
BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT

Anlagestrategie Fokus

Juni 2021



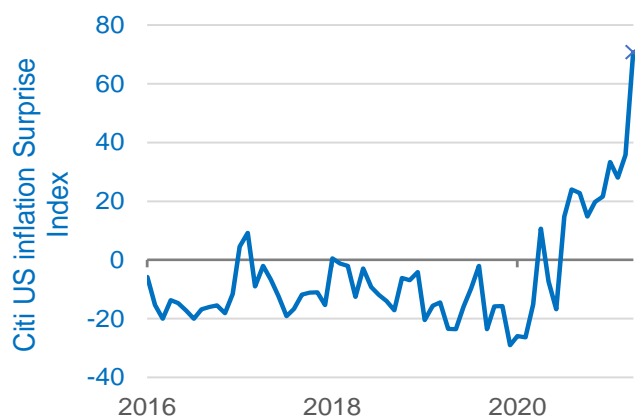
BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

Zusammenfassung

- Inflationsbesessenheit:** Die Finanzmärkte sind besessen von einem Thema - Inflation. Wird die Inflation in den USA durch die Decke gehen und die Fed zwingen, früher als geplant zu handeln? Die Erwartungshaltung der Verbraucher hinsichtlich der US-Inflation kletterte auf ein 7-Jahres-Hoch. Wir sind uns angesichts der fortwährenden strukturellen deflationären Kräfte und der hohen Arbeitslosigkeit, die auf eine Flaute am Arbeitsmarkt hindeuten, nicht so sicher. Für den Kauf von US-Staatsanleihen ist es noch zu früh, da die ausgewiesene Inflation in den USA im Mai höher ausfallen dürfte als im April.
- Value-Aktien entwickeln sich überdurchschnittlich, Europa und Schwellenländer werden bevorzugt:** Ausnahmsweise sind europäische Aktien das bevorzugte Ziel an den Börsen, da sie eine bessere Kursperformance als US-amerikanische Aktien verzeichnen und erhebliche Kapitalflüsse anziehen. Value-Aktien entwickeln sich weiterhin überdurchschnittlich, gestützt durch höhere Inflationserwartungen und eine starke Berichtssaison für das 1. Quartal. Aktien beurteilen wir insgesamt weiterhin positiv und bevorzugen jene aus der Eurozone, Großbritannien, Brasilien und Russland.
- Preise für Edelmetalle steigen stark an:** Gold hat zum ersten Mal seit Januar die Marke von 1900 USD/Feinunze überschritten und dabei Staatsanleihen mit Leichtigkeit übertrifft. Wir bevorzugen weiterhin Gold und Silber.
- Geringer Wertzuwachs bei europäischen Investment-Grade-Unternehmensanleihen:** Die Renditen europäischer Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating liegen bei lediglich 0,4%, was wenige Möglichkeiten bietet, eine positive absolute Performance bei Euro-Unternehmensanleihen zu erzielen, es sei denn, die durchschnittlichen Renditen werden negativ. US-Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating rentieren mit 3,4%, während europäische AT1-CoCo-Anleihen 4-5% Rendite erzielen. Wir stufen Euro-Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating von positiv auf neutral herab und bevorzugen US-Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating sowie Euro-CoCo-Bonds.
- Taktische Gewinne bei Basismetallen mitnehmen:** Unsere positive Haltung zu Kupfer, Nickel und anderen Basismetallen wie Zinn wurde durch neue Allzeithochs bei Kupfer und Zinn gut belohnt. Angesichts der kurzfristigen Abkühlung der chinesischen Wirtschaft nehmen wir taktische Gewinne mit und stufen Basismetalle auf neutral herab.

ANSTIEG DER INFLATION IN DEN USA ÜBERRASCHT VOLKSWIRTE



Quelle: Citi, Bloomberg

Edmund Shing, PhD
Global CIO

BNP Paribas Wealth Management



Inhalt

Der Blick aufs Ganze	3
Thema im Fokus: Chancen in Asien	4
Ausblick für Aktien & Rohstoffe	5
Ausblick für Renten & Währungen	6
Alternative Strategien	7
Anlageklassen-Empfehlungen	8
Prognosetabellen Konjunktur & Devisen	9
Haftungsausschluss	10



Der Blick aufs Ganze

Inflationsgerede erreicht seinen Höhepunkt

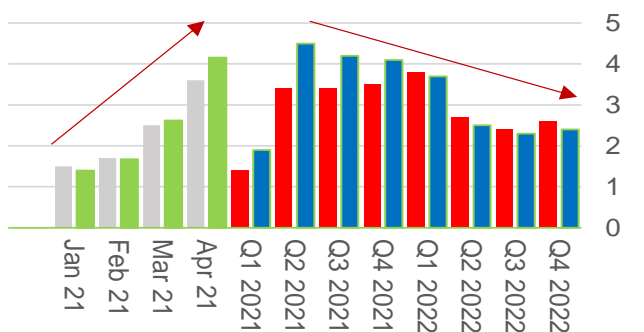
Inflationsbesessenheit: Die Finanzmärkte sind besessen von einem Thema - der Inflation. Wird die Inflation in den USA durch die Decke gehen und die Fed zwingen, früher als geplant zu handeln? Die meisten Investoren gehen davon aus, dass die Inflation in den USA länger erhöht bleibt.

