI-getriebenen Produktivitätsverbesserungen profitieren oder diese ermöglichen – darunter Software, Sicherheit, Automatisierung und Robotik und die Versorger, die damit verbundene Dienstleistungen erbringen. KI steht unverändert im globalen Fokus,

verheißt sie doch sektorübergreifend eine deutliche Steigerung von Produktivität und Profitabilität. Vor diesem Hintergrund haben wir globale und amerikanische IT-Werte im Mai wieder leicht übergewichtet. Nach einer aktuellen Studie der St. Louis Fed hat sich keine Technologie historisch so schnell etabliert wie die KI. Laut FactSet setzten Ende 2024 50 % der Unternehmen im S&P 500 KI-Lösungen ein. Die St. Louis Fed schätzt den Produktivitätszuwachs durch KI in den USA auf 1,1 %. Beschäftigte seien in jeder Stunde, in der sie KI nutzen, um 33 % produktiver.

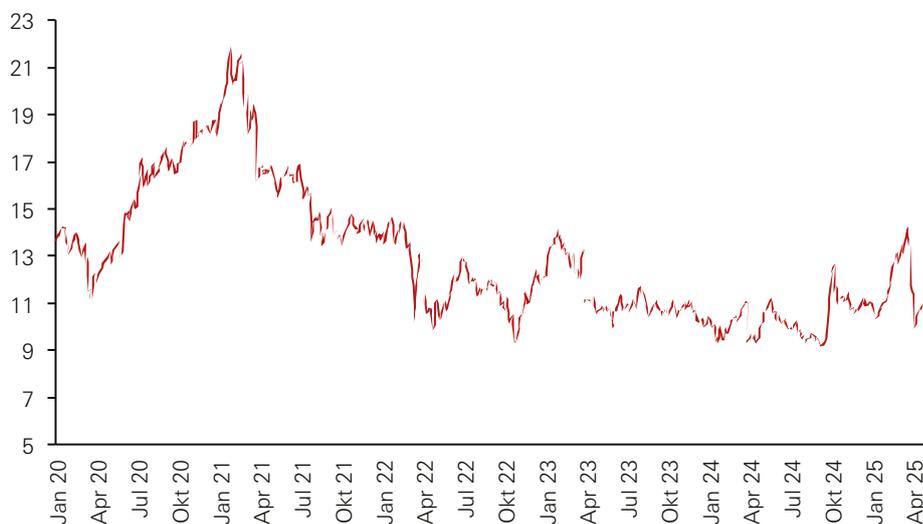
Wachstum in Asien – attraktive Bewertungen

Die breite Erholung asiatischer Märkte beruht auf geld- und haushaltspolitischen Lockerungen, KI-Optimismus und der wachsenden Zuversicht, dass die Volkswirtschaften und Märkte der Region dank dieser Gegebenheiten für die Zollbelastungen gewappnet sind. Wir be-

halten unsere Übergewichtung in China, Indien und Singapur bei. China profitiert von gezielten Anreizen und einem neuen Fokus auf den Technologiesektor – mit raschen Fortschritten bei KI-Modellen, Elektromobilität, Robotik und anderen Technologien. Außerdem sind chinesische Aktien günstig bewertet und für globale Anleger entsprechend attraktiv. Schließlich hat die Entspannung im Handelskonflikt mit den USA das damit zusammenhängende Verlustrisiko für 90 Tage weitgehend neutralisiert. In Indien profitieren die Unternehmensgewinne und damit auch der heimische Aktienmarkt derweil weiterhin von starkem Wachstum, neuen Handelsabkommen und der breiten Aufstellung der Wirtschaft. Zudem gehen wir davon aus, dass das Land dank seiner schnellen Digitalisierung und seiner Ambitionen in der Fertigungsindustrie zu den Gewinnern der Lieferketten-Neuausrichtung in der Region gehören wird. Der singapuri-

Das Bewertungsniveau des MSCI China liegt immer noch nahe dem Fünffjahrestief

MSCI China: Rollierendes 12-Monats-KGV



Quellen: Bloomberg, HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.



sche Markt ist relativ defensiv ausgerichtet und eher lokal orientiert – im aktuellen Umfeld zwei wünschenswerte Merkmale – und in Japan belastet die Stärke des Yen die Gewinnmargen der Exporteure. Dennoch dürften die Märkte weiterhin von der technologischen Revolution und abnehmenden Handelsspannungen profitieren.

Wird sich Europa zusammenraufen?

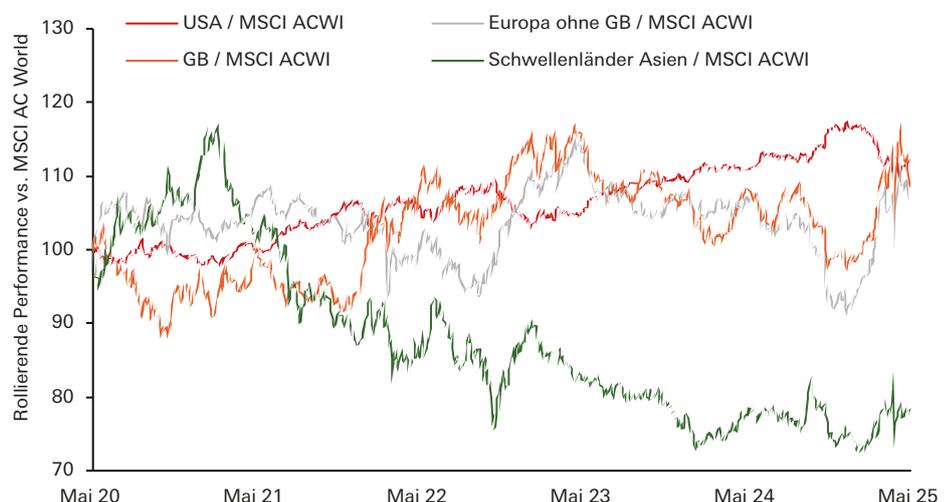
Zollschocks und der militärische Konflikt an der europäischen Außengrenze zwingen Europa zum Handeln. Deutschland hat sich fiskalischen Spielraum geschaffen, und auch auf EU-Ebene sind Mittel verfügbar. Es stellt sich aber die Frage, ob der neue Wind nur durch die Verteidigungsausgaben wehen wird oder ob auch auf Marktreformen und schnelle Fortschritte bei der Digitalisierung zu hoffen sein wird. Da Anleger nun mit weniger Sorge auf das Wachstum und die Politik in den USA blicken können, nimmt die aktive Diversifizierung in Richtung Europa ab. Der europäische Konsumgütersektor kann von der globalen Nachfrage nach Luxusgütern nicht nennenswert profitieren, denn die asiatischen Verbraucher sind noch nicht vollständig zurückgekehrt und die unsichere Entwicklung des Welthandels belastet Nicht-Basiskonsumgüter. Die Notwendigkeit einer koordinierten Industriepolitik eröffnet aus unserer Sicht einige spezifische Chancen bei Infrastrukturinvestitionen, Industriewerten und der Energienachfrage.

Neubewertung von US-Aktien infolge politischer Neuausrichtung in den USA

Nach dem großen Schock des „Liberation Day“ hat sich das Marktvertrauen dank weiterer aus Unternehmens- und Marktsicht positiver Ankündigungen etwas erholt. Zwar könnte die Wachstumsschwäche die Unternehmensgewinne belasten, doch sind die Konsensuserwartungen bereits gesunken und die Bewertungen sind deutlich niedriger als im Vorjahr. Daher haben wir US-Aktien sowie die großen US-Tech- und -Kommunikationssektoren wieder übergewichtet. Weitere Lockerungsschritte der Fed in den kommenden Monaten dürften sich günstig auswirken: Sie sind tendenziell positiv für Unternehmensgewinne und die US-Aktienmarktbewertungen.

Produktivität und Profitabilität werden weiter von technologischen Entwicklungen profitieren, denn die nächste Generation von KI-Anwendungen wird mehr wertschöpfende Produkte und Dienstleistungen hervorbringen. Industriewerte dürften von Trends wie der Re-Industrialisierung und Near-/Onshoring profitieren. Dies gilt insbesondere, wenn die US-Regierung tatsächlich Steuerreformen und Deregulierungsmaßnahmen umsetzt. Auch bei Finanzwerten sind wir leicht übergewichtet, denn zum einen ist die Zinskurvenstruktur positiv und zum anderen dürften die Rezessionsorgen abnehmen.

