

Anlagestrategie Fokus

September 2024



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

PRIVATE BANKING

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

Zusammenfassung

- Der wirtschaftliche Fokus verlagert sich auf die Arbeitslosigkeit:** Die steigende Arbeitslosigkeit in den USA (erhöht auf 4,3%) steht nunmehr im Mittelpunkt der Politik angesichts einer sich abschwächenden Weltwirtschaft und nachlassender Inflationszahlen. Gewinnmitnahmen empfehlen sich bei kurzfristigen US-Anleihen, wobei die Rendite 2-jähriger US-Staatsanleihen auf 3,9% zurückging. Wir bleiben bei US-Staatsanleihen weiterhin strategisch positiv.
- Weitere Zinssenkungen in den USA in 2024:** Nach dem jährlichen Symposium der Fed in Jackson Hole rechnen wir für dieses Jahr mit zwei Zinssenkungen durch die US-Notenbank. Die Zinsmärkte erwarten nunmehr einen US-Leitzins in Höhe von 3,2% auf Sicht von 12 Monaten. Zinssenkungen bei Ausbleiben einer Rezession stützen Aktien und Gold.
- Gedämpfte Aussichten für Energiepreise heizen die globale Desinflation an:** Die schwächere Ölnachfrage durch China hat Rohöl der Sorte Brent unter die Marke von 80 USD/Barrel sinken lassen. Dies wiederum führt zu einem Absinken der Gesamtinflation, während die Güterpreise nahezu bei null bleiben. Wir korrigieren unsere Haltung gegenüber Öl auf neutral und erwarten auf Sicht von 12 Monaten eine neue Preisspanne für Brent-Rohöl von 75-85 USD/Barrel.
- Der US-Dollar taumelt, da die Märkte weitere Zinssenkungen durch die Fed erwarten:** Angesichts niedrigerer Zinserwartungen schwächte sich der breite US-Dollar-Index um 4% seit Anfang Juli ab, wobei der Euro, das Pfund Sterling und der Yen alle an Boden gewinnen. Dies stellt einen wichtigen Treiber für den Goldpreis dar, der derzeit die Marke von 2500 USD durchbricht. Wir behalten unser 12-Monatsziel von 2600 USD für Gold bei.
- Sektorrotation - heraus aus dem Technologie-sektor, hinein in den Gesundheitssektor:** Mega-Cap-Technologietitel sind nicht mehr führend am globalen Aktienmarkt. Vielmehr sind die Bereiche Gesundheit und börsennotierte Immobilien führend. Wir bevorzugen ein Engagement in US-Aktien in Form gleichgewichteter S&P 500- oder Small-/Mid-Cap-Indizes sowie eine regionale Ausrichtung auf Schwellenländer ohne China.

GOLD ERREICHT NEUES ALLZEITHOCH VON ÜBER 2500 USD/UNZE



Edmund Shing, PhD
Global CIO
BNP Paribas Wealth Management



Inhalt

Makro- & Markt Betrachtungen	3
Die Marktvolatilität kehrt zurück	4
Schwächere Konjunktur und anhaltende Desinflation	5
Entscheidende Makro- und Marktfaktoren	6
Empfehlungen für September	7
Anlageklassen-Empfehlungen	8
Wirtschafts- und Währungstabellen	9
Haftungsausschluss	10



