

---

BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT

---

# Anlagestrategie Fokus

Juli 2021



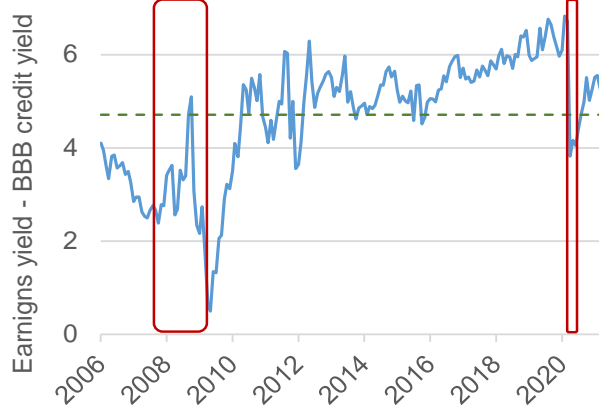
**BNP PARIBAS**  
**WEALTH MANAGEMENT**

Die Bank  
für eine Welt  
im Wandel

## Zusammenfassung

- Covidbedingte strukturelle Veränderungen mit dem Ziel, eine nachhaltigere Produktivitätssteigerung voranzutreiben?** Aufgrund der Pandemie haben sich große Veränderungen in der Arbeitsweise ergeben, was auch beschleunigte Investitionen in die Technologieinfrastruktur einschließt, um mobiles Arbeiten zu unterstützen. Diese Veränderungen der Arbeitspraktiken sowie höhere Investitionen können zu einer Verbesserung der Produktivität führen.
- Aktien sind nicht teuer in einer „Alles ist teurer“-Welt:** Während das Forward-KGV der globalen Aktien von 18,7 gegenüber einem langfristigen Durchschnitt von 15 leicht teuer erscheint, sehen Staatsanleihen, Kreditpapiere und Bareinlagen noch schlechter aus. Aktien schätzen wir daher weiterhin positiv ein.
- Langfristig erwartete Aktiengewinne bleiben positiv:** Die Kombination aus Dividendenerträgen, Gewinnwachstum und KGV-Bewertungen deutet auf 5% + nominale langfristig erwartete Renditen für Aktien aus der Eurozone, Großbritannien, den Schwellenländern und Japan hin, mit jedoch geringeren Renditen für US-Aktien. Wir bevorzugen ein Engagement in globale Aktien ohne US-Dollar.
- Anhebung unserer Prognose für Renditen 2-jähriger US-Staatsanleihen:** Das Risiko einer Beschleunigung des Timings der Fed für eine Drosselung der Anleihenkäufe in Verbindung mit einer restriktiveren Zinsrhetorik deutet auf unsere neue Zinsprognose für Renditen 2-jähriger US-Staatsanleihen von 0,6% zum Jahresende hin (gegenüber zuvor 0,4%). Wir stufen kurzlaufende US-Treasuries von positiv auf neutral herab.
- Der Bärenmarkt des US-Dollars ist vorüber, oder doch nur eine Finte?** Die leicht höheren Renditen 2-jähriger Staatsanleihen stützen den US-Dollar etwas, doch Portfolio-Cashflows könnten negativ bleiben, da US-Anleihen und -Aktien ihre Anziehungskraft verlieren. Wir passen unser EUR/USD-Ziel für 12 Monate auf 1,22 USD je Euro an.

### EUROPÄISCHE AKTIEN ERSCHEINEN IM VERGLEICH ZU KREDITPAPIEREN UND ANLEIHEN MIT BBB-RATING GÜNSTIG



— Europe equity earnings yield - BBB credit yield

Quelle: BNP Paribas Wealth Management; Bloomberg

Edmund Shing, PhD

Global CIO

BNP Paribas Wealth Management



## Inhalt

Der Blick aufs Ganze	3
Ausblick für Aktien & Rohstoffe	4
Ausblick für Renten & Währungen	5
Ausblick für Immobilien	6
Zusammenfassung unserer aktuellen „White Papers“:	
Inflation, ESG & Wertentwicklung	7
Anlageklassen-Empfehlungen	8
Prognosetabellen Konjunktur & Devisen	9
Haftungsausschluss	10



## Der Blick aufs Ganze

### Eine starke Erholung heute - aber was kommt als nächstes?

**Dynamik in China lässt nach:** Die Weltwirtschaft durchläuft derzeit einen desynchronisierten Zyklus auf Grund der allmählichen Auswirkungen der auslaufenden Lockdowns in den einzelnen Ländern.

