

BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT – PRIVATE BANKING

Anlagestrategie Fokus

September 2023



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

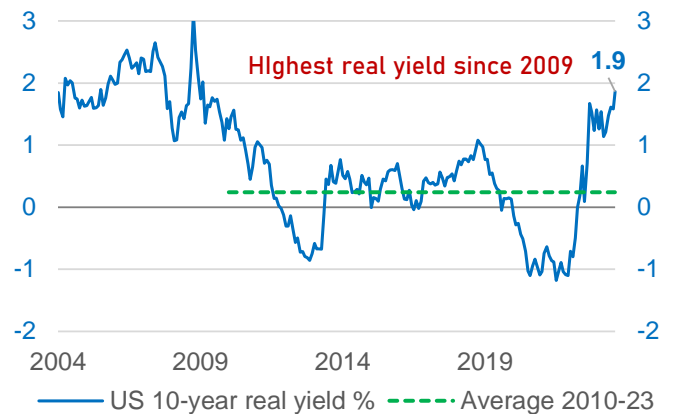
PRIVATE BANKING

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

Zusammenfassung

- Kaufgelegenheit bei US-Staatsanleihen:** Die Fed dürfte ihren finalen Zinsschritt erreicht haben und ihren Zielzinssatz bis zum 1. Quartal 2024 bei 5,5% stabil halten. Der jüngste Ausverkauf von US-Staatsanleihen bietet langfristigen Anlegern einen guten Einstiegspunkt. Angesichts der hohen realen Renditen bevorzugen wir inflationsgeschützte US-Staatsanleihen (TIPS).
- Die jüngsten US-Dollar-Bewegungen sind übertrieben:** Wir gehen weiterhin davon aus, dass die Fed Ende des 1. Quartals nächsten Jahres mit der Senkung ihres Leitzinses beginnt, da die wirtschaftliche Dynamik nachlässt. Die Summe der Zinssenkungen, gemessen von dem höchsten Zinssatz bis zum Tiefpunkt, sollten für die Fed deutlich größer ausfallen im Vergleich zu den meisten anderen Zentralbanken. Dies dürfte ein wesentlicher Treiber für einen sich abschwächenden US-Dollar sein, sobald die Unsicherheit über die Zinsentwicklung der Fed nachlässt.
- Leichte Korrektur an den Aktienmärkten im August,** jedoch kein Abbruch der Aufwärtstrends an den Aktienmärkten in Europa, Japan, USA und Lateinamerika. Wir behalten unsere positive Einschätzung für globale Aktien bei und bevorzugen selektive Regionen wie die Eurozone, Großbritannien, Japan und Lateinamerika.
- Der Gesundheitssektor ist ein wichtiger defensiver Qualitätssektor** der sich durchweg besser entwickelte als andere defensive Sektoren und von dem Megatrend einer alternden Bevölkerung profitiert. Wir bewerten den Sektor Gesundheitswesen weiterhin positiv.

10-JÄHRIGE INFLATIONSGESCHÜTZTE US-STAATSANLEIHEN MIT DER HÖCHSTEN RENDITE SEIT 2009



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg

Guy Ertz, PhD

Chief Investment Advisor
BNP Paribas Wealth Management



Edmund Shing, PhD

Global CIO
BNP Paribas Wealth Management

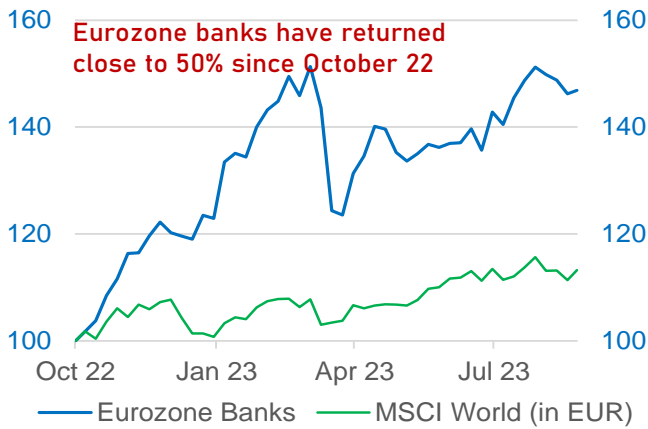


Inhalt

Anlagen im Fokus	3
Überreizte Märkte durch Anzeichen einer „weichen Landung“	4
Zentralbanken & Ausblick für Anleihen	5
Ausblick Währungen	6
Aktienmärkte im Sommerloch	7
China-Update	8
Anlageklassen-Empfehlungen	9
Wirtschafts- und Währungstabellen	10
Haftungsausschluss	11

Anlagen im Fokus: Sommerpause an den Finanzmärkten

BANKEN DER EUROZONE NÄHERN SICH HÖCHSTSTÄNDEN



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg. Anmerkung: Total Return Indizes

BRASILIEN UND MEXIKO ÜBERTREFFEN US-AKTIEN



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg. Anmerkung: Indizes in US-Dollar

Übersicht Anlageklassen: Positive Einschätzung für inflationsgeschützte US-Anleihen

	Stark untergewichtet	Untergewichtet	Neutral	Übergewichtet	Stark überwichtet
Aktien				+	
Staatsanleihen			=		
Unternehmensanleihen				+	
Immobilien			=		
Alternative Anlagen				+	
Cash		-			

Anmerkung: Alternative Anlagen beinhalten Rohstoffe, Infrastrukturwerte und Alternative UCITS/Hedfonds.