Die Underperformance von US-Aktien dürfte dank des wieder erstarkenden Vertrauens vorbei sein



Quellen: Bloomberg, HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

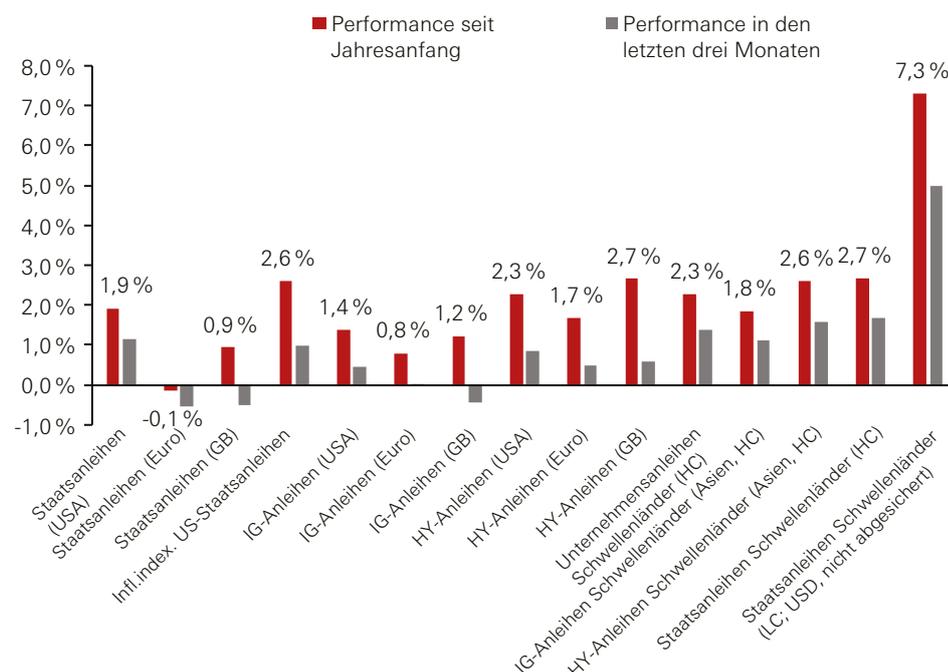
Anleihen

Wir nehmen gegenüber den Anleihemärkten eine neutrale Haltung ein. Dabei zeigen wir eine leichte Präferenz für eine lange Duration, bietet eine solche doch eine natürliche Absicherung als Pendant zu unserer risikofreudigen Positionierung in Aktien. Außerdem könnten sich die Wirtschaftsdaten, insbesondere in den USA, in den nächsten Monaten durchaus verschlechtern. Davon wiederum dürften Staatsanleihen profitieren. Daher halten wir bei Staatsanleihen aus Industrieländern (ohne Japan) und globalen Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating (IG) an unserem längeren Durationsziel von 7–10 Jahren fest. Im Rahmen unserer Allokation bevorzugen wir britische Staatsanleihen und IG-Unternehmensanleihen aus dem Vereinigten Königreich und aus Kernländern des Euroraums. In Hartwährungsanleihen aus Schwellenländern sind wir leicht übergewichtet, wobei unser Fokus auf asiatischen Qualitätspapieren liegt. Angesichts der derzeitigen Wirtschaftsphase und der höheren Marktvolatilität behalten wir die anspruchsvollen Bewertungen globaler High-Yield-Anleihen weiter im Blick. Insgesamt erfüllen IG-Unternehmensanleihen immer noch ihren Zweck: Sie eignen sich gut, um Multi-Asset-Portfolios zu diversifizieren und über höhere Anleiherenditen Erträge zu generieren. Das gilt insbesondere für auf US-Dollar lautende IG-Anleihen. Wichtig ist weiterhin die aktive Titelauswahl – umso mehr in Anbetracht der unsicheren US-Politik und des ungewissen Ausgangs der Zollverhandlungen.

Im Mittelpunkt der Diskussion an den Märkten stand in den vergangenen Monaten die „De-Dollarisierung“: die Möglichkeit, dass ausländische Investoren ihr Engagement in USD-Anlagen reduzieren. Richtig ist, dass sich US-Staatsanleihen seit dem „Liberation Day“ am 2. April nicht so verhalten haben, wie man es erwartet hätte, da die Renditen nicht mit den US-Aktienmärkten korrelierten. Mit gewagten Aussagen zu strukturellen Veränderungen sind wir jedoch generell zurückhaltend, insbesondere wenn sie auf einigen wenigen Tagen mit außergewöhnlichen Handelsmustern beruhen. Bis sich die Bedeutung von USD-Anlagen wirklich verändert, dürften unseres Erachtens nicht nur Tage, sondern Jahre ins Land gehen. In einem diversifizierten Anleiheportfolio oder bei passiven Anlagen lassen sich US-Staatsanleihen nur mit großem Aufwand vermeiden, denn der US-Anleihemarkt ist der größte und

liquideste öffentliche Markt der Welt, dessen Wert 50 % der Staatsanleihen aus Industrieländern entspricht (ggü. 6 % bei Bundesanleihen und 6 % bei britischen Staatsanleihen (Gilts)). Der weltweite Handel wird oftmals in USD ausgewiesen, und Erlöse müssen in USD-Anlagen transformiert werden, was die Bedeutung der weltgrößten Volkswirtschaft unterstreicht. Allein schon aus Mangel an Alternativen ist mit ruckartigen Veränderungen nicht zu rechnen. Daher gehen wir davon aus, dass sich in den kommenden Monaten andere Faktoren als Impulsgeber für die Anleihemärkte erweisen werden. Nach dem ersten Zollschock, dem Verhandlungen, Erleichterung und Hoffnung folgten, dürfte sich die Aufmerksamkeit nun den nachgelagerten Auswirkungen wie dem Dominoeffekt auf den privaten Konsum und Unternehmensinvestitionen zuwenden.

An den Anleihemärkten ist die Volatilität seit dem „Liberation Day“ vom 2. April erhöht



Quellen: Bloomberg, HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Die in aktuellen Konjunkturumfragen bei US-Unternehmen und -Verbrauchern abgebildete Schwäche ist ausgedehnt und könnte sich über kurz oder lang auch in den harten Konjunkturdaten niederschlagen. Dieser Fall ist zwar nicht unser Basisszenario, doch wenn er eintritt, könnte sich die US-Notenbank (Fed) gezwungen sehen, auf die Konjunkturschwäche einzugehen und sich auf die Arbeitsmarktstabilität zu konzentrieren anstatt auf die vorübergehenden Effekte der Zölle auf die Inflation – auch wenn das Risiko zuletzt zurückgegangen ist. Damit wären eine weitere Neubewertung der Geldpolitik und ein weiterer Rückgang der US-Staatsanleiherenditen möglich.

Hierbei handelt es sich allerdings nicht um den aktuellen Marktkonsensus. Tendenziell möchten sich Anleger auf die positiven Aspekte der jüngsten Ereignisse konzentrieren. Dazu gehört beispielsweise die Entschärfung des Handelskonflikts zwischen den USA und China, die zu einem Anstieg der Risikoaktiva und Renditen geführt hat. Aufgrund der Unsicherheit in puncto Wirtschaftswachstum und bevorstehendem Stellenabbau dürften die US-Verbraucher nicht so schnell wieder Vertrauen fassen wie die Anleger. Wir rechnen in diesem Lockerungszyklus weiterhin mit drei Leitzinssenkungen von je 25 BP, während der Markt von ca. 100 BP ausgeht (Fed Funds Future, Stand: 12. Mai). Doch selbst wenn der US-Leitzins um 100 BP gesenkt würde,

läge der Zinssatz über der von der Fed definierten neutralen Positionierung von 3 %. Damit wäre eine restriktive Geldpolitik im Falle einer Konjunkturabschwächung eventuell nicht gerechtfertigt.

Inflation?