Einerseits lässt die wirtschaftliche Dynamik in China nach, da sich das Konsumwachstum nach einem vorzeitigen Beenden der Lockdowns abschwächt und die chinesischen Aufsichtsbehörden das Kreditwachstum bremsen. Für das 2. Halbjahr 2021 rechnen wir in China mit einem vierteljährlichen BIP-Wachstum von 1,3% bis 1,4%.

**Wie im 2. Quartal dürften die USA auch im 3. Quartal weiterhin ein starkes Wachstum verzeichnen, welches sich dann aber abschwächt:** Dies geschieht dank einer erfolgreichen Impfkampagne und eines darauffolgenden sprunghaften Anstiegs der inländischen Konsumnachfrage bei Wiedereröffnung der Wirtschaft. Das Quartalswachstum von 2,4% im 3. Quartal 2021 dürfte dann ab dem 4. Quartal 2021 vierteljährlich auf unter 1% sinken und sich 2022 fortsetzen.

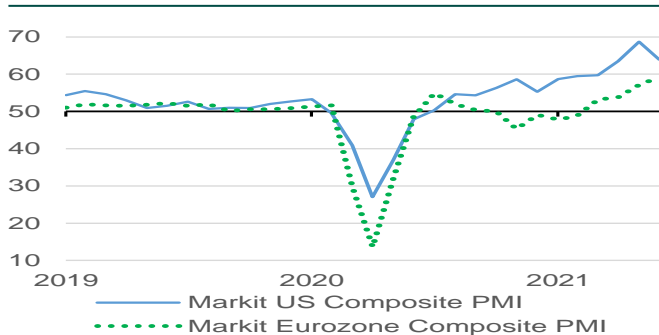
**Doch Europa ist immer noch auf Aufwärtstkurs:** Dann gibt es noch die Nachzügler in Europa, wo die Impfprogramme nur langsam angelaufen sind und wodurch sich die binnenwirtschaftliche Wiedereröffnung verzögert hat. Hier gehen wir davon aus, dass im 3. Quartal dieses Jahres mit 2,8% ein Höhepunkt des Wachstums erreicht wird. Prognosen zufolge werden die Eurozone und Großbritannien dann im 4. Quartal 2021 sowie erneut im 1. Quartal 2022 stärker wachsen als die USA. Das Investitionswachstum sollte Europa in 2022 helfen.

**Produktivitätsanstieg - vorübergehend oder länger anhaltend?** Das Produktivitätswachstum ist einer der beiden Haupttreiber des Wirtschaftswachstums (der andere ist der Arbeitskräftezuwachs). Dieser Wachstumsfaktor war laut OECD in den letzten 20 Jahren strukturell rückläufig (siehe nachfolgende Grafik). Nach den Lockdowns sehen wir heute einen Schub beim Produktivitätswachstum, was nach Rezessionen typisch ist.

**Pandemiebedingte strukturelle Veränderungen, um eine länger anhaltende Produktivitätssteigerung zu erreichen?** Aufgrund der Pandemie hat es große Veränderungen in der Art und Weise des Arbeitens gegeben, darunter beschleunigte Investitionen in die Technologieinfrastruktur, um mobiles Arbeiten zu unterstützen. Kann die Kombination aus diesen veränderten Arbeitspraktiken gemeinsam mit höheren Investitionen zu einer schrittweisen Veränderung des Produktivitätswachstums führen?

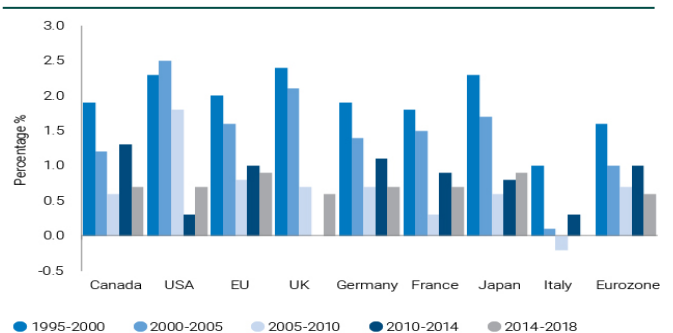
Optimisten wie ich würden dies bejahen, da höhere Investitionen dank sehr günstiger Finanzierungen und technologischer Fortschritte (z.B. bei künstlicher Intelligenz, maschinellem Lernen und den Auswirkungen von 5G) wahrscheinlich noch einige Zeit anhalten werden. Dies ist von entscheidender Bedeutung, wenn Volkswirtschaften schnell genug wachsen sollen, um gleichzeitig die Gehälter für Geringverdiener zu erhöhen und ebenso damit beginnen, die erhöhten Schulden/BIP-Ausgaben zu senken, die im Zuge der Pandemie entstanden sind.

