

IN WILDEN GEWÄSSERN

Für professionelle Investoren.
Diese Marketing-Kommunikation enthält technische Ausdrücke.



INVESTMENT OUTLOOK 2022



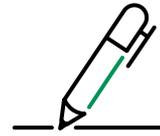
BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

Der nachhaltige
Investor für eine
Welt im Wandel



ROBERT GAMBI

Global Head of Investments



Brief an die Investoren

Das Jahr 2021 hatte eine ganze Reihe von Überraschungen für uns parat.

Impfstoffe hätten das Virus eigentlich in Schach halten und der Weltwirtschaft Erholung verschaffen sollen. Doch neue, ansteckendere COVID-Varianten haben den Prozess verzögert.

Ebenso hätte die Inflation eigentlich niedrig bleiben sollen, da die Wirtschaft nicht ausgelastet war. Überraschenderweise ist sie aber gestiegen, weil ein globales Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage die Preise in die Höhe getrieben hat und die Großhandelspreise für Energie auf hohe Niveaus kletterten.

Und natürlich waren auch Beschlüsse von Politikern und anderen Entscheidungsträgern von erheblicher Bedeutung. Hier sind insbesondere die Pressekonferenz der US-Notenbank im Juni und die Einschwörung der chinesischen Geld- und Fiskalpolitik auf das Ziel eines Wohlstands für alle zu nennen – zwei wichtige Faktoren, die eine Neupositionierung der Anlegererwartungen bewirkt haben.

Die Märkte müssen sich nach makroökonomischen Entwicklungen dieser Größenordnung richten, egal ob es um das An- und Abschwellen der Pandemie, den Inflationsanstieg oder wichtige politische Entwicklungen geht.

Zu Beginn des Jahres war der Reflation Trade in vollem Gange – und damit ein Anlageverhalten auf Basis der Annahme, dass bestimmte Werte nach einer Krise besser abschneiden. Die Anleiherenditen zogen an, und zyklische Werte und Value-Aktien bekamen Rückenwind. Dem Reflation Trade ging jedoch die Luft aus, der Trend kehrte sich um, und dies paradoxerweise genau in dem Moment, in dem die Inflation wieder anzog.

Tatsächlich befinden sich die langfristigen Realzinsen noch immer in der Nähe der Tiefstände zu Jahresbeginn. Bei so niedrigen Zinsen ist es nicht überraschend, dass die Aktienmultiplikatoren und -bewertungen hoch sind.

Abgesehen von diesen zyklischen Trends werden die Märkte weiterhin von Entwicklungen bei strukturellen Themen beeinflusst, die auf einen erheblichen, dauerhaften und weit verbreiteten Wandel im Zusammenhang mit gesamtgesellschaftlichen Prozessen und Verhaltensweisen zurückgehen.

Die wichtigste dieser Entwicklungen ist wohl die Energiewende – jedenfalls für unsere Erde – und auch hier gab es eine Überraschung. Das Jahr begann mit dem Versprechen, dass die Politik entschlossen gegen den Klimawandel vorgehen werde. Gleichzeitig gingen die Bewertungen grüner Aktien in den Keller.

Auch 2022 wird zweifellos Überraschungen bringen.

So sollte man wahrscheinlich damit rechnen, dass die Klimakrise stärker in den Fokus rückt und COVID-19 hoffentlich an Bedeutung verliert. Dennoch bestehen weiterhin grundlegende Unsicherheiten in Bezug auf den Weg, den die Wirtschaft einschlagen wird, ob es nun um die Entwicklung des Konjunkturzyklus, die Positionen der politischen Entscheidungsträger oder die genannten langfristigen Trends geht. Hinzu kommt, dass auf potenziell illiquiden Märkten makroökonomische Überraschungen zu starken Bewertungsschwankungen führen können.

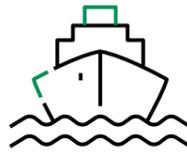
Natürlich ist Ungewissheit immer auch eine Chance für unsere Branche. Die Märkte funktionieren gut und preisen spezifische Ergebnisse ein. Gerade die Ungewissheit bietet aktiven Managern die Möglichkeit, einen Mehrwert für ihre Kunden zu schaffen. Allerdings können sie nur dann konstant gute Renditen erzielen, wenn sie differenziertes Research betreiben und so Positionen mit hoher Überzeugungskraft identifizieren.