Überreizte Märkte durch Anzeichen einer „weichen Landung“

Zu viel Optimismus in der US-Wirtschaft

Die Konjunkturindikatoren haben insbesondere in den USA Anzeichen der Widerstandsfähigkeit gezeigt. Frühindikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes sowie regionale Umfragen deuten jedoch weiterhin auf herausfordernde Zeiten für das verarbeitende Gewerbe hin. In jüngster Zeit betrifft dies auch den Dienstleistungssektor (insbesondere in Europa). Wir gehen nach wie vor davon aus, dass sich die höheren Zinsen auf die Wirtschaftsaktivität auswirken werden, was oft mit großen zeitlichen Verzögerungen eintritt. Zudem sind die Hypothekenzinsen wieder gestiegen. Die Nachfrage der privaten Haushalte hielt sich in den letzten Monaten recht stabil, was sich größtenteils durch die hohen Ersparnisse erklären lässt, die im Zuge der Konjunkturprogramme während der COVID-Pandemie (insbesondere in den USA) angehäuft wurde. Wir gehen davon aus, dass diese Finanzpuffer weitgehend aufgebraucht wurden und nun das Konsumwachstum weniger stützen werden. In der Eurozone zeigten die Konjunkturumfragen, dass auch der Dienstleistungssektor eine schwächere Aktivität erwartet. Das Abwärtsrisiko bleibt jedoch begrenzt, da die guten Beschäftigungsdaten auf eine widerstandsfähige Verbrauchernachfrage hindeuten.

Chinas Wirtschaft hat die Talsohle noch nicht erreicht. Zudem stellt der Immobiliensektor nach wie vor das größte Risiko für unsere Konjunkturprognosen dar. Die 3 wichtigen Wachstumsmotoren auf der Nachfrageseite haben sich in jüngster Zeit verlangsamt: 1) Außenhandel sowie 2) Konsum & Investitionen. Dieses Risiko hat sich durch mangelndes Engagement bei der Kreditvergabe an private Bauträger verschärft, wie sich beim Treffen des Politbüros im Juli ergab. Obwohl die Regierung keine Absicht zeigt, Bauentwickler finanziell zu retten, halten wir das systemische Risiko im Finanzsystem für begrenzt. Der Markt hat im Immobiliensektor ein hohes Maß an Negativität eingepreist. Motor Nummer 3) Bankkredite - der Anteil an Immobilienentwicklern beträgt nur 3% des gesamten Kreditbestands der Banken und die Umwandlung des Schattenbankensystems ist seit 2017 fortgeschritten.

Japan erlebt (ausnahmsweise) ein gesundes Wachstum

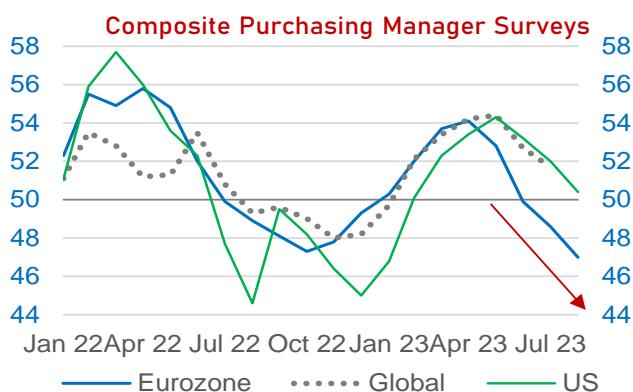
Der Lichtblick an der makroökonomischen Front ist Japan, wo die Wirtschaft im ersten Quartal (annualisiert) um gesunde 3,7% zulegte. Wir sehen das Potenzial für eine Beschleunigung der Verbrauchernachfrage angesichts der angehäuften Ersparnisse und einer verbesserten Wachstumsprognose für Reallöhne. Auch die starke Abwertung des Yen gegenüber den meisten Währungen dürfte die Exporte entscheidend stützen.

Allmähliche Normalisierung der Inflation

Der Inflationsdruck sinkt in den meisten Ländern. Wir erwarten im August eine stabile Gesamtinflation und einen leichten Rückgang der Kerninflation. Der zugrunde liegende Druck dürfte bei der Preisinflation für Güter weiter nachlassen. Gestützt wird dies durch den jüngsten Einbruch der Erzeugerpreise dank rückläufiger Lieferkettenengpässe. Auch die Hauspreise und Mieten sollten weniger inflationär wirken. Die Inflation in China ist sehr gering, was zu niedrigeren Inflationsraten in den westlichen Volkswirtschaften führen sollte.