Die Inflation in den USA könnte in den kommenden Monaten steigen, sollten die Zusatzzölle aufrechterhalten werden. Bis zum 9. Juli wird sicherlich das ein oder andere Handelsabkommen geschlossen werden, doch dürfte ein Mindestsatz von 10 % auf sämtliche US-Importe bestehen bleiben. Damit wären diese Abgaben so hoch wie schon seit Anfang des 20. Jahrhunderts nicht mehr. Die Zeche für die Zölle zahlen letztlich die US-Verbraucher. Zudem könnte der Einzelhandel Umsatzeinbußen verzeichnen. Eine weitere Frage betrifft die Unternehmensmargen: Inwieweit werden sich US-Unternehmen angesichts der begrenzten Preismacht in einer schwächelnden Wirtschaft von Preissteigerungen erholen können? Wir sind weiterhin der Meinung, dass Zölle – ähnlich wie höhere Steuern auf Waren – die Inflation kurzfristig anheizen. Stärker als gemeinhin angenommen dürften jedoch die Folgen für die Konjunktur ausfallen, da Zölle für Investitionsausgaben, Margen, die Beschäftigung im verarbeitenden Gewerbe und den Warenkonsum nichts Gutes verheißen. Und da in den meisten Industrieländern ein Disinflationstrend zu beobachten ist, müssten die Zölle diese Entwicklung erst umkehren, bevor sie

die Inflation in den USA ankurbeln. Darüber hinaus könnten andere große Regionen wie Festlandchina, die eine geringe oder stärker rückläufige Inflation aufweisen, die globale Inflation teilweise stabilisieren. Laut EZB und BoE könnten die US-Zölle in einem Szenario ohne Vergeltungsmaßnahmen disinflationär auf ihre jeweilige Binnenwirtschaft wirken.

Wo stehen wir?

Insgesamt betrachtet haben sich die Staatsanleiherenditen in den letzten zwei Jahren in einer breiten Handelsspanne bewegt. Derzeit liegen die Renditen näher an ihrem Höchststand und könnten daher etwas sinken, was unsere Long-Durationsposition (7–10 Jahre) in Staatsanleihen aus Industrieländern (ohne Japan) und globalen IG-Anleihen rechtfertigt. Unter den Staatsanleihen bevorzugen wir britische Gilts, da sie im Vergleich zu anderen Staatsanleihen aus Industrieländern attraktiv bewertet sind. Sorgen um das Wirtschaftswachstum im Vereinigten Königreich sowie die Entspannung auf dem Arbeitsmarkt dürften britische Staatsanleihen ebenfalls stützen. Wir haben eine leichte Präferenz für Gilts gegenüber Bundesanleihen, da diese seit Ende März, als das deutsche Konjunkturprogramm verkündet wurde, eine Outperformance erzielt haben.

Nach einer anfänglichen Erhöhung um 20–40 BP bei globalen IG-Anleihen bzw. um 110–150 BP bei globalen High-Yield-Anleihen haben sich die Spreads von Unternehmensanleihen zuletzt wieder

Die Renditen von Staatsanleihen aus Industrieländern liegen aktuell nahe dem oberen Ende der Zweijahresspanne



Quellen: Bloomberg, HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.



verringert, wodurch die Bewertung der Papiere nicht mehr so attraktiv ist. Daher behalten wir unsere neutrale Haltung gegenüber auf USD lautenden IG-Anleihen und globalen High-Yield-Anleihen bei, bevorzugen jedoch auf EUR und GBP lautende IG-Unternehmensanleihen. Obwohl das Risiko durch das Hin und Her in der amerikanischen Zollpolitik leicht abgeklungen ist, sind die Anleihemärkte unseres Erachtens noch nicht völlig aus dem Schneider. Der Markt wird die eingehenden Daten eingehend auf Anzeichen einer Konjunkturabschwächung in den Industrieländern prüfen, insbesondere in den USA. Unserer Ansicht nach haben sich die Segmente der Anleihemärkte voneinander entkoppelt. Es fällt schwer, die Spreads von nahezu 100 BP für auf US-Dollar lautenden IG-Anleihen mit den 100-BP-Zinssenkungen der Fed in Einklang zu bringen, die im Fed Funds Future für die nächsten zwölf Monate eingepreist sind. Diese Lücke dürfte sich jedoch schließen, und wir gehen davon aus, dass das Pendel leicht in Richtung höherer Spreads ausschlägt.

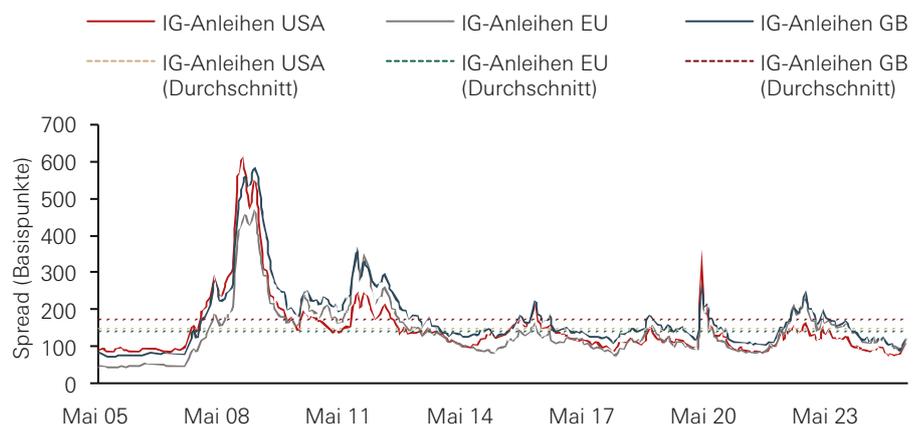
In Anbetracht der Unsicherheit rund um die wirtschaftlichen Auswirkungen der verhängten Zölle gewinnt die aktive Titelauswahl bei Unternehmensanleihen weiter an Bedeutung. Das gilt auch dann, wenn die Zusatzzölle letztendlich doch nicht verhängt werden sollten. Manche Unternehmen sind für dieses Umfeld besser gewappnet als andere. So könnten sich Finanzunternehmen und insbesondere Banken dank einer hohen Kapi-

talausstattung, niedrigen NPL-Beständen und der Resilienz gegenüber Zöllen relativ gut entwickeln. Auch bei europäischen Papieren mit einem A-Rating ist Wertschöpfungspotenzial vorhanden – insbesondere in Sektoren wie Chemie oder Energie, in denen ein Großteil des Abwärtsrisikos bereits eingepreist ist.

In den Schwellenländern ist es den Zentralbanken dank des relativ stabilen US-Dollars möglich, sich auf lokale Faktoren zu konzentrieren. Da vielerorts ein nur geringer Inflationsdruck herrscht, sind auch weitere geldpolitische Lockerungen möglich. Beim Thema Zölle herrscht noch immer ein hohes Maß an Unsicherheit. Aus diesem Grund bleibt unsere Haltung gegenüber Emerging-Markets-Anleihen in Lokalwährung neutral, und wir bevorzugen aufgrund ihrer Carry-Erträge Länder mit hohen Renditen wie Indien oder Indonesien.

Während wir bei unserer neutralen Haltung gegenüber EM-Hartwährungsstaatsanleihen bleiben, haben wir – dank China – Auslandsschuldtitel leicht übergewichtet, die von Unternehmen aus Schwellenländern begeben wurden. Hier setzen wir vor allem über Tech-Unternehmen, Banken und Staatsbetriebe auf das Investment-Grade-Segment.

