
BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT

Anlagestrategie Fokus

April 2022



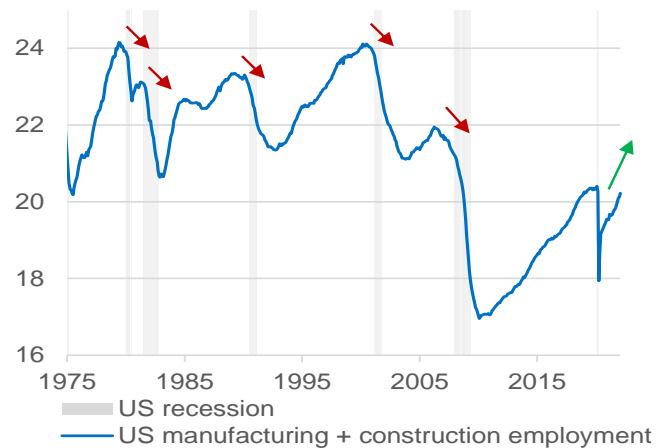
BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

Zusammenfassung

- 1. Makro-Risiken fallen von Höchstständen, Hochstufung von US-Aktien auf Neutral:** Die Makrorisikoindizes fallen von den jüngsten Höchstständen, wobei sich die Finanzierungsbedingungen verbessern. Diese Faktoren sind für Risikoanlagen, inkl. Aktien, positiv. Wir haben US-Aktien auf Neutral angehoben (von Negativ).
- 2. Hochstufung langfristiger US-Staatsanleihen auf Neutral:** Die hohe Inflation und ein erwarteter starker Anstieg der US Fed Funds zwangen die Renditen von US- und deutschen Anleihen deutlich nach oben. Staatsanleihen erlitten ihr schlechtestes Quartal in der Geschichte. Wir bevorzugen kurzfristige US-Staatsanleihen (2-3 Jahre).
- 3. Geringeres Wachstum, höhere Inflation:** Die dreistelligen Öl- und Gaspreise halten die Inflation hoch und drücken das künftige Wachstum. Wir korrigieren unsere Wachstumsprognosen nach unten, die Inflationserwartungen nach oben. Trotz dieses Gegenwinds rechnen wir 2022 mit einem über dem Trend liegenden Wachstum in Europa und den USA. Rohstoffe und damit verbundene Aktien entwickelten sich während der hohen Inflation überdurchschnittlich.
- 4. Potenzielle Neubewertungschancen chinesischer Aktien** in diesem Jahr, sollten sich positive politische Signale in einer Lockerung der Finanzierungsbedingungen und der Umsetzung von Maßnahmen zur Unterstützung des Immobilienmarktes niederschlagen. Unsere Position in neutralen Schwellenländern und chinesischen Aktien könnte sich ändern, wenn wir diese Katalysatoren sehen.
- 5. Kreislaufwirtschaft mit kräftiger Erholung:** Wir sehen einen attraktiven Einstiegspunkt für Anlageprodukte mit Fokus auf Kreislaufwirtschaft, Energieeffizienz und erneuerbare Energien.

ZYKLISCHE US-BESCHÄFTIGUNG PROGNOSTIZIERT REZESSIONEN, DERZEIT JEDOCH NICHT



Edmund Shing, PhD
Global CIO
BNP Paribas Wealth Management



Inhalt

Fokus im April: Inverse Zinskurve	3
„The Big Picture“: Konjunkturausblick	4
Ausblick für Anleihen: Hochstufung von US-Treasuries auf Neutral	5
Ausblick für Aktien und Rohstoffe: Hochstufung der USA auf Neutral	6
Ausblick für Asien: Wo steht China?	7
Thema im Fokus: Kreislaufwirtschaft	8
Anlageklassen-Empfehlungen	9
Wirtschafts- und Währungstabellen	10
Haftungsausschluss	11



Fokus im April: Die inverse Zinsstrukturkurve

Eine „inverse Zinskurve“ bedeutet nicht das Ende der Welt

Eine umgekehrte (invertierte) Zinskurve bedeutet, dass eine kurzfristige (z. B. 2-jährige) US-Treasury-Anleihe einen höheren Zinssatz zahlt als langfristige (z. B. 10-jährige) US-Treasury-Anleihe.

Warum macht das Investoren Angst? Jede der letzten sechs wirtschaftlichen Rezessionen ereignete sich, nachdem sich diese 2J-10J-US-Zinskurve umgekehrt hatte. Rezessionen sind in der Regel schlecht für konjunktursensitive Risikoanlagen wie Aktien, Hochzinsanleihen, Immobilien und Private Equity.

Ein Signal ist nicht gleichbedeutend mit einem Auslöser für eine Rezession. Eine inverse Zinskurve ist nicht der Katalysator, der eine Rezession auslöst. Sie unterstreicht vielmehr, dass Anleiheinvestoren sich Sorgen über die langfristigen Wachstumsaussichten der US-Wirtschaft machen.

Nicht jede umgekehrte Zinskurve führt zu einer Rezession. Es gab Fälle, in denen diese US-Zinskurve negativ wurde, aber nicht zu einer Rezession führte. Der Juni 1998 war eine solche Situation. Häufiger jedoch folgten daraufhin schließlich Rezessionen (nicht erst seit 1979).