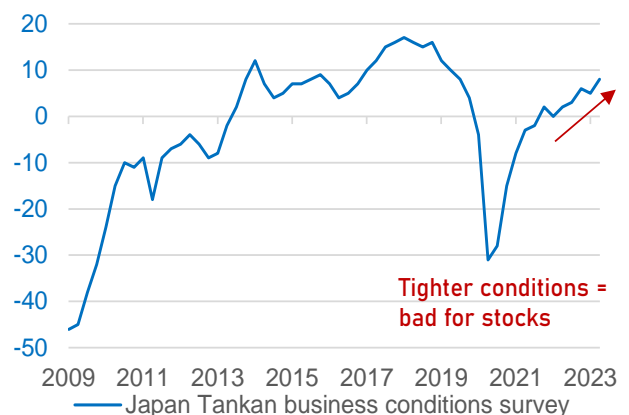
Unsere aktuellen Prognosen gehen von einem weiteren Rückgang der Kerninflation in den kommenden Monaten aus. Zudem erwarten wir, dass die Gesamtinflation zum Jahresende unter 3% und die Kerninflation sowohl in den USA als auch in der Eurozone unter 4% liegen wird. Die Kerninflation dürfte die wichtigste Kennzahl für die EZB bleiben. Das Lohnwachstum muss genau beobachtet werden. Wir sehen klare Anzeichen dafür, dass sich der Arbeitsmarkt abkühlt, wenn auch von extremen Niveaus. Dies wird wichtig sein, um die Dienstleistungen und die Kerninflation dauerhaft zu senken.

SINKENDE PMI-UMFRAGEWERTE UNTERSTREICHEN NACHLASSENDE KONJUNKTUR



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg

GESCHÄFTSKLIMA IN JAPAN VERBESSERT SICH WEITERHIN



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg

Zentralbanken und Ausblick für Anleihen

Ein mögliches Ende der Zinsanhebungen durch die Fed in Sicht

Die Fed hat wahrscheinlich ihren finalen Zinsschritt erreicht und dürfte ihren Zielzinssatz bis zum 1. Quartal 2024 unverändert bei 5,5% belassen.

In der Eurozone erwarten wir eine weitere Zinserhöhung durch die EZB mit einem Zielzinssatz von 4% (Einlagensatz).

Die Anleiherenditen sind gestiegen (siehe Abbildung unten). Tatsächlich haben die jüngsten Wirtschaftsdaten in den USA, die stärker als erwartet ausgefallen sind, sowie Anzeichen einer zähen Inflation in der Eurozone und in Großbritannien Erwartungen geweckt, dass die Zentralbanken die Zinssenkungen verzögern oder sogar zusätzliche Zinsanhebungen in Betracht ziehen könnten.

Weitere Treiber sind:

- 1) Aufwärtskorrekturen des Kreditaufnahmebedarfs des US-Finanzministeriums,
- und
- 2) die Tatsache, dass die Märkte eine weitere Normalisierung der Geldpolitik durch die Bank of Japan erwarten.

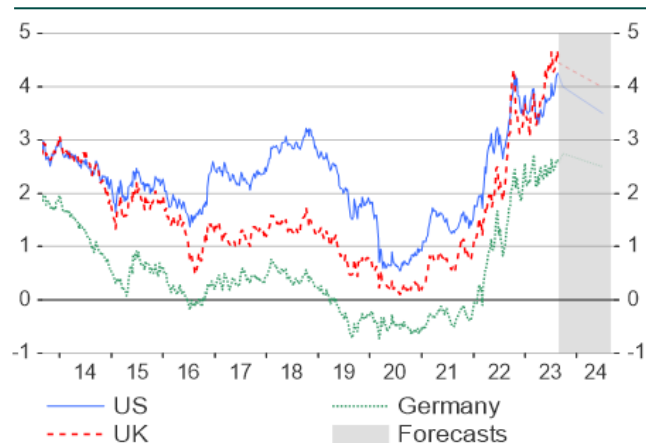
Neue Kaufgelegenheiten bei US-Staatsanleihen

Wir sehen neue Chancen bei US-Staatsanleihen mit Laufzeiten bis zu 10 Jahren. Die langfristigen US-Zinsen dürften nahe ihrem Höchststand liegen, da die Zentralbank wahrscheinlich das Ende ihrer geldpolitischen Straffung erreicht hat und sich die Konjunktur verlangsamen dürfte. **Unser 12-Monatsziel für 10-jährige US-Anleihen bleibt bei 3,5%** und liegt damit deutlich unter dem derzeitigen Niveau von 4,2%.

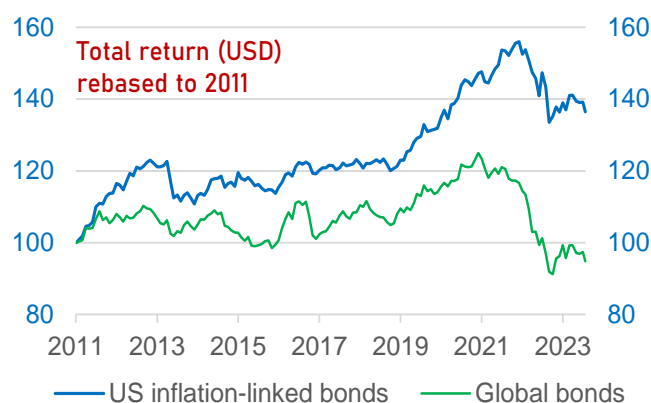
Die langfristigen Realrenditen (ohne Inflation) liegen bei fast 2%, was wir für attraktiv halten. Aus diesem Grund bevorzugen wir inflationsgeschützte US-Anleihen (TIPS). Sie bieten Schutz vor einem erneuten Aufflammen der Inflation. Haupttreiber für den erwarteten Rückgang der Renditen sollten vielmehr die Realrenditen als die langfristig erwartete Inflation sein, was inflationsgeschützte Anleihen begünstigen dürfte.