Makro- & Marktbetrachtungen

	Makro		<ul style="list-style-type: none"> Die monatlichen Inflationszahlen bewegen sich weiterhin auf einem holprigen Weg nach unten, um in Richtung 2 % zu sinken. Wir gehen davon aus, dass die Fed die Zinsen in diesem Jahr zweimal senken wird (25 Basispunkte im September). Die EZB sollte den Zinssenkungszyklus mit 2 weiteren Zinssenkungen in diesem Jahr anführen. In den USA dürfte sich das BIP-Wachstum im 2. Halbjahr verlangsamen, in der Eurozone und in China jedoch wieder erholen. Die Volatilität im Zusammenhang mit den Wahlen könnte bis November anhalten.
	Zinsen	=	<ul style="list-style-type: none"> Umfangreiche Emissionen von Staatsanleihen sollten einen unmittelbar bevorstehenden drastischen Rückgang der US-Anleiherenditen verhindern. Unser Renditeziel für 10-jährige US-Staatsanleihen liegt für die kommenden 12 Monate nun bei 4,0%. Wir bevorzugen vorerst mittlere Laufzeiten bei EUR-Staatsanleihen (< 10 Jahre) und kurze Laufzeiten bei USD-Staatsanleihen (3-5 Jahre). 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. Wir bevorzugen Laufzeiten bis zu 7 Jahren in den USA und bis zu 10 Jahren in der Eurozone. Um höhere Renditen (bei höherem Risiko) zu erzielen, könnten „US-Fallen Angels“ und nachrangige Finanzanleihen in EUR in Betracht gezogen werden.
	Aktien	+	<ul style="list-style-type: none"> Zu den Haupttreibern zählen die rückläufige Inflation, niedrigere langfristige Zinssätze, verbesserte Finanzierungsbedingungen sowie sinkende Energiepreise. Wir favorisieren die Märkte der Eurozone, Großbritanniens sowie Japan und Brasilien nach mehrjährigen Höchstständen. Wir bevorzugen Unternehmen mit geringer und mittlerer Marktkapitalisierung (Small/Mid Caps) innerhalb der EU. Wir haben eine positive Haltung gegenüber Unternehmen aus dem Gesundheitswesen, der Industrie sowie Bergbau- und Baustoffunternehmen. Ebenso favorisieren wir EU-Finanzwerte, Technologiewerte und REITs.
	Immobilien	=	<ul style="list-style-type: none"> Die verzögerten Auswirkungen höherer Zinsen sollten nachlassen, nachdem die Bewertungen gewerblicher Immobilien im 1. Quartal 2024 weiter gefallen sind. Wir rechnen damit, dass sich die europäischen Immobilienpreise langsam stabilisieren und die Renditen für Mietimmobilien nun attraktiver werden. Ein Engagement in Industrie-/Logistikimmobilien wird bevorzugt. Grundlage hierfür bilden gute Renditen sowie ein höheres erwartetes Mietwachstum auf Basis eines soliden Nachfragewachstums. Angesichts eines niedrigen Kurs-Buchwert-Verhältnisses wird ein Engagement in börsennotierte REITs bevorzugt, Dividendenrendite von 6%.
	Rohstoffe	+/=	<ul style="list-style-type: none"> Wir haben unsere Preisspanne für Rohöl der Sorte Brent aufgrund der schwächeren globalen Ölnachfrage auf 75-85 USD gesenkt. Es wird ein Abbau der Förderbeschränkungen der OPEC+ bis 2025 erwartet, wodurch wir unsere Haltung gegenüber Öl auf neutral herabstufen. Gold: Positive Einschätzung für Gold, da die Zentralbanken der Schwellenländer ihre strategischen Käufe fortsetzen dürften und die asiatischen Haushalte weiterhin Käufer bleiben. Gold könnte im nächsten Jahr die Marke von 2600 USD/Unze erreichen.
	Altern. 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 von Private Assets, da hier langfristige solide Renditen zu verzeichnen sind und zahlreiche Chancen am öffentlichen Markt bestehen.
	Devisen		<ul style="list-style-type: none"> Unser EUR/USD-Kursziel liegt bei 1,12 USD (für 1 Euro) in 12 Monaten, da sich die Zinsdifferenz zwischen den USA und der EU 2025 verringern dürfte.



Rückkehr der Marktvolatilität im August

Der Wind an den Finanzmärkten dreht sich

Aufgrund von Konjunktur- und Zinsflauten haben die Finanzmärkte im Juli und August dieses Jahres einige bedeutende Veränderungen erfahren, welche sich auf ihre langfristigen Trends auswirken. Die extreme Positionierung der Anleger führte zu starken Gewinnmitnahmen bei Mega-Cap-Technologiewerten und beim US-Dollar, nachdem sie in der ersten Jahreshälfte beträchtliche Gewinne einfuhren.

An den Devisenmärkten kehrte sich der Kurs des japanischen Yen um, nachdem er sich seit Ende 2020 gegenüber dem US-Dollar fast kontinuierlich abgeschwächt hatte. Nach Erreichen des Spitzenwertes von 162 JPY je 1 US-Dollar im Juli folgte eine scharfe Umkehr dieses Trends. Der japanische Yen stärkte sich um 10% auf 144 JPY, da die Bank of Japan Anfang August mit einer Anhebung des Tagesgeldsatzes von -0,1% auf 0,25% begann.

Dies wiederum löste Anfang August eine starke Korrektur an den Aktienmärkten aus, angeführt von einem Rückgang des japanischen Nikkei 225 um 20% sowie dem Rückgang des Nasdaq-100 um 8% über 3 Tage hinweg. Diese rückkehrende Volatilität war von einem Anstieg des Volatilitätsindex VIX auf einen Höchststand von über 60 am 5. August gekennzeichnet – ein Niveau, das seit 2008 nur zweimal erreicht wurde, und zwar während der globalen Finanzkrise sowie während der COVID-19-Pandemie.