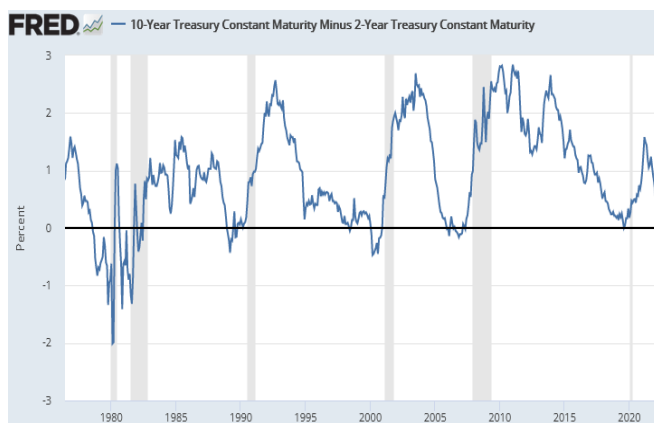
Aktienmärkte erreichen ihren Höchststand durchschnittlich 10 Monate nach Umkehr der Zinsstrukturkurve. Angesichts dieses Signals am Anleihemarkt ist es schwierig, eine mögliche Rezession zu planen. Frühere Rezessionen (1973 und später) haben im Durchschnitt 21 Monate nach der anfänglichen Inversion der Zinsstrukturkurve begonnen, jedoch mit großen Schwankungen um diesen durchschnittlichen Zeitraum herum.

Darüber hinaus hat der S&P 500-Aktienindex von der Inversion der ursprünglichen Zinskurve bis zum letzten Börsenboom (der durchschnittlich 10 Monate nach Umkehr eintrat) einen Gewinn von 12% erzielt.

Welche Sektoren entwickeln sich nach einer Inversion besser? Defensive Sektoren entwickelten sich in der Vergangenheit tendenziell besser, wenn die Rendite 2-jähriger US-Anleihen über der Rendite 10-jähriger Anleihen lag, darunter Versorger, Pharmaindustrie und Basiskonsumgüter.

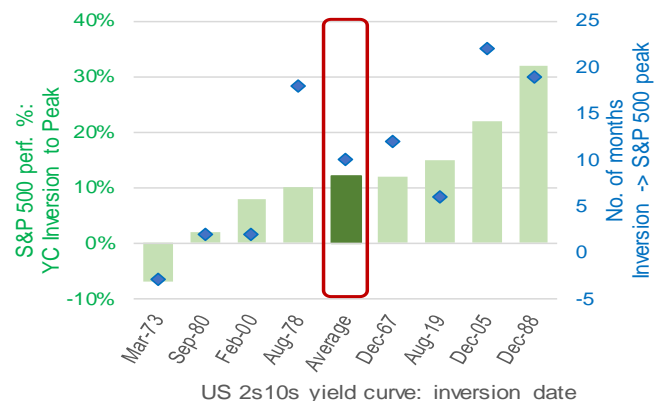
Einen großen Unterschied gibt es heute: Die Realzinsen. Bei vergangenen Inversionen der Zinskurve sind die Realzinsen um durchschnittlich 2% gestiegen und haben somit das Wirtschaftswachstum verlangsamt. Heute bleibt die Realrendite 10-jähriger US-Anleihen mit -0,5% negativ und damit deutlich niedriger.

DIE LETZTEN 6 REZENSIONEN IN DEN USA TRATEN NACH EINER UMKEHR DER 2-10-JÄHRIGEN RENDITEKURVE EIN



Quelle: St Louis Fed. Anmerkung: Schattierte Bereiche repräsentieren Rezessionen

HISTORISCH GESEHEN ERREICHTE DER S&P 500 INDEX EINEN SPITZENWERT 10 MONATE NACH DER UMKEHR UND STIEG UM 12%



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg

FAZIT

Selbst wenn sich die aktuelle US-Anleihekurve umkehrt (d.h. 2-jährige Anleiherenditen liegen über 10-jährigen Renditen), bedeutet dies nicht, dass eine Rezession bevorsteht. Wir halten Ausschau nach einem Rückgang der zyklischen Beschäftigung als Bestätigung für eine sich abzeichnende Rezession. Selbst wenn sich eine Rezession andeutet, kann es bis zum Eintreten immer noch 2 Jahre oder länger dauern. Vor allem aber haben die Aktienmärkte in den ca. 10 Monaten nach einer Inversion der Zinsstrukturkurve in der Regel zugelegt (durchschnittlich 12%). Wir bevorzugen defensive Sektoren nach der Inversion und favorisieren den Gesundheitssektor.



„The Big Picture“: Konjunkturausblick

Basisszenario: Inflation geht langsam zurück

Jüngste Konjunktur- und Verbrauchermfragen haben die Auswirkungen des militärischen Konflikts in der Ukraine gezeigt (siehe Abbildung) - mit erheblichen Unterschieden zwischen Ländern und Sektoren. Die Eurozone ist aufgrund des hohen Anteils der Energieimporte am stärksten betroffen. In Deutschland ist der IFO-Geschäftsklimaindex stark gefallen, während in Frankreich der Rückgang der Konjunkturumfragen eher gering ist. Dienstleistungen halten sich tendenziell etwas besser als das verarbeitende Gewerbe.