Der allgemeine Konsens ist, dass sich der Inflationsdruck in mehreren Bereichen aufbaut:

1. **Immobilienpreise und Baukosten**, die aufgrund steigender Preise für Bauholz & der wieder anziehenden Nachfrage unter Druck geraten;
2. **Die Preise für Gebrauchtwagen** (der Manheim Gebrauchtwagenindex liegt heute 41% höher als vor der Pandemie);
3. **Anstieg der Rohstoffpreise** bedingt durch Energie, Basismetalle, Mais und Kaffee (die chinesischen Einkaufspreise für Rohstoffe sind im Jahresvergleich um 15% gestiegen);
4. **Ungleichgewicht von Angebot und Nachfrage** bei Importwaren infolge der kürzlichen Blockade des Suezkanals.

Vorübergehende Phase oder dauerhafte Inflation? Die US-Notenbank hält weiterhin daran fest, dass dieser Inflationsdruck „vorübergehend“ ist. Die laut Verbraucherumfragen der Universität Michigan erwartete Inflationsrate gerechnet über 1 Jahr ist jedoch auf 5,7% (im Mai) gestiegen, die erwartete Inflation für den Zeitraum von 5 Jahren auf 3,5%.

VPI-PROGNOSE DER USA ERREICHT HÖHEPUNKT IM MAI, ANSCHLIEßENDE ABSCHWÄCHUNG BIS ENDE 2022



■ US headline CPI % (actual, BNPP CIB forecasts)
■ US core CPI (actual, BNPP CIB forecasts)

Quelle: BNP Paribas Markets 360, Bloomberg

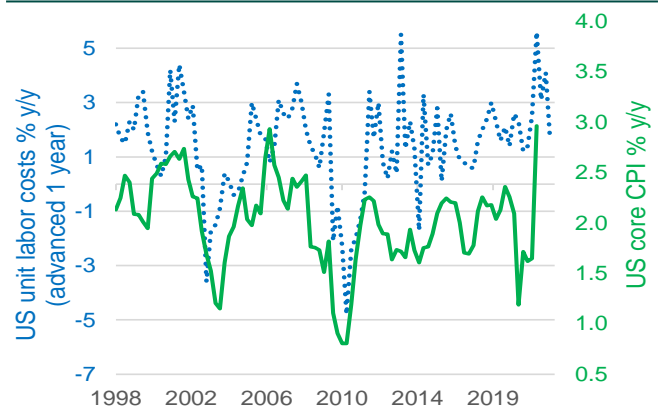
Gründe, der Fed zu glauben: Wir sind uns nicht so sicher, ob die Finanzmärkte Recht haben, wenn sie glauben, dass dieser Inflationsdruck auf längere Sicht anhalten wird.

Wir sehen mehrere Gründe für eine Beruhigung der Inflation im 3. Quartal dieses Jahres:

1. **Die Lohnstückkosten sind rückläufig**, was in der Vergangenheit zu einem anschließenden Rückgang der Kerninflationsrate geführt hat. Dies dürfte angesichts der Tatsache, dass der Dienstleistungssektor die US-Wirtschaft dominiert, nicht überraschen.
2. **Stark gestiegene Immobilienpreise verschrecken die Käufer:** Immer mehr private Haushalte entscheiden sich angesichts des starken Anstiegs der Immobilienpreise in den USA eher fürs Abwarten als zum Kauf (Case-Shiller Häuserpreisindex lag im März bei +13% ggü. Vj.).
3. **Die Rohstoffpreise kühlen bereits ab:** Während die Preise für Holz-Futures gegenüber dem Höchststand der letzten Wochen bereits um 17% gesunken sind, fielen die Preise für Mais seit ihrem Höchststand Anfang Mai bereits um 19%.

Unsere Kollegen von BNP Paribas Markets 360 gehen davon aus, dass die Kerninflation in den USA von ihrem Höchststand von 3,8% bis zum 3. Quartal 2022 auf 2,4% zurückgeht, was angesichts ihres symmetrischen Inflationsziels von 2% deutlich innerhalb der Komfortzone der Fed liegt.

SINKENDE LOHNSTÜCKKOSTEN IN DEN USA DÜRFTEN KERNINFLATION BEGRENZEN



Quelle: BNP Paribas Wealth Management, Bloomberg

FAZIT

Wir erwarten, dass die schrittweise Rücknahme der pandemiebedingten Leistungen für Haushalte/Familien in den USA in den nächsten Monaten dazu führt, dass entmutigte Menschen wieder Arbeit suchen, was den kurzfristigen Arbeitskräftemangel im Dienstleistungssektor verringern wird. Dies wiederum dürfte die Sorgen über eine Inflationsspirale bei der Lohninflation abschwächen. An dieser Stelle könnten nominale US-Staatsanleihen eine attraktivere Anlageklasse werden - aber derzeit noch nicht.



Thema im Fokus

Chancen in Asien - China und Taiwan

Korrekturen asiatischer Aktien seit Mitte Februar: Nach einer kräftigen Erholung von 91% gegenüber den Tiefständen vom März des vergangenen Jahres korrigierte der MSCI AC Asia ex-Japan Index seit Mitte Februar dieses Jahres um 13%, ausgelöst durch den sprunghaften Anstieg der US-Renditen und den verstärkten regulatorischen Druck auf chinesische Mega-Tech-Unternehmen.

