

JUNI 2024

# Unsere Anlagethemen Halbjahres-Update

# 2024



**BNP PARIBAS**  
**WEALTH MANAGEMENT**

Die Bank  
für eine Welt  
im Wandel



**INHALT**

Einführung	S. 2
Jagd nach Deep-Value-Investments inmitten eines «allumfassenden» Bullenmarktes	S. 4
Anleihen sind (wieder) zurück: die letzte Chance, sich hohe Zinsen zu sichern	S. 6
Gewinner in einer multipolaren Welt	S. 8
Demografie & Gesundheitswesen - mit weniger mehr erreichen	S. 10

# Was für ein risikoreiches Jahr

**Vor dem Hintergrund erhöhter Konflikte sowie zahlreicher Wahlen auf der ganzen Welt zeichnen sich Wachstums-sorgen ab. Anleger bleiben weiterhin an die Zentralbanken gebunden, die in diesem Jahr ihre Leitzinsen weiter senken werden. Um Sie bei der Navigation durch diese komplexe Landschaft zu unterstützen, konzentrieren wir uns zur Jahreshälfte auf 4 Anlagethemen, die von dominierenden Trends angetrieben werden, welche attraktive Chancen bieten.**

Trotz offensichtlicher geopolitischer Spannungen weltweit stiegen die globalen Aktienrenditen bis Ende Mai dieses Jahres, angetrieben durch Aktien aus den USA, der Eurozone und Japan dank einer weltweit reichlich vorhandenen Liquidität und überraschend starken Gewinnentwicklung. Gold hat seine traditionelle Rolle als sichere Anlage beibehalten und bleibt weiterhin ein Vermögenswert für eine effektive Diversifizierung.

**Die Inflation ist rückläufig und die Zentralbanken werden ihre Leitzinsen senken, wobei die Europäische Zentralbank bereits vorangeht.** Nach einer Phase galoppierender Inflation, die wir im Zuge der durch COVID-19 verursachten Lieferkettenunterbrechungen und des Energiepreisanstiegs, ausgelöst durch den

Ukraine-Konflikt, erlebten, scheinen die Inflationszahlen endlich zu sinken. Wir erwarten eine weitere (aber unregelmäßige) Entwicklung der Inflationsraten in Richtung 2 %. Anfang Juni brachte die Europäische Zentralbank den Ball ins Rollen und senkte ihren Leitzins um 25 Basispunkte. Es wird erwartet, dass auch die US-Notenbank noch vor Jahresende nachzieht. Entscheidend für diesen anhaltenden Rückgang wird die Abkühlung an den Arbeitsmärkten sein, was den Lohndruck im Zusammenhang mit den Preisen im Dienstleistungssektor verringert.

**Beispiellose Dominanz der „Magnificent 7“.** Die herausragenden Renditen an den globalen Aktienmärkten seit Ende 2022 wurden weitgehend von einer kleinen Gruppe der Mega-Cap-Technologieaktien, auch „Magnificent 7“ genannt (zu denen beispielsweise Nvidia, Microsoft und Amazon zählen), bestimmt. Diese hohe Börsenkonzentration ist historisch gesehen selten, zuletzt erreicht in den Jahren 1968-73 und 1999-2000.

Diese „Mag 7“-Aktien verzeichneten in den letzten Quartalen ein beeindruckendes Gewinnwachstum, profitierten aber auch von einer deutlichen Anhebung ihrer Bewertung, die massive Kapitalzuflüsse anzog. Heute machen sie 31 % des S&P 500 und 19 % des MSCI All Country World Index aus. Diese Konzentration stellt das Gegenteil der Diversifizierung dar, die Anleger normalerweise anstreben.

**Rohstoffe melden sich gewaltig zurück.** Die Veränderung des makroökonomischen und geopolitischen Umfelds seit 2022 hat aus unserer Sicht zu einer erheblichen Veränderung in der Attraktivität von Rohstoffengagements geführt. Unter anderem dank einer langen Phase der Unterinvestitionen in neue Produktionskapazitäten sieht sich die Welt nun mit wachsenden Ungleichgewichten zwischen einem begrenzten Angebot und einer steigenden Nachfrage nach einer Vielzahl von Rohstoffen konfrontiert. Dazu gehören Kupfer, Kakao, Silber, Zinn und sogar Uran. Rohöl und Erdölprodukte überwiegen jedoch bei weitem alle anderen Rohstoffmärkte zusammen. Selbst hier sehen wir eine Verschärfung des weltweiten Gleichgewichts zwischen Angebot und Nachfrage, da die US-Onshore-Ölproduktion nach einer langen Phase robusten Produktionswachstums ein Plateau erreicht hat. Die OPEC-Mitglieder könnten ihre traditionelle Rolle als „Swing Producer“ von Rohöl endlich wieder weltweit etablieren.