Die Fundamentaldaten bleiben solide. **Die Schaffung von Arbeitsplätzen ist in den meisten westlichen Volkswirtschaften sehr stark**, was das Einkommen stützen dürfte. Für 2022 wird ein Wachstum von 2,8% in der Eurozone und 3,7% in den USA erwartet. Für 2023 rechnen wir mit 2,7% bzw. 2,5%.

Der militärische Konflikt in der Ukraine hat die Unsicherheit erhöht, wie schnell die Inflation sinken kann. Wir sind zuversichtlich, dass die Inflationsraten in den kommenden Monaten ihren Höhepunkt erreichen werden, wenn auch auf hohem Niveau. Die Geschwindigkeit des Rückgangs hängt stark von der Entwicklung der Ölpreise ab. In unserem Basisszenario gehen wir für dieses Jahr von einer Inflation in der Eurozone von 6,7% bzw. 3,2% aus. Für die USA liegen die Zahlen bei 7,5% und 3,4%.

Alternative Szenarien: Negativ und positiv

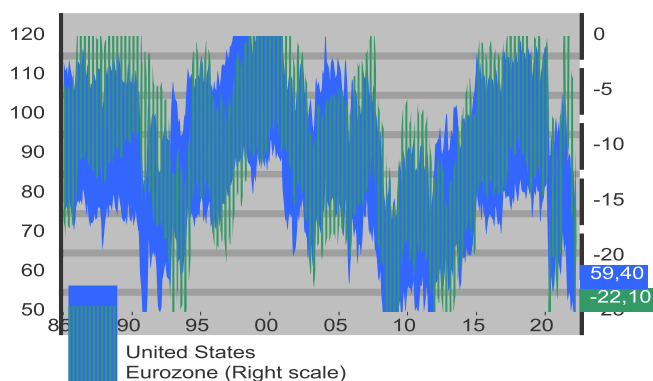
Negatives Szenario: Ölpreisanstieg, Gasrationierung. Das realistische Worst-Case-Szenario ist ein völliger Stillstand der Öl- und Gasimporte aus Russland. Dies würde zu einem weiteren Anstieg der Preise (der Ölpreis könnte 180 USD erreichen) und auch zu einem Gasrationierungsschock führen. Die am stärksten betroffenen Volkswirtschaften sind Deutschland, Finnland und Osteuropa (siehe Abbildung unten).

In diesem Szenario läge das Wachstum in der Eurozone in diesem Jahr bei knapp über null (0,7%) und würde wahrscheinlich zwei Quartale in Folge negativ sein. Wir rechnen jedoch für 2023 mit einer Erholung auf +3,3%. In den USA, die von einem solchen Szenario wesentlich weniger betroffen sind, würde das Wachstum in diesem Jahr im Vergleich zum Basisszenario um etwa 1% zurückgehen (2,4% ggü. 3,7%).

Positives Szenario: eine relativ schnelle Lösung des Konflikts, mit schrittweiser Deeskalation. Die Sanktionen würden nicht sofort zurückgezogen, so dass Lieferunterbrechungen anhalten würden. Wir gehen weiterhin davon aus, dass sich die Stimmung der Unternehmen und der Verbraucher verbessern wird, da die Regierungen mit ihren Infrastruktur- und Verteidigungsprogrammen fortfahren. Verglichen mit unserem Basisszenario würde das Wachstum in der Eurozone in diesem bzw. im nächsten Jahr um etwa 0,7% bzw. 0,3% höher ausfallen. Für die USA wären die Unterschiede deutlich geringer.

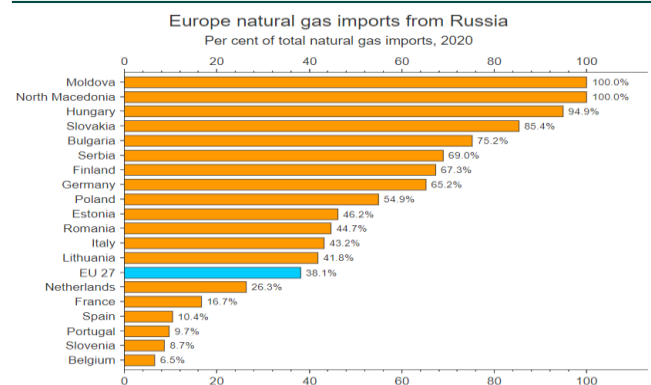
Guy Ertz

STARKER RÜCKGANG DES VERBRAUCHERVERTRAUENS



Quelle: Refinitiv Datastream, März 2022

OSTEUROPA & DEUTSCHLAND AM STÄRKSTEN VON RUSSISCHEN ERDGASIMPORTEN BETROFFEN



Quelle: Bloomberg, BNP Paribas (WM), zum 26 Jan. 2022

FAZIT

Aufgrund des jüngsten starken Geschäftsrückgangs und insbesondere des Verbrauchervertrauens haben wir unsere Wachstumsprognosen angepasst. Die Eurozone ist aufgrund des hohen Anteils der Energieimporte am stärksten betroffen. Wir rechnen mit einem Wachstum von 2,8% in der Eurozone und 3,7% in den USA. Für 2023 belaufen sich die Zahlen auf 2,7% bzw. 2,5%. Wir rechnen für dieses Jahr mit einer Inflation in der Eurozone von 6,7% bzw. 3,2% für nächstes Jahr. Für die USA liegen die Zahlen bei 7,5% (2022) und 3,4% (2023).



