

BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT – PRIVATE BANKING

Anlagestrategie Fokus

April 2024



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

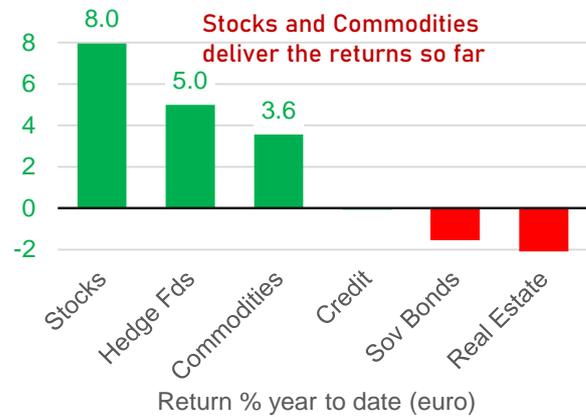
PRIVATE BANKING

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

Zusammenfassung

- Wir bekräftigen nochmals unsere Vorsicht angesichts der „heißen“ Dynamik.** Der Aufwärtstrend bei Aktien bleibt vorerst bestehen. Diese Dynamik und Euphorie ist jedoch überzogen, was das Risiko einer kurzfristigen Korrektur erhöht, wenn sich der globale Liquiditätsfluss umkehrt. Wir bevorzugen zyklische Werte aus den Sektoren Industrie, Banken, Versicherungen.
- Japan beendet schließlich seine Negativzinspolitik:** Die Bank of Japan hat ihren Zinssatz endlich auf 0,1% angehoben, dürfte ihn aber kurzfristig nicht weiter erhöhen. Dieser Schritt wurde allgemein erwartet, sodass der Yen schwach bleibt und japanische Aktien ihre Dynamik beibehalten.
- Die Schweiz senkt unerwartet den Leitzins:** Die SNB begann als erste der großen Zentralbanken mit einer Zinssenkung von 0,25% (auf 1,5%). Diese Entscheidung führte nach der jüngsten extremen Stärke zu einer Abwertung des CHF. Die erwartete Frequenz der Zinssenkungen durch die EZB ab Juni dürfte jedoch die Aufwertung des Euro begrenzen.
- Alternative OGAW/Hedgefonds liefern Erträge bei geringerem Risiko für konservative Anleger:** Alternative OGAW-Fonds mit Relative-Value-Strategien haben seit Anfang 2023 die Anleihe-/Kreditindizes geschlagen. Diese Strategien bieten Renditen bei einem niedrigeren Risikoprofil, bei geringerer/keiner Nettoexponierung am Markt. Wir favorisieren Relative-Value-Aktienfonds, Kredit- und Event-Driven-Fonds.
- Ungebrochene Nachfrage nach Gold:** Der anhaltende Ankauf durch die Zentralbanken sowie die Nachfrage asiatischer Verbraucher haben die Abflüsse aus Gold-ETFs/Fonds überstiegen. Mit Beginn der Zinssenkungen durch die US-Notenbank im Juni rechnen wir mit weiteren positiven Auswirkungen auf den Goldpreis. Wir heben unser 12-Monatsziel auf eine Spanne von 2100-2300 USD/Unze an.

AKTIEN UND ROHSTOFFE (GOLD) TREIBEN DIE RENDITEN DER ANLEGER BISHER IN 2024 AN



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg.
Hinweis: Real Estate bezieht sich auf börsennotierte REITs

Edmund Shing, PhD
Global CIO
BNP Paribas Wealth Management



Inhalt

Makro- und Marktbetrachtungen	3
Die SNB führt Zinswende an	4
Japan: Land mit höheren Löhnen, positiven Zinsen und schwachem Yen	5
Positiv für Aktien, auf Rotation in zyklische Werte achten	6
Die 3 wichtigsten Rohstoffe im Fokus: Öl, Gold & Kupfer	7
Alternative OGAW-Fonds: attraktiv für risikoaverse Anleger	8
Anlageklassen-Empfehlungen	9
Wirtschafts- und Währungstabellen	10
Haftungsausschluss	11