#### OPTIMISMUS DER EUROZONE STEIGERTE SICH IM JUNI, WOBEI DIE STIMMUNG IN DEN USA IM MAI IHREN HÖHEPUNKT ERREICHTE



Quelle: Markit

#### PRODUKTIVITÄT DER INDUSTRIELÄNDER IST IM 21. JAHRHUNDERT ZURÜCKGEGANGEN



Quelle: OECD

#### FAZIT

Es besteht Potenzial für einen länger anhaltenden Nutzen für das globale Wachstum durch Veränderungen in den Arbeitsweisen (schlankes und flexibles Arbeiten) nach der Pandemie, die beschleunigte Einführung neuer Technologien (Videokonferenzsysteme, KI/„Deep Learning“, Cloud Computing) sowie höhere Investitionen (nicht nur in Technologie, sondern auch in die Energiewende, Automatisierung und ins Gesundheitswesen).



## Ausblick für Aktien und Rohstoffe

### Sind die Aktienmärkte zu teuer?

**Soll ich dabei bleiben oder reduzieren?** Anleger sind verständlicherweise nervös über ihr Aktienexposure, nachdem die globalen Aktien seit Ende Oktober 2020 um fast 30 Prozent gestiegen waren. Niemand will Aktien kaufen, sollten sie dann einen weiteren plötzlichen Bärenmarkt erleben, wie er erst kürzlich im März 2020 und davor Ende 2018 zu beobachten war.

**Doch die Bewertungen sind in letzter Zeit weltweit kaum gestiegen:** Das erwartete KGV des MSCI World Index ist von nur 18,1 im Oktober 2020 auf heute 18,7 gestiegen. Seit November 2020 sind die erwarteten Gewinne aufgrund starker Quartalsergebnisse um 26% gestiegen, da sich die Welt von der pandemiebedingten Rezession erholt.

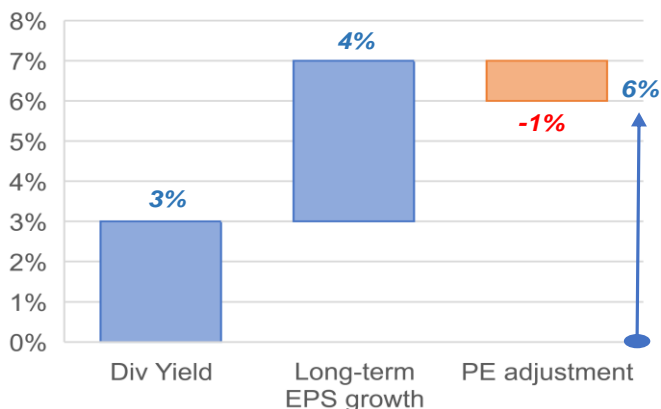
**Aktien sind nicht teuer in einer „Alles ist teurer“-Welt:** Während das für die nächsten 12 Monate erwartete KGV des S&P 500 von 22,2x gegenüber einem langfristigen Durchschnitt von knapp über 16x teuer erscheint, stehen andere Anlageklassen wie Staatsanleihen, Kreditpapiere und Barmittel noch schlechter da (siehe nächste Seite).

**Unser einfaches langfristiges Modell deutet auf gedämpfte Erwartungen hin:** Für Aktien haben wir ein Modell der langfristig erwarteten Renditen erstellt, das auf 3 Faktoren basiert:

1. **Erwartete Dividendenrendite:** Die in den nächsten 12 Monaten vom Aktienmarkt erwarteten Erträge.
2. **Langfristiges Gewinnwachstum:** Wie schnell sind die Erträge langfristig gewachsen?
3. **Wertberichtigung:** Ist der Aktienmarkt im Vergleich zum langjährigen Durchschnitt zu günstig oder zu teuer? Wenn er teuer ist, dann fallen die Renditen geringer aus; wenn er günstig ist, dann sollten die erwarteten Renditen steigen.