Ausblick für Anleihen

Ein historischer Ausverkauf von Anleihen

Aufholen? Die Marktteilnehmer haben das erwartete Tempo der Zinserhöhungen in den USA und in der Eurozone angesichts der anziehenden Inflation durchgängig neu bewertet. Im Februar lag die Gesamtinflation in den USA bei knapp 8% und in der Eurozone bei knapp 6%. Die Marktteilnehmer gehen nun davon aus, dass die Fed bis Ende des Jahres die Zinsen um weitere 200 Bp. und die EZB die Zinsen um etwa 55 Bp. anheben werden. Wir bezweifeln, sowohl dass dies erreicht wird, als auch, dass es die Inflation senken wird, da ein Großteil davon von Energiepreisen und Unterbrechungen der Lieferkette getragen wird.

Massive Schritte. Die Folge der Neubewertung von Zinserhöhungen und der intensive Fokus der Fed auf die Inflationsbekämpfung bewirkt eine massive Aufwärtsbewegung der Anleiherenditen (siehe Abbildung). Die Zinsvolatilität stieg auf ein Niveau nahe dessen, das während des Pandemieschocks zu beobachten war.

Infolgedessen haben wir unsere 12-Monats-Ziele auf 2,50% für die 10-jährige Treasury-Rendite und auf 0,75% für das deutsche Äquivalent angehoben.

In den USA erwarten wir eine flachere Zinsstrukturkurve (Differenz zwischen der 10-jährigen und der 2-jährigen Zinskurve). Eine Umkehrung der Zinskurve mag auftreten, wir sehen sie jedoch nicht nachhaltig, und wir rechnen auch nicht mit einer Rezession in diesem oder im nächsten Jahr.

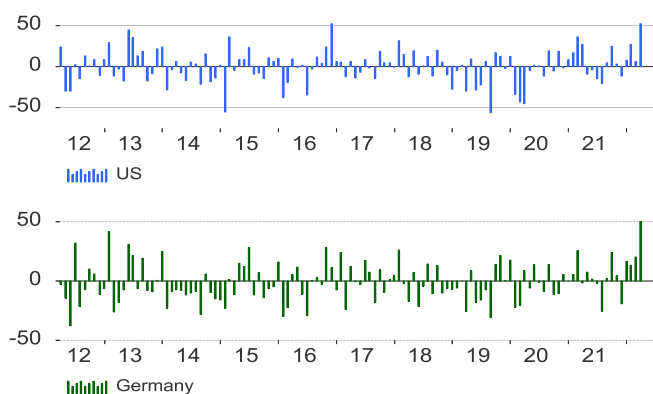
1. Quartal 2022 - ein „rotes“ Quartal für Anleihen. Angesichts der hohen Anleiherenditen entwickelten sich Staatsanleihen im März extrem schlecht: Das 1. Quartal 2022 verzeichnete die schlechteste Quartalsperformance in der Geschichte! US-Treasuries haben seit Jahresbeginn 5,6% eingebüßt (siehe Abbildung), und ihre Äquivalente in der Eurozone sind um 6,0% gesunken. Staatsanleihen der Peripherieländer haben sich im Durchschnitt nicht besser entwickelt. Die Spreads gegenüber Bundesanleihen weiteten sich in Italien, Spanien und Portugal leicht aus, während sich die griechischen Spreads aufgrund der Unsicherheit über die Unterstützung durch die EZB deutlicher ausweiteten.

Änderung der Sichtweise. Im Zuge des starken Anstiegs der Anleiherenditen ändern wir unsere Einschätzung auf Neutral (von Negativ) für langfristige Staatsanleihen und geben angesichts des absoluten Renditeniveaus den USA gegenüber der Eurozone den Vorzug.

Da die Rendite 10-jähriger US-Anleihen bei 2,5% liegt, ist das Aufwärtsrisiko begrenzt, es sei denn - was nicht unser Hauptszenario ist - die Fed beschließt, ihr Anleihenportfolio im Rahmen ihrer Strategie zur Reduzierung der Bilanz aktiv zu verkaufen. Die Zinsstrukturkurve ist bis zum 3-Jahres-Punkt steil und bei längeren Laufzeiten flach. Daher bevorzugen wir kurzfristige US-Staatsanleihen bis zur Laufzeit von 3 Jahren.

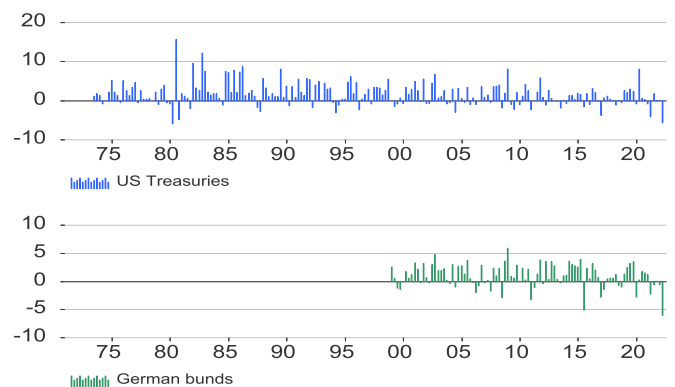
Edouard Desbonnets

MONATLICHE VERÄNDERUNG DER 10-JÄHRIGEN RENDITEN (IN BP)



Quelle: Bloomberg, BNP Paribas (WM), zum 28. März 2022

US-STAAANSANLEIHEN - GESAMTRENDITE PRO QUARTAL (IN %)



Quelle: Bloomberg, BNP Paribas (WM), zum 28. März 2022

FAZIT

Die hohe Inflation und eine deutliche Neubewertung des geldpolitischen Tempos haben zu massiven Bewegungen der US-amerikanischen und deutschen Anleiherenditen geführt. Staatsanleihen haben gerade das schlechteste Quartal der Geschichte beendet. Wir ändern unsere Einschätzung bei langlaufenden Staatsanleihen auf Neutral (von Negativ), wobei die USA (2-3-jährige Laufzeiten) angesichts des absoluten Renditeniveaus gegenüber der Eurozone bevorzugt werden.