**Adipositas-Medikamente steigern das Potenzial der Langlebigkeit.** Die fulminante Einführung von GLP-1-Behandlungen gegen Typ-2-Diabetes und Fettleibigkeit hat neue Hoffnung gegeben, die gesunde Lebensdauer breiter Bevölkerungsschichten weltweit verbessern zu können, da (mit Stand 2022) 890 Millionen Menschen fettleibig und 2,5 Milliarden Menschen übergewichtig waren.

**Erhalten Sie weitere Einblicke in unsere 4 Anlagethemen zum Halbjahr auf den folgenden Seiten.**

# Attraktive Gelegenheiten für Deep-Value-Investments

Trotz der starken Zuwächse bei Aktien und anderen Anlageklassen sowohl in 2023 als auch in diesem Jahr sehen wir selektive Deep-Value-Anlagemöglichkeiten aus Allokationsgesichtspunkten.

Vor dem Hintergrund der kurz- und langfristigen Zinssätze, die in den nächsten 12-24 Monaten sinken dürften, bietet dieses Umfeld in mehreren „aus der Gunst gefallen“ günstigen Anlageklassen und Regionen äußerst attraktive Chancen für langfristig orientierte Investoren.

Wir haben 4 langfristige Deep-Value-Anlagemöglichkeiten identifiziert:

- Schwellenländer wie Brasilien oder Mexiko, die dank ihrer Rohstoffproduktion und Produktionsrückverlagerungen ein gutes Potenzial vorweisen,
- Großbritannien angesichts eines „Katalysators“ in Form von Fusions- und Übernahmeaktivitäten,
- Rohstoffe, die unter Ungleichgewichten zwischen Angebot und Nachfrage leiden,
- Erneuerbare Energien, auf die wir nach dem raschen Anstieg der langfristigen Finanzierungskosten weiterhin unseren Fokus richten.

## UNSERE EMPFEHLUNGEN

### ■ Britische Aktien und Aktien der Schwellenländer:

Ein Engagement in UK FTSE 100, MSCI UK-Aktien und ETFs bevorzugt. Halten Sie Ausschau nach attraktiven Erträgen durch Staatsanleihen aus Schwellenländern, aber auch durch Aktien aus Lateinamerika und ETFs/Fonds sowie nach einem breiten Engagement in Schwellenländeraktie

### ■ Fokus auf wichtige Übergangsmetalle & Clean Energy:

Kupfer, Aluminium und Zinn kletterten auf ihren höchsten Stand seit Januar 2023, was vor allem auf Lieferprobleme zurückzuführen war. Die langfristigen Unterinvestitionen im Bergbau stützen unsere mittelfristig optimistische Einschätzung des Kupfersektors. Clean Energy ist ein anderes Wertschöpfungs- & Wachstumsthema, bei dem sich der zugrunde liegende Bedarf nur verstärkt hat.

### ■ Hedgefonds mit Long-/Short-Strategien

bevorzugen wir ebenso.

## HAUPTRISIKEN

- Risiken bestehen darin, dass die derzeitige Dominanz der Mega-Cap-Technologieaktien anhält, während Anleger Deep-Value-Anlagechancen weiterhin ignorieren.



# Anleihen sind (wieder) zurück: die letzte Chance, sich hohe Zinsen zu sichern

In Europa und den USA sinken die Inflationsraten und nähern sich den Zielwerten der Zentralbanken. Das Wachstum zeigt Anzeichen einer Schwäche in den USA. Während sich der Dienstleistungssektor in der Eurozone beschleunigt, ist das verarbeitende Gewerbe seit fast zwei Jahren rückläufig.

Unser Zinsszenario geht davon aus, dass die EZB die Zinsen in diesem Jahr dreimal senken wird. Die erste Zinssenkung erfolgte Anfang Juni. Wir denken, dass die US-Notenbank im weiteren Jahresverlauf ebenfalls ihren Leitzins senken wird.