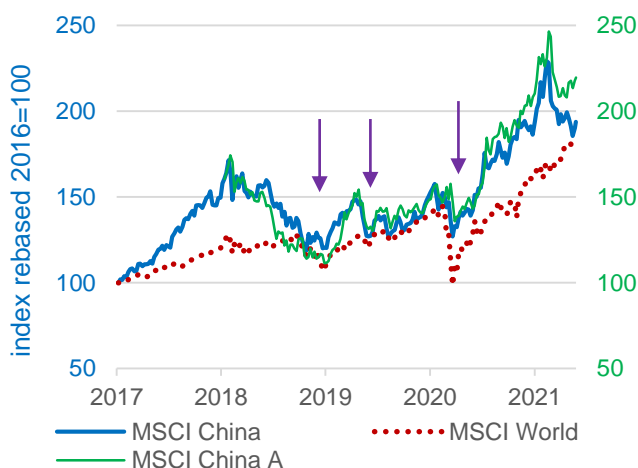
Sind die regulatorisch bedingten negativen Meldungen vorbei? Verschärfungen regulatorischer Bestimmungen werden auf absehbare Zeit vorherrschend bleiben. Wir erwarten jedoch eine Neubewertung des chinesischen Internetsektors, sobald seitens der Aufsichtsbehörden deutlichere Signale für eine Beendigung dieser Gesetzesänderungsrunde vorliegen. Schließlich gehen wir davon aus, dass die Ziele der Regierung darin bestehen, fairen Wettbewerb zu fördern, systemische Risiken zu verhindern und sicherzustellen, dass die Internetgiganten ein gewisses Maß an sozialer Verantwortung übernehmen, anstatt deren Wachstumspotenzial stark einzuschränken.

Verbesserte Stimmung außerhalb des Technologiesektors bei chinesischen A-Aktien (Festlandaktien): Chinesische A-Aktien durchbrachen die jüngsten Bandbreiten und entwickelten sich im Mai überdurchschnittlich.

Die Sorge der Anleger über eine Verschlechterung der Gewinnspannen der Unternehmen nimmt ab, da die chinesischen Regulierungsbehörden ihre Maßnahmen zur Begrenzung der Rohstoffpreise verstärkt haben und damit die Inflationsängste nachlassen. Die jüngste Aufwertung des chinesischen Renminbi aufgrund der Schwäche des US-Dollars, der Optimismus vor dem Jahrestag zum 100-jährigen Bestehen der Kommunistischen Partei Chinas im Juli sowie ein Ausbleiben der aggressiven Liquiditätsverknappung wie ursprünglich befürchtet sorgten ebenfalls für Auftrieb an den Märkten.

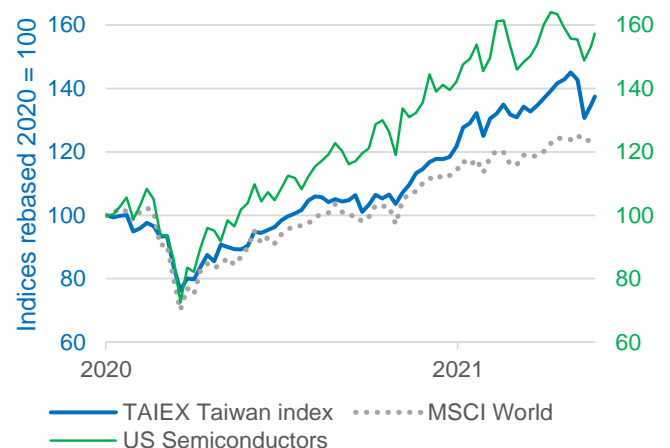
Attraktive Kaufgelegenheiten für Taiwan: Die negativen Nachrichten über den Anstieg inländischer COVID-19-Infektionen wurden nach einer Aktienmarktkorrektur um 10% im Mai größtenteils eingepreist. Anzeichen für Unterbrechungen der Lieferketten gibt es bislang nicht, so dass die Geschäfte wie gewohnt weitergehen. Sollte sich die COVID-19-Situation jedoch rapide verschlechtern, kann die Regierung Notfallstufe 4 anordnen, was die vorübergehende Schließung einiger Unternehmen zur Folge hätte. Die jüngste Korrektur bietet insbesondere für den Halbleitersektor gute Kaufgelegenheiten, da der Megatrend um Elektrifizierung und Entkarbonisierung die strukturelle Nachfrage nach Halbleiterchips weiter antreiben wird.

EIN GUTER ZEITPUNKT ZUM KAUF CHINESISCHER A-AKTIE (FESTLANDAKTIE) NACH DER KORREKTUR



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg

TAIWAN TAIEX UND DER HALBLEITERSEKTOR BEWEGEN SICH WEITERHIN IM GLEICHSCHRITT



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg

FAZIT

Wir behalten unsere positive Haltung gegenüber chinesischen und taiwanesischen Aktien bei. Die Bewertungen sind nach der Korrektur attraktiver geworden. Die zyklische Erholung in Verbindung mit einem Anstieg der strukturellen Nachfrage aufgrund der globalen grünen Agenda wird den Sektoren Konsum, alternative Energien, Gesundheitstechnologie sowie Halbleiter weiterhin Auftrieb verleihen.