Ausblick auf Aktien und Rohstoffe

Hochstufung von US-Aktien auf Neutral

Es gibt vier wesentliche Gründe anzunehmen, dass sich die aktuelle Erholung des US-Aktienmarktes fortsetzen kann:

Solide Ertragsdynamik: Für US-Aktien wird ein Gewinnwachstum je Aktie um 9% für 2022 prognostiziert, plus prognostizierten S&P 500 12 Monats-Forward Gewinnwachstums;

Die Bewertungen sind um mehr als 10% auf ein für 2022 erwartetes S&P 500 KGV von 19 **gefallen** - immer noch nicht günstig, aber weniger teuer ist als Ende 2021;

Das marktimplizierte Risiko sinkt, wobei der VIX Volatility Index auf 20 und der Citi Global Macro Risk Index von 0,91 auf 0,8 gefallen sind;

Aktienrückkäufe dürften zu diesem Zeitpunkt eine wichtige Stütze für Aktien bleiben und sich insbesondere auf die Sektoren Technologie, Banken und Gesundheitswesen konzentrieren.

Insgesamt Neutral: Wir bleiben insgesamt Neutral bei Aktien als Anlageklasse (einschließlich Europa und den Schwellenländern), da wir einen weiteren Rückgang der Unsicherheiten erwarten.

Aktienerholung setzt sich fort, kurzfristig

Potenzielle Unsicherheit in der Vergangenheit: Die Öl- und Gaspreise sind seit dem Höchststand vom Februar deutlich zurückgegangen, um den Inflationsdruck auf die Verbraucher zu verringern.

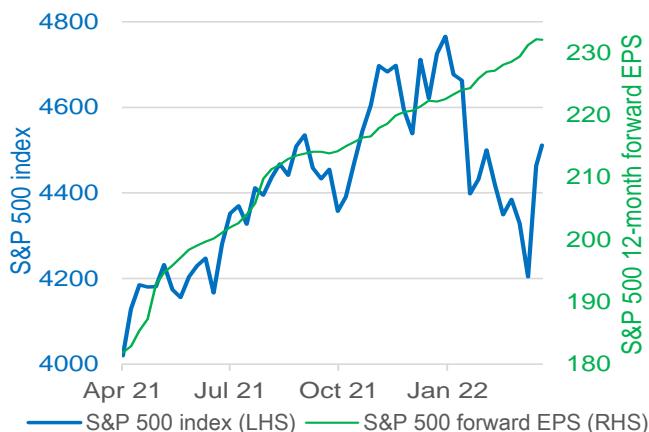
Die Unsicherheit an den Finanzmärkten ging von den jüngsten Höchstständen ebenfalls zurück. Diese nachlassende Belastung der Weltwirtschaft und der Märkte lässt für Aktien, Immobilien, Unternehmensanleihen und Private Equity bessere Zeiten erwarten.

Die Umfragen zum Anlegervertrauen haben in jüngster Zeit langfristige Tiefstände erreicht: Umfragen wie die Bull-Bear-Umfrage der American Association of Individual Investors (AAII) und der Investors' Intelligence Investor Sentiment Index messen das Vertrauen der Anleger.

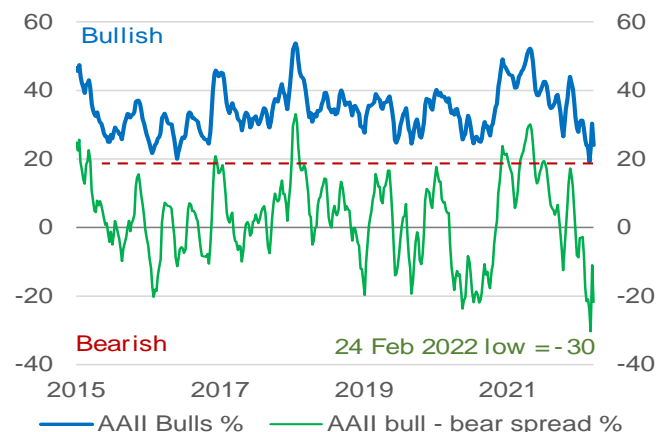
Diese Umfragen zeigen, dass die Anlegerstimmung Ende Februar 2022 extrem gedämpft war.

Das 8-Jahrestief in der AAII-Umfrage (-30 AAII-Tiefstand am 24. Februar) deutet auf eine Rendite von 12% an den Aktienmärkten in den nächsten 6 Monaten hin.