Die Credit-Spreads der Unternehmensanleihen sind im historischen Vergleich weiter niedrig



Quellen: Bloomberg, HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Währungen und Rohstoffe

Das Hin und Her in der amerikanischen Zollpolitik hat an den Devisenmärkten jüngst für eine sehr volatile Entwicklung gesorgt. In Erwartung einer geringeren Handelsdynamik und höherer Preise in den USA kehren die Anleger dem Greenback den Rücken und die De-Dollarisierung beschleunigte sich. Allerdings sieht der Markt die künftige Entwicklung des Handels nun wieder optimistischer, die De-Dollarisierung hat sich umgekehrt und man blickt mit mehr Zuversicht auf den US-Dollar. Wir rechnen derzeit nur mit begrenzten Abwärtsrisiken für den US-Dollar, denn die Hoffnung auf Handelsab-

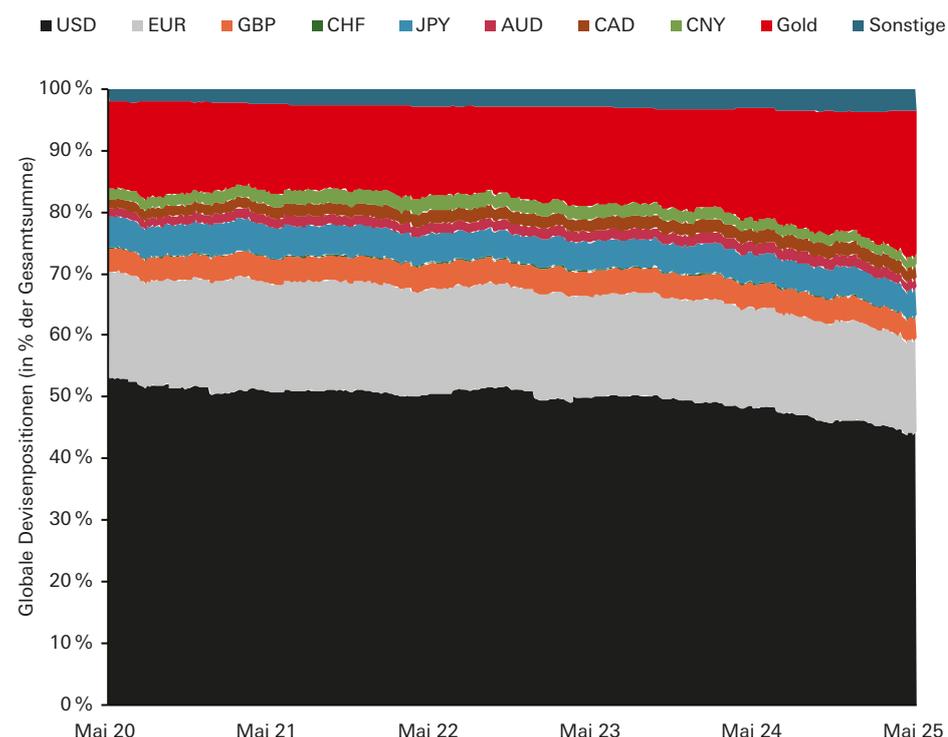
kommen und haushaltspolitische Impulse durch Steuersenkungen schaffen wieder Vertrauen in das US-Wachstum. Die höhere Nachfrage an den US-Aktienmärkten könnte ausländische Direktinvestitionen weiter ankurbeln und den US-Dollar zusätzlich beflügeln. Angesichts anhaltender Unsicherheit und ungeklärter Risiken für das globale Wirtschaftswachstum ist die Diversifizierung der Devisen aus unserer Sicht dennoch äußerst wichtig. Die Volatilität an den Devisenmärkten dürfte anhalten, bis sich ein klareres Bild der allgemeinen konjunkturellen Lage abzeichnet. Daher warten wir

ab, bevor wir bei risikoreicheren Währungen übermäßig optimistisch werden. Gold bleibt für uns ein wesentliches Instrument zur Diversifizierung.

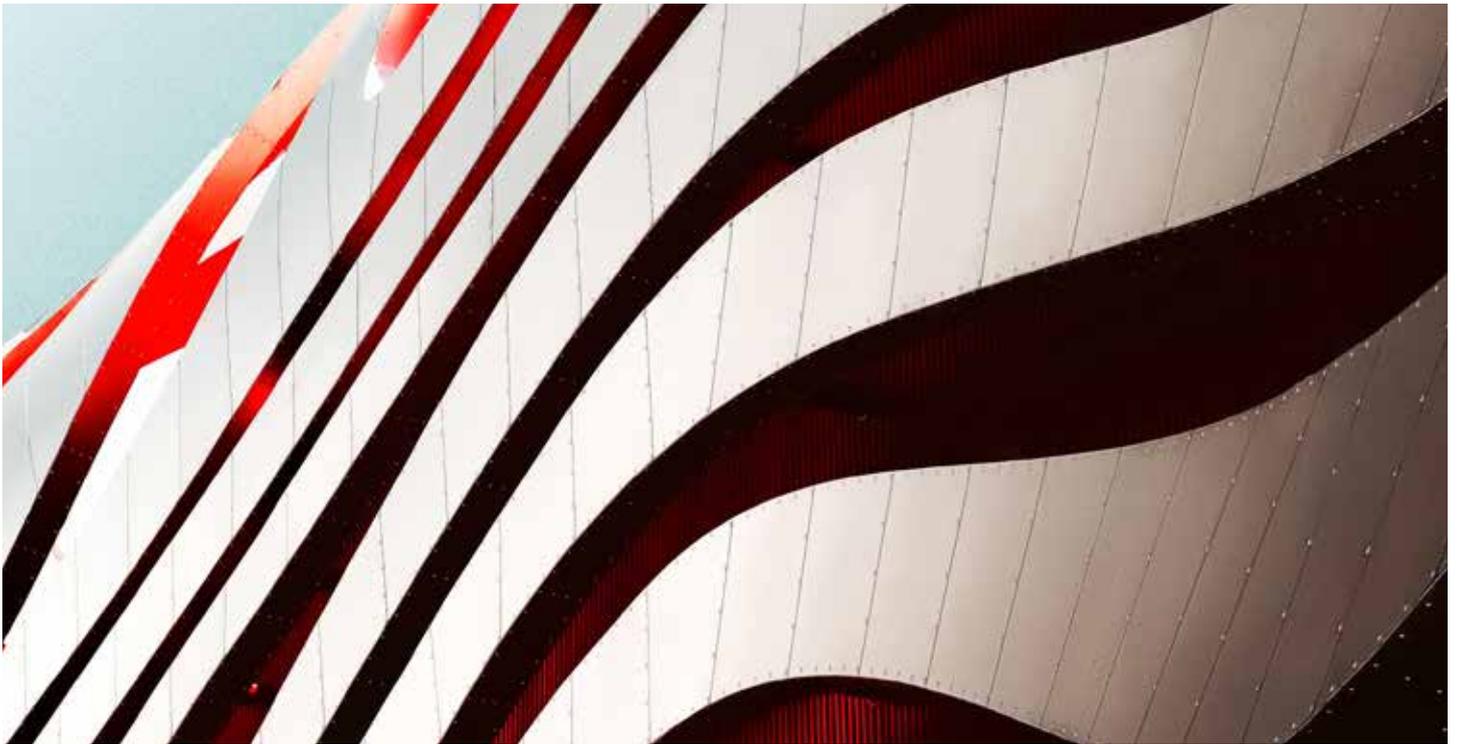
Die Auswirkungen der Zölle in den USA und andernorts werden allmählich sichtbar. Gleichzeitig wurden manche Zölle jüngst gesenkt und in den USA zeichnen sich mögliche Steuererleichterungen ab, was den Wachstumsaussichten zugutekommen dürfte. Wir rechnen mit einem eher langsamen, aber positiven Wachstum sowie nachlassenden Rezessions- und Stagflationsängsten. Auch wenn die US-Daten eindeutig volatil bleiben, sollte sich die Stimmung gegenüber den USA an den Märkten etwas verbessern. Eine weitere Abwertung des US-Dollars dürfte dadurch abgefedert werden.

Die aktuelle Volatilität sollte anhalten. Viele Währungspaare dürften sich dabei jedoch innerhalb einer bestimmten Bandbreite bewegen, ohne dass eine Währung wesentlich besser abschneidet als die andere. Daher nehmen wir eine strategische Diversifizierung unseres Wechselkursrisikos vor. Für den US-Dollar ist das Wachstum in den USA derzeit wichtiger als die globale Risikobereitschaft. Folglich könnte ein stärkeres Marktvertrauen in das US-Wachstum zu einer Aufwertung des US-Dollars führen, Abwärtsdruck auf als sicher geltende Währungen ausüben und Risikoaktiva begünstigen. Umgekehrt könnte es den US-Dollar schwächen, wenn die US-Zollpolitik ihren Tribut fordert und die haushaltspolitische Unterstützung ausbleibt. Davon wiederum würden jene Währungen profitieren, die als sicher gelten, während risikoreichere Währungen abwerten dürften.