Makro- & Marktbetrachtungen

	Makro		<ul style="list-style-type: none"> Die monatlichen Inflationszahlen sind in den letzten 6 Monaten stark gesunken. Die Fed und die EZB sollten ab Juni mit Zinssenkungen beginnen. Die US Fed Funds Rate dürfte zum Jahresende 2024 bei 4,75% (3 Zinssenkungen), der EZB-Einlagenzinssatz bei 3,25% liegen. Das BIP-Wachstum in den USA liegt für das 1. Quartal 2024 bei einem annualisierten Wert von 2,1% und verbessert sich langsam von null in der Eurozone.
	Zinsen	=	<ul style="list-style-type: none"> Nach einem starken Renditerückgang der 10-jährigen Anleihen gibt es wenig weiteres Aufwärtspotenzial für unsere Renditeziele auf Sicht von 1 Jahr. Wir bevorzugen kurzlaufende Staatsanleihen (2-3 Jahre) mit höheren Renditen. Staatsanleihen aus Schwellenländern (lokale Währungen und USD) bieten nach wie vor attraktive Renditen von mehr als 6%.
	ANLEIHEN	+	<ul style="list-style-type: none"> Aus unserer Sicht bieten EUR-Spreads mehr Potenzial für eine Verengung als US-Spreads. Anleihen mit kürzerer Duration werden bevorzugt (<5 Jahre Laufzeit). Um höhere Renditen (bei höherem Risiko) zu erzielen, könnten US-Fallen Angels und forderungsbesicherte Wertpapierfonds (ABS-Fonds) in Betracht gezogen werden. Wir favorisieren ein Engagement in Euro-Unternehmensanleihen aus dem Finanzsektor
	Aktien	+	<ul style="list-style-type: none"> Zu den Haupttreibern zählen sinkende Inflation, niedrigere langfristige Zinssätze, die Verbesserung der makroökonomischen Liquidität sowie sinkende Energiepreise. Wir favorisieren die Märkte der Eurozone, Lateinamerikas sowie Großbritannien und Japan nach mehrjährigen Höchstständen. Auswahlfokus: Zyklische Werte der Eurozone (Industrie, Banken, Versicherungen)
	Immobilien	=	<ul style="list-style-type: none"> Die jüngste vierteljährliche INREV-Umfrage deutet auf eine bessere Stimmung im europäischen Immobiliensektor hin. Die verzögerten Auswirkungen höherer Zinsen sollten nachlassen, was eine allmähliche Stabilisierung der Immobilienpreise ermöglichen dürfte. Ein Engagement in Industrie-/Logistikimmobilien wird bevorzugt. Grundlage hierfür bilden gute Renditen sowie ein höheres erwartetes Mietwachstum angesichts eines soliden Nachfragewachstums.
	Rohstoffe	+	<ul style="list-style-type: none"> Öl der Sorte Brent dürfte aufgrund der Gas-/Öl-Substitution und der schrittweisen Sanktionen russischen Öls in einer Spanne von 85-95 USD/Barrel bleiben. Gold ist unsere bevorzugte sichere Anlage. Eine Senkung der Fed Funds Rate ab Juni, ein schwächerer US-Dollar und stabile langfristige Zinssätze dürften unterstützend sein. Gold dürfte sich auf Sicht von 12 Monaten im Bereich von 1950-2150 USD/Unze bewegen. Ein Anstieg des Goldpreises wird erwartet. Gold dürfte sich auf Sicht von 12 Monaten in einer Spanne von 2100-2300 USD/Unze bewegen; ein wichtiger Faktor zur Diversifizierung.
	Alternative OGAW/ Private Assets	=	<ul style="list-style-type: none"> Wir bevorzugen Relative-Value-Aktien-, Kredit- und Event-Driven-Fonds aufgrund ihrer soliden risikobereinigten Renditen bei geringer Volatilität. Private-Equity-Buyout-Fonds sind eine bevorzugte Untergruppe privater Vermögenswerte, da hier langfristige solide Renditen zu verzeichnen sind und zahlreiche Chancen am öffentlichen Markt bestehen.
	DEISEN		<ul style="list-style-type: none"> Unser EUR/USD-Kursziel liegt bei 1,15 USD (für 1 Euro) in 12 Monaten, da sich die Zinsdifferenz zwischen den USA und der EU bis zum Jahresende verringern dürfte. Das EUR/CHF-Kursziel auf Sicht von 3 Monaten wurde auf 0,98 angehoben. Wir behalten unser 12-Monatsziel von 0,98 (für 1 Euro) bei.



Die SNB führt Zinswende an

Guy Ertz, PhD

Eine Flut von Zentralbankentscheidungen...

Die Reserve Bank of Australia betonte, dass der Kampf gegen die Inflation anhalten werde. Die Bank of Japan beendete ihre Negativzinspolitik mit einer ersten Zinserhöhung seit 17 Jahren. Die Europäische Zentralbank deutete an, dass im Juni ein Zinssenkungszyklus eingeleitet werden könnte. Die US-Notenbank bekräftigte ihre Pläne, die Zinsen in diesem Jahr zu senken, und die Bank of England näherte sich ihrer ersten Zinssenkung. Diese politischen Maßnahmen wurden weitgehend erwartet.

... und eine Überraschung

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) überraschte die Märkte mit einer unerwarteten Zinssenkung im März, indem sie ihren Leitzins von 1,75% auf 1,5% senkte.

Die Entscheidung wurde durch mehrere Faktoren gerechtfertigt. Erstens gab es erfolgreiche Bemühungen zur Bekämpfung der Inflation in den letzten 2,5 Jahren. Da die Inflation seit Juni 2023 durchweg unter 2% liegt und im Januar auf 1,3% und im Februar auf 1,2% im Vorjahresvergleich zurückging, befindet sich die SNB in einer komfortablen Situation angesichts ihrer angestrebten Inflationsspanne von 0-2%. Darüber hinaus korrigierte die SNB ihre Inflationserwartungen deutlich nach unten und geht für dieses Jahr von durchschnittlich 1,4%, für nächstes Jahr von 1,2% und für 2026 von 1,1% aus.

Zweitens trugen Sorgen über die Stärke des Schweizer Franken zu dieser Entscheidung bei.

Drittens deuteten Risikomanagementabwägungen darauf hin, dass die Beibehaltung hoher Leitzinsen zu diesem Zeitpunkt mehr Risiken darstellen könnte als eine Zinssenkung.

