

Risikomanagement bei Aktien: Neutrale Haltung

Zusammenfassung

Hohe Energiepreise wirken wie eine globale „Steuer“: Die Kombination aus erhöhten Erdgas- und Rohölpreisen (Rohöl der Sorte Brent derzeit bei 95 USD/Barrel) drückt wie eine globale Steuer auf die Weltwirtschaft. Je länger dies auch aufgrund möglicher Militär-aktionen zwischen Russland und der Ukraine anhält, desto größer sind die Auswirkungen auf das nachlassende globale Wachstum.

Hohe Inflation belastet die Konsumausgaben: Die hohen Inflationsraten, unter denen insbesondere die US-Haushalte leiden, haben bereits zu einer deutlich schlechteren Verbraucherstimmung geführt, dem niedrigsten Niveau seit Mitte 2020 (damals gedämpft durch die erste Pandemiewelle). Dies wiederum führt zu niedrigeren Prognosen für das kurzfristige US-Wirtschaftswachstum.

Die Inflationsraten werden sinken, aber das Timing bleibt ungewiss: Wir gehen davon aus, dass die Inflation bald ihren Höhepunkt erreichen wird. Die Frage ist: Wie schnell wird sie fallen? Dies wird bis zu einem gewissen Grad von der Entwicklung der Energiepreise abhängen, die nach wie vor sehr unsicher ist.

Kurzfristig dürften die Aktien- und Kreditrisikoprämien steigen: Aktien als Anlageklasse beurteilen wir seit mehreren Jahren positiv. Jedoch wollen wir die steigenden Risiken bei Aktien steuern, und auf den beeindruckenden Kursgewinnen von 2021 aufbauen.

Fazit: Wir stufen unsere Haltung gegenüber Aktien auf neutral herab (von positiv). Regional stufen wir Aktien wie folgt herab: USA auf negativ (von neutral), Europa auf neutral (von positiv). Ebenso stufen wir die Sektoren Technologie und Nicht-Basiskonsumgüter in den USA auf negativ herab. Wir erhöhen die Allokation in Gold (Nutznießer sowohl aufgrund von Unsicherheiten als auch von Stagflationsängsten) und Barmittel.

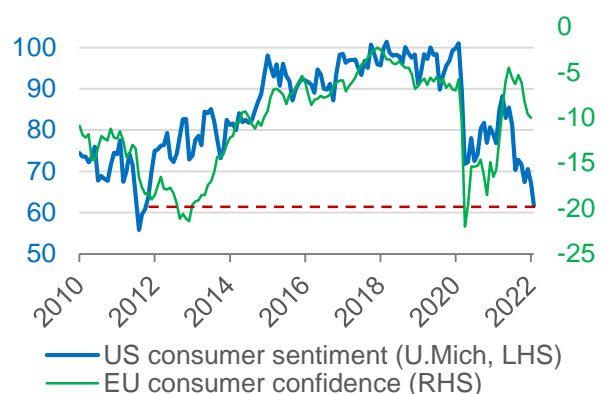
Was könnte wieder zu einer positiven Aktienbewertung führen?
a) niedrigere Ölpreise aufgrund einer etwaigen Deeskalation der Spannungen zwischen Russland und der Ukraine, b) ein deutliches Zeichen für einen nachlassenden Inflationsdruck bei Waren (durch Verbesserungen in den Lieferketten) und c) eine Erholung des Dienstleistungssektors aufgrund anhaltend rückläufiger Infektionszahlen, was zu einer Aufhebung der verbleibenden Beschränkungen führt.

Energiepreise belasten Inflation & Verbraucher

Die geopolitischen Spannungen haben in den letzten Tagen weiter zugenommen. Gerüchte über eine mögliche Invasion in der Ukraine haben die Finanzmärkte zusätzlich unter Druck gesetzt. Der Brent-Rohölpreis erreichte neue mehrjährige Höchststände.

Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass die Inflationszahlen erhöht bleiben - oder sogar steigen -, da die Energiepreise kurzfristig stärker steigen und sich auf andere Segmente des Inflationskorbs auswirken könnten. Nach wie vor erwarten wir im weiteren Jahresverlauf einen Inflationshöchststand. Die wieder aufkeimenden Inflationsquellen werden das Verbrauchervertrauen wahrscheinlich noch mehr dämpfen und die Erholung verzögern, trotz positiver Signale hinsichtlich der Pandemie und der Mobilitätsbeschränkungen. Die Verbrauchernachfrage macht mehr als 60% der Gesamtnachfrage aus; das geschwächte Verbrauchervertrauen auf beiden Seiten des Atlantiks dürfte zumindest für das erste Quartal dieses Jahres zu unerwartet schwachen BIP-Zahlen führen.

VERBRAUCHERSTIMMUNG IN DEN USA & DER EU STARK BELASTET DURCH HOHE INFLATION



Quelle: BNP Paribas Wealth Management, Bloomberg

Edmund Shing, PhD

Global CIO
BNP Paribas Wealth Management



Steuerung des Aktienmarktrisikos bis die Unsicherheit nachlässt

Wir gehen weiterhin davon aus, dass sich das Wachstum im weiteren Jahresverlauf beschleunigen wird, da die Verbraucher den Höchststand der Inflation erleben werden sowie bedingt durch die Wiedereröffnung der Volkswirtschaften und enormen Ersparnisse.

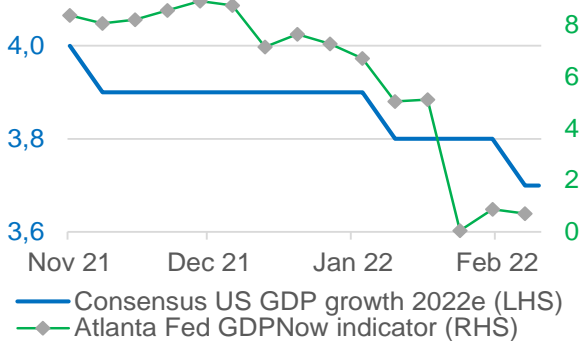
Mittelfristige Trends im Zusammenhang mit den massiven staatlichen Konjunkturprogrammen werden ebenfalls eine Schlüsselrolle spielen einhergehend mit hohen Multiplikatoreffekten. Somit dürfte sich das Wachstum im Jahresverlauf über dem Niveau von vor der Pandemie stabilisieren.

Die Fed sollte weiterhin einen harten Kurs verfolgen, um zu vermeiden, dass Anleger die jüngsten rekordhohen Inflationsdaten in die Zukunft fortschreiben. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt sind die langfristigen Inflationserwartungen weiterhin fest verankert. Sobald die Inflation ihren Höhepunkt erreicht hat, dürfte der politische Druck auf die Fed zurückgehen. Deshalb sollte sie nicht dazu gedrängt werden, ihre Leitzinsen bei jeder Sitzung in diesem Jahr zu erhöhen (entsprechend der aktuellen Markterwartungen).

Eine ähnliche Argumentation würden wir für die EZB anführen. Wir sehen somit nur begrenztes Potenzial für positive Überraschungen bei den Zinsen, sobald sich der kurzfristige Inflationsdruck entspannt hat. Bis Ende 2023 dürften sich die Leitzinsen in den USA bei etwa 2% und in der Eurozone bei etwa 0,75% stabilisieren. Wir behalten unsere Renditeziele für 10-jährige Anleihen mit 2% in den USA und 0,25% in Deutschland bei. Kurzfristig können wir jedoch eine Überschreitung dieser Renditeniveaus bei Anleihen nicht ausschließen.

Guy Ertz, PhD

PROGNOSEN FÜR BIP-WACHSTUM IN DEN USA WERDEN ENTSPRECHEND SCHWACHER ERWARTUNGEN IM 1. QUARTAL NACH UNTEN KORRIGIERT



Quelle: BNP Paribas Wealth Management, Bloomberg

Jetzt Gewinne bei Aktien mitnehmen & auf einen besseren Wiedereinstiegspunkt warten

Vor dem Hintergrund von a) derzeit erhöhter Unsicherheiten hinsichtlich der Inflation und Reaktionen seitens der Zentralbanken in Verbindung mit b) dem Risiko höherer Risikoprämien, da die geopolitischen Spannungen weiter zunehmen, nehmen wir bevorzugt eine neutrale Haltung gegenüber Aktien als Anlageklasse ein. Die Möglichkeit einer „Wachstumsangst“, die sich vor allem aus einer Abwärtskorrektur der Konsumausgaben ergibt, bleibt bestehen. Dies könnte kurzfristig zu einer weiteren Korrektur an den Aktienmärkten führen und dabei die Kursgewinne der Anleger aus dem Jahr 2021 schmälern.