Aktienmärkte erholten sich Ende August

Gestützt durch einen deutlichen Rückgang der kurz- und langfristigen Anleiherenditen ab Ende Mai und eine relativ robuste Berichtssaison für das 2. Quartal erholten sich globale Aktien seitdem um 9% und erreichten ihren historischen Höchststand Mitte Juli (in US-Dollar).

Saisonale Faktoren bleiben ungünstig im September

Auf kurze Sicht gibt es viele mögliche Auslöser für eine Marktvolatilität, angefangen vom US-Präsidentenwahlkampf bis hin zu steigenden Arbeitslosenzahlen. Saisonale Effekte bleiben auch für die Aktienmärkte ungünstig, denn der S&P 500 Index verzeichnete im September mit einer durchschnittlichen monatlichen Rendite von -0,7% im Durchschnitt den schlechtesten Monat des Jahres verglichen mit den letzten 20 Jahren.

Gleichzeitig sollten Anleger bedenken, dass wir ab Anfang Oktober in eine Phase eintreten werden, die für Aktien normalerweise die vorteilhafteste Periode des Jahres darstellt und bis Mai des Folgejahres andauert.

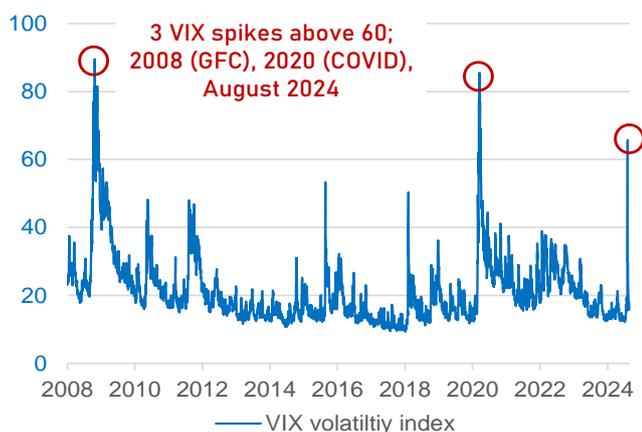
Wird eine Rezession kommen oder nicht?

Ein Faktor, der eine schwerwiegendere Korrektur an den Aktien-, Kredit- und Rohstoffmärkten auslösen kann, ist das steigende Risiko einer weltweiten Rezession, angeführt von den USA.

Dieses Risiko bleibt trotz des Anstiegs der Arbeitslosenquote vorerst begrenzt, da die GDPNow-Prognose der Atlanta Fed für das 3. Quartal 2024 annualisiert bei 2% liegt. Dies liegt unter der für das 2. Quartal gemeldeten Wachstumsrate von 3,0%, aber nahe der Konsensschätzung für ein BIP-Wachstum von 2,5%, welche für das Gesamtjahr 2024 erwartet wird.

Maßgeblich ist, die Entwicklung der Arbeitslosenzahlen zu beobachten sowie deren Auswirkungen auf den US-Konsum. Mit steigenden Einzelhandelsumsätzen um nominal mehr als 3% scheint der Konsum derzeit stabil. Am wichtigsten ist, dass die Arbeitslosenquote zwar steigt, die Gesamtbeschäftigung jedoch weiter zunimmt und die Zahl der Entlassungen in Unternehmen niedrig bleibt.

DER US-VOLATILITÄTSINDEX VIX VERZEICHNET EINEN HISTORISCHEN ANSTIEG DER VOLATILITÄT AM 5. AUGUST



Quelle: Bloomberg

SAISONALITÄT AM AKTIENMARKT: DER EURO STOXX 50 HAT SICH SEIT OKTOBER VERBESSERT



Quelle: Forecaster.biz



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

PRIVATE BANKING

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

Schwächere Wirtschaftsaktivität und anhaltende Desinflation Guy Ertz

Frühindikatoren wie Konjunkturumfragen deuten auf eine Abschwächung der Wirtschaftsaktivität nach einer Phase der allmählichen Erholung in den Industrieländern hin. Die Verbrauchernachfrage bleibt jedoch relativ robust, da die Inflation sinkt und die Zentralbanken Zinssenkungen vornehmen dürften. Die Unternehmen haben die Zahl vakanter Stellen verringert, nehmen aber keine Entlassungen in großem Stil vor. Dies ist entscheidend, weil die Unternehmen in den letzten zwei Jahren erkannt haben, dass qualifizierte Arbeitskräfte knapp sind.