Weitere Zinssenkungen der SNB erwartet

Wir rechnen für dieses Jahr mit einer zweiten Zinssenkung um 25 Basispunkte (0,25%), gefolgt von einer weiteren in 2025. Bis Ende 2025 erwarten wir einen Leitzins von 1%. Für Schweizer Staatsanleihen sehen wir kein großes Aufwärtspotenzial. Es ist unwahrscheinlich, dass die Rendite 10-jähriger Anleihen fällt. Sie könnte eher noch leicht steigen, aber auf Sicht von 12 Monaten unter 1% bleiben.

Begrenztes Abwärtspotenzial für den CHF

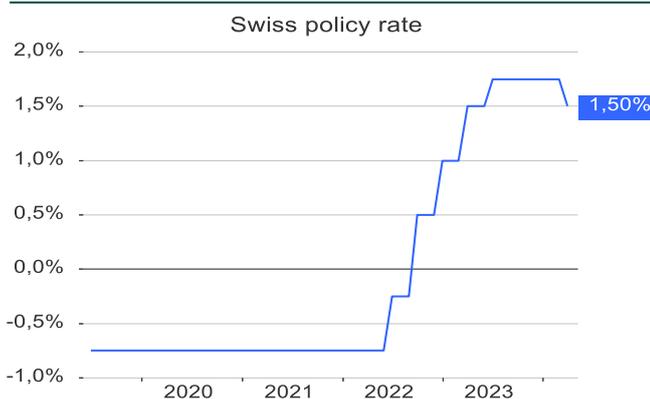
Nachdem der Schweizer Franken Ende 2023 gegenüber dem Euro einen Höchststand von 0,93 (für 1 Euro) erreicht hatte, verlor er seit Jahresbeginn an Wert. Im Februar wurde unser EUR/CHF-Zielkurs auf Sicht von 3 Monaten bei einem Wert von 0,95 überschritten. Diese Entwicklung beschleunigte sich nach der überraschenden Entscheidung der SNB, die Zinsen zu senken (siehe oben). Wie erwartet behielt die Grundsatzerklärung den Satz bei: „Die SNB ist auch weiterhin bereit, bei Bedarf am Devisenmarkt aktiv zu sein.“

Offenbar hat sich die SNB dafür entschieden, Zinsen gegenüber Interventionen am Devisenmarkt als Mittel zur Inflationssteuerung zu verwenden. Mit Blick auf die Zukunft dürften die erwarteten EZB-Leitzinssenkungen ab Juni die Aufwertung des Euro begrenzen. Die Schweizer Währung gilt nach wie vor als Fluchtwährung, und wir gehen nicht davon aus, dass der Euro im nächsten Jahr gegenüber dem Franken die Parität erreichen wird. Die Europawahl im Juni könnte ein Auslöser für Volatilität sein.

Korrektur unseres 3-Monatsziels des EUR/CHF

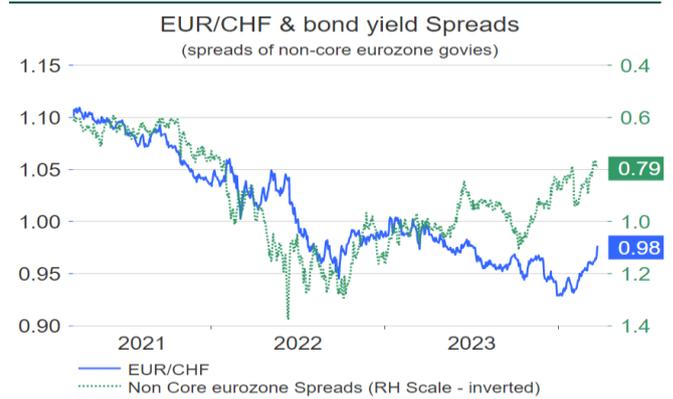
Angesichts der jüngsten Entwicklungen erhöhen wir unser 3-Monatsziel für den EUR/CHF-Kurs von 0,95 auf 0,98 und behalten unser 12-Monatsziel von 0,98 (für 1 Euro) bei.

DIE SCHWEIZ FÜHRT DIE ZENTRALBANKEN ENTWICKELTER MÄRKTE MIT EINER ERSTEN ZINSSENKUNG AN



Quelle: LSEG Datastream, März 2024.

DER SCHWEIZER FRANKEN BLEIBT EINE SICHERE WÄHRUNG ZUR ABSICHERUNG



Quelle: LSEG Datastream, März 2024.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

PRIVATE BANKING

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

Japan: Land mit höheren Löhnen, positiven Zinsen und schwachem Yen

Ein Ende der negativen Leitzinsen...

Als letzte wichtige Zentralbank beendete die Bank of Japan ihre langjährige Negativzinspolitik und erhöhte den Leitzins im März auf +0,1%. Die Bank of Japan (BoJ) senkte diesen Leitzins Anfang 2016 auf -0,1% und verharrte auf diesem Niveau über 8 Jahre hinweg.

Nach der Rückkehr zu positiven Inflationsraten Ende 2021 lag die Inflation der Verbraucherpreise ohne frische Lebensmittel bei durchschnittlich 2,6% und geht erst jetzt wieder auf 2% zurück. Da sich Japan anscheinend nicht mehr in einem deflationären Umfeld befindet, in dem es seit 1995 gefangen war, gibt es wenig Grund für die japanische Zentralbank, diese Negativzinspolitik fortzusetzen.