Im Jahr 2021 haben wir konsequent Ressourcen dafür aufgewendet, unsere Fähigkeit, Renditen zu erzielen, zu verbessern. Unser Ziel war es, Strukturen und Prozesse zu optimieren, die dazu dienen, Anlageideen zu entwickeln, sie in Stresstests zu überprüfen und letztlich in konkrete Portfoliopositionen umzusetzen.

Das wollen wir 2022 fortsetzen. Kaum überraschend, dass Nachhaltigkeit im Mittelpunkt dieser Prozesse steht. Für uns bedeutet das, aktiv mit Unternehmen in den Dialog zu treten, um zu einem echten Wandel beizutragen, und aktiv in Wertpapiere zu investieren.

Wir würden uns sehr freuen, wenn Sie uns auf diesem Weg begleiten würden und mit uns zusammen die Finanzierung des Übergangs zu einer Netto-Null-Wirtschaft unterstützen würden.

In Kürze



DANIEL MORRIS
Chief Market Strategist

Mit unserem Investment Outlook 2022 möchten wir Anleger dabei unterstützen, sich in einem schwierigen Umfeld zu orientieren – denn die Weltwirtschaft stabilisiert sich gerade und steht an der Schwelle einer neuen Phase der wirtschaftlichen Erholung. Vor dem Hintergrund, dass weltweite Bemühungen darauf zielen, die sozialen und wirtschaftlichen Herausforderungen, die die Pandemie zutage gefördert hat, zu bewältigen, blicken wir auch auf möglicherweise weiterreichende makroökonomische Folgen.

EINE NACHHALTIGE ERHOLUNG

Ein großer Teil unseres Investment Outlooks befasst sich mit den Chancen, die der Trend hin zu einer grünen Wirtschaft unserer Meinung nach für Anleger bieten kann.

Die aktuelle Krise dient uns als Erinnerung daran, dass wir als Anleger das Ziel eines nachhaltigen, langfristigen Wachstums im Auge behalten müssen. Langfristige Investitionen sind dabei von entscheidender Bedeutung. Denn der typische Investitionszyklus von drei bis fünf Jahren reicht nicht aus, um die Umstellung auf grünen Wasserstoff zu finanzieren sowie weitere Innovationen, um Elektromobilität, Renaturierungen und den Aufbau einer grünen Infrastruktur zu realisieren.

LANGFRISTIGE ANLAGETHEMEN

Unsere Anlagethemen für 2022 haben sowohl einen nachhaltigen Schwerpunkt – Energiewende und Umweltverträglichkeit – als auch einen Fokus auf langanhaltende Trends wie Innovation im Gesundheitswesen und Disruption durch neue Technologien.

Unser regionaler Schwerpunkt liegt auf China, der am schnellsten wachsenden Volkswirtschaft der Welt, der Heimat vieler innovativer Unternehmen und einem Markt, der zunehmend eine eigenständige Allokation in Multi-Asset-Portfolios rechtfertigt.

KONJUNKTUR, ZINSEN UND MÄRKTE

Unsere Überlegungen umfassen folgende Punkte:

- Zwar werden einige Produktionsengpässe bis weit in das Jahr 2022 hinein bestehen, voraussichtlich werden sie jedoch am Ende überwunden, sodass die Volkswirtschaften ihre Trendwachstumsraten wieder erreichen können, ohne die Inflation weiter in die Höhe zu treiben.
- In vielen Haushalten haben sich beträchtliche Ersparnisse angehäuft. Folglich verfügen Verbraucher über die Mittel, um überdurchschnittlich viel auszugeben, was sich auf die Inflation auswirken könnte. Sollten die Erfahrungen mit einer Pandemie den Konsum allerdings hemmen, so könnten die Zentralbanken und der Staat in der Pflicht sein, die Nachfrage zu fördern.
- Wir gehen davon aus, dass die Dynamik steigender Löhne nachlassen wird. Denn die Arbeitgeber passen ihre Prozesse an und investieren Kapital, um sich weniger abhängig von Arbeitskräften zu machen. Da die Arbeitnehmerorganisationen heute relativ schwach sind, lassen sich Vergleiche mit den 1970er-Jahren nicht rechtfertigen.
- Aktien werden es schwer haben, 2022 überdurchschnittliche Renditen zu erzielen. Europäische Aktien dürften gegenüber ihren US-Pendants verlorenen Boden gutmachen. Eine der entscheidenden Fragen wird sein, ob Value-Aktien die Underperformance der letzten Jahre aufholen können. Die große Bewertungslücke zwischen Value- und Growth-Titeln und die Aussicht auf höhere Zinssätze deuten auf Aufwärtspotenzial hin.
- Während die anhaltende Inflation die US-Notenbank wahrscheinlich dazu veranlassen wird, die Leitzinsen 2022 mehrmals anzuheben, erwarten wir nur einen Zinserhöhungszyklus. Der Aufwärtstrend der längerfristigen Renditen von US-Treasurys dürfte durch gedeckelte Inflationserwartungen und den Umfang der Fed-Bilanz begrenzt sein, der die realen Renditen niedrig hält.