Die steigende Beschäftigung stützt den Konsum der privaten Haushalte (zwei Drittel der Gesamtnachfrage), was wiederum das zukünftige Wachstum unterstützen dürfte. Insgesamt deuten Umfragen darauf hin, dass die Unternehmen zwar vorsichtiger sind, aber im Allgemeinen keine Rezessionsängste hegen. China zeigte Anzeichen für eine Erholung, wie die jüngsten Daten zum innerasiatischen Handel bestätigen. Maßnahmen zur Ankurbelung der Aktivität im Immobiliensektor wirkten sich bisher kaum aus. Das inländische Kreditwachstum hat sich in diesem Jahr trotz geldpolitischer Lockerungen verlangsamt. Kurzfristig dürften die Behörden ihre Industriepolitik stärken und gleichzeitig Maßnahmen zur schrittweisen Ankurbelung der Binnennachfrage ergreifen. Wir könnten einige positive Überraschungen erleben.

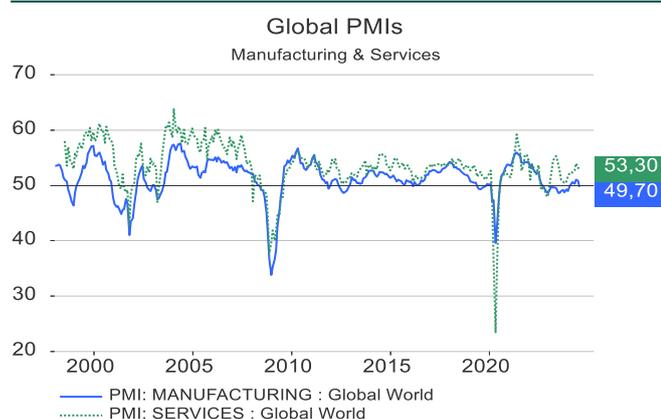
Die globale Inflation ist seit Ende 2022 rückläufig. Dies wurde zunächst durch fallende Warenpreise angetrieben, da sich deren starke Nachfrage nach der Covid-19-Pandemie umkehrte und sich in Richtung Dienstleistungen verlagerte. Die Preise für Dienstleistungen und wohnungsbezogene Komponenten waren wesentlich starrer, was vor allem erklärt, warum sich der Normalisierungsprozess der Kerninflation langsamer vollzieht. Die sich abkühlende Lohninflation deutet nun auf eine weitere Normalisierung der Inflation hin. Der jüngste Anstieg der Kosten für die Containerschifffahrt bereitet Sorgen. Die Auswirkungen auf die PCE-Kerninflation dürften dennoch gering sein und den Desinflationstrend nicht bremsen. Die derzeit schwächelnden Öl- und Gaspreise sind gute Nachrichten.

In den USA verlangsamt sich die Verbraucherpreisinflation einhergehend mit einem Abflauen der Schaffung von Arbeitsplätzen. Nach drei Monaten schwachen Wachstums gab der Verbraucherpreisindex im Juni zum ersten Mal seit zwei Jahren im Monatsvergleich nach. Die PCE-Kerninflation stieg im Berichtsmonat nur um 0,1% und schwächte sich somit deutlich ab. Im Juni noch lag die Kerninflation im Jahresvergleich bei 3,3%. Einige volatile Kategorien erklären diese Abschwächung mit dem Rückgang der Flugpreise um 5% im Vergleich zum Vormonat sowie einem Rückgang der Hotelpreise um 2,5%. Kfz-Versicherungen erholten sich wie weitgehend erwartet, die Inflation bei den nicht wohnungsbezogenen Dienstleistungen jedoch kühlte sich ab. Die Sektoren Freizeit & Erholung sowie Transport verzeichneten Preissteigerungen. Ausnahmen bilden hier die vorgeannten Kfz-Versicherungen und rückläufigen Flugpreise. Ebenso gab die Inflation bei medizinischen Versorgungsleistungen nach.

Mieten für den Hauptwohnsitz und die für Eigentümer entsprechende Miete verzeichneten ihre schwächsten Monatsgewinne seit Juli 2021 bzw. April 2021. Die PCE-Kerninflationsrate, welche die von der Fed bevorzugte Messgröße darstellt, bestätigte dies im Juli mit 0,2% im Monatsvergleich und 2,5% im Jahresvergleich. Der jüngste Anstieg der Erzeugerpreise muss beobachtet werden. Die Fed dürfte die Zinsen in diesem Jahr zweimal senken, gefolgt von weiteren Zinssenkungen im nächsten Jahr und 2026.