In der Eurozone empfehlen wir noch keine Staatsanleihen. Die EZB dürfte die Zinsen noch ein weiteres Mal anheben. Zudem liegen die Renditen immer noch nahe an unserem 12-Monatsziel. **Wir beurteilen Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating in Europa und den USA mit einer Laufzeit von bis zu 5 Jahren weiterhin positiv. Wir bevorzugen Staatsanleihen aus Schwellenländern (sowohl lokale als auch harte Währungen).**

STEIGENDE RENDITEN VON STAATSANLEIHEN



INFLATIONSGESCHÜTZTE US-ANLEIHEN HABEN SICH BESSER ENTWICKELT ALS GLOBALE STAATSANLEIHEN



FAZIT

Im Bereich Anleihen bevorzugen wir:

- US-Staatsanleihen, insbesondere inflationsgeschützte Staatsanleihen (TIPS);
- Britische Gilt;
- Euro- und US-Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating;
- Staatsanleihen aus Schwellenländern in lokaler und harter Währung



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

PRIVATE BANKING

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

Ausblick Währungen: Keine Änderung des grundlegenden Abwärtstrends beim US-Dollar

Höhere Zinsen in den USA helfen vorübergehend dem US-Dollar

Der US-Dollar hat in den letzten Wochen an Dynamik gewonnen. Diese Entwicklung war auf einer breiten Basis, wie sich anhand der Kursentwicklung des US-Dollar-Index DXY zeigt.

Der wichtigste Faktor zur Stütze des US-Dollars war die zunehmende Erwartung, dass die Fed gezwungen sein könnte, weitere Zinserhöhungen vorzunehmen oder zumindest länger zu warten, bevor sie mit der Zinssenkung beginnt.

Wir sind der Ansicht, dass diese Erholung übertrieben ist, und gehen nach wie vor davon aus, dass die Fed ihren Zielzinssatz erreicht hat. Darüber hinaus erwarten wir, dass die Fed Ende des 1. Quartals nächsten Jahres mit der Senkung ihres Leitzinses beginnt.

Die Summe der Zinssenkungen, gemessen von dem höchsten Zinssatz bis zum Tiefpunkt, sollten für die FED deutlich grösser ausfallen im Vergleich zu den meisten anderen Zentralbanken. Es dürfte ein wesentlicher Treiber für einen sich abschwächenden US-Dollar sein, sobald die Unsicherheit über die Zinsentwicklung der Fed nachlässt.

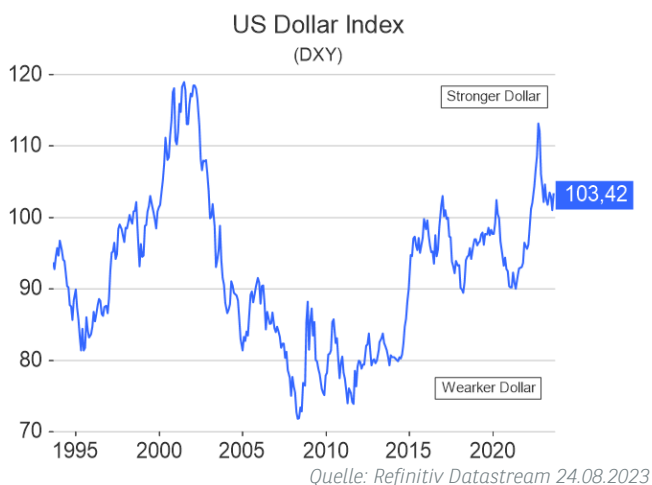
Schwächerer chinesischer Renminbi und japanischer Yen

Der jüngste Rückgang der chinesischen Leitzinsen hat die Zinsdifferenz gegenüber den USA weiter erhöht und die Abwertung des Yuan verstärkt. Der Spielraum für weitere Senkungen ist jedoch begrenzt, da die US-Notenbank die Zinsen voraussichtlich ab Ende des 1. Quartals nächsten Jahres senken wird. Angesichts der jüngsten Schwäche der chinesischen Währung erhöhen wir unser 3-Monatsziel von 6,9 auf 7,2 und unser 12-Monatsziel von 6,5 auf 6,8.