Bisher gab es jedoch keine Unterstützung für den japanischen Yen. Die BoJ hat aber auch signalisiert, dass sie an einer lockeren Geldpolitik festhalten werde, ohne Hinweise auf den Zeitpunkt künftiger Zinserhöhungen zu geben. Die BoJ scheint offenbar unbesorgt über das jüngste von den Gewerkschaften verhandelte Tarifabkommen in Höhe von durchschnittlich 5,28% für das laufende Jahr, das über dem Anstieg von 3,8% in 2023 liegt und den höchsten Anstieg seit 1991 darstellt.

Die Märkte für Zinsterminkontrakte preisen im Oktober lediglich eine weitere Zinserhöhung um 0,1% (auf 0,2%) ein, was auf ein sehr vorsichtiges Verhalten seitens der Bank of Japan hindeutet.

Infolgedessen gab es kaum Auswirkungen auf die wichtigsten japanischen Yen-Wechselkurse, da der USD/JPY-Kurs nahe den jüngsten Tiefständen bei etwa 150 Yen pro 1 US-Dollar lag und 163 Yen pro 1 Euro verzeichnete.

Der japanische Nikkei liegt bei 40.000

Die Wende in der Geldpolitik der Bank of Japan hatte bisher kaum Auswirkungen auf japanische Aktien. Der Nikkei 225 Index durchbrach zum ersten Mal im März das Niveau von 40.000 und markierte damit ein Plus von 20% seit Jahresbeginn. Die anhaltende Schwäche des Yen untermauert die Stärke japanischer Exporteure, während japanische Banken im vergangenen Jahr um 67% zulegten. Man beachte, dass der japanische Bankensektor nach wie vor mit einem Kurs-Buchwert-Verhältnis von unter 0,8 gehandelt wird, was selbst nach dieser beeindruckenden Rallye kaum teuer ist.

Japanische Aktien: investiert bleiben oder Gewinne mitnehmen?

Der MSCI Japan Index stieg im vergangenen Jahr um 46% in der Landeswährung (einschließlich Dividenden) und um 29% in Euro und US-Dollar. Es besteht daher natürlich eine Versuchung, Gewinne mitzunehmen, insbesondere nach der bisherigen Rallye in diesem Jahr.

Unterm Strich glauben wir jedoch, dass die japanische „Story“ weiterhin langfristigen strukturellen Veränderungen unterliegen wird, die aber weitere Vorteile für die Rentabilität der Aktienmärkte bringen können. Wir behalten unsere positive Haltung gegenüber japanischen Aktien bei, um auf Basis dieser Schwäche Positionen zu erhöhen.

Japan beendet Negativzinspolitik

Die Bank of Japan hat endlich ihre Zinsen auf 0,1% angehoben, dürfte aber kurzfristig keine weitere Anhebung vornehmen.

Dieser Schritt wurde allgemein erwartet, sodass der Yen schwach bleibt und japanische Aktien ihre positive Dynamik beibehalten.

DIE POSITIVEN ZINSEN SIND ZURÜCK, DER YEN LEGTE ABER ÜBERHAUPT NICHT ZU



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg.

JAPANISCHE AKTIENGEWINNE STEIGEN STETIG WEITER



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg.

Positive Haltung gegenüber Aktien, auf Rotation in zyklische Werte achten

Abkühlende Dynamik nach einem schnellen Start

Die Monate Januar und Februar wurden von den enormen Zugewinnen im Zuge aktueller Modetrends bei Mega-Cap-Technologieaktien und Kryptowährungen dominiert. Ende Februar stieg der Bloomberg-Kryptowährungsindex bereits um 43%, während US-Halbleiter seit Jahresbeginn um 33% zulegten.

Seit Jahresbeginn und der Auflegung am 11. Januar sind die Spot-Bitcoin-ETFs bis heute auf Assets in Höhe von 60 Mrd. USD gestiegen, wobei zwei dieser Bitcoin-ETFs in den „Top 5“ der US-ETFs erscheinen, gemessen an den bisherigen Zuflüssen in 2024.

Der Monat März könnte schließlich an den Finanzmärkten den Beginn von Gewinnmitnahmen in diesen Segmenten der „heißen Dynamik“ markiert haben. US-Momentum-Aktien legten im März eine Pause ein.

Stärkeres Vertrauen im verarbeitenden Gewerbe hilft zyklischen Werten

Die stetige Verbesserung des globalen Einkaufsmanagerindex von S&P und JP Morgan für das verarbeitende Gewerbe, der wieder in den Expansionsbereich zurückkehrte (über 50, bei einem Stand von 50,3 im Februar), deutet auf günstigere Perspektiven für zyklische Industriewerte hin. Der europäische und der US-amerikanische Industrie- und Dienstleistungssektor erklimmen weiterhin neue Allzeithochs, ebenso wie der industrielastrige japanische Nikkei 225 Index. In Europa erreichten der deutsche DAX und der schwedische OMX-Aktienindex trotz des stagnierenden Binnenwachstums in Europa ebenfalls neue Höchststände.

Segmente wie Industrieautomation, Energieeffizienz sowie Luft- und Raumfahrt & Verteidigung bleiben wichtige Stärkefelder, die durch anhaltendes Nachfragewachstum und hohe Profitabilität gestützt werden.