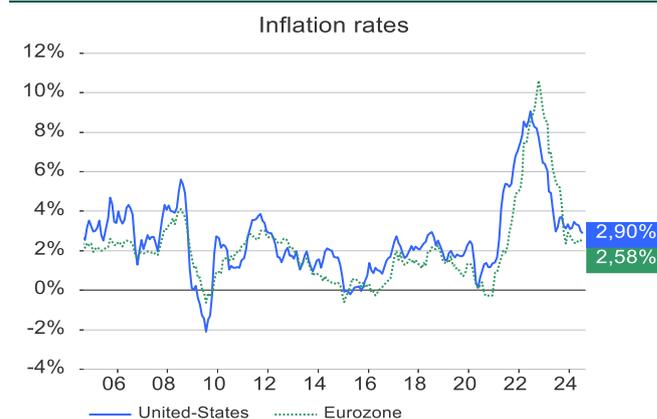
In der Eurozone stabilisierte sich die Gesamtinflation im Juli bei rund 2,5%, während die Kerninflation mit 2,8% etwas höher lag. Die niedrigere Inflation bei Energie und Nahrungsmitteln trägt zum Desinflationprozess bei. Die Gesamtinflation dürfte im dritten Quartal auf 2% zurückgehen. Das anhaltend hohe Preisniveau bei den lohnsensibleren Komponenten des Inflationskorbs wie Dienstleistungen könnte die Desinflation als Kernmessgröße etwas verzögern. Der Trend hält an und deutet weiterhin auf weitere Zinssenkungen durch die EZB hin. Wir erwarten 2 weitere Zinssenkungen in diesem Jahr und 3 weitere im nächsten Jahr.

EINKAUFSMANAGERINDIZES WELTWEIT



Quelle: LSEG Datastream, Juli 2024

WICHTIGE MESSGRÖßEN DER INFLATION



Quelle: LSEG Datastream, Juli 2024



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

PRIVATE BANKING

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

Entscheidende Makro- und Marktfaktoren

Makrodaten über Arbeitslosigkeit und Zinsen

Unseres Erachtens sollten sich die Anleger in den nächsten Monaten auf zwei Fragen konzentrieren:

1. Wie groß ist das Risiko einer Rezession in den USA und der Weltwirtschaft in den nächsten 12 Monaten?
2. Wird die globale Liquidität in den kommenden Monaten ausreichend stark bleiben, um den Finanzmärkten Auftrieb zu geben?

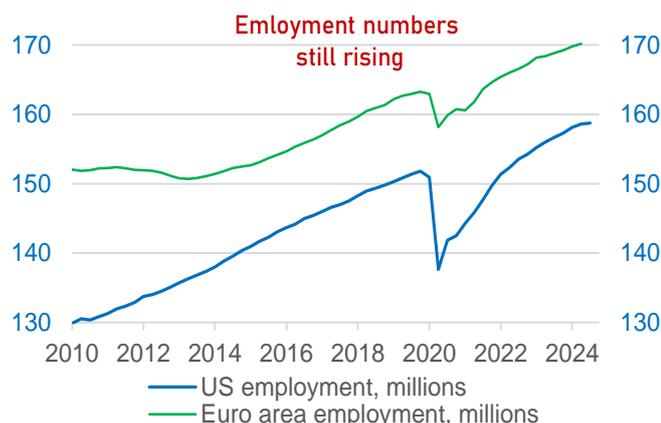
Welche kritischen makroökonomischen Faktoren gilt es zu überwachen als Antwort auf die erste Frage? Wir wissen bereits, dass die Renditekurve der US-Anleihen seit langem invers ist, was auf eine mögliche Rezession hindeutet. Vielleicht ist aber der heutige Zustand der Arbeitsmärkte angesichts der Auswirkungen der Beschäftigung auf den Konsum von größerer Bedeutung.

Die Ausgangssituation ist günstig, da die Arbeitslosenquoten in den USA und im Euroraum derzeit nahe oder auf historischen Tiefständen bei 4,3% bzw. 6,4% liegen. Die US-Zahlen jedoch stiegen stetig seit ihrem Tiefstand von 3,5% Anfang 2023 an. Sie lösten basierend auf der „Sahm-Regel“ im Verlauf Werte einer Rezession aus. Die Sahm-Regel ist ein Indikator für den Beginn einer Rezession, welcher sich auf die Arbeitslosenquote stützt.