Ausblick für Aktien und Rohstoffe

Edelmetalle beginnen wieder zu glänzen

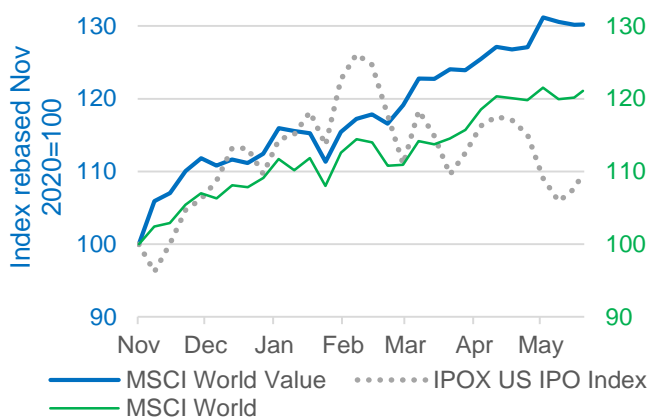
Europa liegt im Trend: Die europäischen Aktienmärkte waren im Mai führend, legten in absoluten Zahlen zu und übertrafen sowohl die USA als auch die Schwellenländer um 3%, angetrieben durch die Sektoren Reisen & Freizeit, Einzelhandel und Automobile.

Das Wachstum in Europa wird sich angesichts der Wiedereröffnung der Binnenwirtschaften in Verbindung mit einem starken globalen industriellen Wachstum nominal beschleunigen. Die Gewinnprognosen der europäischen Unternehmen dürften daher insgesamt weiter nach oben korrigiert werden, insbesondere in den Sektoren Konsumgüter und Finanzen.

„Value“ immer noch führend im Mai: Aufgrund robuster Gewinnkorrekturen führen Value-Aktien nach wie vor faktorbezogen an. Viel gepriesene Wachstumssegmente der Aktienmärkte einschließlich der jüngsten Börsengänge und unprofitable Technologiewerte leiden nach wie vor unter überzogenen Bewertungen und unsicherer Rentabilität.

Value-Aktien der Schwellenländer attraktiv in Brasilien & Russland: Die Kombination aus höheren Rohstoffpreisen, einer stärkeren Währung und sich verbessernden COVID-19-Situation unterstreicht Value-Aktien der Schwellenländer in Brasilien und Russland. Wir bevorzugen daher Aktien in beiden Ländern.

MSCI WORLD VALUE INDEX ÜBERTRIFFT ÜBERHÖHTEN US IPO INDEX UM MEHR ALS 20% SEIT NOVEMBER

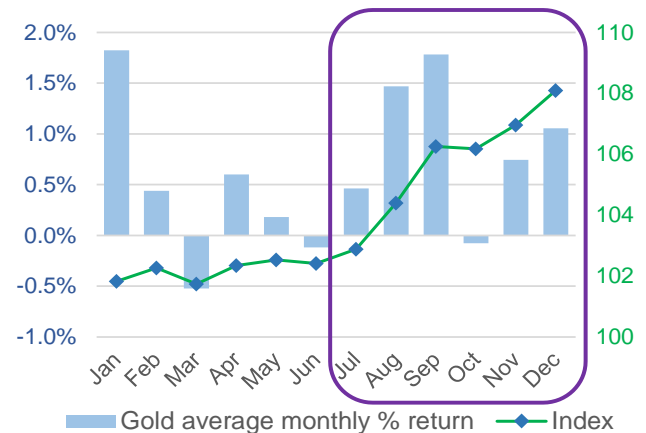


Gold und Silber glänzen wieder: Vor dem Hintergrund eines erneuten Rückgangs der langfristigen Realrenditen sowie erneuter Ängste vor steigender Inflation hat Gold wieder eine gewisse Dynamik erlangt. In der Folge sind sowohl Gold als auch Silber auf rund 1900 USD/Feinunze bzw. 28 USD/Feinunze gestiegen. Bis zur Erreichung unseres Jahresziels für Gold in Höhe von 2000 USD/Feinunze oder darüber liegt noch etwas Weg vor uns.

Starke saisonale Muster bei Gold im Zeitraum Juli-Januar: Seit 1974 ist die Saisonalität der Goldbarrenpreise sehr ausgeprägt, wobei historisch betrachtet der Großteil der positiven Performance im Zeitraum von Anfang Juli bis Ende Januar erzielt wurde. Sollte sich die Geschichte in diesem Jahr wiederholen, dann könnte Gold noch vor Jahresende unser Mindestziel ohne weiteres übertreffen, was gute Gründe für anhaltenden Optimismus liefert.

Taktische Gewinne bei Basismetallen mitnehmen: Unsere positive Haltung zu Kupfer, Nickel und anderen Basismetallen wie Zinn wurde durch neue Allzeithochs bei Kupfer und Zinn gut belohnt. Zudem erreichte der Bloomberg Industrial Metals Index ein 8-Jahres-Hoch. Da sich die Kreditvergabe in China jedoch langsam abschwächt, nehmen wir taktische Gewinne mit und stufen Basismetalle auf neutral herab.