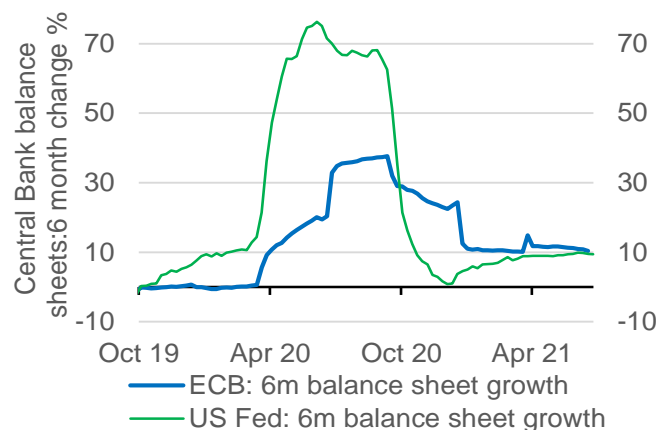
**= Erwartete Renditen am Aktienmarkt von 5% und mehr:** Ausgehend von diesem einfachen Modell schätzen wir die langfristigen Renditen für die Aktienmärkte der Industrieländer auf 5% oder mehr, wobei sich für globale Aktien mit Ausnahme von US-Aktien höhere Renditen prognostizieren lassen. Selbst unter Berücksichtigung der Inflation dürften Aktien im Gegensatz zu Anleihen, Kreditpapieren oder Barmitteln noch positive Realrenditen liefern.

### UNSER 3-FAKTOREN-MODELL DEUTET AUF EINE ERWARTETE RENDITE IN EUROPA VON CA. 6% AUF 5 JAHRE HIN



Quelle: BNP Paribas Wealth Management. Nominal

### FEDERAL RESERVE & EZB-AKTIVA IMMER NOCH STEIGEND BEI > 20% (ANNUALISIERT)



Quelle: Bloomberg

### FAZIT

Unser Modell für die erwarteten Renditen pro Jahr legt eine durchschnittliche nominale Rendite für globale Aktien von 5% auf 5 Jahre nahe. An den Börsen der Eurozone, Großbritanniens und der Schwellenländer besteht mehr Potenzial als in den USA. Gründe hierfür liegen in der deutlich höheren Bewertung des US-Marktes, einer geringeren Ertragsrendite und der möglichen negativen Auswirkungen der neuen globalen Mindestkörperschaftssteuer von 15% auf US-amerikanische Mega-Cap-Unternehmen (eine Steuer, die keine nennenswerten Auswirkungen auf europäische und asiatische Unternehmen haben dürfte aufgrund ihrer weit höheren nationalen und effektiven Körperschaftssteuersätze).



## Ausblick für Renten & Währungen

### Geringe Renditen heute = langfristig geringe Renditen

**Was ist langfristig betrachtet der beste Indikator für Renditen von Staats- und Unternehmensanleihen?** Die Antwort auf diese Frage ist überraschend einfach: **Die aktuelle Anleiherendite.** Angesichts des historisch niedrigen Niveaus der langfristigen Anleiherenditen in Europa, Japan und den USA sind das keine guten Nachrichten für die Anleger.

**Die Konsensschätzungen zu den langfristigen Renditen lassen für Staatsanleihen eine nominale Rendite von 1,2% erwarten:** Der Durchschnitt aus drei Werten langfristig erwarteter Renditen ergibt eine erwartete Rendite von 1,2% für globale Staatsanleihen. Investment-Grade-Unternehmensanleihen bieten nur eine durchschnittliche erwartete Rendite von 1,5%. Beide liegen unter der erwarteten Inflationsrate von 2%.

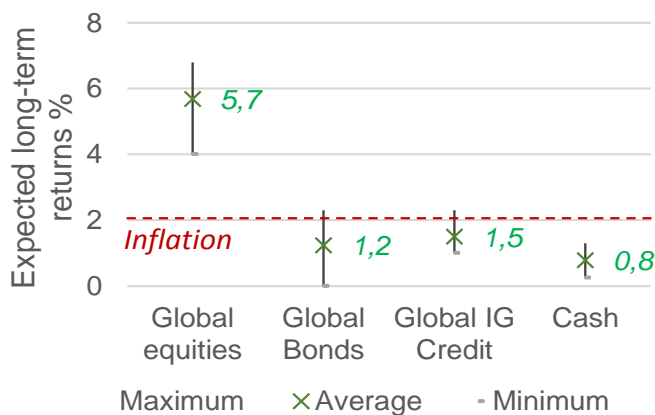
**Beobachten Sie die Fed wie ein Falke:** Bei der Sitzung des Offenmarktausschusses im Juni nahm die Fed eine restriktive Haltung ein. Sie zeigte weniger Toleranz für eine hohe Inflation und signalisierte früher als erwartet Zinserhöhungen gemäß dem Median aller ihrer Zinsprognosen.

**Dies hat aus unserer Sicht zwei Auswirkungen.** Erstens könnte die Fed den Prozess der Reduzierung der Anleihenkäufe leicht beschleunigen, so dass er vor Ende 2022 abgeschlossen ist. Dies ermöglicht ihr, die erste Zinserhöhung im 1. Quartal 2023 vorzunehmen, anstatt wie zuvor angenommen im 3. Quartal 2023.