Dieser Sahm-Regel (für Anzeichen einer Rezession) entgegenstellend ist aber die Tatsache, dass die US-Unternehmen nicht mehr Mitarbeiter entlassen, als man in frühen Phasen der Rezession erwarten würde. Die JOLTS*-Rate der Entlassungen und Kündigungen befindet sich weiterhin auf ihrem Tiefstand nach der Pandemie von nur 0,2%. In der Tat ist der Anstieg der Arbeitslosenzahlen im Wesentlichen auf einen erheblichen Anstieg der gesamten US-Erwerbsbevölkerung zurückzuführen.

*Der „Job Openings and Labor Turnover Survey“ (JOLTS) ist ein Bericht des U.S. Bureau of Labor Statistics, der Beschäftigung, Entlassungen, offene Stellen und Kündigungen in der Wirtschaft erhebt und als Frühindikator gilt.

DIE SCHAFFUNG VON ARBEITSPLÄTZEN BLEIBT IN DEN USA UND IM EURORAUM WEITER ROBUST



Quelle: Bloomberg.

Mit heutigem Stand macht die zivile Erwerbsbevölkerung der USA 3 Millionen Menschen mehr aus (168 Millionen) als Anfang 2020. Gemäß US-Beschäftigungszahlen ohne Landwirtschaft stieg die Gesamtzahl der Beschäftigten im Juli weiter an. In der Eurozone ist ein ähnlicher Trend zu beobachten, denn die Gesamtbeschäftigung stieg weiter. Im Juni waren 7 Millionen mehr Menschen beschäftigt als vor der Pandemie.

Dies könnte sich in den kommenden Monaten ändern. Eine negative Trendwende bei den Beschäftigungszahlen würde ein zunehmendes Rezessionsrisiko darstellen. Aber dies ist noch nicht erkennbar.

Niedrigere Zinsen stärken Liquidität

Neben dem wahrgenommenen Rezessionsrisiko sind die Zinsen und ihre Auswirkungen auf die globale Liquidität der zweite Faktor, der die Finanzmärkte dominiert. Abgesehen von der Bank of Japan haben die großen Zentralbanken ihren Zinssenkungszyklus begonnen. Dies zog die kurz- und langfristigen Anleiherenditen seit April deutlich nach unten.

Angesichts der jüngsten Erholung der Bilanzen der G4-Zentralbanken sowie der Lockerung der Kreditvergabestandards der Banken dürften sich die weltweite Liquidität und die Kreditbedingungen in den kommenden Monaten verbessern. Dies dürfte in den letzten Monaten des Jahres 2024 die globalen Finanzmärkte stützen, insbesondere Aktien, Rohstoffe und Unternehmensanleihen.

Fazit:

Eine weitere Verschlechterung der Arbeitslosenzahlen in den USA könnte eine defensivere Vermögensallokation rechtfertigen. Jedoch bleibt die erwartete Verbesserung der weltweiten Liquidität und der Kreditbedingungen ein wichtiger Unterstützungsfaktor für Aktien, Unternehmensanleihen und Rohstoffe.

WACHSENDE GLOBALE GELDMENGE SPIEGELT VERBESSERTE LIQUIDITÄT WIDER



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

PRIVATE BANKING

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

Empfehlungen für September

Anleihen: Es ist unwahrscheinlich, dass die Renditen weiter sinken

Die nachlassende Inflation, die schwächere Konjunkturdynamik und die klarere Ausrichtung der Zentralbanken in Bezug auf künftige Zinssenkungen waren die drei Faktoren für den starken Rückgang der Anleiherenditen seit Ende Mai. In den USA war dieser Rückgang am ausgeprägtesten. Die Rendite 2-jähriger US-Staatsanleihen ging in diesem Zeitraum um 1,1% auf 3,9% zurück und die Rendite der 10-jährigen verringerte sich zum Zeitpunkt des Schreibens um 0,9% auf 3,8%. Die durchschnittliche Rendite 10-jähriger Staatsanleihen aus der Eurozone ging leicht um 0,3% auf 3,0% zurück.