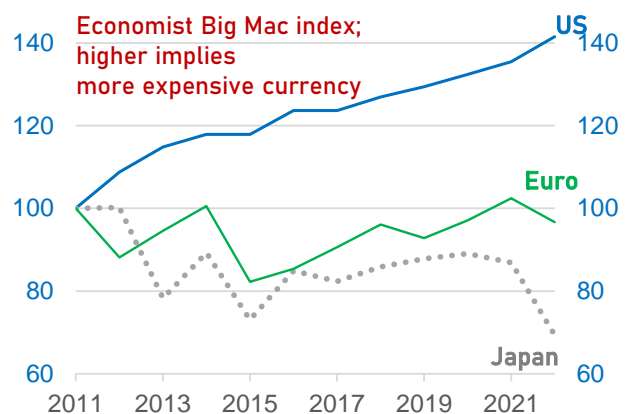
Ebenso haben wir unsere Ziele für die japanische Währung geändert. Im Juli ermöglichte die Bank of Japan einen Anstieg der 10-jährigen Anleiherenditen auf 1% (von zuvor 0,5%). Die Zinsdifferenz gegenüber den USA dürfte den Yen in den kommenden Monaten geschwächt halten.

Sobald die Fed Ende des 1. Quartals 2024 mit ihren Zinssenkungen beginnt, dürfte sich der Yen allmählich erholen. Angesichts der jüngst verstärkten Yen-Schwäche erhöhen wir unser 3-Monatsziel für den USD/JPY-Kurs von 138 auf 140 sowie unser 12-Monatsziel von 128 auf 134.

US-DOLLAR WEITERHIN STARK



AUFWERTUNG DES US-DOLLARS LAUT ECONOMIST BIG MAC-INDEX, YEN IST GÜNSTIG



FAZIT

Wir sind der Ansicht, dass die jüngsten Bewegungen des US-Dollars übertrieben sind, und gehen nach wie vor davon aus, dass die Fed ihren Zielzinssatz erreicht hat. Weiterhin erwarten wir, dass die Fed Ende des 1. Quartals nächsten Jahres mit der Senkung ihres Leitzinses beginnt. Die kumulierten Zinssenkungen von ihrem Höchststand bis zum Tiefpunkt dürften für die Fed viel größer ausfallen als für die meisten anderen Zentralbanken. Dies dürfte ein wesentlicher Treiber für die Schwäche des US-Dollar sein, sobald die Unsicherheit über die Zinsentwicklung der Fed nachlässt.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

PRIVATE BANKING

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

Aktienmärkte im Sommerloch

August als Abkühlphase für Aktien

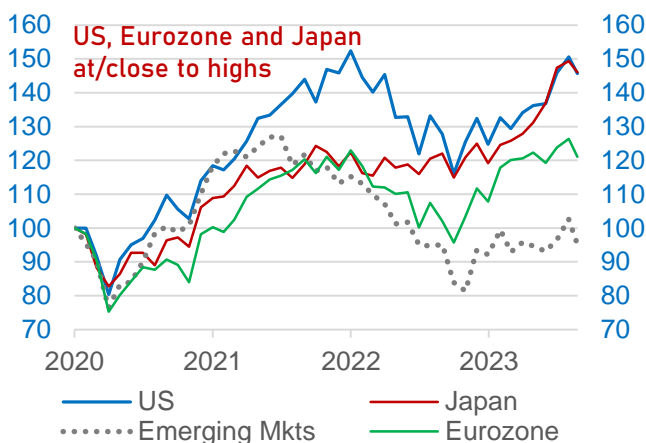
Oft tritt der Fall ein, dass die Aktienmärkte in den Sommermonaten eine Pause einlegen, selbst wenn sie, wie in diesem Jahr beobachtet, eine solide Aufwärtsentwicklung zeigten.

Wenngleich die Aktienmärkte in den USA, Europa, Japan und den Schwellenländern in diesem Monat aufgrund geringer Volumina nachgaben, liegen sie weiterhin alle deutlich höher als im Oktober 2022.

Unserer Ansicht nach unterstreicht die Widerstandsfähigkeit der Unternehmensgewinne die Stärke der Aktien entwickelter Märkte. Gewinnmargen und Cashflows sind nach wie vor robust und die langfristige Fremdkapitalfinanzierung (über Unternehmensanleihen) ist bereits mit niedrigen Zinsen gesichert.

Der Zeitpunkt, unsere derzeitige positive Haltung gegenüber Aktien (die seit Ende November 2022 besteht) in Frage zu stellen, wird dann sein, falls und zu einem Zeitpunkt, an dem die dunklen Wolken einer weltweiten Rezession sichtbar werden. Ja, es gibt eine gewisse Enttäuschung über die Konjunkturentwicklung in der Eurozone und in China. Die USA, Japan und Lateinamerika weisen jedoch weiterhin ein solides Wachstum auf. Daher glauben wir, dass der Punkt der Entscheidung im Hinblick auf globale Aktien noch nicht erreicht ist. Dies gilt jedoch nur, wenn sich die langfristigen Zinsen stabilisieren oder sinken.