S&P 500 KORRIGIERT, PROGNOSE ZUM GEWINN JE AKTIE STEIGT



US-PRIVATANLEGER AM 24. FEBRUAR 2022 AM PESSIMISTISCHSTEN SEIT 8 JAHREN



FAZIT

Bewertung der US-Aktie auf Neutral: Wir glauben, dass es Raum für eine Rally dieser Aktie gibt. Angesichts der anhaltenden Unsicherheiten in Bezug auf a) wie weit die US-Notenbank die Zinsen anheben wird; b) wie hoch die rohstoffbeeinflusste Inflation bleiben wird; und c) wie stark sich die US-Wirtschaft verlangsamen wird, heben wir unsere Einschätzung zur Neutralen derzeit nur an, da das Risiko einer Rezession im Jahr 2023 weiterhin besteht.



Ausblick für Asien: Wo steht China?

Chinesische Aktien: Nachweise nötig

Wichtige Katalysatoren, die es zu überwachen gilt:

Chinesische Aktien erholten sich nach Ankündigung des Staatsrats, die Finanzmärkte und das Wirtschaftswachstum zu stützen. Wie nachhaltig ist diese Rallye?

Unsere Checkliste der zu beachtenden Katalysatoren:

- **COVID-19 Sorgen:** Derzeit verbreitet sich die Omikron-Variante in China, wie die jüngsten Lockdowns in Shanghai zeigen. Es wird einige Risiken für die globalen Lieferketten und Chinas BIP-Wachstumsziel von 5,5% geben. Durch den Einsatz von Mehrfachschichten und die Isolierung von Fabrikarbeitern werden die Auswirkungen jedoch handhabbar sein. Darüber hinaus hat China die bedingte Zulassung für Paxlovid, ein therapeutisches Medikament von Pfizer, erteilt. Schließlich wird auch zum ersten Mal die Null-Covid-Politik diskutiert. Nach den Sitzungen des Parteikongresses später im Jahr könnte es zu einer Änderung der Politik kommen.
- **Aktienrückkäufe:** Chinesische Technologie- und andere Unternehmen geben umfangreiche Aktienrückkäufe bekannt, um von günstigen Bewertungen zu profitieren. Dies trägt dazu bei, das Abwärtsrisiko zu begrenzen, und spiegelt das Vertrauen des Managements in die langfristigen Aussichten dieser Unternehmen wider.
- **Geldpolitische Lockerung und Immobilienmarkt:** Während der Staatsrat von der Stabilisierung des Immobilienmarktes sprach, erwarten wir konkrete Maßnahmen zur Erreichung dieses Ziels.

Eine wesentliche Variable ist die Wiedereröffnung des Onshore-Finanzierungsmarktes für Immobilienentwickler. Andererseits sind die Auswirkungen der bestehenden RRR (Reserve Requirement Ratio) und Zinssenkungen allmählich spürbar, da sich der Kreditimpuls Chinas in jüngster Zeit verbessert hat. Auch nehmen die Spekulationen über eine Lockerung der Eigentumsbeschränkungen in mehr Regionen und Städten zu.

- **Regulatorische Risikoprämie:** US- und chinesische Regulierungsbehörden diskutieren derzeit eine Vereinbarung über grenzüberschreitende Prüfungs-vorschriften, um Delistings abzuwenden. Die chinesische Regierung unterstützt Unternehmen weiterhin bei der Börsennotierung in Übersee. Jede bestätigte Einigung über Vorschriften für die attraktiv bewerteten Technologie-sektoren würde zu einem Rückgang der Risikoprämien führen. Wenn es keine Einigung gibt, sind viele Unternehmen bereits zweifach börsennotiert und das formelle Delisting dauert drei Jahre. Schließlich sind die finalisierten Details zur inländischen Regulierung des Technologiesektors ein Schlüssel für Klarheit bezüglich des Sektors.
- **Deeskalation geopolitischer Spannungen und Sanktionierungsängste**

Dies sind einige der wichtigsten Katalysatoren, die bezüglich chinesischer Aktienmärkte beobachtet werden sollten.

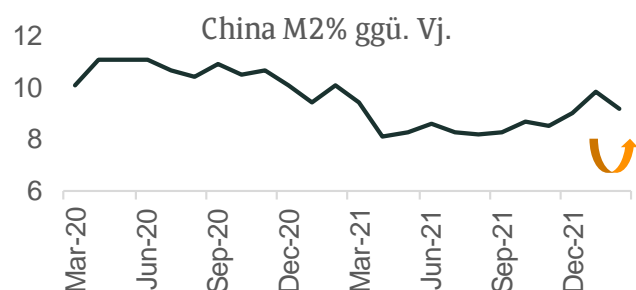
Prashant Bhayani

BEWERTUNG CHINESISCHER A-AKTIE WEITERHIN ATTRAKTIV



Quelle: Bloomberg, BNP Paribas (WM), zum 31. März 2022

CHINA M2 BEREIT FÜR ERHOLUNG



Quelle: Bloomberg, BNP Paribas (WM), zum 31. März 2022

FAZIT

Während wir insgesamt eine neutrale Haltung gegenüber chinesischen Aktien beibehalten, sehen wir im Laufe dieses Jahres Neubewertungschancen für chinesische Aktien und ausgewählte chinesische Unternehmensanleihen, sollten die positiven politischen Signale in der Umsetzung spezifischer Maßnahmen münden und die finanziellen Rahmenbedingungen verbessern. Eine allmähliche Akkumulation in China A-Aktien und anderen Marktsektoren bei Schwäche wird empfohlen, da die meisten Katalysatoren in die richtige Richtung gehen.