Die internationalen Zentralbankreserven sind stark diversifiziert, wobei auf Gold ein größerer Anteil entfällt als auf Nicht-USD-Währungen



Quelle: HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025

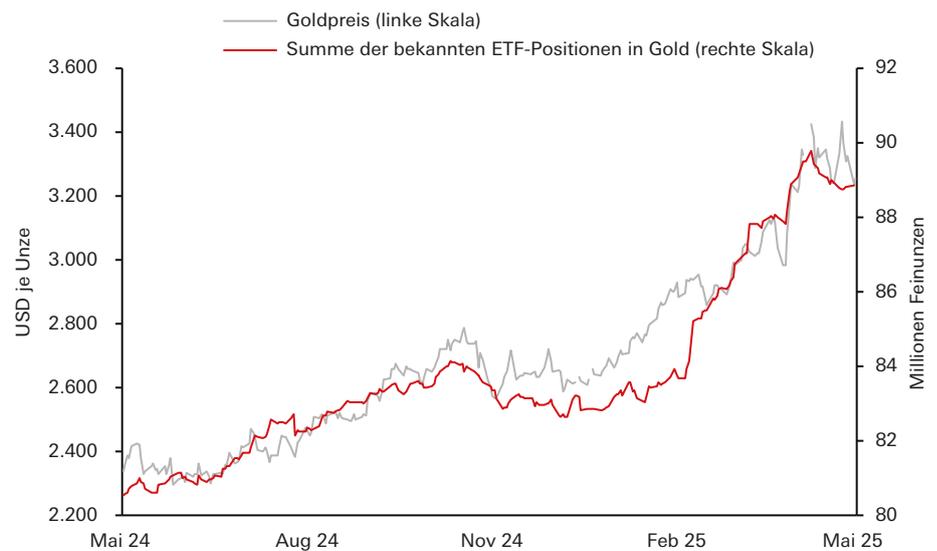


Angesichts des derzeitigen Mangels an gesicherten Erkenntnissen sind eine diversifizierte Währungsposition oder eine strategische Nutzung der Volatilität im Rahmen taktischer Absicherungen oder Investitionen essenziell, um für diese Marktschwankungen gewappnet zu sein.

Mit Blick auf die Schwellenländer gehen wir stark von einer Seitwärtsbewegung des US-Dollar-/Renminbi-Kurses aus. Trotz der hohen Volatilität, die internationale Schlagzeilen auslösen, ist die chinesische Zentralbank weiterhin entschlossen, die Stabilität des Wechselkurses zu gewährleisten. Außerdem erscheint uns die chinesische Wirtschaft zurzeit robust. Es kann allerdings durchaus sein, dass die Auswirkungen der Handelszölle auf die Realwirtschaft (wie auch in den USA) noch nicht gänzlich klar sind.

Außerhalb Chinas sind wir gegenüber den meisten Schwellenländerwährungen ebenfalls neutral eingestellt und lassen bei risikoreicheren Währungen vorerst lieber Vorsicht walten. Dessen ungeachtet könnte Indien vom Handelsabkommen mit dem Vereinigten Königreich und dem derzeit niedrigen Ölpreis profitieren, Südkorea von der geringeren politischen Unsicherheit und einem Abkommen mit den USA über Technologieprodukte, Brasilien von seinem hohen Renditeniveau und den Beziehungen zu China (solange

Die Nachfrage nach Gold bleibt hoch und beflügelt den Preis



Quelle: HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025

die chinesische Wirtschaft stabil bleibt) und Mexiko ebenfalls vom hohen Renditeniveau und einer möglichen Verbesserung der Beziehungen zu den USA.

Die Industriemetallpreise werden in den kommenden Monaten wohl kaum nennenswerten Auftrieb erhalten, da sie positiv mit dem Welthandel korrelieren. Gold dürfte hingegen im Rahmen der Portfoliodiversifizierung zunehmend als Ersatz für den US-Dollar genutzt werden, wovon wiederum auch Silber profitieren dürfte. Allerdings rechnen wir bei Silber aufgrund seiner Bedeutung für den In-

dustriesektor und der weltweiten Konjunktorentwicklung mit einer höheren Volatilität und größeren Abwärtsrisiken. Außerdem ist es gut möglich, dass der Ölpreis vor dem Hintergrund widersprüchlicher Meldungen über die Fördermengen der OPEC+-Staaten und der Nicht-OPEC-Länder, der geopolitischen Lage und des globalen Konjunkturausblicks volatil bleibt.

Hedgefonds

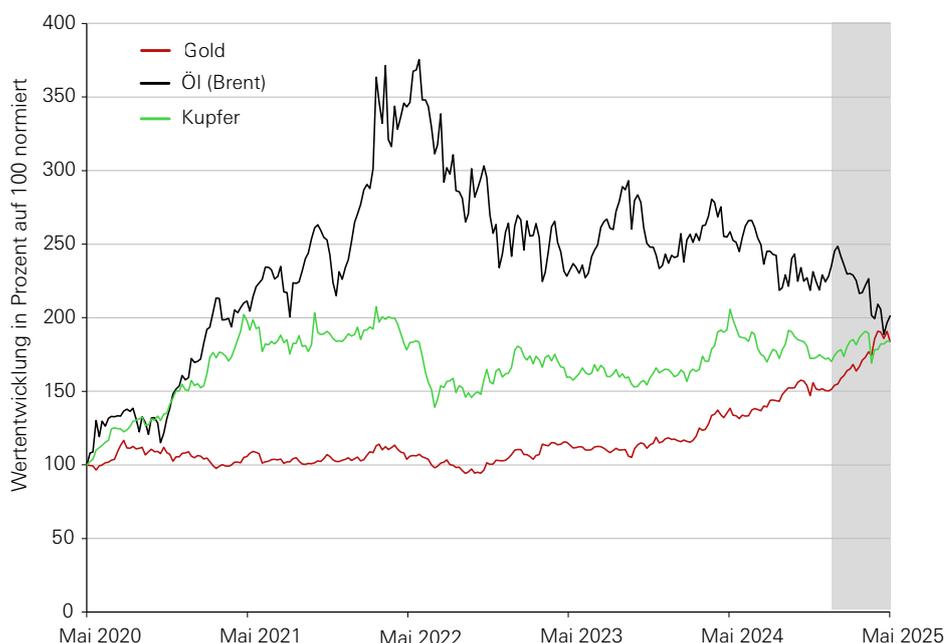
Hedgefonds haben sich während der jüngsten Markturbulenzen als widerstandsfähig erwiesen. So konnten typische Multi-Asset-Portfolios 90 % der Abwärtsbewegungen im bis dato betrachteten Zeitraum abfedern. Bei einigen Strategien war diese jüngste Phase der Unsicherheit sogar von Vorteil für die Renditen – zum Beispiel bei aktienmarktneutralen Strategien. Und auch Macro-Fonds entwickelten sich insbesondere mit Geschäften an den Zins- und Rohstoffmärkten erfolgreich. Equity-Long/Short-Strategien mit variablem Netto- bzw. Netto-Long-Engagement hatten angesichts der massiven Kursrückgänge an den Aktienmärkten am stärksten zu kämpfen und büßten im Zuge der Kurskorrekturen einen Teil ihrer Performance wieder ein.

Unsere Einschätzung diskretionärer Macro-Fonds haben wir angepasst. Zwar bieten sich diesen Strategien nach wie vor zahlreiche Chancen, doch der Positionsaufbau gestaltet sich schwierig. Zurückzuführen ist dies auf die in erster Linie politisch bedingte Marktunsicherheit sowie die ausgeprägte Volatilität, die über alle Märkte hinweg zu beobachten ist. Wir sehen Macro-Fonds weiter optimistisch, stufen unseren Ausblick aber von durchweg positiv auf neutral bis positiv herab. Wie eingangs erwähnt, haben sich Zinsgeschäfte als ergiebige Renditequelle erwiesen: Sowohl Geschäfte, die auf eine steilere US-Zinsstrukturkurve setzen, als auch Short-Positionen in Bundesanleihen erzielten gute Ergebnisse. Im Devisenbereich hat der Rollover des US-Dollars einigen – wenn auch nicht allen – Managern einen Strich durch die Rechnung gemacht. Der Handel mit Rohstoffen und Gold war der Performance indes zuträglich.