Es besteht eine starke Korrelation zwischen Leitzinsen und Anleiherenditen sowie zwischen Anleiherenditen und Anleiherträgen. Wenn die Zentralbanken die Leitzinsen senken, sinken die Anleiherenditen und Anleihen entwickeln sich tendenziell gut.

Angesichts des bevorstehenden Rückgangs der Einlagenzinssätze und des Risikos, in diesem Zusammenhang Barmittel zu reinvestieren, ist es daher notwendig, von Spareinlagen auf Anlagen überzugehen und Produkte mit längeren Laufzeiten zu erwägen. Anleger werden somit in der Lage sein, die derzeit hohen Zinsen für einige Jahre beizubehalten, um von hohen Kupons zu profitieren und potenziell eine Kapitalwertsteigerung zu erzielen.

## UNSERE EMPFEHLUNGEN

Ein Thema, das sich vor allem auf Anleihen konzentriert:

- **Staatsanleihen:** Wir sind positiv für US-Staatsanleihen, inflationsgeschützte US-Anleihen, hypotheckenbesicherte Agency-Wertpapiere der USA und britische Gilts.
- **Unternehmensanleihen:** Unternehmensanleihen aus Europa und den USA mit Investment-Grade-Rating.
- **Schwellenmärkte:** Wir beurteilen Schwellenländeranleihen in Hart- und Lokalwährung ebenfalls positiv. Bei einigen dieser Märkte sind die Bewertungen mitunter überzogen, die Fundamentaldaten sind jedoch stark bzw. verbessern sich. Der Carry ist attraktiv.
- **Infrastruktur:** diversifizierte Infrastrukturfonds mit steigenden Renditen, Energieinfrastrukturfonds und -ETFs.
- **Strukturierte Produkte:** Inflationsgebundene High-Income-Lösungen.

## HAUPTRISIKEN

- Die Inflation beeinträchtigt die Kaufkraft der festgeschriebenen Zinsen, die Anleihen bieten, was sie im Vergleich zu anderen Vermögenswerten weniger attraktiv machen kann. Die anhaltende Inflation führt zu weiteren Zinserhöhungen der Zentralbanken (sehr geringes Risiko in der Eurozone und geringes Risiko in den USA).
- Eine Flut von Anleiheemissionen und eine schwache Nachfrage würden die Anleihepreise sinken lassen.



# Gewinner in einer multipolaren Welt

Nach einer 30-jährigen Zeit nach Ende des Kalten Krieges, als die USA die einzige globale Supermacht waren, sind wir heute mit dem Entstehen einer multipolaren Welt konfrontiert. Der relative globale Frieden und die Stabilität wurden von einer Periode größerer geopolitischer Instabilität und Konflikte abgelöst. Darüber hinaus ist 2024 ein Jahr erhöhter geopolitischer Spannungen und wichtiger Parlamentswahlen, insbesondere der US-Präsidentschaftswahl im November. Das Risiko eines Handelskrieges, der die USA, Europa und China involviert, ist ebenfalls groß.

Wir sehen 3 Hauptgründe für diesen Wandel hin zu einer multipolaren Welt: pandemiebedingte Störungen der Lieferketten, der Ukraine-Konflikt und zunehmende Spannungen zwischen den westlichen Staaten und China.

Aus diesem Kontext ergeben sich mehrere Chancen. Eine erste Chance wird die Sicherung strategischer Ressourcen wie Rohstoffe, Energie und Lebensmittel sein. Eine zweite Dimension betrifft das Reshoring und neue Partnerschaften zur Sicherstellung der Lieferketten. Letzteres erfordert eine Automatisierung und Robotisierung angesichts der Knappheit qualifizierter Arbeitskräfte und der Kosten für die lokale Produktion in den Industrieländern. Auch der Einsatz künstlicher Intelligenz wird eine Schlüsselrolle einnehmen.

## UNSERE EMPFEHLUNGEN

Ein Asset-übergreifendes Thema mit Schwerpunkt auf Aktien, Anleihen und Rohstoffen.