Zweitens werden die kurzfristigen Anleiherenditen der USA in den nächsten Quartalen weniger von der Fed verankert und könnten weiter steigen. Daher **heben wir unsere Prognose für die 2-jährige Rendite von 0,4% auf 0,6% in den nächsten 12 Monaten an.** Infolgedessen hat sich das Risiko einer erwarteten Rendite von null bei den kurzlaufenden US-Staatsanleihen angesichts des derzeit sehr niedrigen Zinsniveaus erhöht, so dass wir bei dieser Anlageklasse unsere Einschätzung von positiv auf neutral korrigieren.

**Anpassung unserer EUR/USD-Prognosen:** Nach Anhebung unserer 2-jährigen US-Renditeprognose passen wir unsere EUR/USD-Währungsprognosen auf 1,17 USD je 1 Euro in 3 Monaten (zuvor 1,20 USD) und 1,22 USD in 12 Monaten (zuvor 1,25 USD) an.

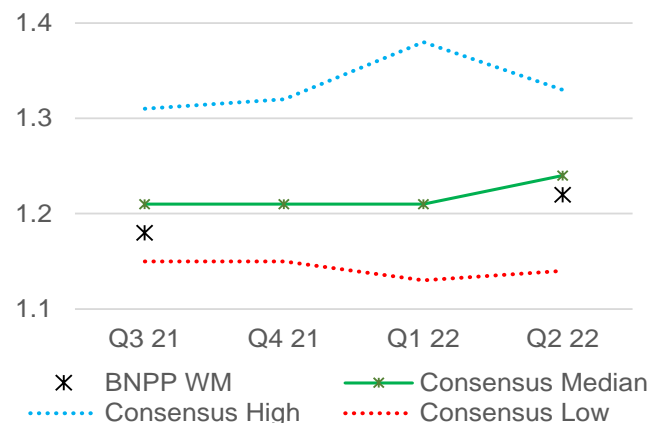
#### ANLEIHEN, KREDITE UND BARMITTEL WERDEN LANGFRISTIG VORAUSSICHTLICH WENIGER RENDITE BRINGEN ALS DIE INFLATION



Quelle: BlackRock, Research Affiliates, Robeco.

Vertikale Linien stellen eine Bandbreite von Prognosen dar; X gibt die durchschnittliche Prognose an. Nominal in USD

#### EUR/USD-KURSPROGNOSE WIRD SICH IN DEN NÄCHSTEN 12 MONATEN NUR MÄßIG VERSTÄRKEN



Quelle: BNP Paribas Wealth Management, Bloomberg

### FAZIT

Wir heben unsere 2-jährige Renditeprognose von 0,4% auf 0,6% für die nächsten 12 Monate an. Dies wiederum veranlasst uns, kurzlaufende US-Staatsanleihen von positiv auf neutral herabzustufen.

Im Gegenzug passen wir unsere EUR/USD-Währungsprognosen an, um dieser höheren Renditeprognose für 2-jährige US-Anleihen Rechnung zu tragen. Wir rechnen nun mit einem EUR/USD-Kurs von 1,17 USD pro 1 Euro in 3 Monaten und 1,22 USD in 12 Monaten.

## Ausblick für Immobilien

### Nach der Pandemie sollten Chancen im Immobiliensektor genutzt werden

**Pandemie bietet Opportunitäten bei Immobilien:** Die weltweiten wirtschaftlichen Verwerfungen aufgrund von Stillständen bieten aus langfristiger Bewertungssicht hervorragende Einstiegsgelegenheiten bei Immobilien. Einige Sektoren, die besonders von der Pandemie betroffen waren, wie Reisen und Freizeit sowie der Einzelhandel, erholten sich seit März 2020 deutlich, während der Immobiliensektor zurückblieb.

**Keine Angst vor Büroimmobilien:** Der Trend zum Home Office ist nicht der Untergang des Büros. Unterschätzen Sie nicht das tiefgehende psychologische Bedürfnis von Kollegen, physisch zusammenzuarbeiten, was die Vernetzung, Förderung der Kreativität sowie psychisches Wohlbefinden mit einschließt. Eine zentrale Lage ist entscheidend.

**Mehrere aktuelle Immobilien-Hotspots:** Auf Sektorebene verbinden Wohnen, Industrie-/Logistik- und Spezialimmobilien (Funktürme, Rechenzentren, Self-Storage) strukturelles Nachfragewachstum mit guten Mietrenditen. Regional schneiden einige europäische Spitzenstadtlagen mit geringen Leerständen gut ab, darunter Amsterdam, Berlin und München.