Unsere Einschätzung zu Managed Futures als Strategie bleibt unverändert neutral. Bei den mittel- und längerfristigen Trendfolgestrategien sorgten die umfangreichen Korrekturen an den Aktienmärkten, der anschließende Ausverkauf an den Anleihemärkten und der Rollover von Long-Positionen im US-Dollar für ein schwieriges erstes Quartal. Allerdings wurden die Renditen zu einem gewissen Grad von den Entwicklungen bei den Edel- und Nichtedelmetallen gestützt. Kurzfristige Trendfolgestrategien schnitten im Allgemeinen besser ab, da sich in den meisten Asset-Klassen Renditechancen auftaten, insbesondere jedoch an den Aktien- und Zinsmärkten. Systematische aktienmarktneutrale Strategien beurteilen wir angesichts des für diese Strategie vorteilhaften Marktumfelds neutral bis positiv. Die jüngsten Ereignisse haben die positive Performance begünstigt – wobei insbesondere die Titelauswahl in den USA entscheidend war, während der Anlagestil die Entwicklung etwas dämpfte.

Maßgeblich für unseren neu formulierten, aber weitgehend unveränderten Ausblick für die drei Gruppen von Equity-Long/Short-Strategien sind das dynamische, extrem volatile Marktumfeld, die niedrigeren Bewertungen und der eher mäßige Spielraum für das Gewinnwachstum. Dieses wechselhafte Umfeld kam für einige Fonds überraschend, die Long-Positionen in amerikanischen KI-Titeln hielten. Andere Fonds konnten Chancen bei europäischen Industriewerten – vor allem aus dem Verteidigungssektor – sowie durch Short-Positionen in von der Zollproblematik am stärksten betroffenen asiatischen Unternehmen nutzen. Die Renditestruktur innerhalb der Märkte ist nach wie vor von Vorteil. Vor diesem Hintergrund bleibt auch unser Ausblick für Strategien mit variablem Nettoengagement neutral bis positiv und der für

In den letzten Monaten war die divergente Entwicklung der verschiedenen Rohstoffe ein klarer Trend



Quelle: HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025



Strategien mit geringem Netto-Engagement durchweg positiv. Gleichzeitig haben wir unsere uneingeschränkt positive Einschätzung von Long/Short-Strategien mit Schwerpunkt Asien angesichts des unsicheren Handelsumfelds auf neutral bis positiv herabgestuft.

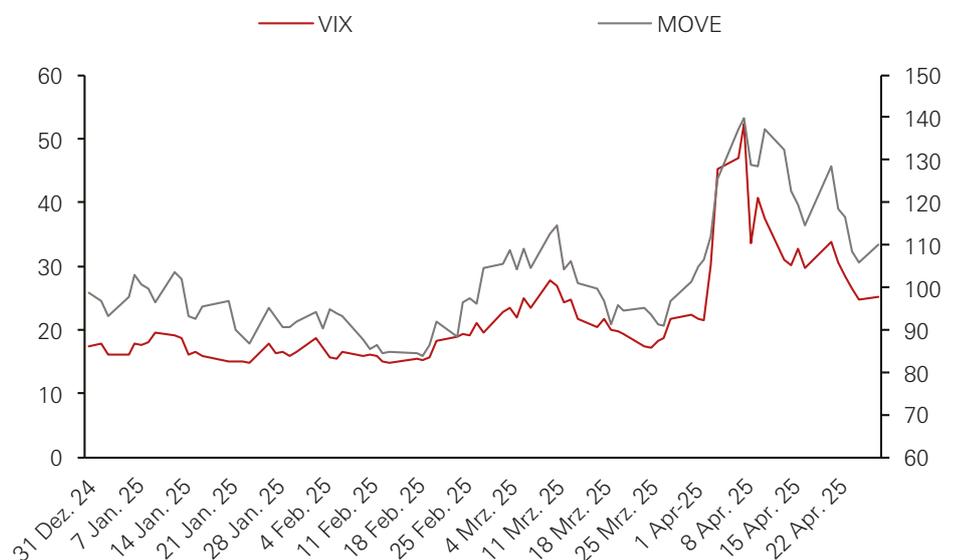
Unser Ausblick für Event-Driven-Strategien bleibt neutral. Die Bewertungen an den US-Aktienmärkten erscheinen trotz der jüngsten Abwärtskorrekturen immer noch üppig. Da wir davon ausgehen, dass das oben beschriebene Umfeld vorerst bestehen bleibt, erscheint es uns sinnvoll, unsere Prognose für Unternehmenstransaktionen nach unten zu revidieren – zumindest bis Klarheit darüber besteht, ob die viel beschworene wachstums- und unternehmerorientierte Politik tatsächlich Realität wird. Die M&A-Spreads haben sich erwartungsgemäß infolge des Zollkonflikts im ersten Quartal 2025 etwas erhöht. Dennoch ist die Anzahl der angekündigten aktivistischen Kampagnen im Jahresvergleich weiter gestiegen.

An unserem neutralen Ausblick für Long/Short-Strategien auf Unternehmensanleihen halten wir fest. Preislich gesehen sind die Bewertungen von Unternehmensanleihen nach dem Ausverkauf in Segmenten mit schlechteren Ratings niedriger als im letzten Quartal. Der Carry ist noch immer interessant, da sowohl

der US-Kreditmarkt als auch der US-Hochzinsmarkt hohe einstellige bis zweistellige Renditen bietet, die sowohl auf absoluter als auch auf relativer Basis attraktiv sind. Im Bereich ausfallgefährdeter Anleihen sind die Chancen nach wie vor rar gesät. Wir bevorzugen weiterhin strukturierte Unternehmensanleihen, wobei der Renditevorteil von 150 BP für Emissionen mit vergleichbarem Rating ihre Allokation unterstützt.

Das Performancepotenzial von Multi-Strategie- und Multi-Manager-Fonds stimmt uns nach wie vor optimistisch. Nach dem Schuldenabbau Anfang März, der bei einigen führenden Akteuren in diesem Bereich zwischenzeitlich zu einer negativen Performance geführt hatte, verfügen die Fonds unseres Erachtens nun über gute Voraussetzungen, um in unsicheren Märkten flexibel zu agieren.

Erhöhte Volatilität verleiht systematischen Strategien Aufwind



Quellen: HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025

Private Markets



Die Marktvolatilität kann für Private-Equity-Investitionen und deren Ausschüttungen zur Herausforderung werden. Doch durch die wieder anziehende Dynamik bei Sekundärtransaktionen können sich auch attraktive Einstiegsmöglichkeiten für langfristige Engagements eröffnen. Private Credit profitiert derzeit von niedrigen Ausfall- und Verlustquoten. Auch eine variable Verzinsung und vorrangige Besicherung können vorteilhaft sein. In unsicheren Zeiten können alternative Vermögenswerte gut zur Begrenzung von Portfolioverlusten eingesetzt werden.

Private Equity

Die US-Zollpolitik hat nicht nur die Märkte für traditionelle Vermögenswerte, sondern auch die für Private Assets verunsichert. Zwar konnten sich die globalen Aktienmärkte nach einem Kurseinbruch wieder erholen, doch die Unsicherheit bleibt und die implizite Volatilität liegt über den historischen Durchschnittswerten. Die Volatilität setzte genau zu einem Zeitpunkt ein, als Private Equity (PE) wieder an Fahrt aufnahm. Die Transaktions-tätigkeit kam Ende 2024 und Anfang

2025 in Schwung, doch bleibt die Mittelbeschaffung herausfordernd.

Laut Pitchbook ist das globale PE-Fundraising seit 2021 stetig zurückgegangen: Mit 492 Mrd. USD lag das Volumen 2024 um 18 % unter dem Vorjahr und in etwa auf dem Niveau von 2013. Dieser Rückgang ist auf ein schwächeres Marktumfeld, verzögerte Exits, niedrigere Bewertungen und geringere Ausschüttungen an Kommanditisten (Limited Partners) zurückzuführen. Mit einem um 29 % höheren Mittelaufkommen waren Sekundärtransaktionen die Ausnahme.