SAISONALITÄT DES GOLDPREISES IM ZEITRAUM JULI BIS JANUAR GEWICHTET



FAZIT

Unsere positive Haltung zu Kupfer, Nickel und anderen Basismetallen wurde durch neue Allzeithochs bei Kupfer und Zinn gut belohnt, und der Bloomberg Industrial Metals Index erreichte ein 8-Jahres-Hoch. Angesichts der Abkühlung der chinesischen Wirtschaft nehmen wir jedoch taktische Gewinne mit und stufen Basismetalle auf neutral herab. Wir bleiben bei unserer positiven Haltung gegenüber Edelmetallen geprägt durch eine starke Aufwärtsdynamik bei Gold und Silber. Davon dürfte auch der Sektor Goldbergbau profitieren. Auch rohstoffbezogene Value-Aktien in Schwellenländern wie Brasilien und Russland sind attraktiv.



Ausblick für Renten & Währungen

Mai-Inflationsrate der USA im Fokus

US-Staatsanleihen stabilisieren sich, erwarten jedoch die Inflationsrate vom Mai: Trotz des starken Anstiegs der Kerninflation in den USA auf 3% im April sanken die Renditen 10-jähriger US-Treasuries im Monatsverlauf auf unter 1,6%, wobei ein moderater Rückgang der Realrenditen der Haupttreiber war.

Da wir von einem weiteren Anstieg der Inflation im Mai ausgehen, bleiben wir vorerst bei Staatsanleihen aus den USA und Kernländern der Eurozone negativ. Wir behalten unsere Jahresziele von 2% für US-Staatsanleihen und 0% für Renditen 10-jähriger Bundesanleihen bei.

Die Inflationserwartungen in den USA bewegen sich um 2,4%: Angesichts relativ stabiler Inflationserwartungen im Mai, zeigen die Finanzmärkte derzeit keine Panik im Hinblick auf Inflation. Aus unserer Sicht dürften die mittelfristigen Inflationserwartungen in den USA von unter 3% keine allzu großen Sorgen bereiten. Jedoch achten wir genau auf Anzeichen einer höheren Erwerbsbeteiligung in den kommenden Monaten und hegen die Erwartung, dass entmutigte erwerbsfähige US-Amerikaner beginnen, Arbeit zu suchen.

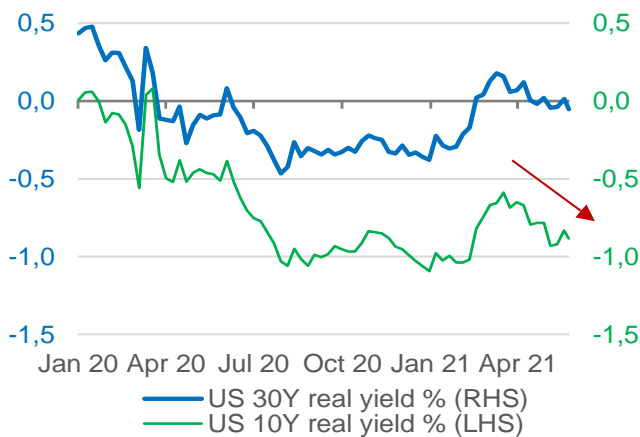
Geringer Wertzuwachs bei europäischen Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating: Seit März 2020 haben sich europäische Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating mit einer Rendite von 9,9% eindrucksvoll entwickelt.

Dank der außerordentlichen Geldpolitik der EZB waren die Renditen von europäischen Investment-Grade-Anleihen relativ stabil und litten nicht unter dem leichten Anstieg hoher Zinsspannen sowie unter der Volatilität der Spreads der Peripherieländer und des VIX.

Das Problem liegt jedoch in der Bewertung. Da Euro-Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating nur noch Renditen von 0,4% erzielen, bieten sich nur wenige Möglichkeiten, eine weitere positive absolute Performance bei diesen Anleihen zu erreichen, es sei denn die durchschnittlichen Renditen werden negativ. Dagegen rentieren US-Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating durchschnittlich mit 2,1%, Staatsanleihen aus Schwellenländern in USD mit 3,8% und Euro AT1-CoCo-Anleihen mit 4-5%.

Daher stufen wir europäische Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating in diesem Monat auf neutral herab.

LANGFRISTIGE US-REALZINSEN ERNEUT RÜCKLÄUFIG, UND STÜTZEN GOLD & AKTIEN



JÜNGSTE SPREADAUSWEITUNG ZWISCHEN RENDITEN DER EURO- UND US- UNTERNEHMENSANLEIHEN



FAZIT

Wir stufen europäische Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating von positiv auf neutral herab und bevorzugen US-Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating, Staatsanleihen der Schwellenländer sowie Euro-CoCo-Anleihen (die wir alle positiv bewerten). Hinweis für Euro-Anleger: Mit Absicherungskosten von 0,7% über 1 Jahr zur Absicherung des US-Dollars gegenüber dem Euro bieten US-Unternehmensanleihen mit BBB-Rating eine Rendite von 1,6%, wenn sie erneut gegen Euro abgesichert werden, 120 Basispunkte über der durchschnittlichen Rendite von Investment-Grade-Unternehmensanleihen in Euro.