**Doch das Privatkundengeschäft dürfte sich noch nicht stabilisiert haben:** Den Einzelhandel könnten die langfristigen Auswirkungen der Pandemie sowie der anhaltende Trend zum Online-Shopping die Mietrenditen und die Auslastung noch einige Zeit unter Druck setzen. Auch wenn es derzeit Chancen geben mag, warten wir auf eine Stabilisierung.

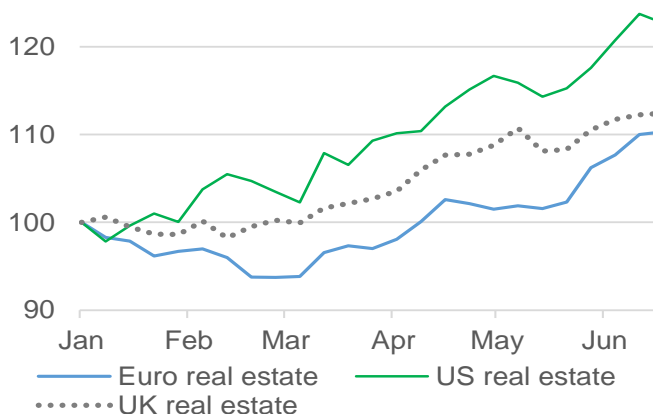
**Immobilien spielen in einem diversifizierten Portfolio eine Schlüsselrolle:** In einer zunehmend renditeschwachen Welt können Immobilien eine Schlüsselrolle bei der Diversifizierung weg von Aktien und Anleihen/Krediten spielen, indem sie Erträge bieten, die generell inflationsgesichert sind und heute bei festverzinslichen Wertpapieren kaum zu finden sind. Seit 2001 entwickelten sich die gelisteten Immobilienunternehmen weltweit besser als die globalen Aktien, Staatsanleihen und Unternehmensanleihen und erzielten im Jahresdurchschnitt eine Rendite von 6,3%.

**Commercial Real Estate (CRE) hat sich nahezu wieder auf das Vorkrisenniveau erholt:** Laut Green Street hatten die europäischen CRE-Werte bis April 2021 fast wieder das Vorkrisenniveau erreicht, während die US-CRE-Preise nur 3% unter dem Niveau vom Februar 2020 lagen.

**Gewerbeimmobilienwerte sind deutlich schneller gewachsen als die Gesamtwirtschaft:** Das nominale Wirtschaftswachstum (inklusive Inflation) lag in den USA seit 2010 bei durchschnittlich 3,7% und in der Eurozone bei 2,2%. Im gleichen Zeitraum verzeichneten die US-Gewerbeimmobilien im Schnitt ein deutlich schnelleres jährliches Wachstum von 6,1% und in der Eurozone kräftige 3,9%. Hinzu kommen die Mietrenditen.

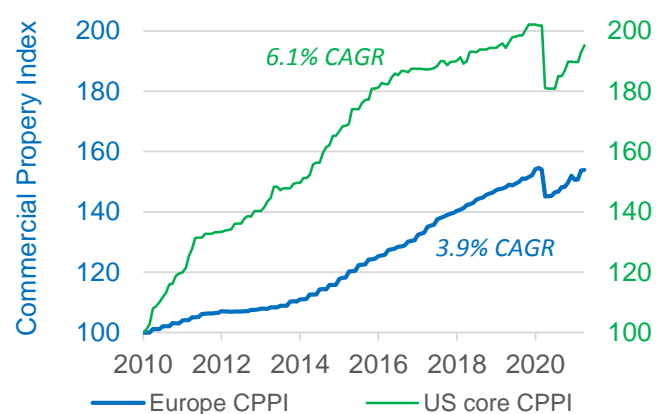
**Gewerbliche REITs erzielten seit 2010 in Europa eine Rendite von >6% p.a. und 12% in den USA:** Seit 2000 ist das Niedrigzinsumfeld eine starke Unterstützung für die Gesamterträge der an der Börse notierten CRE, wobei die Kombination aus Dividendenrendite und Kurswachstum seit 2010 eine durchschnittliche jährliche Rendite von 6% und mehr in Europa und 12% in den USA liefert.

#### GELISTETE IMMOBILIENUNTERNEHMEN SETZEN RALLYE FORT



Quelle: Bloomberg

#### PRIVATER IMMOBILIENSEKTOR ZEIGTE IN DEN USA UND EUROPA GUTE ENTWICKLUNG



Quelle: Green Street

## Zusammenfassung unserer aktuellen White Papers

### „How to profit from rising inflation concerns“ (17. Juni 2021)

Die aktuellen Preistrends wurden von mehreren vorübergehenden und idiosynkratischen Faktoren in den USA und Europa angetrieben. Die Inflation dürfte bis zum Herbst hoch bleiben und im kommenden Jahr allmählich wieder in die Nähe der Ziele der Zentralbanken fallen. Das Risiko, dass die Inflation über einen längeren Zeitraum das 2%-Ziel übersteigt, sehen wir insbesondere für Europa weiterhin als moderat an. In den USA steigen die Risiken und es wird mindestens bis zum Jahresende dauern, bis wir mittelfristige Risiken wie eine Überhitzung am Arbeitsmarkt bewerten können.