Zyklische Werte in den Sektoren Finanzen und Industrie bevorzugt

Die Banken in der Eurozone sind ein wichtiger zyklischer Value-Sektor, den wir weiterhin bevorzugen. Sie profitieren nicht nur weiterhin von den hohen kurzfristigen Zinsen, sondern sollten auch von der sich bessernden Verbraucherstimmung in Europa profitieren. Dies käme der Kreditnachfrage, insbesondere bei Hypotheken, zugute. Darüber hinaus ermöglichen starke Bilanzen den Banken der Eurozone, ihre Aktionärsrenditen oftmals auf zweistellige Höhen zu steigern. Dies gelingt durch hohe Dividenden in Verbindung mit steigenden Aktienrückkäufen.

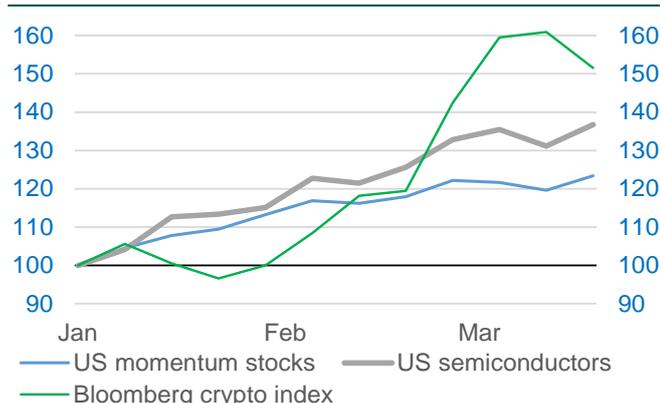
Nach der Finanzkrise von 2008 sind europäische Banken von 2009 bis 2020 sowohl im Versicherungssektor als auch im breiteren europäischen Aktienmarkt weit hinter den Erwartungen zurückgeblieben, da sie aufgrund strengerer Basel-Vorschriften gezwungen waren, deutlich höheres Eigenkapital anzuhäufen. Dies belastete die Rentabilität und die Aktionärsrenditen. Dieser Druck verringerte sich jedoch schließlich, denn die Nettozinsenerträge wurden durch einen positiven Einlagenzinssatz der EZB gestützt (derzeit 4% gegenüber einem negativen Zinssatz Ende 2022). Heutigen Schätzungen zufolge werden die Banken im Jahr 2024 120 Mrd. EUR an die Aktionäre über Dividenden und Aktienrückkäufe ausschütten, wobei die Eigenkapitalrenditen des Sektors bei fast 10% liegen dürften.

Vorsicht bei zu starker Dynamik

Der Aufwärtstrend bei den Aktien bleibt vorerst bestehen. Diese Dynamik ist jedoch überzogen, was das Risiko einer kurzfristigen Korrektur erhöht, wenn sich der globale Liquiditätsfluss umkehrt.

Wir bevorzugen zyklische Aktien wie Industriegüter & -dienstleistungen sowie Finanzwerte.

MOMENTUM-AKTIEN STOCKTEN IM MÄRZ NACH STARKEM JAHRESAUFTAKT



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg.

BANKEN DER EUROZONE BRACHEN ERST IN 2023 AUS DEM LANGFRISTIGEN ABWÄRTSTREND AUS



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

PRIVATE BANKING

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

Die 3 wichtigsten Rohstoffe im Fokus: Öl, Gold & Kupfer

Robuste Nachfrage nach Gold, Öl & Kupfer

Nachdem der Bloomberg-Rohstoffindex Mitte 2022 seinen Höhepunkt nach dem Ausbruch des Ukraine-Konflikts erreicht hatte, fiel er Ende Februar dieses Jahres um 30% auf seinen jüngsten Tiefstand. Seit diesem Tiefpunkt stiegen die Preise für Gold, Rohöl und Kupfer aufgrund der robusten Nachfrage und des geringeren Angebots um 6-7%.

Erdöl wird durch eine steigende Nachfrage aus den Schwellenländern (vor allem aus Asien) gestützt. Kupfer verzeichnet nach wie vor eine wachsende Nachfrage sowohl aus der Elektronikbranche als auch durch Investitionen im Zusammenhang mit der Energiewende. Gold wird weiterhin in großen Mengen von verschiedenen Zentralbanken gekauft.

... kombiniert mit einer knapperen Versorgungslage

Auf der Angebotsseite sehen wir zunehmende Engpässe bei der Ölförderung, da die „OPEC+“-Staaten an ihren aktuellen Förderkürzungen festhalten, während die Skepsis darüber wächst, ob die USA in der Lage sind, die Onshore-Schieferölproduktion weiter zu steigern. Die Kupferproduktion in Chile, Panama und China blieb weiter hinter den Erwartungen zurück. Hingegen wächst die Goldförderung weiter auf rund 3000 Tonnen pro Jahr, was die Fördermenge auf weniger als 1,5% des weltweit bestehenden Bestands begrenzt.

... teils aufgrund geringerer Investitionen seit 2016

Sowohl die Kupfer- als auch die Goldförderung leiden unter dem Trend langfristiger Unterinvestitionen im Bergbau seit 2016, als globale Bergbauunternehmen ihre Investitionsvorhaben drastisch reduzierten. Infolgedessen gab es in den letzten Jahren kaum neue Abbaukapazitäten, da Bergbauunternehmen es vorziehen, die Rentabilität und Effizienz bestehender Minen zu maximieren.