Die Transaktionsabschlüsse senden jedoch positive Signale: Laut Pitchbook zog das globale Transaktionsvolumen im ersten Quartal 2025 um 14 % gegenüber dem Vorjahr an. Dabei nahm der Anteil von Abschlüssen über 1 Mrd. USD zu. Um die Rendite zu schützen, sind größere, bonitätsstärkere Unternehmen besonders gefragt. Die Lage bei Private Equity hatte sich bereits im vierten Quartal des vergangenen Jahres deutlich verbessert. Private Anleger stellten liquide Mittel von über 4 Mrd. USD zur Verfügung, darunter allein 1,7 Mrd. USD für Private Equity. Die Bewertungen beginnen sich dank aufnahmefähigerer Kreditmärkte und

eines weniger scharfen Wettbewerbs zu normalisieren. Die durch die US-Zölle verursachte Unsicherheit besteht jedoch weiter.

Die Exit-Aktivität bleibt verhalten: Seit dem zweiten Quartal 2024 ist das Verhältnis von PE-Exits zu Investitionen auf ein Rekordtief von 0,34 gefallen. Lagen die Ausschüttungen globaler Buyouts im Zeitraum 2014 bis 2017 noch bei 29 % des NAV, gingen sie 2024 auf 11 % zurück. Limited Partners müssen sich daher mit geringeren Ausschüttungen zufriedengeben als bisher.

Komplementäre (General Partners) reagieren mit alternativen Liquiditätsstrategien: Mittelaufnahmen für Secondaries erreichten 2024 einen Rekordwert von 102 Mrd. USD, das Transaktionsvolumen lag bei 160 Mrd. USD. Secondaries ermöglichen die Reinvestition von Kapital, schnellere Exits und den Zugriff auf etablierte Investitionsobjekte. Weitere Instrumente zur Liquiditätssteuerung sind Dividendenrekapitalisierungen und die Beleihung von Vermögenswerten (NAV-Finanzierungen).

Der weitere Ausblick für Private Equity hängt vom Ausgang der Zollverhandlungen

gen ab. Die Transaktionsvolumina leiden unter der aktuellen Unsicherheit; dies gilt insbesondere für Fusionen/Übernahmen und Börsengänge. Sollten die Zentralbanken zur Inflationsbekämpfung die Zinsen anheben, würde dies zu weiteren Kostensteigerungen führen. Doch gibt es Anzeichen dafür, dass die US-Regierung eher auf Verhandlungen als auf Eskalation setzt. Damit könnten sich die Märkte stabilisieren und das Anlegervertrauen wiedergewonnen werden.

Es gibt weitere Gründe für vorsichtigen Optimismus. Die PE-Transaktionswerte bleiben stabil. General Partners können insbesondere in Sektoren wie Technologie, Gesundheitswesen, Verteidigung und Energie zu attraktiven Bewertungen investieren. Anlagechancen mit KI-Bezug und die Notwendigkeit für Unternehmen, ihre Lieferketten und Sicherheitslösungen zu überdenken, geben Anlass zu weiterer Aktivität. Angesichts umfangreicher liquider Mittel ist ein disziplinierter und diversifizierter Kapitaleinsatz der Schlüssel, um die sich bietenden Chancen effektiv zu nutzen.

Private Credit

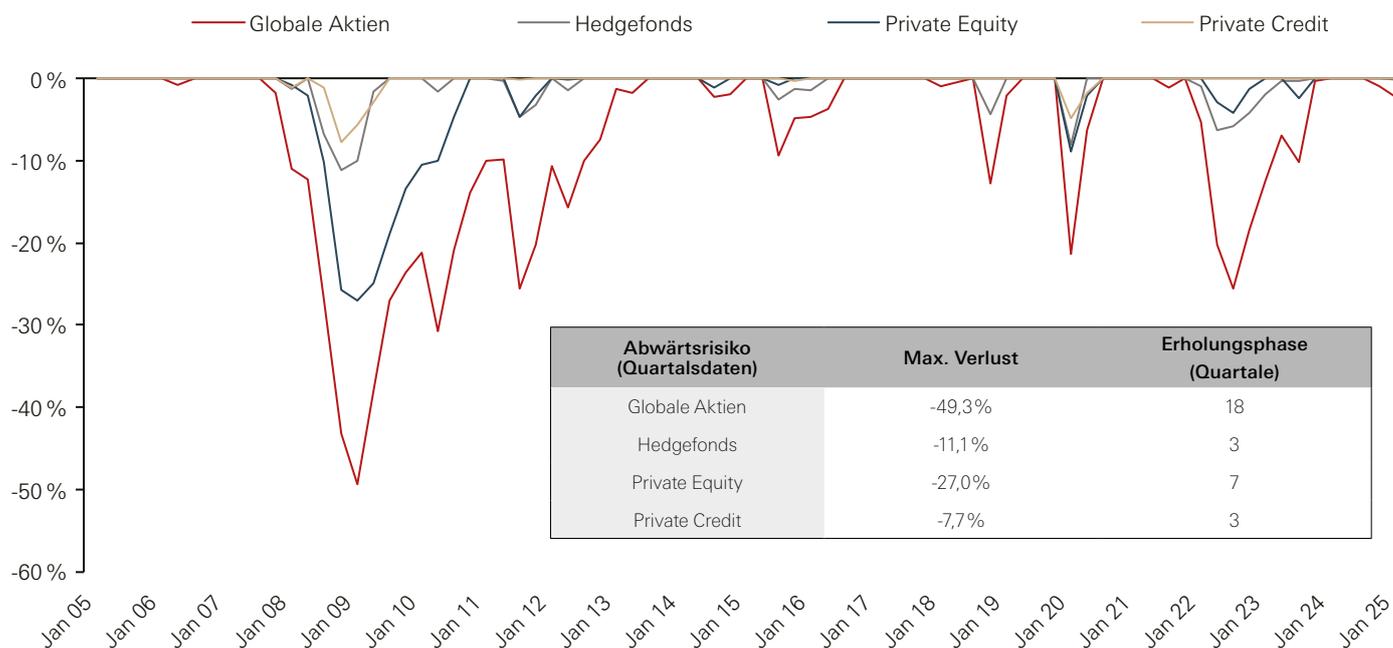
Auch an Private Credit geht die Zolldiskussion nicht spurlos vorüber. Durch Zölle steigen die Kosten für Unternehmen und Verbraucher insbesondere in Sektoren, die vom Welthandel abhängig sind. Dort können die Credit-Spreads steigen. Angesichts dieser makroökonomischen Unsicherheit sind stabilere Fremdfinanzierungslösungen gefragt.

Private-Credit-Investoren genießen einen gewissen Schutz: Die vergebenen Kredite sind üblicherweise vorrangig und variabel verzinslich, was sie weniger anfällig für Marktvolatilität macht. Außerdem weisen Private-Credit-Transaktionen tendenziell strengere Kreditaufgaben (Covenants) auf, beinhalten einen geringeren Fremdfinanzierungsgrad und bieten höhere risikobereinigte Renditen. Bei steigender Inflation können variabel verzinsten Strukturen von verzögerten Zinssenkungen und höheren Referenzzinssätzen profitieren. Dies wirkt sich positiv auf Portfolios aus, bei denen die meisten anderen Asset-Klassen durch höher als erwartete Leitzinsen belastet werden.

Die Ausfallquoten sind historisch gesehen weiterhin niedrig. Bei einigen wenigen Transaktionen sind jedoch Anzeichen für eine Bonitätsabschwächung festzustellen. Zu diesen Anzeichen zählen die verstärkte Nutzung von Sachleistungen (Payment in Kind, PIK), bei denen Kreditnehmer Schulden statt Barmittel zur Zinszahlung einsetzen, sowie Prolongationen, mit denen längere Rückzahlungsfristen vereinbart werden. Die Aktivität bei Fusionen/Übernahmen und Börsengängen – sonst wesentlich für die Finanzierungsnachfrage – bleibt verhalten, was die Bedeutung des aktiven Portfoliomanagements unterstreicht. Entscheidend sind dabei die Auswahl der Transaktionen, Risikoüberwachung und Refinanzierungsstrategien.

Im aktuellen Umfeld muss der Fokus auf vorrangige besicherte Schuldtitel mit konservativen Fremdfinanzierungsquoten liegen. Die Diversifizierung nach Regionen, Sektoren und Emittenten bleibt unerlässlich. Das Engagement gegenüber Einzelschuldern sollte stets begrenzt sein.