AKTIEN AUS DEN USA, DER EUROZONE UND JAPAN BLEIBEN AUF ODER BEWEGEN SICH NAHE MEHRJÄHRIGEN HÖCHSTSTÄNDEN



Gesundheitswesen: Defensiver Qualitätssektor

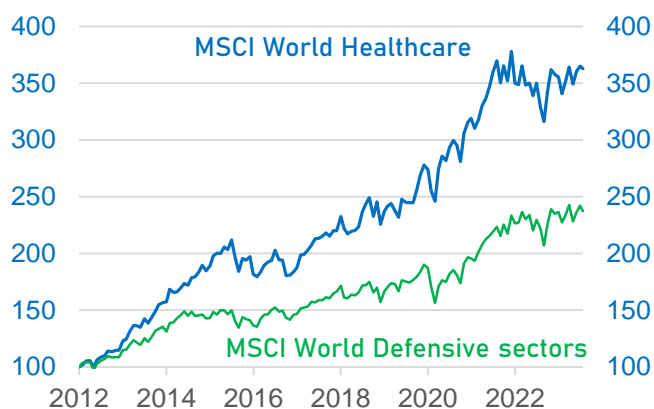
Es gibt nur wenige globale Sektoren, die sich auf lange Sicht ebenso gut entwickelt haben wie der Bereich Gesundheitswesen. Dieser umfasst große Pharmawerte, schnell wachsende Biotech-Unternehmen, Hersteller von Medizinprodukten sowie Gesundheitsdienstleistungen.

Langfristig verzeichnete das MSCI World Healthcare-Segment seit 2012 eine durchschnittliche Performance von fast 12% pro Jahr und damit nahezu 2% mehr als weltweit defensive Sektoren insgesamt. Der Sektor profitiert von einer hohen Rentabilität dank Patentschutz, der anhaltenden Preisinflation im Gesundheitswesen und einer stetig wachsenden Nachfrage aufgrund einer alternden Bevölkerung weltweit.

Neben globalen Markenartikelunternehmen, die tendenziell ähnliche Merkmale wie das Gesundheitswesen aufweisen, ist dies ein Segment, das wir für eine langfristige Sektorallokation bevorzugen.

Wir bleiben bei unserer positiven Haltung gegenüber dem Bereich Gesundheitswesen, wobei das Umsatzwachstum weiterhin vorrangig aus den Arzneimittelsegmenten Adipositas und Gewichtsregulierung stammen wird, da weltweit ein enormes Potenzial für diesen Markt besteht.

GESUNDHEITSWESEN BLEIBT WEITERHIN EIN DEFENSIVER SEKTOR MIT TOP-QUALITÄT



FAZIT

Trotz einer geringfügigen Korrektur an den Aktienmärkten im August gab es keine Abschwächung der Aufwärtstrends an den Aktienmärkten im Euroraum, in Japan, den USA und Lateinamerika. Wir behalten unsere positive Haltung gegenüber globalen Aktien bei und bevorzugen die Regionen Eurozone, Großbritannien, Japan und Lateinamerika. Auf Sektorebene sei daran erinnert, dass der Gesundheitssektor ein langfristig wichtiger und qualitativ hochwertiger defensiver Sektor ist, der sich durchweg besser entwickelte als andere defensive Sektoren und vom Megatrend der alternden Bevölkerung profitiert. Wir bewerten den Gesundheitssektor weiterhin positiv.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

PRIVATE BANKING

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

China-Update

Grace Tam, Chief Investment Advisor, Asien

Unklarheiten bei den kurzfristigen Konjunkturaussichten

Das Politbüro-Treffen Ende Juli hatte die Hoffnung auf sofortige Maßnahmen zur Wiedergewinnung des Vertrauens der Verbraucher und Unternehmer, eine stärkere Unterstützung des Immobilienmarktes und auf Lösungen zur Schuldenproblematik der lokalen Regierungen geweckt. Die langsamen Fortschritte bei den Lockerungsmaßnahmen in Verbindung mit den Schuldenproblemen von Country Garden (einem der führenden Immobilienentwickler Chinas) und den jüngsten Zahlungsausfällen bei Produkten im Bereich Trust/Wealth Management (im Schattenbankgeschäft) dämpften jedoch die ohnehin anfällige Stimmung weiter.

Die chinesische Zentralbank (PBoC) senkte im August die Leitzinsen, was vom Markt jedoch als unzureichend angesehen wurde, da die Risikoaversion der privaten Haushalte zunimmt. Dies zeigt sich in den nach wie vor hohen Ersparnissen der privaten Haushalte (trotz Wiedereröffnung und Zinssenkungen) und dem Rückgang ausstehender Hypothekendarlehen für Wohnimmobilien angesichts eines Anstiegs der Vorauszahlungen.

Systemrelevante Risiken sind unwahrscheinlich

Obwohl die Regierung keine Absicht zeigt, private Bauentwickler zu retten, halten wir das systemische Risiko im Finanzsystem für begrenzt. Dies ist keine „Lehman-Situation“. Warum?

- 1) Der Markt hat eine große Negativität im Immobiliensektor eingepreist, was sich in dem starken Rückgang der Anleihenkurse und Aktien von Immobilienentwicklern in den letzten zwei Jahren widerspiegelt.
- 2) Das Kreditengagement der Banken in Immobilienentwickler belief sich auf 6-7 Billionen Renminbi, nur 3% des gesamten Kreditbuchs der Banken.
- 3) Das Schattenbankgeschäft hat sich seit 2017 verändert: i) das gesamte verwaltete Vermögen der Treuhandgesellschaften sank von einem Höchststand von 22 Billionen Renminbi im Jahr 2017 auf 15 Billionen Renminbi im 1. Quartal 2023; ii) der Großteil der Investitionen von Trusts, der vorher auf Immobilien- und Infrastrukturdarlehen entfiel, wird nun jedoch in Anleihen und Aktien investiert; iii) die Verbindungen von Treuhandgesellschaften zu anderen Teilen des Finanzsystems sind sehr begrenzt, so dass eine verbreitete „Ansteckung“ unwahrscheinlich ist; und iv) Treuhandkredite machen nur 1% der gesamten ausstehenden Social Finance-Finanzierungen aus.