Da die Spreads von Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating in den letzten Monaten weitgehend stabil blieben, setzte sich der Rückgang der Staatsanleiherenditen an den Kreditmärkten fort. Derzeit bieten US-Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating (IG) eine durchschnittliche Rendite von 4,9%, während ihre Pendanten in der Eurozone eine Rendite von 3,5% erzielen. Diese Renditen sind die niedrigsten seit September 2022. Dementsprechend profitierten die Anleger seit Ende April von einer Rendite von 7% bei IG-Unternehmensanleihen aus den USA, einer Rendite von 3% bei IG-Unternehmensanleihen aus der Eurozone und einer Rendite von 7% bei US-Dollar-Anleihen aus Schwellenländern.

Angesichts des Ausbleibens einer wirtschaftlichen Rezession, scheinen derzeit die besten Anleiherenditen hinter uns zu liegen. Auf Sicht der nächsten 12 Monate preisen die Märkte für Zinsfutures einen Rückgang der Fed Funds Rate um 2% ein sowie einen Rückgang des Einlagensatzes der EZB um 1,4%. Dies erscheint uns zu aggressiv. Wir erwarten gemäßigte Zinssenkungszyklen als dies angedeutet wird.

Frühere Zinssenkungszyklen der Fed waren positiv für Gold und Aktien (wenn eine Rezession vermieden wurde). Laut Calamos Investments entwickelten sich US-Small Caps bei Zinssenkungen der Fed historisch überdurchschnittlich.

DIE RENDITEN KURZLAUFENDER ANLEIHEN SPIEGELN ERWARTETE ZINSSENKUNGEN DER ZENTRALBANKEN WIDER



Quelle: Bloomberg.

Aktien: Anhaltende Dynamik im Gesundheitssektor und bei börsennotierten Immobilien

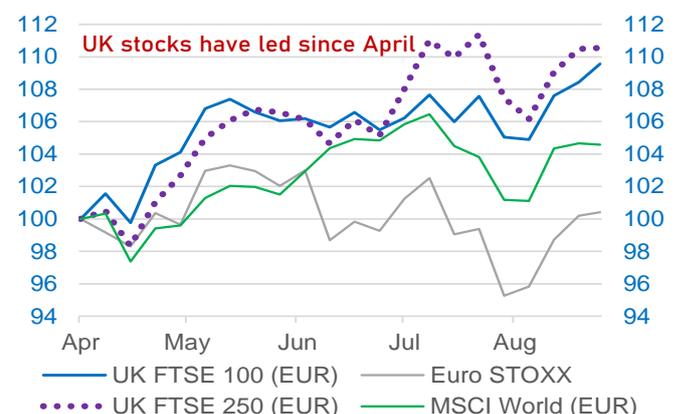
Während der globale Technologiesektor seit Ende Juli ins Stocken geriet, nahmen andere Sektoren wie Gesundheit, Immobilien und Versicherungen die gesamte Aktienmarktführerschaft ein. Kürzlich gab es auch eine Verlagerung von den größten US-Unternehmen hin zu kleineren Titeln. Während die „Magnificent 7“ 11% unter dem Höchstwert von Anfang Juli liegen, setzten die gleichgewichteten Indizes S&P 500 und S&P Mid 400 ihre neuen Allzeithochs fort. Wir empfehlen weiterhin, Gewinne im US-Technologiesektor mitzunehmen und in US-amerikanische S&P-Indizes mit gleicher Gewichtung bei mittlerer und geringer Marktkapitalisierung zu wechseln.

Auf Sektorebene bleiben wir bei unserer positiven Einschätzung von Titeln aus den Sektoren Gesundheit, börsennotierte Immobilien und europäische Versicherungen. Der Gesundheitssektor profitierte von einer positiven Berichtssaison, die nicht nur von Medikamenten gegen Typ-2-Diabetes angetrieben wurde, sondern auch neue Krebsbehandlungen verspricht.

Börsennotierte Immobilien profitierten neben US-Versorgern vor allem von den niedrigeren langfristigen Zinsen, während der Versicherungssektor weiterhin von der positiven Preismacht und dem positiven Mark-to-Market-Effekt profitiert, dank der Gewinne bei Anleihen- und Kreditportfolios.

Auf regionaler Ebene bewegt sich der britische Aktienmarkt weiter auf historischen Höchstständen. Internationale Anleger profitierten von einem Anstieg des britischen Pfunds um 3% gegenüber dem Euro und einem Anstieg um 4% gegenüber dem US-Dollar seit Jahresbeginn. Die sich verbessernde Binnenwirtschaft, die günstige Bewertung und die Übernahmeaktivitäten von Unternehmen sind nach wie vor die Hauptgründe für unsere positive Haltung gegenüber britischen Aktien mit hoher und mittlerer Marktkapitalisierung.