Starke langfristige Performance bei Gold

Der klare Nachteil von Gold aus Anlegersicht ist der offensichtliche Mangel an Erträgen, anders als bei Aktien, Anleihen, Barmitteln oder Immobilien.

Diesem Mangel an Erträgen sollten wir jedoch den wahren Diversifikationsvorteil gegenüberstellen, den Gold in ein Portfolio bringen kann, das von Aktien, Anleihen und Immobilien dominiert wird. Gold bleibt eine allgemein anerkannte alternative Währung und eine langfristige Wertanlage. Es hat die gute Eigenschaft, in Krisenzeiten, in denen die anderen Anlageklassen leiden, eine starke Performance zu erzielen.

Seit Anfang 2000 erzielte Gold eine durchschnittliche jährliche Rendite von 7,5% in Euro, gegenüber 5,2% für globale Aktien und 2,9% für festverzinsliche Wertpapiere (Anleihen und Unternehmensanleihen). Vor kurzem wurde ein neues Allzeithoch von fast 2200 USD/Unze erreicht und damit die traditionelle Korrelation (höherer Goldpreis) mit niedrigeren Anleiherenditen und einem schwächeren US-Dollar gebrochen.

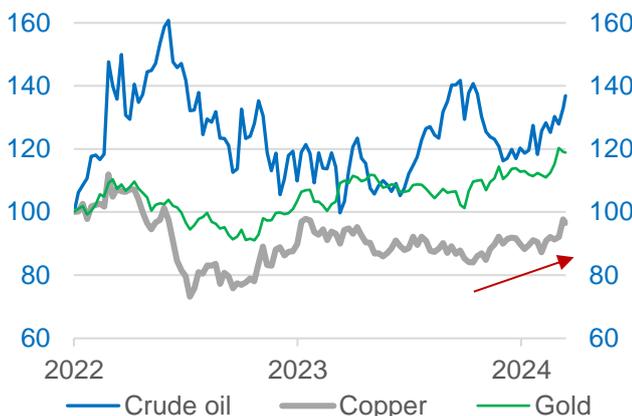
Wir glauben langfristig an die Diversifizierungsvorteile von Gold in einem Anlageportfolio, insbesondere für diejenigen, die sich über die starke Ausweitung der weltweiten Geldmenge seit 2020 besorgt zeigen.

Anhaltend starke Nachfrage nach Gold

Der anhaltende Kauf sowie die Nachfrage durch die Zentralbanken, und auch seitens der asiatischen Verbraucher, hat die Abflüsse aus Gold-ETFs/Fonds mit physischem Gold erheblich aufgewogen. Mit Einsetzen des Zinssenkungszyklus der US-Notenbank im Juni rechnen wir mit weiteren positiven Auswirkungen auf Gold.

Wir heben unser 12-Monatsziel auf 2100-2300 USD/Unze an.

DIE PREISE FÜR GOLD, ÖL UND KUPFER STEIGEN ALLESAMT

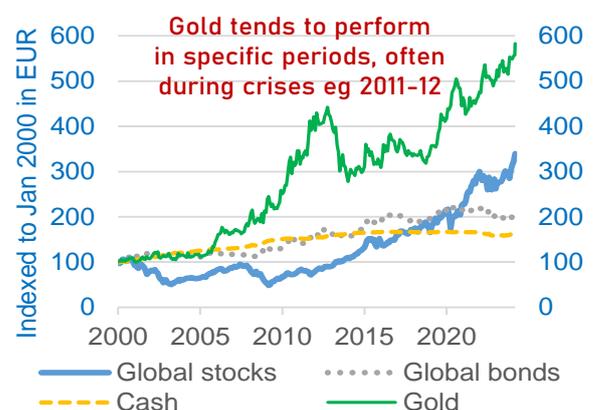


Quelle: BNP Paribas, Bloomberg.



PRIVATE BANKING

GOLD HAT AKTIEN, ANLEIHEN & BARMITTEL VON 2000-2024 ÜBERTROFFEN



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg.

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

Alternative OGAW-Fonds: Attraktiv für risikoaverse Anleger

Hedgefonds: Renditen bei geringer Volatilität

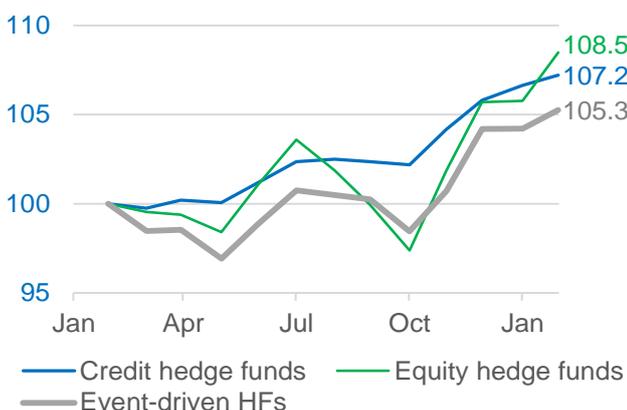
Aus unserer Sicht sollten Hedgefonds/alternative OGAW-Fondsstrategien mit geringerer Volatilität in Betracht gezogen werden, um in konservative Anlageportfolios aufgenommen zu werden. Wir konzentrieren uns auf Strategien, die sowohl Long- als auch Short-Positionen in Aktien und Unternehmensanleihen eingehen und damit das zugrunde liegende Marktrisiko reduzieren oder eliminieren. Diese Long/Short-Fonds verwenden Relative-Value-Strategien, um eine Performance zu erzielen, die weitgehend unabhängig von den Bewegungen an den zugrunde liegenden Aktien- und Unternehmensanleihemärkten ist.