Historisch verzeichnen alternative Vermögenswerte geringere Portfolioverluste und eine raschere Wertaufholung als globale Aktien



Quellen: LSEG, HSBC Global Private Banking, Stand: 22. Mai 2025. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Immobilien

Wir rechnen trotz hoher Zinsen und geopolitischer Unsicherheit mit attraktiven Immobilienrenditen. Grund dafür ist neben der Korrektur der Renditeniveaus der Ausblick für das Ertragswachstum, der sich nach einem umfassenden Rückgang bei Projektentwicklungen nun stabilisiert hat. Die besten Aussichten bieten Immobiliensektoren, die von langfristigen Unterstützungsfaktoren profitieren, darunter Seniorenwohnanlagen und Logistikobjekte, oder die defensive Eigenschaften aufweisen, wie etwa der Einzelhandel für Basiskonsumgüter.

Bei Immobilientransaktionen liegt üblicherweise etwas Zeit zwischen Vertragsabschluss und -vollzug. Die jüngste US-Zollproblematik wird sich daher – anders als an den Aktien- und Anleihemärkten – erst mit Verzögerung auf direkte Immobilieninvestitionen auswirken. Dennoch hat sich das Ende 2024 verzeichnete starke Momentum bei den Investitionsvolumina im ersten Quartal 2025 abgeschwächt. Laut Real Capital Analytics lag das globale Investitionsvolumen im ersten Quartal 2025 3 % unter dem Vorjahresquartal und 37 % unter dem Fünfjahres-Quartalsdurchschnitt.

Ungeachtet verhaltener Investitionsvolumina verbesserten sich die Erträge des MSCI World Real Estate Index im ersten Quartal 2025 erneut, getrieben durch ein verbessertes Kapitalwachstum. Einzige Ausnahme sind Büroimmobilien, bei denen aufgrund steigender Leerstandsquoten und höherer Investitionsbedarfe negative Kapitalflüsse verzeichnet werden.

Vor diesem Hintergrund ist ein deutlicher Rückgang bei Entwicklungsprojekten zu beobachten, denn höhere Finanzierungs-, Material- und Arbeitskosten drücken auf die Rentabilität von Neubauvorhaben. Diese Entwicklung schlägt sich auch in den Fundamentaldaten des Mietermarktes nieder. Im Einzelhandel ist der Rückgang neuer Projekte besonders ausgeprägt, denn dort war die Entwicklungstätigkeit bereits vor der Pandemie nur noch minimal. Die Vermietungsaktivität im Einzelhandel erweist sich allerdings als besonders widerstandsfähig, vor allem bei lokal ausgerichteten Formaten mit Fokus auf Basiskonsumgüter und Lebensmittel. In vielen Märkten gehen die Leerstandsquoten deshalb zurück und die Mieten steigen.

Im Bürosektor waren die Leerstandsquoten im ersten Quartal 2025 weitgehend stabil, nachdem sie aufgrund sinkender Nachfrage mehrere Jahre gestiegen waren. Dabei bleiben die Leerstände in den USA – insbesondere an der Westküste – deutlich höher als in Europa oder Asien. Trotz der insgesamt erhöhten Leerstandsquoten sind Spitzenobjekte in guten Lagen weiterhin rar gesät, denn hochwertige Gebäude in Weltstädten wie London, Paris, New York und Tokio sind nach wie vor gefragt.

Bei Logistikobjekten bleibt die Vermietungsaktivität verhalten. Statt neue Objekte anzumieten setzen Mieter lieber auf die Optimierung bestehender Flächen. Gleichzeitig hat zuletzt eine neue Angebotswelle die Leerstandsquoten in die Höhe getrieben, was in den USA und Teilen Asiens (z. B. in Tokio und Singapur)

zu fallenden Mieten und in Europa und Australien zu eher moderaten Mietsteigerungen geführt hat.

Bei Wohnimmobilien sind die Leerstandsquoten nach wie vor niedrig und profitieren vom anhaltenden Wachstum der städtischen Bevölkerung, das nicht durch neues Angebot bedient wird. Zudem bleibt die Miete angesichts hoher Zinsen attraktiver als der Kauf einer Wohnimmobilie. Zwar liegen die Mietsteigerungen in den US-Küstenmärkten weiterhin über denen im von Überangebot belasteten sogenannten Sonnengürtel, doch mehren sich seit Anfang 2025 die Anzeichen dafür, dass sich dieser Abstand verringert.

Die neueren Sektoren zeigen zum Jahresbeginn 2025 weiterhin solide Vermietungsaktivitäten und Mietzuwächse. Seniorenwohnanlagen profitieren von positiven demographischen Entwicklungen, insbesondere in den USA und Kanada. Auch bei Rechenzentren zeigt sich eine anhaltend starke Vermietungsaktivität. Hier kommt nicht nur die anhaltende Nachfrage nach Cloud Computing und digitaler Infrastruktur zum Tragen, auch die Einführung großer Sprachmodelle (LLMs) und das Internet der Dinge (IoT) spielen eine Rolle.

Und was kommt jetzt?

Trotz der zunehmenden makroökonomischen Unsicherheiten gehen wir in unserem Basisszenario 2025 von steigenden Kapitalwerten aus, besonders infolge wachsender Erträge. Die Aussichten für den Vermietungsmarkt variieren je nach Sektor, aber das rückläufige Volumen

neuer Angebote dürfte den Vermietungsstand für die meisten Objektarten stabilisieren.

Wir erwarten, dass sich Anleger weiter auf Sektoren mit langfristig starker Nachfrage konzentrieren – beispielsweise Seniorenwohnanlagen, die von der Alterung der Bevölkerung profitieren, und Rechenzentren, bei denen sich KI und Digitalisierung positiv auswirken. Darüber hinaus dürften sich Sektoren mit eher defensiven oder antizyklischen Eigenschaften im Fall einer Konjunkturabschwächung als widerstandsfähiger erweisen. Hierzu zählen Wohnimmobilien, „Net Lease“-Vereinbarungen (langfristige Mietverhältnisse, bei denen der Mieter

für Steuern, Versicherungen und Instandhaltung aufkommt), Lagerboxen und der Einzelhandel für Basiskonsumgüter.

Die Fundamentaldaten für Logistikimmobilien haben sich zuletzt abgeschwächt, doch wird für 2025 eine Trendumkehr erwartet: Das Volumen abgeschlossener Entwicklungsprojekte nimmt ab, während sich die Mietnachfrage dank struktureller Trends im Onlinehandel und der Optimierung der Lieferketten allmählich erholt. In den USA, Europa und Teilen Asiens (einschließlich Australien) passen sich die Mieten zunehmend dem gestiegenen Marktniveau an, was Ertragszuwächse begünstigt.

Zwar dürften die Kreditkosten höher bleiben als im vorangegangenen Zyklus, doch liegt das Renditepotenzial für direkte Immobilieninvestitionen so hoch wie seit Langem nicht mehr. Steigende Mieteinnahmen treffen hier auf höhere Objektrenditen, die sich an die Finanzierungskosten angeglichen haben.

Wirtschaftliche und geopolitische Herausforderungen beeinflussen weiterhin die Marktstimmung. Lokale Marktkenntnis und aktives Asset Management sind daher von entscheidender Bedeutung, um eine Outperformance zu erzielen.



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.

CAGR – Abkürzung des englischen Begriffes Compound Annual Growth Rate, also der durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate einer Kennzahl über einen festgelegten Zeitraum. Der CAGR wird berechnet, indem man den Wert am Ende eines Zeitraums durch den Anfangswert teilt, das Ergebnis zur Potenz von 1 geteilt durch die Anzahl der Jahre erhebt und dann um eins verringert.

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. Unternehmens-

käufe 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 ausgehandelten 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“), einer Zweigniederlassung der HSBC Continental Europe, Paris, erstellt. Sie dient ausschließlich der Information und darf ohne ausdrückliche schriftliche Einwilligung von HSBC Deutschland nicht an Dritte weitergegeben werden. Diese Broschüre 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: Definitionen zu in dieser Broschüre enthaltenen Fach- oder fremdsprachlichen Ausdrücken finden Sie hier: <http://info.hsbcprivatebank.com/glossar/>

Mit dieser Broschüre 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 Broschüre 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 Broschüre 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 Broschüre 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 beispielhaften 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 2025

Impressum

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

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

Executive Committee:
Michael Schleeff (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: 26.05.2025