- **Rohstoffengagement:** z. B. Gold, Edelmetalle
- **Strukturierte Lösungen:** auf Basis der Aktien- und Kreditmärkte, um Verlustrisiken zu minimieren.
- **Sicherheitsbezogene Anlagen:** Cybersicherheit und Halbleiterversorgung, und das Angebot wichtiger Übergangsmetalle wie Kupfer.
- **Hedgefonds mit geringer Volatilität:** mit Schwerpunkt auf Long/Short-Aktien- und Kreditstrategien sowie Merger-Arbitrage-Strategien.

## HAUPTRISIKEN

- Ein unerwarteter Anstieg der Inflation, was führende Zentralbanken veranlasst, ihren geldpolitischen Ausblick zu überprüfen.
- Die Entwicklung der Energie- und Rohstoffpreise, die je nach Wirtschaftswachstum erheblich variieren, aber auch geopolitische Ereignisse, die oft unvorhersehbar und unkontrollierbar sind.



# Demografie & Gesundheitswesen: mit weniger mehr erreichen

Der Bevölkerungsanteil der über 60-Jährigen wird sich bis 2050 auf 2,1 Milliarden verdoppeln. Hinzu kommt, dass sich Fettleibigkeit weltweit seit Mitte der 1970er Jahre verdreifacht hat. Die COVID-19-Pandemie, die Alterung und steigende Einkommen haben das Bewusstsein für Wohlbefinden erhöht und einen erneuten Fokus auf die Verlängerung der menschlichen Lebensdauer und insbesondere die Anzahl der gesunden Lebensjahre bewirkt.

Schlechte gesundheitliche Bedingungen belasten das potenzielle BIP-Wachstum erheblich, da sie die Wirtschaftstätigkeit auf verschiedene Weise beeinträchtigen. Nach Schätzungen von Goldman Sachs wäre das BIP möglicherweise um mehr als 10% höher, wenn schlechte gesundheitliche Ergebnisse das Arbeitskräfteangebot in den USA nicht einschränken würden.

Die Entstehung von Medikamenten zur Gewichtsreduktion, KI-gestützte Medikamentenforschung, genomische und regenerative Medizintechniken wie Gen- und Zelltherapie sowie Fortschritte in der Diagnostik zur Erkennung von Krankheiten wie Alzheimer weisen alle ein bemerkenswertes Tempo bei Gesundheitsinnovationen auf. Dies impliziert ein nachhaltiges Tempo bei Innovationen und Investitionen, die sich positiv auf die gesamte Wirtschaft auswirken könnten.

## UNSERE EMPFEHLUNGEN

Ein Thema mit Schwerpunkt auf Aktien:

- Ausgewählte Pharmawerte
- Ausgewählte Aktien aus den Bereichen Biotechnologie & Medizintechnik und diversifizierte Fonds
- Gesundheit und Wellness:
  - Technologien im Gesundheitswesen
  - Gesundheit & nachhaltige Ernährung
  - Ausgewählte Nahrungsergänzungsmittel
  - Konsum- und Dienstleistungsunternehmen, die stark auf die „Silver Surfers“ setzen.

## HAUPTTRISIKEN

- Budgetkürzungen für das Gesundheitswesen durch die Regierungen.
- Die Zahl der Medikamente, die keine Zulassung erhalten, ist höher als erwartet.
- Änderungen in der Regulierung des Gesundheitswesens durch bedeutende Regierungen, insbesondere nach den bevorstehenden Wahlen in den USA (5. November 2024).
- Eine tiefe Rezession, die sich auf die Ausgaben im Gesundheits- und Wellness-Sektor auswirkt.

## 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 bereit gestellt 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

Telefon: + 49 69 7193 2000 • Fax +49 (0) 69 7193 849572 • [wm-de@bnpparibas.com](mailto:wm-de@bnpparibas.com)

[wealthmanagement.bnpparibas/de](http://wealthmanagement.bnpparibas/de) • USt-IdNr. DE191528929 • HRB Frankfurt am Main 40950

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 des Marchés Financiers, Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution

© BNP Paribas (2024). All rights reserved.

Fotos: Getty Images.



Mehr erfahren

---



BNP Paribas  
Wealth Management



[wealthmanagement.bnpparibas/de](mailto:wealthmanagement.bnpparibas/de)



**BNP PARIBAS**  
**WEALTH MANAGEMENT**

Die Bank  
für eine Welt  
im Wandel