In den letzten 12 Monaten (bis Ende Februar) erreichten die Strategien für Kredit-, Aktien- und Event-Driven-Hedgefonds eine Rendite zwischen 5% und 9% in US-Dollar, nach Gebühren. Diese Performance übertrifft die Renditen von Long-Only-Unternehmensanleihen- und Staatsanleihenfonds sowie die von Barmitteln bei weitem. Hervorzuheben ist die geringe Volatilität von Kredit-Hedgefonds, die seit 2014 auf Jahresbasis im Durchschnitt unter 5% lag.

In den letzten 10 Jahren erzielten sowohl Kreditfonds als auch quantitative Aktien-Hedgefonds annualisierte Nettoerrenditen von 4% oder mehr, wobei die annualisierte Volatilität (ein Risikomaß) auf 4-5% und der maximale Drawdown (monatlich) im Jahr 2020 auf 12% bzw. 8% begrenzt wurde.

Vergleichen Sie dies mit den globalen Indizes von Staatsanleihen und Unternehmensanleihen (in USD), die seit 2014 annualisiert nur -0,6% bzw. +1,3% Ertrag boten, jedoch bei einer langfristigen annualisierten Volatilität von über 6% und einem maximalen Drawdown in 2022 von 24%-27%.

GUTE PERFORMANCE BEI HEDGEFONDS-STRATEGIEN SEIT OKTOBER, WOBEI KREDIT-HEDGEFONDS AM STABILSTEN SIND



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg. Anmerkung: Netto-Gesamtrendite in USD bis Ende Februar 2024.

Stabile Fondsp performance zieht neues Kapital an

Nach Angaben von Goldman Sachs verzeichneten die Fondsgesellschaften im Zeitraum Januar bis November 2023 einen durchschnittlichen Gewinn von 6,4%, nachdem sich das Jahr 2022 weitgehend unverändert zeigte. Für 2024 erwarten die Fondsgesellschaften eine Erhöhung der Investitionen in Hedgefonds, wobei sie sich auf Kreditstrategien einschließlich notleidender Kredite und Long-Short-Positionen konzentrieren.

Unseres Erachtens sollten konservative Anleger, die auf der Suche nach Renditen aus Anlagen mit geringer Volatilität und begrenzten Verlusten sind, alternative OGAW und Hedgefonds-Strategien in Betracht ziehen, die richtungsbezogene Marktbewegungen begrenzen oder ausschalten. Dazu gehören Structured-Credit-, Long-Short-Credit-, Long-Short-Equity- und quantitative Aktienstrategien.

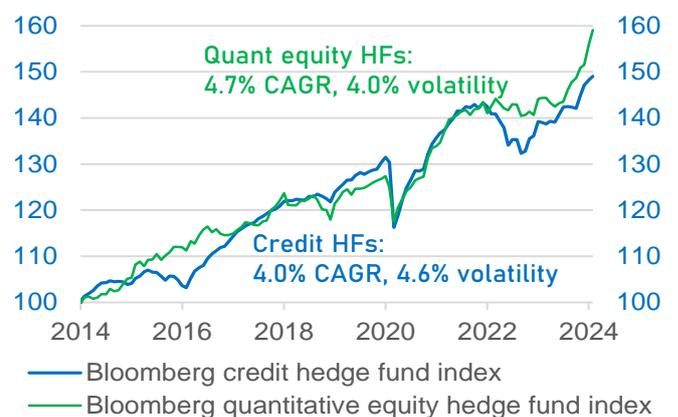
Darüber hinaus sollten angesichts der weltweit zunehmenden Zahl von Kapitalmaßnahmen und Übernahmen ereignisorientierte Strategien in Betracht gezogen werden. Der Bloomberg-Hedgefonds-Index verzeichnete seit Anfang 2020 eine annualisierte Rendite von 6,2% bei einer annualisierten Volatilität von etwas über 7%.

Alternative OGAW/Hedgefonds sorgen für Erträge bei geringerem Risiko für konservative Anleger

Alternative OGAW-Fonds mit Relative-Value-Strategien haben seit Anfang 2023 die Anleihen-/Kreditindizes übertroffen. Diese Strategien bieten Renditen mit geringerem Risiko, bei geringer/keiner Netto-Marktexponierung.

Wir favorisieren Relative-Value-Aktienfonds, Kredit- und Event-Driven-Fonds.

STRATEGIEN FÜR KREDIT-, QUANT-EQUITY-HEDGEFONDS HALTEN DIE VOLATILITÄT BEI 4-5%



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg.