Thema des Monats

Kreislaufwirtschaft wieder in Mode

Wir sind sehr verschwenderisch: Der zirkuläre Think Tank CRCLR fand heraus, dass ein Kleidungsstück im wohlhabenden Europa im Durchschnitt nur 7 Mal vor der Entsorgung getragen wird. Noch beunruhigender ist, dass ein Drittel der weltweit produzierten Lebensmittel weggeworfen wird. Dieses verschwenderische Modell führt dazu, dass die durchschnittliche Person 1,2 kg Abfall pro Tag produziert.

Kreislauf- statt lineare Wirtschaft: Wir müssen uns vom „Extrahieren-Produzieren-Nutzen-Entsorgen“-Produktzyklus verabschieden und uns zunehmend einem Kreismodell zuwenden - einem neuen, von der Natur inspirierten Modell. In der Natur werden Materialien nicht entsorgt, sondern verbleiben in „geschlossenen Systemen“. Produkte werden so konzipiert und hergestellt, dass sich ihr Lebenszyklus a) durch intelligentes Design verlängert b) sie leicht zu reparieren sind und entweder c) wiederverwendet oder d) am Ende leicht recycelt werden können.

„Upcycling“ der neue Modetrend: „Upcycle“ bedeutet, et was auf eine Weise zu recyceln oder wertsteigernd wiederzuverwenden. Upcycling nimmt also etwas Altes und schafft etwas Neues.

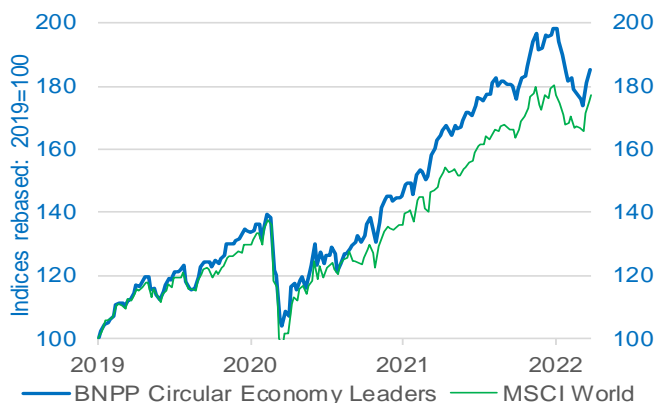
Denken Sie nicht „Second Hand“, denken Sie mehr an den Kauf von „Vintage“, „vorgeliebter“ Kleidung und Waren „mit Vorbesitz“.

Ein exponentieller Anstieg der Rohstoffpreise ist ein großer wirtschaftlicher Anreiz: Nicht nur, dass die Verbraucher immer umweltbewusster sein wollen, es macht jetzt auch mehr Sinn für ihre Brieftaschen.

Rohstoffpreise +33% in Euro seit November 2021: In nur vier Monaten sind die Rohstoffpreise (Energie, Metalle, Lebensmittel) insgesamt um 33% in Euro gestiegen. In den letzten Jahren haben sich die Industrienationen an immer billigere Rohstoffpreise gewöhnt, aber das ist jetzt vorbei. Von nun an verhindern höhere Kosten und unsere begrenzten Budgets, dass wir so verschwenderisch sind.

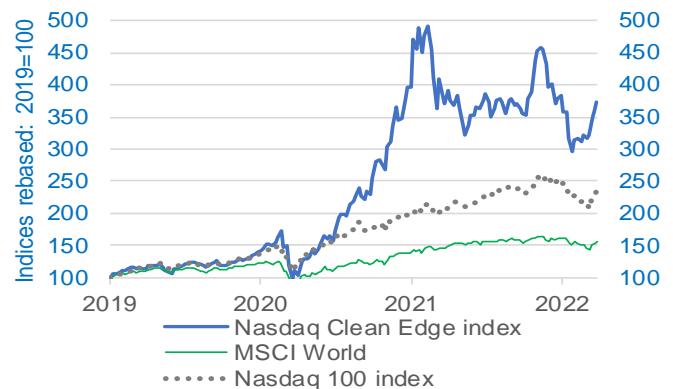
Führende Unternehmen der Kreislaufwirtschaft, saubere Energie, Energieeffizienzindizes alle verzeichnen eine starke Erholung in jüngster Zeit: Nach dem jüngsten Ausverkauf an den Aktienmärkten im 1. Quartal 2022 sehen wir einen attraktiven Einstiegspunkt für Anleger in Fonds und andere Anlageprodukte mit Fokus auf Kreislaufwirtschaft, Energieeffizienz und erneuerbare Energien.