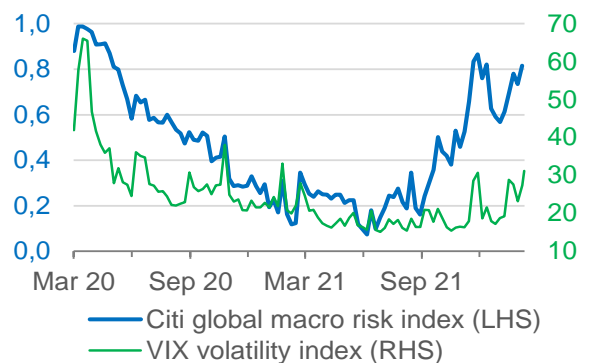
Änderungen in der Sektorallokation

US-Aktien sind teuer (erwartetes KGV für 2022 = 21x) und die Unsicherheiten haben zugenommen, insbesondere in Bezug auf Inflation und Zinssätze. Da mehr Geld für stetig steigende Energiekosten aufgebracht werden muss, werden die Verbraucher wahrscheinlich ihre Ausgaben in anderen Bereichen reduzieren. Daher bleiben teure Wachstumsaktien und -sektoren anfällig, insbesondere die Sektoren US-Technologie und US-Nicht-Basiskonsumgüter.

Daher stufen wir beide Sektoren von neutral auf negativ herab. Mittelfristig dürften sich einige Segmente dieser Sektoren aufgrund höherer erwarteter Wachstumsraten besser entwickeln als der Rest (siehe Metaverse-Thema). Während die meisten Technologiewerte kurzfristig eine Underperformance verzeichnen dürften, bleiben wir bei Halbleitern, 5G, E-Gaming, Cybersicherheit, elektron. Zahlungsverkehr und Künstlicher Intelligenz neutral. Der europäische Technologiesektor ist stärker in diesen Segmenten engagiert. Daher behalten wir unsere neutrale Einschätzung für europäische Technologiewerte bei. Der europäische Nicht-Basiskonsumgüter-sektor ist auch relativ günstiger als sein US-Pendant und bietet gute Wachstumsaussichten. Wir behalten daher ein neutrales Rating bei.

Alain Gérard

MAKRORISIKO & VOLATILITÄTSINDIZES BEI AKTIEN SIND IN DEN LETZTEN WOCHEN GESTIEGEN



Quelle: BNP Paribas Wealth Management, Bloomberg

Fazit

Wir stufen unsere Haltung gegenüber Aktien auf neutral herab (von positiv). Unsere Einschätzung regionaler Aktien stufen wir wie folgt herab:

- **USA** auf negativ (von neutral),
- **Europa** auf neutral (von positiv).

Bei folgenden Anlageklassen würden wir die Allokationen erhöhen:

- **Gold** (profitiert von Unsicherheit, Stagflationsängsten),
- **Barmittel**.

Was könnte wieder zu einer positiven Aktienbewertung führen?

- niedrigere Ölpreise aufgrund einer etwaigen Deeskalation der Spannungen zwischen Russland und der Ukraine,
- klare Anzeichen für eine Lockerung des Preisdrucks bei Waren (Verbesserungen in den Lieferketten) sowie
- eine starke Erholung des Dienstleistungssektors bei anhaltendem Rückgang der Omikron-Infektionszahlen, was zu einer Aufhebung der verbleibenden Mobilitätsbeschränkungen führt.

KONTAKTIEREN SIE UNS



privatebanking.bnpparibas.de

HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Diese Informationen und die darin gemachten Angaben, Meinungen und Einschätzungen sind ausschließlich für Kunden und ausgewählte Interessenten von BNP Paribas Wealth Management 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 Paribas 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 Paribas 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, Frank Vogel

Zuständige Aufsichtsbehörden:

Europäische Zentralbank, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Banque de France, Autorité des Marchés Financiers



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Die Bank
für eine Welt
im Wandel