BRITISCHE AKTIEN VERZEICHNETEN SEIT APRIL STARKE RENDITEN IN EURO



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg.



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, Brasilien, 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	Nicht-Basiskonsumgüter, Basiskonsumgüter, Reisen & Freizeit	Europäische Banken dürften von einem überraschend robusten Konsum, steigenden Nettozinssätzen und einem hohen Einlagensatz der EZB profitieren. Das Gesundheitswesen hat von einer starken Berichtssaison und einer vielversprechenden Medikamenten-Pipeline profitiert.
			Themen	Quality-Faktor, Megatrend-Themen		Themen der Kreislaufwirtschaft, Elektrifizierung, (Cyber-) Security, Themen mit großer Wertschöpfungstiefe
ANLEIHEN	=	=	Staatsanleihen	Wir favorisieren US-Staatsanleihen mit Laufzeiten v. 5-7 Jahren. Inflationsgeschützte Anleihen bevorzugt.		Unsere Renditeziele für 10-jährige Anleihen auf Sicht von 1 Jahr liegen bei 4,0% für US-Staatsanleihen und 2,25% für dt. Bundesanleihen. Inflationsgeschützte Anleihen aus den USA werden bevorzugt.
	+	+	Unternehmensanleihen	US- und Euro-Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating		Wir bevorzugen IG-Unternehmensanleihen, wobei wir uns auf EU-Anleihen (insbesondere aus dem Finanzsektor) konzentrieren. Hintergrund hierfür sind die hohen Renditen (im Vergleich zu den letzten 10 Jahren) und soliden Bilanzen.
	+	+	Schwellenländeranleihen	USD und lokale Währungen		Attraktiv aufgrund hoher Renditen gegenüber US-Hochzinsanleihen, solide Konjunkturaussichten
CASH	-	-				
ROHSTOFFE	+/=	+		Gold, Öl, Industriemetalle		Öl: (=) Eine schwächere globale Ölnachfrage sowie die Aussicht auf einen schrittweisen Abbau der Förderbeschränkungen der OPEC+ sollten die Preise der Sorte Brent in einer Spanne von 75-85 USD/Barrel halten. Industriemetalle: (+) Die Aussichten für das verarbeitende Gewerbe verbessern sich. Die zyklische Nachfrage wird die strukturelle Nachfrage decken, das Angebot bleibt jedoch begrenzt. Gold: (+) Mittelfristig behalten wir aus geopolitischen Gründen unsere positive Haltung gegenüber Gold bei. Dieses könnte in den nächsten 12 Monaten die Marke von 2600USD/Unze erreichen.
DEISEN			EUR / USD			Unser EUR/USD-Kursziel liegt bei 1,12 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	2025
USA	2,5	2,6	1,9
Japan	1,7	-0,2	0,7
Eurozone	0,5	0,8	1,6
Deutschland	-0,1	0,1	1,3
Frankreich	1,1	1,3	1,4
Italien	1,0	1,0	1,4
Schwellenländer			
China	5,2	5,2	4,3
Indien*	8,2	6,9	6,7
Brasilien	2,9	2,2	2,0

* Geschäftsjahr
Quelle: BNP Paribas, Bloomberg - 03.09.2024

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

* Geschäftsjahr
Quelle: BNP Paribas, Bloomberg - 03.09.2024

	Land	Spot 02.09.2024	Ziel 3 Monate	Ziel 12 Monate	
Ggü. EUR	USA	EUR / USD	1,11	1,10	1,12
	Großbritannien	EUR / GBP	0,84	0,84	0,86
	Schweiz	EUR / CHF	0,94	0,98	0,98
	Japan	EUR / JPY	160,95	160,00	157,00
	Schweden	EUR / SEK	11,34	11,00	11,00
	Norwegen	EUR / NOK	11,64	11,30	10,80
Ggü. USD	Japan	USD / JPY	145,39	145,00	140,00
	Kanada	USD / CAD	1,35	1,32	1,30
	Australien	AUD / USD	0,68	0,68	0,70
	Neuseeland	NZD / USD	0,63	0,60	0,63
	Brasilien	USD / BRL	5,64	5,00	5,00
	Indien	USD / INR	83,87	82,00	82,00
	China	USD / CNY	7,11	7,20	7,20

Quelle: BNP Paribas, Refinitiv Datastream. Stand 02. September 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. Carsten Esbach, Thorsten Gommel, Rainer Hohenberger, Michel Thebault, Frank Vogel

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**