

Anlagestrategie im Fokus

Können Aktien ihren Aufwärtstrend 2026 aufrechterhalten?

Zusammenfassung

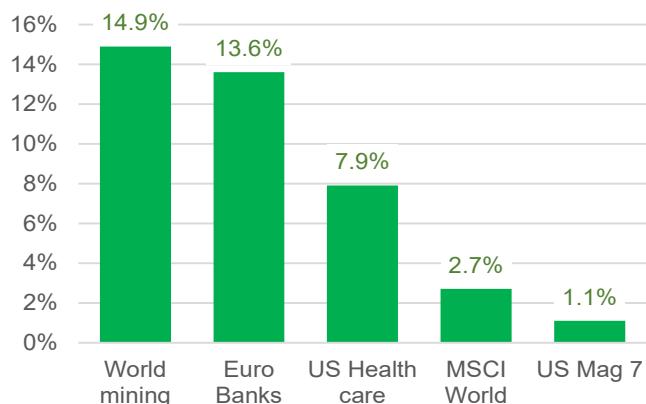
- Wird Q1 in den USA positiv überraschen?** Der im vergangenen Jahr verabschiedete One Big Beautiful Bill Act umfasst mehrere Steuererleichterungen, was 2025 für viele US-Haushalte zu niedrigeren Steuern führt und höhere Steuergutschriften im 1. Quartal 2026 bedeutet (durchschnittlich mehr als 1.000 USD pro Haushalt). Dies dürfte den Binnenkonsum und das BIP-Wachstum in den USA im 1. Quartal 2026 stützen.
- Werden die Renditen langlaufender Anleihen weiter ansteigen?** Im Laufe des Jahres 2025 hat sich die Rendite der 10-jährigen japanischen Staatsanleihe (JGB) fast verdoppelt und ist von 1,1 % auf 2 % angestiegen. Die Rendite der 10-jährigen deutschen Bundesanleihe hingegen legte von 2,4 % auf 2,9 % zu. Niedrigere Inflation und ein hoher Refinanzierungsbedarf von Schulden treiben die Renditen in unterschiedliche Richtungen. **Veränderungen bei den Renditen 10-jähriger Anleihen sind kaum zu erwarten.**
- Die Führung am Aktienmarkt verlagert sich von „Tech“ zu „Value“:** Mit rekordverdächtigen 18 % in USD schnitten Value-Aktien im Jahr 2025 besser ab als Growth-Aktien, nachdem diese acht Jahre in Folge eine dominierende Stellung einnahmen. Wir raten zu Value-orientierten Sektoren wie Finanzen, Industrie und Bauwesen. Starkes Momentum herrscht bei britischen, spanischen, schweizerischen und schwedischen Aktien.
- Strategische Industriemetalle in einer Bullenmarktphase:** Kupfer, Zinn und Aluminium gewinnen weiter an Boden, angetrieben durch eine starke Nachfrage in den Bereichen Technologie und Stromerzeugung bei einem begrenzten Angebot. Wir bevorzugen weiterhin diese physischen Basismetalle und Kupferproduzenten.
- Silber, Platin und Palladium** stiegen im Dezember kräftig an, da die Märkte für Edelmetalle aufgrund des knappen Angebots und der starken industriellen Nachfrage nach oben getrieben wurden. **Wir kehren zu einer positiven Sicht auf Gold zurück und heben unser Kursziel für Gold auf Sicht von 12 Monaten auf 5.000 USD je Unze an. Auch unser Silberpreisziel erhöht sich auf 80 USD je Unze.**

Inhalt

Makro- & Marktbetrachtungen	2
Q1 2026 könnte positiv überraschen	3
Grünes Licht für Aktien im Januar	4
Optimismus für Metalle hält an	5
Entspannte Zeiten bei Anleihen	6
Unsere Favoriten für 2026	7
Anlageklassen-Empfehlungen	8
Wirtschafts- und Währungstabellen	9
Haftungsausschluss	10

BERGBAU-, BANK- UND GESELLSCHAFTS- WERTE WAREN IN Q4 2025 FÜHREND

Return Q4 2025, USD



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg
Anmerkung: Die vergangene Wertentwicklung bietet keine Garantie für zukünftige Wertentwicklungen.