Eine stärkere Unterstützung durch die Politik ist nach wie vor entscheidend

Die meisten hochfrequenten Konjunkturindikatoren zeigen keine Trendwende in der chinesischen Konjunkturpolitik und die Wirtschaft scheint die Talsohle noch nicht erreicht zu haben. Unser Basisszenario geht kurzfristig nicht von einem „Big Bang“-Konjunkturimpuls aus, dennoch werden wir weiterhin zielgerichtete Lockerungsmaßnahmen eher „reaktiv“ als „proaktiv“ erleben. Dies steht wahrscheinlich im Gegensatz zu dem, was die Anleger gehofft haben, d. h. stärkere und koordinierte Wirtschaftsimpulse, die es dem Markt ermöglichen, ihre positiven Auswirkungen auf das Wachstum zu quantifizieren. Peking zielt darauf ab, das Wirtschaftssystem von der alten Wirtschaft, die von zunehmenden Investitionen in Infrastruktur und Immobilien abhängig war, zu einer neuen Wirtschaft mit Fokus auf Digitalisierung und Dekarbonisierung umzugestalten. Die Behörden würden ein langsamerer Wachstum tolerieren, um ihr längerfristiges Ziel des „gemeinsamen Wohlstands“ zu erreichen. Jede weitere Verzögerung einer entschlossenen Reaktion zur Wiederherstellung des Vertrauens und zur Wiederbelebung der Binnennachfrage würde jedoch eine sich schnell verschlechternde Wirtschaftslage (Abwärtsspirale) riskieren. Dies wiederum würde zukünftig eine expansivere Fiskalpolitik durch die Regierung erfordern mit höheren und umfangreicheren Staatsausgaben (was die Regierung derzeit nur zögerlich zu tun scheint), um das Wachstum wieder anzukurbeln. Wir beobachten auch weiterhin die chinesische Währung CNH, da eine große Abschwächung das Niveau der geldpolitischen Lockerung beeinflussen könnte.

Ausgewählte Möglichkeiten den Markt zu spielen

Gleichzeitig sind die Markterwartungen sehr niedrig. Jede positive Überraschung bei den tatsächlichen Konjunkturmaßnahmen (nicht nur die politische Prognose oder die Rahmenbedingungen) wird eine starke Erholung der chinesischen Aktien bewirken. Eine nachhaltige Rallye hängt jedoch davon ab, ob der Markt davon überzeugt ist, dass die Anreize groß genug sind, um eine bedeutsame Trendwende der Konjunkturpolitik auszulösen.

FAZIT

Die Marktvolatilität wird hoch bleiben. Dennoch sehen wir Handelsmöglichkeiten in ausgewählten Bereichen mit verstärkter wirtschaftspolitischer Unterstützung wie Elektrofahrzeuge, Basiskonsumgüter und langlebige Güter, Internet, Technologie und Tourismus, die von dem Rückgang im Immobiliensektor etwas abgeschirmt sind.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