KONTAKT

BNP Paribas Asset Management
Europa-Allee 12
60327 Frankfurt

E-Mail: bnpparibasam.germany@bnpparibas.com
www.bnpparibas-am.de

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France, die "Verwaltungsgesellschaft", ist eine vereinfachte Aktiengesellschaft französischen Rechts mit Gesellschaftssitz in: 1, boulevard Haussmann 75009 Paris, France, RCS Paris 319 378 832 und ist bei der französischen Aufsichtsbehörde "Autorité des marchés financiers" unter der Nummer GP 96002 registriert. Dieses Material wurde von der Verwaltungsgesellschaft erstellt und herausgegeben.

Dieses Material wurde ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und ist

1. weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf. Ferner ist es nicht die Grundlage oder eine Verbindlichkeit im Hinblick auf Vertragsverhältnisse oder irgendwelcher Zusagen;
2. noch eine Anlageberatung.

Meinungsäußerungen, welche in diesem Material enthalten sind, stellen eine Beurteilung der Verwaltungsgesellschaft zum angegebenen Zeitpunkt dar und können sich ohne weitere Mitteilung ändern. Die Verwaltungsgesellschaft ist nicht verpflichtet, die Informationen oder Meinungen, die in diesem Material enthalten sind, zu aktualisieren oder abzuändern. Investoren sollten ihre eigenen Rechts- oder Steuerberater konsultieren, um vor einer Investition in Finanzinstrumente den entsprechenden rechtlichen, buchhalterischen, sitzabhängigen und steuerlichen Rat zu erhalten, um sie in die Lage zu versetzen, eine unabhängige Prüfung der Geeignetheit und etwaiger Konsequenzen einer Investition, sofern zulässig, vorzunehmen. Bitte beachten Sie, dass sich die verschiedenen Arten von Investments, sofern in diesem Material darauf Bezug genommen wird, hinsichtlich der Risikoklassen unterscheiden und es kann nicht zugesichert werden, dass eine bestimmte Investition geeignet, angemessen oder vorteilhaft für das Portfolio eines Investors ist.

Angesichts wirtschaftlicher Risiken sowie Marktrisiken kann nicht angenommen werden, dass die Finanzinstrumente ihre Anlageziele erreichen. Erträge können, unter anderem, von der Anlagestrategie oder den – zielen des (der) Finanzinstrumente(s), von wesentlichen Markt- und Wirtschaftskonditionen, einschließlich Zinsschwankungen, beeinflusst werden.

Die verschiedenen Strategien, die auf Finanzinstrumente angewendet werden, können wesentliche Auswirkungen auf die in diesem Material dargestellten Ergebnisse haben. Ergebnisse der Vergangenheit sind kein Hinweis für künftige Erträge und der Wert einer Investition in ein Finanzinstrument kann sowohl fallen als auch steigen. Investoren erlangen möglicherweise nicht ihren ursprünglich investierten Betrag zurück.

Die Daten zur Wertentwicklung, sofern angegeben, berücksichtigen weder Vergütungen, noch Kosten, welche beim Kauf oder Verkauf anfallen, noch Steuern.

Sämtliche Informationen, auf welche in diesem Dokument Bezug genommen wird, werden auf www.bnpparibas-am.com vorgehalten.



INVESTORS' **corner**



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

**Der nachhaltige
Investor für eine
Welt im Wandel**