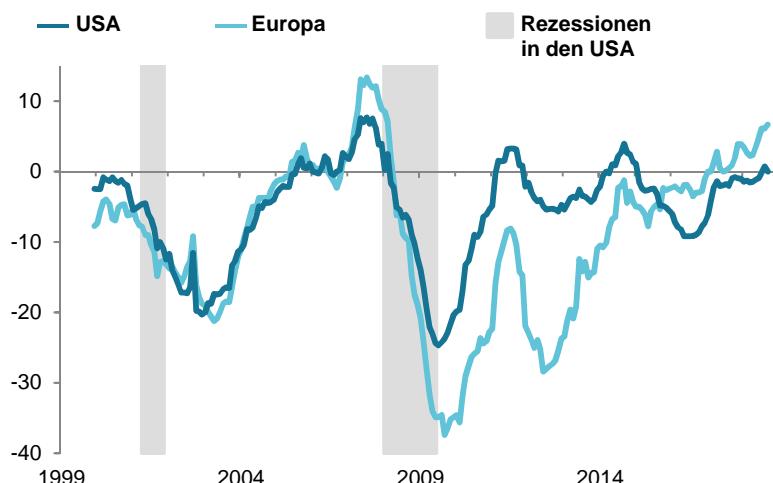


Marktausblick 2019 von BNP Paribas Asset Management

Einer ökonomischen Regel zufolge bricht die Industrieproduktion weltweit alle drei bis vier Jahre ein – nach dem letzten Einbruch 2015 sollte 2019 nun eigentlich das nächste Schwächejahr folgen. Doch auch wenn der Zyklus in die Jahre kommt, ist es für Unkenrufe noch zu früh.

Neben der stressigen Lage an den Aktienmärkten lässt nun auch der Ausverkauf an den Kreditmärkten einen Abschwung der Wirtschaft für 2019 vermuten. Aber: „Sieht man sich etwa die klassischen Kennzahlen für den Kreditzyklus an, zum Beispiel das Verhältnis aus Rating-heraufstufungen und -herabstufungen oder die Ausfallquoten, scheint weiterhin alles in Ordnung“, beruhigt Daniel Morris, Senior Investment Strategist bei BNP Paribas Asset Management. „In den USA hat sich das Verhältnis zuletzt verbessert. Es gibt keine Anzeichen für eine Verschlechterung, wie sie Rezessionen meist vorausgeht. Auch in Europa ist das Verhältnis recht gut.“

Investmentgrade-Anleihen, Verhältnis von Herauf- zu Herabstufungen, 2000 - 2018
(gleitender 6-Monats-Durchschnitt)



Quellen: BNP Paribas Asset Management, Stand Mai 2018

Dennoch sind viele Anleger aktuell nervös: „Vielleicht ist es nur eine Frage der Zeit, bis Investoren ein schwächeres Wachstum befürchten und deshalb Staatsanleihen den Unternehmensanleihen vorziehen. Uns bereitet die mangelnde Disziplin der Unternehmensanleiheemittenten Sorgen“, erklärt Morris. „Die Auswirkungen der US-Steuersenkungen dürften allmählich nachlassen. Und die Fed wird die Zinsen vermutlich weiter erhöhen, um einen Inflationsanstieg zu verhindern. Dann könnte der starke Anstieg der Unternehmensverschuldung in den letzten Jahren für die CFOs der Unternehmen zum Problem werden.“ Seit 2017 sind die Mittelzuflüsse in diese Assetklasse drastisch zurückgegangen, da Investoren mit steigenden Zinsen rechnen.



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

Der Assetmanager
für eine Welt
im Wandel

Und an den Aktienbörsen?

Nicht nur die Kreditmärkte sind unter Druck: Angesichts fallender Kurse fragen sich viele Anleger, ob Aktien weltweit ihren Höchststand bereits hinter sich haben. Doch auch hier ist Morris positiv gestimmt: „In den übrigen Industrieländern abseits USA ist eine Rezession noch unwahrscheinlicher. Im Vergleich zu den USA hat sich der Euroraum ja bislang erst leicht erholt. Die Inflation bleibt deutlich unter dem Zielwert der Europäischen Zentralbank und von Kapazitätsengpässen kann noch keine Rede sein.“

Zwar seien Aktien in einigen Ländern hoch bewertet, doch nur wenige Märkte wirklich stark übererteuert. Den Kennzahlen zufolge entsprechen die Bewertungen einer Reihe von Märkten etwa ihrem Langfristdurchschnitt – also einem Z-Score von null. Und hohe Bewertungen allein sind nur selten ein Grund für Kurseinbrüche. Sie fallen erst dann, wenn die Gründe für die hohen Bewertungen wegbrechen.