PRIVATE BANKING

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

Zusammenfassung unserer wichtigsten Empfehlungen

	Empfehlung		Komponenten	Wir bevorzugen	Wir meiden	Kommentare
	Aktuell	Vorherig				
AKTIEN	+	+	Regionen	Großbritannien, Japan, Eurozone, Lateinamerika (selektiv), China, Südkorea, Singapur und Indonesien		Wir blicken über eine vorübergehende Schwächephase hinaus mit Fokus auf die anschließende Erholung. Zu den entscheidenden Markttreibern zählen der Rückgang der US-Inflation, niedrigere langfristige Zinsen, die Verbesserung der makroökonomischen Liquidität, sowie sinkende Energiepreise. Wir favorisieren einen schrittweisen Aufbau des Aktienengagements durch Nutzung von Marktconsolidierungen.
			Sektoren	Gesundheitswesen weltweit, Energie, Werkstoffe, EU-Finanzwerte, Versorger		Energie & Werkstoffe dürften von der wirtschaftlichen Erholung in China und den geringen Lagerbeständen an Industriemetallen profitieren. Ebenso dürften die europäischen Banken von einem überraschend robusten Konsum, steigenden Nettozinsmargen und einem steigenden Einlagensatz der EZB profitieren.
			Themen	Megatrend-Themen		Themen der Kreislaufwirtschaft, Elektrifizierung, (Cyber-) Security, Ertragswachstum
ANLEIHEN	=	=	Staatsanleihen	US-Staatsanleihen mit Laufzeiten bis zu 10 J.; Inflationsgeschützte Anleihen bevorzugt		Unsere Renditeziele für 10-jährige Anleihen auf Sicht von 1 Jahr liegen bei 3,5% für US-Staatsanleihen und 2,5% für deutsche Bundesanleihen. Inflationsgeschützte Anleihen aus den USA und Großbritannien werden bevorzugt.
	+	+	Unternehmensanleihen	US- und Euro-Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating		Wir bevorzugen Investment-Grade-Unternehmensanleihen, wobei wir uns auf US-Unternehmensanleihen konzentrieren. Hintergrund hierfür sind die hohen Renditen (im Vergleich zu den letzten 10 Jahren) und soliden Bilanzen.
	+	+	Schwellenländeranleihen	USD und lokale Währungen		
CASH	-	-				
ROHSTOFFE	+	+/=		Gold, Öl, Industriemetalle		Öl: (+) Öl der Sorte Brent dürfte aufgrund der Gas / Öl-Substitution und der schrittweisen Sanktionen russischen Öls in einer Spanne von 80-95 USD/Barrel bleiben. Industriemetalle: (+) Positive Ausrichtung aufgrund der kurzfristigen Wiedereröffnung von Chinas Wirtschaft, und langfristig gesteigerter Nachfrage durch die Energiewende. Gold: (+) Gold als bevorzugte sichere Anlage. Ein schwächerer US-Dollar & stabile langfristige Zinssätze dürften unterstützend sein. Gold dürfte sich in den nächsten 12 Monaten im Bereich von 1900-2150 USD / Unze bewegen.
DEISEN			EUR / USD			Unser EUR / USD-Kursziel liegt bei 1,15 USD (Wert von 1 Euro) in 12 Monaten. Kurszieländerung beim chinesischen CNY und dem japanischen JPY - weniger Potenzial für eine Erholung.
IMMOBILIEN	=	=		Immobilien im Gesundheitswesen, Gewerbeimmobilien in Großbritannien		Nicht börsennotierte Immobilien sind einem widrigen Wirtschaftsumfeld ausgesetzt durch Konjunkturabkühlung und deutlich höhere Finanzierungsraten. Börsennotierte Immobilien werden bevorzugt.
ALTERN. OGAW				Long-Short-Equity- und Relative-Value-Strategien		
INFRA-STRUKTUR	+	+		Energie, Transport, Wasser		Angeht unzureichender vergangener Investitionstätigkeit werden langfristig hohe Erträge für nicht-notierte als auch börsennotierte Infrastrukturwerte erwartet.

Quelle: BNP Paribas

Wirtschafts- und Währungstabellen

<i>BNP Paribas Prognosen</i>			
BIP Wachstum %	2022	2023	2024
USA	2,1	1,9	0,3
Japan	1,0	2,0	0,9
Großbritannien	4,1	0,5	0,1
Eurozone	3,4	0,5	0,6
Deutschland	1,9	-0,2	0,6
Frankreich	2,6	0,8	0,6
Italien	3,8	0,9	0,8
Schwellenländer			
China	3,0	5,3	4,8
Indien*	7,2	6,1	6,5
Brasilien	2,9	2,5	1,8

*Geschäftsjahr
Quelle: BNP Paribas - 28.08.2023

<i>BNP Paribas Prognosen</i>			
VPI Inflation %	2022	2023	2024
USA	8,0	4,1	2,5
Japan	2,5	3,2	2,3
Großbritannien	9,0	7,5	2,9
Eurozone	8,4	5,7	3,0
Deutschland	8,6	6,2	2,9
Frankreich	5,9	5,7	2,7
Italien	8,7	6,2	3,1
Schwellenländer			
China	2,0	0,5	2,0
Indien*	6,7	5,5	4,5
Brasilien	9,3	4,7	4,0

*Geschäftsjahr
Quelle: BNP Paribas - 28.08.2023

	Land	Spot 27.08.2023	Ziel 3 Monate	Ziel 12 Monate	
ggü. EUR	USA	EUR/USD	1,08	1,08	1,15
	Großbritannien	EUR/GBP	0,86	0,86	0,86
	Schweiz	EUR/CHF	0,96	0,98	0,98
	Japan	EUR/JPY	157,87	151,00	154,00
	Schweden	EUR/SEK	11,95	11,00	11,00
	Norwegen	EUR/NOK	11,56	11,30	10,80
ggü. USD	Japan	USD/JPY	146,58	140,00	134,00
	Kanada	USD/CAD	1,36	1,32	1,30
	Australien	AUD/USD	0,64	0,68	0,70
	Neuseeland	NZD/USD	0,59	0,60	0,63
	Brasilien	USD/BRL	4,89	5,00	5,00
	Indien	USD/INR	82,66	82,00	82,00
	China	USD/CNY	7,29	7,20	6,80

Quelle: BNP Paribas, Refinitiv Datastream. Stand 28.08.2023

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: Senckenberganlage 19 • 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, Dr. Sven Deglow, Dr. Carsten Esbach, Thorsten Gommel, Michel Thebault, Frank Vogel, Thomas Zink

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

KONTAKTIEREN SIE UNS



privatebanking.bnpparibas.de



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

PRIVATE BANKING

**Die Bank
für eine Welt
im Wandel**