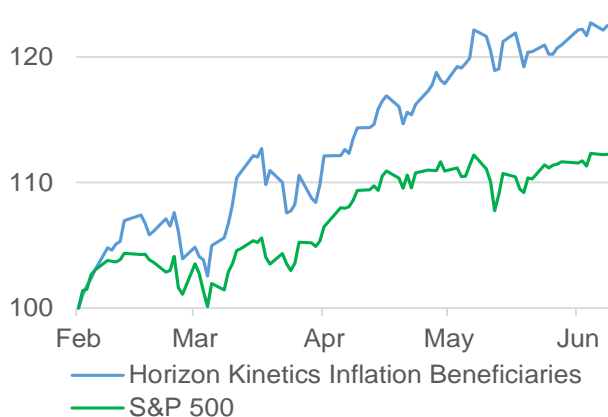
**Wie kann man die Inflation im festverzinslichen Bereich am besten absichern?** Durch inflationsgeschützte Anleihen, die allerdings schon teuer sind. Wir bevorzugen variabel verzinsliche Anleihen und gehebelte Kredite.

**Rohstoffe bieten Alternativen:** Edelmetalle, Batteriemetalle und Rohöl. Oder rohstoffbezogene Aktien: Gold-/Silberminen, Industriemetallen, Chemikalien, Papier & Zellstoff.

**Immobilien schützen über steigende Mieten vor Inflation, solange die langfristigen realen Renditen nicht stark steigen:** Seit 2001 übertrafen US-REITs den S&P 500, insbesondere in Zeiten, in denen die Inflationserwartungen in den USA schnell gestiegen sind.

**Fokussierung auf wenig kapitalintensive Unternehmen mit realen Vermögenswerten, informationsbasierte Unternehmen mit hoher Preissetzungsmacht, niedrigen Fixkosten:** Unternehmen, die die Preise anheben und gleichzeitig eine niedrige, weitgehend feste Kostenbasis beibehalten können, sind attraktive Inflationsabsicherungen.

#### SEIT FEBRUAR SCHLAGEN INFLATIONS-PROFITEURE DEN S&P 500



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg

### „Does Sustainable Investing have to cost performance?“ (21. Juni 2021)

**Kostet die Entscheidung, verantwortungsvoll zu investieren, Rendite?** Erkenntnissen zufolge NEIN, das heißt Sie können eine nachhaltige/verantwortungsvolle Anlagestrategie wählen und dabei sogar nicht nachhaltige Benchmarks übertreffen.

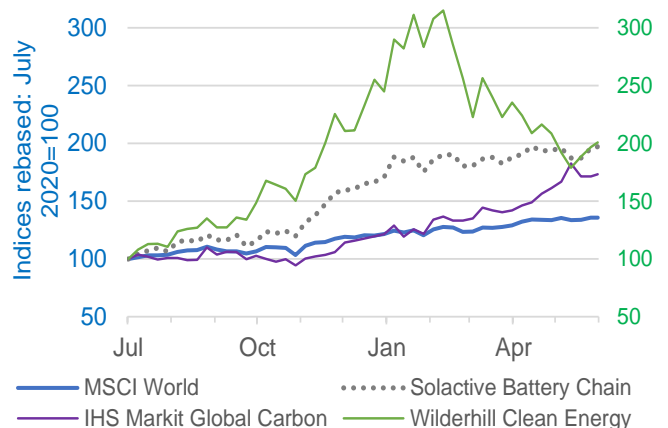
**SRI, ESG, Low Carbon und Clean Energy Indizes haben sich in den letzten 5 Jahren überdurchschnittlich entwickelt:** Seit 2016 haben die breiten SRI/ESG-Indizes sowie spezifischere Indizes für kohlenstoffarme/saubere Energien die weltweiten und europäischen Vergleichsindizes mehr oder weniger deutlich übertroffen.

**Nachhaltige/verantwortungsbewusste Anlageindizes haben bei Korrekturen ebenfalls geringere Verluste erlitten:** In den Börsenkorrekturphasen 2011, 2016 und 2018 verloren die SRI-Indizes weniger stark als die entsprechenden globalen und europäischen Vergleichsindizes.