DER INDEX FÜR KREISLAUFWIRTSCHAFT HAT SICH SEIT 2019 BESSER ENTWICKELT ALS DER MSCI WORLD



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg

SAUBERE ENERGIE WAR IM LAUFE DER ZEIT EIN GROßER GEWINNER, OBGLEICH SIE VOLATIL WAR



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg

UNTERTHEMEN UND INDIZES IM FOKUS

Führende Unternehmen der Kreislaufwirtschaft
 Energieeffizienz
 Smart Grid-Infrastruktur und Speicher für erneuerbare Energien
 Erneuerbare/saubere Energie



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

Zusammenfassung unserer wichtigsten Empfehlungen

	Empfehlung		Komponenten	Wir bevorzugen	Wir meiden	Kommentare
	aktuell	vorherig				
AKTIEN	=	=	Märkte	Großbritannien, Japan, Lateinamerika und China A-Aktien. Südkorea, Singapur und Indonesien.		Historisch niedrige langfristige Realzinsen und akkommodierende Finanzierungsbedingungen stützen langfristig den Aufwärtstrend globaler Aktien. Wir empfehlen weiterhin eine defensivere Haltung des Sektors.
			Sektoren	Wir mögen Financials, Gesundheitswesen, EU Real Estate, Edelmetalle, Batteriemetalle, Baustoffe, Halbleiter.		Bei unserer Sektorallokation sind wir defensiver geworden. Wir empfehlen weiterhin eine defensivere Haltung, die auf ein qualitativ hochwertiges Dividendenwachstum und Aktienrückkaufstrategien ausgerichtet ist.
			Styles/Themen	Megatrend-Themen		Inflationsabsicherung, Themen der Kreislaufwirtschaft.
ANLEIHEN	=	-	Staatsanleihen	Kurzlaufende US-Staatsanleihen	Kurzlaufende Staatsanleihen der Eurozone	Wir heben unser 12-Monats-Renditeziel für 10-jährige US-Anleihen auf 2,50% und 0,75% für deutsche an. Nach dem starken Anstieg der Anleiherenditen für langfristige US-amerikanische und deutsche Staatsanleihen wenden wir uns neutral.
			Segmente	EM-Anleihen in HC & LC und Eurozone Wandelanleihen. „Rising Stars“ und „Fallen Angels“ bei Unternehmensanleihen.		
			Laufzeiten	Niedriger als Benchmark		
CASH	=	=				
ROHSTOFFE	+	+		Gold, Industriemetalle		Gold: Anleger, die Stagflationsrisiken und Käufe von Wandelanleihen absichern wollen, sollten Gold in den nächsten 12 Monaten im Bereich von \$1900-2100 halten. Industriemetalle: Der Super-Zyklus für Industriemetalle wird durch die Notwendigkeit verstärkt, die Energiewende zu beschleunigen und die Abhängigkeit von Russland zu verringern. Der Ölpreis dürfte sich Ende 2022 im Bereich von \$95-105 stabilisieren.
DEISEN			EUR/USD			Wir behalten unser EUR/USD-Ziel von 1,12 USD (Wert von einem Euro) für die nächsten 12 Monate bei.
IMMOBILIEN	+	+		REITs, Lagerhallen, Gesundheitswesen, Großbritannien		BNP Paribas REIM favorisiert das Engagement in Immobilien im Gesundheitssektor aufgrund der starken demografischen Entwicklung und des Mangels an qualitativ hochwertigen Vermögenswerten. Großbritannien: Outperformance gegenüber Kontinentaleuropa.
ALTERNAT. OGAW				Makro- und Event-Driven		



Wirtschafts- und Währungstabellen

<i>BNP Paribas Prognosen</i>			
BIP Wachstum %	2021	2022	2023
USA	5,7	3,7	2,5
Japan	1,7	1,6	2,0
Großbritannien	7,5	3,6	1,7
Eurozone	5,3	2,8	2,7
Schwellenländer			
China	7,7	4,9	5,5
Indien*	8,1	9,5	7,3
Brasilien	5,0	-0,5	0
Russland	4,5	-8,5	3,1

*Geschäftsjahr

<i>BNP Paribas Prognosen</i>			
VPI Inflation %	2021	2022	2023
USA	4,7	7,5	3,4
Japan	-0,2	-	-
Großbritannien	2,5	-	-
Eurozone	2,6	6,7	3,2
Schwellenländer			
China	0,9	2,1	2,5
Indien*	5,4	6,3	5,2
Brasilien	8,3	9	5,7
Russland	7	18,2	5

*Geschäftsjahr

	Land		Spot 31/03/22	Trend	Ziel 3 Monate	Trend	Ziel 12 Monate
Ggü. EUR	USA	EUR / USD	1,12	Positiv	1,08	Neutral	1,12
	Großbritannien	EUR / GBP	0,85	Positiv	0,82	Positiv	0,82
	Schweiz	EUR / CHF	1,03	Neutral	1,03	Negativ	1,08
	Japan	EUR / JPY	136,22	Positiv	127	Positiv	132
	Schweden	EUR / SEK	10,33	Negativ	10,7	Negativ	10,7
	Norwegen	EUR / NOK	9,57	Neutral	9,60	Neutral	9,60
Ggü. USD	Japan	USD / JPY	122,02	Positiv	118	Positiv	118
	Kanada	USD / CAD	1,24	Neutral	1,25	Neutral	1,25
	Australien	AUD / USD	0,75	Neutral	0,76	Neutral	0,76
	Neuseeland	NZD / USD	0,70	Neutral	0,70	Neutral	0,70
	Brasilien	USD / BRL	4,76	Negativ	5,00	Negativ	5,00
	Russland	USD / RUB	84,50	Negativ	100,00	Negativ	90,0
	Indien	USD / INR	75,95	Neutral	76,0	Negativ	78,0
China	USD / CNY	6,35	Neutral	6,35	Negativ	6,50	

Quelle: BNP Paribas, Refinitiv Datastream. Stand 31. März 2022

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 450 209 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: Senckenberganlage 19 • 60325 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



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Die Bank
für eine Welt
im Wandel