Alternative Strategien

Aktien mit Absicherung - Sie möchten Ihren Teil vom Börsenkuchen absichern?

Defensiveres Aktienengagement im Sommer: Wir haben zuvor über die meist schwächere historische Entwicklung der Aktienmärkte in den Sommermonaten berichtet („Sell in May and go away“). Dies veranlasste uns, im letzten Monat eine Umschichtung bei den Sektorempfehlungen - weg von zyklischen Werten (Industrie, Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe) hin zu Gesundheitswerten - vorzunehmen und die wenig volatilen Aktienfonds/ETFs hervorzuheben.

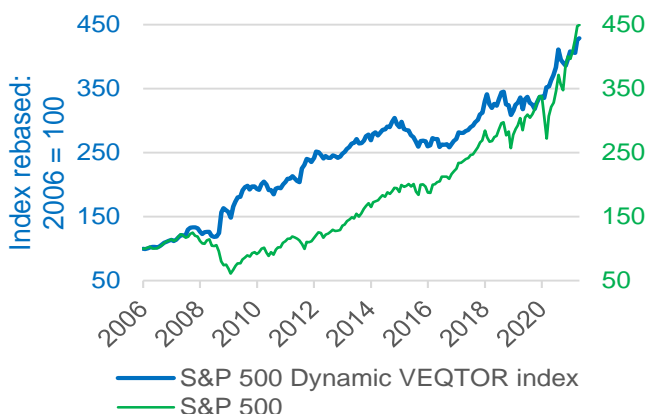
Aktien & Volatilität in Kombination: Eine alternative Strategie, die es Anlegern ermöglicht, ihr Risiko bei Aktieninvestments teilweise zu verringern, aber dennoch vom Aufwärtspotenzial am Aktienmarkt zu profitieren, ist eine abgesicherte Aktienstrategie. Diese kombiniert ein zugrunde liegendes Long-Engagement mit Absicherung nach unten, wobei entweder die implizite Volatilität oder der Kauf von Verkaufsoptionen genutzt wird.

Ein Beispiel für diese Strategie aus einer Kombination von Aktien und Volatilität ist der S&P 500 Dynamic VEQTOR Index, der seit 2006 die Performance des S&P 500 Index erreicht, allerdings mit begrenzten Verlusten bei schlechter Marktlage.

Intelligentes Investment in Rohstoffe durch Rollrendite: Wenn sich Rohstoffe in einem breiten Bullenmarkt befinden, kann die Performance fantastisch sein. Schauen Sie sich nur die erstaunliche Preisentwicklung von Nutzholz, Kupfer und Palladium in den vergangenen Jahren an. Seit 2002 liegt die durchschnittliche jährliche Gesamtrendite von Rohstoffen im Bloomberg-Rohstoffindex jedoch bei lediglich 1,4%, bedingt durch den lang anhaltenden Rohstoff-Bärenmarkt im Zeitraum 2008 bis 2020.

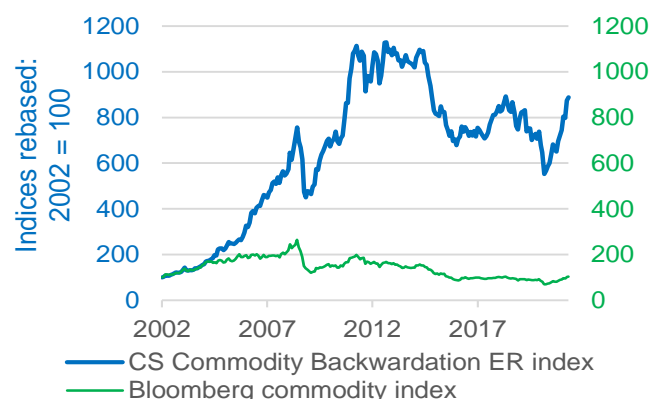
Im gleichen Zeitraum hat jedoch eine Rollrendite-Strategie bei Rohstoffen, die darauf abzielt, Erträge aus Rohstoffen in „Backwardation“ zu generieren (wobei die Kassapreise über den Terminpreisen liegen), eine jährliche durchschnittliche Rendite von 11,9% erzielt. Diese Rollrendite-Strategie funktioniert gut in Bullenmärkten für Rohstoffe wie dem aktuellen, der im vergangenen Jahr begonnen hat. Wir glauben fest an diese Strategie in einem strukturellen Bullenmarkt für Edel- und Industriemetalle und betrachten Rollrendite-Strategien als eine ausgezeichnete Möglichkeit, ein diversifiziertes Engagement in diesem strukturellen Trend einzugehen.