Zusammenfassung unserer wichtigsten Empfehlungen

	Empfehlung		Komponenten	Wir bevorzugen	Wir meiden	Kommentare
	Aktuell	Vorherig				
AKTIEN	+	+	Regionen	Großbritannien, Japan, Eurozone, Lateinamerika, China, Südkorea, Singapur und Indonesien		Eine starke globale Liquidität unterstützt weiterhin die Aktienmärkte. 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, Industriewerte, Grundstoffe, EU-Finanzwerte & Technologiewerte		Grundstoffe 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	Quality-Faktor, Megatrend-Themen		Themen der Kreislaufwirtschaft, Elektrifizierung, (Cyber-) Security, Ertragswachstum
ANLEIHEN	=	=	Staatsanleihen	Wir favorisieren US-Staatsanleihen mit kurzen Laufzeiten. Inflationsgeschützte Anleihen bevorzugt.		Unsere Renditeziele für 10-jährige Anleihen auf Sicht von 1 Jahr liegen bei 4% 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 IG-Unternehmensanleihen, wobei wir uns auf US- und EU-Anleihen 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 85-95 USD/Barrel bleiben. Industriemetalle: (+) Kurzfristige Unterstützung im Falle der Erholung von Chinas Wirtschaft, und langfristig gesteigerter Nachfrage durch die Energiewende. Gold: (+) Gold ist unsere bevorzugte sichere Anlage. Ein schwächerer US-Dollar & stabile langfristige Zinssätze dürften unterstützend sein. Gold dürfte sich in den nächsten 12 Monaten im Bereich von 2100-2300 USD/Unze bewegen.
DEISEN			EUR / USD			Unser EUR/USD-Kursziel liegt bei 1,15 USD (für 1 Euro) in 12 Monaten.
IMMOBILIEN	=	=		Immobilien im Gesundheitswesen, Logistik- & Lagerimmobilien		Nicht börsennotierte Immobilien sind einem widrigen Wirtschaftsumfeld ausgesetzt durch Konjunkturabkühlung und deutlich höhere Finanzierungsraten. Börsennotierte Immobilien werden bevorzugt.
ALTERN. OGAW				Long-Short-Equity-, Kredit- und Relative-Value-Strategien, Trend-Following-Strategien		Alternative OGAW-Fonds mit Relative-Value-Strategien haben seit Anfang 2023 die Anleihen-/Kreditindizes geschlagen und bieten Erträge mit geringerem Risiko, bei geringer Volatilität.
INFRA-STRUKTUR	+	+		Energie, Transport, Wasser		Angesichts unzureichender vergangener Investitionstätigkeit werden langfristig hohe Erträge für nicht notierte als auch börsennotierte Infrastrukturwerte erwartet.

Quelle: BNP Paribas

Wirtschafts- und Währungstabellen

BNP Paribas-Prognosen					
BIP-Wachstum %	2023	2024	2024-		2025-
			Bloomberg-Konsens	2025	Bloomberg-Konsens
USA	2,5	2,8	2,2	1,8	1,7
Japan	1,9	0,4	0,7	0,9	1,1
Großbritannien	0,1	0,1	0,3	1,2	1,2
Eurozone	0,5	0,7	0,5	1,7	1,3
Deutschland	-0,1	0,0	0,1	1,1	1,1
Frankreich	0,9	0,7	0,7	1,4	1,3
Italien	0,7	0,9	0,6	1,4	1,1
Schwellenländer					
China	5,2	4,5	4,6	4,3	4,3
Indien *	7,5	8,1	7,0	7,1	6,4
Brasilien	3,1	1,8	1,7	1,8	2,0

* Geschäftsjahr
Quelle: BNP Paribas - 26.03.2024

BNP Paribas-Prognosen					
VPI-Inflation %	2023	2024	2024-		2025-
			Bloomberg-Konsens	2025	Bloomberg-Konsens
USA	4,1	3,1	2,9	2,8	2,4
Japan	3,2	2,1	2,3	2,0	1,8
Großbritannien	7,4	2,3	2,5	2,3	2,1
Eurozone	5,4	2,3	2,4	2,1	2,1
Deutschland	6,1	2,3	2,5	2,1	2,1
Frankreich	5,7	2,4	2,6	1,8	2,0
Italien	6,0	1,2	1,6	1,8	2,0
Schwellenländer					
China	0,4	-0,1	0,8	1,2	1,7
Indien *	5,8	5,5	5,4	4,8	4,6
Brasilien	4,6	3,9	3,9	3,8	3,5

* Geschäftsjahr
Quelle: BNP Paribas - 26.03.2024

	Land	Spot 25.03.2024	Ziel 3 Monate	Ziel 12 Monate	
ggü. EUR	USA	EUR/USD	1,08	1,06	1,15
	Großbritannien	EUR/GBP	0,86	0,86	0,86
	Schweiz	EUR/CHF	0,97	0,98	0,98
	Japan	EUR/JPY	164,11	154	154
	Schweden	EUR/SEK	11,45	11,00	11,00
	Norwegen	EUR/NOK	11,61	11,30	10,80
ggü. USD	Japan	USD/JPY	151,43	145	134
	Kanada	USD/CAD	1,36	1,32	1,30
	Australien	AUD/USD	0,65	0,68	0,70
	Neuseeland	NZD/USD	0,60	0,60	0,63
	Brasilien	USD/BRL	4,99	5,00	5,00
	Indien	USD/INR	83,43	82,0	82,0
	China	USD/CNY	7,21	7,20	7,20

Quelle: BNP Paribas, Refinitiv Datastream. Stand 27. März 2024

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**