**Wenn Sie ESG/SRI Investments kaufen, kaufen Sie Qualität:** Laut EDHEC Risk ist die bessere Performance von ESG hauptsächlich auf einen Qualitätsfaktor zurückzuführen. Aus unserer Sicht ist dies positiv, da der Qualitätsfaktor langfristig bessere Renditen bei geringerem Abwärtsrisiko als die Vergleichsindizes geliefert hat.

**Vermeidung von extremen Verlusten:** Die Umsetzung von Verbesserungen in den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung verringert das Totalverlustrisiko für Anleger, beispielsweise durch wertlose Vermögenswerte in fossilen Brennstoffen und Governance-Risiken aufgrund von Betrug und mangelnder Risikokontrolle, wodurch idiosynkratische Risiken reduziert werden.

#### NACHHALTIGE INDIZES HABEN DEN MSCI WORLD SEIT MITTE 2020 GESCHLAGEN



Quelle: BNP Paribas, Refinitiv Datastream



## 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 die Sommermonate volatil sein dürften.
			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	Wir ändern unsere Einschätzung von kurzlaufenden US-Staatsanleihen von positiv auf neutral, wobei das Renditeziel über 12 Monate auf 0,6% angehoben wurde (mit zuvor 0,4%).
			Segmente	Wandelanleihen der Euro-Peripherieländer und der Eurozone.  US-Investment-Grade-Unternehmensanleihen und „Gefallene Engel“.		
			Laufzeiten	Bei der Benchmark		
CASH	=	=				
ROHSTOFFE	+	+		Gold		<b>Basismetalle</b> Wir bleiben neutral, 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 1,18 (von 1,20) bzw. 1,22 (Wert von 1 Euro) an. Dies deutet auf ein mäßiges Aufwärtspotenzial für den Euro hin.
ALTERNATIVE OGAW				Makro-, Relative-Value- und Event-Driven-Strategien		





## 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	-4,7	2,2	3,3
Großbritannien	1,5	-9,8	7,8	5,6
<b>Eurozone</b>	<b>1,3</b>	<b>-6,7</b>	<b>4,8</b>	<b>5,2</b>
Deutschland	0,6	-5,1	3,7	5,5
Frankreich	1,5	-8	6	4,6
Italien	0,3	-8,9	5,2	4,5
<b>Schwellenländer</b>		<b>-4,7</b>	<b>5,6</b>	<b>5,2</b>
China	6,1	2,3	8,7	5,3
Indien*	4,2	-7,2	8,4	9,4
Brasilien	1,1	-4,1	5,5	3
Russland	1,3	-4,5	4,5	3

\*Geschäftsjahr

Quelle: Refinitiv – BNP Paribas – CIB 22.06.2021

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

\*Geschäftsjahr

Quelle: Refinitiv – BNP Paribas – CIB 22.06.2021

	Land	Spot 30.06.21	Ziel 3 Monate	Ziel 12 Monate
ggü. Euro	USA	EUR/USD	1,186	1,17
	Großbritannien	EUR/GBP	0,857	0,85
	Schweiz	EUR/CHF	1,096	1,11
	Japan	EUR/JPY	131,6	130
	Schweden	EUR/SEK	10,14	10,00
	Norwegen	EUR/NOK	10,20	9,80
ggü. US-Dollar	Japan	USD/JPY	111,0	111
	Kanada	USD/CAD	1,238	1,22
	Australien	AUD/USD	0,751	0,78
	Neuseeland	NZD/USD	0,699	0,72
	Brasilien	USD/BRL	5,018	4,90
	Russland	USD/RUB	73,05	70,0
	Indien	USD/INR	74,33	72,0
China	USD/CNY	6,461	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 • HRB Frankfurt am Main 40950 • Telefon: + 49 69 560041 - 200  
Standort Nürnberg: Bahnhofstraße 55 • 90402 Nürnberg • HRB Nürnberg 31129 • Telefon: + 49 (0) 911 369-2000 • Fax: +49 (0) 911 369-1000, privatebanking@de.bnpparibas.com, www.privatebanking.bnpparibas.de  
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, Charles-Emmanuel Boulon, Dr. Carsten Esbach, Gerd Hornbergs, Dr. Sven Deglow  
Zuständige Aufsichtsbehörden:  
Europäische Zentralbank, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Banque de France, Autorité des Marchés Financiers

## KONTAKTIEREN SIE UNS

---



---

[privatebanking.bnpparibas.de](http://privatebanking.bnpparibas.de)



**BNP PARIBAS**  
**WEALTH MANAGEMENT**

Die Bank  
für eine Welt  
im Wandel