S&P DYNAMIC VEQTOR INDEX ERLIHT EINEN MAXIMALEN VERLUST VON NUR 7% IM MÄRZ 2020, GEGENÜBER 34% FÜR DEN S&P 500



Quelle: S&P Dow Jones Indices, Bloomberg

NUTZUNG DER ROLLRENDITE-STRATEGIE DURCH BACKWARDATION HAT IN STEIGENDEN ROHSTOFFMÄRKTEN ZU DURCHSCHNITTlichen JÄHRLICHEN RENDITEN VON 12% GEFÜHRT



Quelle: Bloomberg

FAZIT

Da die Anleiherenditen nahe historischer Tiefstände liegen, besteht ein erhöhtes Risiko, dass Anleihen ihre Diversifikationsrolle (gegenüber Aktien) in einem ausgewogenen Portfolio nicht mehr effektiv wahrnehmen. Um ein ausgewogenes Portfolio aufzubauen, das von der Börsendynamik profitieren kann, aber in einer Marktkorrekturphase nicht stark nachgibt, empfehlen wir einen Portfolio-Mix, der Long-Positionen in Aktien mit Long-Positionen in impliziter Volatilität kombiniert.



Zusammenfassung unserer wichtigsten Empfehlungen

	Empfehlung		Komponenten	Wir bevorzugen	Wir meiden	Kommentare
	aktuell	vorherig				
AKTIEN	+	+	Regionen	EU, Großbritannien, Japan Schwellenländer: China, Taiwan, Südkorea, Brasilien, Russland		Die Kombination aus historisch niedrigen langfristigen Realzinsen und akkommodierenden Finanzierungsbedingungen geben globalen Aktien Auftrieb. Derzeit empfehlen wir weiterhin eine defensivere Sektorausrichtung, da der Sommermonat volatil sein dürfte.
			Sektoren	Finanzwerte, Immobilien, Gesundheitswesen, Halbleiter, Goldbergbau, EU-Energie	Versorger, Haushaltsprodukte	Wir nehmen nunmehr eine defensivere Haltung bei der Sektorallokation ein. Derzeit empfehlen wir weiterhin eine defensivere Sektorausrichtung zugunsten qualitativer Dividenden-/Dividendenwachstumsstrategien.
			Stile/Themen	Megatrend-Themen		
ANLEIHEN	-	-	Staatsanleihen	Schwellenländeranleihen (USD + lokale Währungen)	Langlaufende US-Staatsanleihen und deutsche Bundesanleihen	Unsere Renditeziele für 10-jährige Anleihen liegen in den USA bei 2% und in Deutschland bei 0% für den Zeitraum eines Jahres. Bei langlaufenden Anleihen bleiben wir negativ und positiv für US-Staatsanleihen mit kurzer Laufzeit.
			Segmente	Wandelanleihen der Euro-Peripherieländer und der Eurozone. US-Investment-Grade-Unternehmensanleihen und „Gefallene Engel“.		Wir haben unsere Bewertung bei Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating aus der Eurozone von positiv auf neutral korrigiert, und behalten unsere positive Einschätzung von US-Unternehmensanleihen bei. Für die Anlageklasse Hochzinsanleihen bleiben wir bevorzugt neutral. Schwellenländeranleihen schätzen wir weiterhin positiv ein.
			Laufzeiten	Bei der Benchmark		
CASH	=	=				
ROHSTOFFE	+	+		Gold		Basismetalle Wir stufen Basismetalle von positiv auf neutral herab, da wir für das 2. Halbjahr mit einer geringeren Nachfrage aus China rechnen. Wir hätten eine zwischenzeitliche Spitze erreichen können, da der langfristige Trend weiterhin nach oben ausgerichtet ist.
DEISEN			EUR/USD			Wir passen unser EUR/USD-Ziel für die nächsten 3 bzw. 12 Monate auf 1,25 (von 1,20) bzw. 1,25 (Wert von 1 Euro) an. Dies deutet auf weiteres Aufwärtspotenzial für den Euro hin.
ALTERNATIVE OGAW				Makro-, Relative-Value- und Event-Driven-Strategien		Wir haben Long/Short-Equity im letzten Monat neutral bewertet.



Prognosetabellen Konjunktur & Devisen

<i>BNP Paribas Prognosen</i>				
BIP Wachstum %	2019	2020	2021	2022
USA	2,2	-3,5	6,9	4,7
Japan	0,3	-4,8	3	2,3
Großbritannien	1,5	-10,2	6,1	6
Eurozone	1,3	-6,8	4,2	5
Deutschland	0,6	-5,3	3	4,8
Frankreich	1,5	-8,2	6,1	4,4
Italien	0,3	-8,9	5	3,9
Schwellenländer				
China	6,1	2,3	9,2	5,3
Indien*	4,2	-7,2	12,5	4,1
Brasilien	1,1	-4,1	2,5	3
Russland	1,3	-4,5	4	3

*Geschäftsjahr

Quelle: BNP Paribas - 25.05.2021

<i>BNP Paribas Prognosen</i>				
VPI Inflation %	2019	2020	2021	2022
USA	1,8	1,2	2,5	2,2
Japan	0,5	0,0	-0,3	0,0
Großbritannien	1,8	0,9	1,4	2,1
Eurozone	1,2	0,3	1,7	1,4
Deutschland	1,4	0,4	2,1	1,5
Frankreich	1,3	0,5	1,4	1
Italien	0,6	-0,1	1,5	1,4
Schwellenländer				
China	2,9	2,5	1,8	2,8
Indien*	4,8	6,2	4,9	4,6
Brasilien	3,7	3,2	6,5	4
Russland	4,3	3,4	5,1	4