Relative Bewertung von Aktienmärkten (Z-Scores)

| Region | P/E | P/B | P/S | P/CE | PEG | DY | ROIC |
|-------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| US Tech+ | 0,2 | 0,9 | 1,2 | 0,1 | -0,8 | -1,3 | 0,4 |
| United States | 0,1 | 0,8 | 1,3 | 1,1 | -1,9 | 0,7 | -0,7 |
| US ex-Tech+ | 0,1 | 0,5 | 0,5 | 1,1 | -2,3 | 0,6 | -0,5 |
| Developed Markets | -0,6 | 0,3 | 1,1 | 0,9 | -1,8 | 0,4 | -0,7 |
| Europe | -0,5 | -0,1 | 0,1 | 0,6 | -0,5 | 0,1 | 0,0 |
| Emerging Markets | -0,9 | -0,7 | -0,3 | -0,5 | -0,2 | -1,1 | 0,0 |
| Japan | -1,1 | -0,8 | 0,8 | -0,5 | -0,5 | -0,8 | -1,1 |

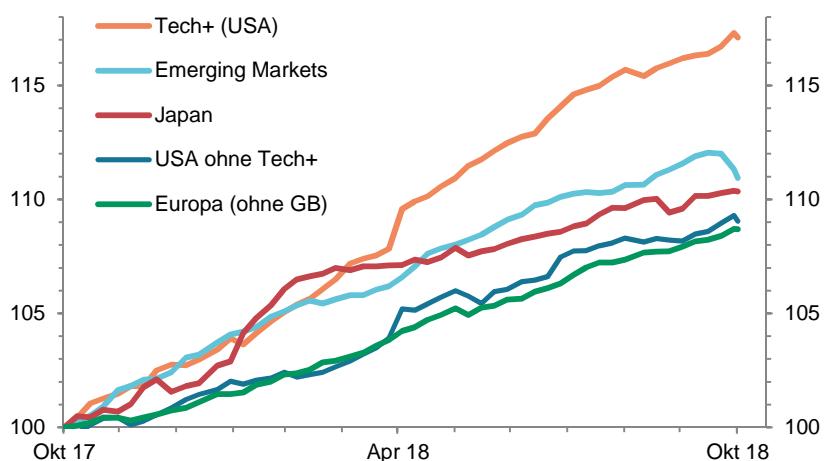
Quellen: IBES, MSCI, FactSet, BNP Paribas Asset Management, Stand 31. Oktober 2018

„Aktuell sehen wir nichts, was in nächster Zeit einen nachhaltigen Rückgang an den internationalen Aktienmärkten auslösen könnte. Am ehesten könnte eine Rezession in den USA einen allgemeinen Kursverfall auslösen“, sagt Morris. Doch die Prognosen für das BIP-Wachstum betragen 2,5 Prozent für 2019 und 2,0 Prozent für 2020; Volkswirte rechnen also nicht mit einer Rezession. „Irgendwann wird es natürlich so weit sein. Aber da die US-Steuersenkungen und die hohen Staatsausgaben das Wirtschaftswachstum 2019 immernoch antreiben und sich die US-Inflation in Grenzen hält, so dass die Fed die Zinsen wohl nur maßvoll anhebt, scheint dies noch in weiter Ferne.“

Hinzu kommt, dass die Gewinnrevisionen für alle größeren Märkte noch immer sehr erfreulich sind. US-Technologieaktien liegen hier an der Spitze, gefolgt von Emerging-Market-Titeln. „Die Erwartungen für den übrigen US-Markt sind moderater und entsprechen denen für Europa ohne Großbritannien. Dennoch besteht die Aussicht auf weitere Kursgewinne“, so Morris.



Gewinnerwartungen, Oktober 2017 bis Oktober 2018 (Oktober 2017 = 100)



Anmerkungen: Indizes in lokaler Währung, EBITDA für US-Indizes

Quellen: Bloomberg, BNP Paribas Asset Management, Stand 31. Oktober 2018

Pressekontakt:

Christoph Keuntje
BNP Paribas Asset Management
Tel. +49 69 707 998 25
E-Mail: christoph.keuntje@bnpparibas.com

Über BNP Paribas Asset Management

BNP Paribas Asset Management ist der unabhängige Vermögensverwalter von BNP Paribas, einem der weltweit größten Finanzunternehmen. BNP Paribas Asset Management verwaltet 416 Mrd. Euro Vermögen (Stand: September 2018) und bietet seinen Kunden verschiedenste aktive, passive und quantitative Investmentlösungen für eine Vielzahl von Anlageklassen und Regionen. Mit mehr als 500 Investmentexperten und 400 Kundenbetreuern ist BNP Paribas Asset Management für Privatkunden, Unternehmen und institutionelle Anleger in 73 Ländern tätig und engagiert sich seit 2002 in vielen Bereichen der Nachhaltigen Investments (SRI).

Über BNP Paribas

In Deutschland ist die BNP Paribas Gruppe seit 1947 aktiv und hat sich mit 13 Gesellschaften erfolgreich am Markt positioniert. Privatkunden, Unternehmen und institutionelle Kunden werden von rund 5.300 Mitarbeitern bundesweit in allen relevanten Wirtschaftsregionen betreut. Das breit aufgestellte Produkt- und Dienstleistungsangebot von BNP Paribas entspricht dem einer innovativen Universalbank.

Weitere Informationen erhalten Sie auf bnpparibas-am.de - oder folgen Sie uns auf



DISCLAIMER

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.

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.

Diese Werbemittel wurde von der Verwaltungsgesellschaft initiiert. Investoren, die erwägen in das Finanzinstrument zu investieren sollten die gesetzlich geforderten Verkaufsunterlagen (insb. Verkaufsprospekt, Halbjahres- und Jahresberichte, KIID) lesen, welche auf der Internetseite vorgehalten werden. Meinungsäußerungen, welche in diesem Material enthalten sind, stellen eine Beurteilung der Verwaltungsgesellschaft zum angegebenen Zeitpunkt dar und können sich ohne weitere Mitteilung ändern.



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

Der Assetmanager
für eine Welt
im Wandel