*Geschäftsjahr

Quelle: BNP Paribas - 25.05.2021

	Land	Spot 25/05/21	Ziel 3 Monate	Ziel 12 Monate
ggü. Euro	USA	EUR/USD	1,22	1,25
	Großbritannien	EUR/GBP	0,86	0,84
	Schweiz	EUR/CHF	1,10	1,14
	Japan	EUR/JPY	134	139
	Schweden	EUR/SEK	10,11	10
	Norwegen	EUR/NOK	10,10	9,8
ggü. US-Dollar	Japan	USD/JPY	109	111
	Kanada	USD/CAD	1,20	1,22
	Australien	AUD/USD	0,77	0,78
	Neuseeland	NZD/USD	0,73	0,75
	Brasilien	USD/BRL	5,22	5,30
	Russland	USD/RUB	73,36	74,0
	Indien	USD/INR	72,9	75,0
China	USD/CNY	6,38	6,40	

Quelle: BNP Paribas, Refinitiv Datastream



HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Diese Informationen und die darin gemachten Angaben, Meinungen und Einschätzungen sind ausschließlich für Kunden und ausgewählte Interessenten des BNP Wealth Managements bestimmt. Es gilt deutsches Recht. Die Weitergabe dieser Informationen oder einzelner Elemente daraus an Dritte ist nicht gestattet. Die Informationen, die Sie hier finden, richten sich ausdrücklich nicht an Personen in Ländern, die das Vorhalten der hier dargestellten Inhalte untersagen, insbesondere nicht an US-Personen im Sinne der Regulation S des US Securities Act 1933 sowie Internet-Nutzer in Großbritannien, Nordirland, Kanada und Japan. Jeder Leser ist deshalb selbst verantwortlich, sich über etwaige Beschränkungen zu informieren und diese einzuhalten. Für die Erstellung dieser Informationen, Anlagestrategien etc. bedient sich BNP Wealth Management auch der Expertise Dritter. Die Informationen werden mit großer Sorgfalt recherchiert und zur Verfügung gestellt, eine Garantie für Vollständigkeit und Richtigkeit wird aber nicht gegeben. Soweit es sich um Meinungen und Einschätzungen handelt, bitten wir um Verständnis, dass insoweit jegliche Haftung abgelehnt wird.

Bei diesen Informationen handelt es sich um Marketingmitteilungen. Sie dienen nur Ihrer Information und Unterstützung. Sie stellen deshalb insbesondere keine auf Ihre individuellen Bedürfnisse ausgerichteten Empfehlungen zum Kaufen, Halten oder Verkaufen eines Finanzprodukts dar und begründen auch kein individuelles Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Sie sind ferner nicht als Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung gedacht. Bevor Sie Investmententscheidungen treffen, sollten Sie sich deshalb sorgfältig über die Chancen und Risiken des Marktes und für Sie geeigneter Investments informiert haben oder sich beraten lassen. Dies kann neben den finanziellen auch die steuerlichen und rechtlichen Aspekte betreffen. Bitte beachten Sie auch, dass aus der Wertentwicklung eines Finanzprodukts in der Vergangenheit, einer Entwicklung des betroffenen Marktes oder einer Einschätzung zur Entwicklung der Märkte nicht auf zukünftige Entwicklungen oder Erträge geschlossen werden kann. Bedienen Sie sich bitte auch ergänzend der «Basisinformationen über Vermögensanlagen in Wertpapieren». Diese sind über den Bankverlag, Postfach 450209 in 50877 Köln erhältlich. Die hier preisgegebenen Informationen enthalten nicht alle für ein von Ihnen eventuell angestrebtes Investment erforderlichen bzw. aktuellen Informationen. Neben Informationen zu Produkten und Dienstleistungen, die hier oder auf den Internetseiten des BNP Wealth Managements bereitgestellt sind, gibt es gegebenenfalls auch andere Produkte und Dienstleistungen, die für die von Ihnen verfolgten Anlageziele besser geeignet sind.

BNP Paribas Wealth Management ist ein Geschäftsbereich der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland.

Standort Frankfurt: Europa-Allee 12 • 60327 Frankfurt am Main

Telefon: + 49 69 7193 2000 • Fax +49 (0) 69 7193 849572 • wm-de@bnpparibas.com

wealthmanagement.bnpparibas/de • USt-IdNr. DE191528929 • HRB Frankfurt am Main 40950

Sitz der BNP Paribas S.A.: 16, boulevard des Italiens • 75009 Paris • Frankreich • Eingetragen am Registergericht Paris unter: R.C.S. 662 042 449

Gesetzliche Vertretungsberechtigte der BNP Paribas S.A.:

Président du Conseil d'Administration (Präsident des Verwaltungsrates): Jean Lemierre • Directeur Général (Generaldirektor):

Jean-Laurent Bonnafé

Niederlassungsleitung Deutschland: Lutz Diederichs, Tino Benker-Schwuchow, Dr. Sven Deglow, Dr. Carsten Esbach, Gerd Hornbergs, Eva Meyer, Frank Vogel

Zuständige Aufsichtsbehörden: Europäische Zentralbank, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Banque de France, Autorité des Marchés Financiers, Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution

KONTAKTIEREN SIE UNS



privatebanking.bnpparibas.de



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Die Bank
für eine Welt
im Wandel