Edmund Shing, PhD

Global CIO

BNP Paribas Wealth Management



Die Bank
für eine Welt
im Wandel

Makro- & Marktbeobachtungen

	Makro		<ul style="list-style-type: none"> - Die Steuergutschriften im ersten Quartal 2026 dürften dank der Steuersenkungen, die im Rahmen des One Big Beautiful Bill Act (OBBA) von 2025 erlassen wurden, höher als gewöhnlich ausfallen, was den Konsum ankurbelt. - In der Eurozone wird das Verbrauchertrauen durch niedrigere Leitzinsen der EZB und steigende Immobilienpreise gestützt. Das 2025 verabschiedete Konjunkturpaket in Deutschland dürfte das langfristige Wachstumspotenzial erhöhen. - Konjunkturimpulse in China könnten für positive Überraschungen sorgen.
	Staatsanleihen	=	<ul style="list-style-type: none"> - Wir stufen britische Gilts positiv ein. Das Renditeziel auf Sicht von 12 Monaten liegt bei 4,3 %. - Nach der Rallye sind wir bei Staatsanleihen der Eurozone und UST neutral positioniert. Wir bevorzugen kürzere Laufzeiten (2-5 Jahre) in den USA, in der Eurozone 5-7 Jahre. Der Zielsatz der Fed Funds Rate liegt bei 3,25 %. Die EZB hingegen dürfte ihren Einlagensatz bis Ende 2026 bei 2 % belassen. - Die Rendite 2-jähriger US-Treasuries dürfte in 12 Monaten bei 3,6 % liegen und die 10-jähriger Titel bei 4,25 %. <p>Unser 12-Monatsziel für die Rendite 10-jähriger deutscher Bundesanleihen liegt bei 2,75 %.</p>
	Unternehmensanleihen	+	<ul style="list-style-type: none"> - Wir stufen Unternehmensanleihen angesichts der soliden Unternehmensbilanzen und Cashflows, starker technischer Faktoren, des hohen Carry und der geringen Volatilität weiter positiv ein. - Wir bevorzugen mittlere Laufzeiten in der Eurozone und den USA. - Wir bevorzugen weiterhin EUR-Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating und bleiben bei britischen Investment-Grade-Unternehmensanleihen positiv (sie bieten eine durchschnittliche Rendite von 5,3 %).
	Aktien	+	<ul style="list-style-type: none"> - Wir bewerten Aktien aufgrund hoher Liquidität und niedrigerer Zinsen, robustem Wachstum und der Gewinndynamik positiv. - Wir bevorzugen Großbritannien, Japan, China, Singapur, Indien und Brasilien. Die Eurozone und die USA stufen wir neutral ein. - Gesundheit und Versorger beurteilen wir positiv. In der EU stufen wir Banken, Industriewerte und Bergbauwerte positiv ein. - Nicht-Basiskonsumgüter der USA und Technologie gewichten wir neutral.
	Immobilien	=	<ul style="list-style-type: none"> - Die Nachfrage nach europäischen Immobilien hat sich im 2. Quartal 2025 weiter erholt. In den Sektor wird wieder verstärkt investiert und die Renditen für europäische Gewerbeimmobilien im Prime-Segment sind mit 4,3 % - 5,0 % inzwischen attraktiver. Zudem steigen die Preise für Wohnimmobilien in Spanien, Italien, Deutschland und den Niederlanden. - Wir bevorzugen Industrie- und Logistikimmobilien, die attraktive Renditen sowie höhere erwartete Mietsteigerungen aufgrund eines soliden Nachfragewachstums bieten.
	Rohstoffe	+/-	<ul style="list-style-type: none"> - Gold: Wir stufen Gold dank der anhaltenden Nachfrage seitens der Zentralbanken und privater Anleger positiv ein. - Wir haben unser 12-Monatsziel bei Gold auf 5.000 USD je Feinunze und bei Silber auf 80 USD je Feinunze erhöht. - Positive Einschätzung zu strategischen Metallen wie Kupfer, Aluminium und Zinn. - Negative Einschätzung zu Öl. Die erwartete Preisspanne für Rohöl der Sorte Brent liegt aufgrund schwächerer weltweiter Ölnachfrage, des möglicherweise höheren Öl- und Gasangebots von Nicht-OPEC-Staaten und der erwarteten Senkung der Förderquotenbeschränkung der OPEC+ im Jahr 2025 bei 60-70 USD je Barrel.
	Alternative UCITS-Fonds/ Private Assets		<ul style="list-style-type: none"> - Wir bewerten Makro- und Long-Short-Equity-Strategien positiv. Event-Driven-Strategien halten wir ebenfalls für attraktiv, vor allem M&A Arbitrage.
	Devisen		<ul style="list-style-type: none"> - Die Aussicht auf ein schwächeres US-Wachstum, eine niedrigere Fed Funds Rate und Kapitalabflüsse aus den USA zurück nach Europa, Nahost und Asien könnten den US-Dollar schwächen. - Das 3-Monatsziel für den EUR/USD-Kurs liegt bei 1,16 USD. Unser 12-Monatsziel befindet sich weiterhin bei 1,24 USD (für 1 EUR).

Q1 2026 könnte positiv überraschen

Ungewöhnlich hohe Steuerrückzahlungen stützen das US-Wirtschaftswachstum im 1. Quartal

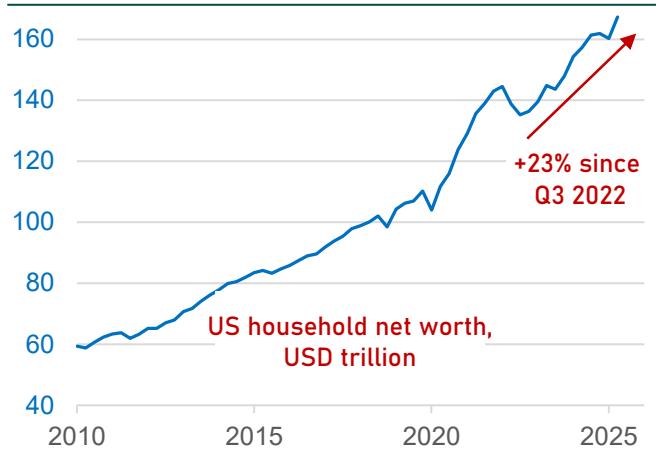
Der US-Sektor für zyklische Konsumgüter erreichte im Dezember in Erwartung hoher Steuerrückzahlungen für US-Haushalte ein neues Hoch, da niedrigere Steuersätze 2025 bei verschiedenen Einkommensarten zu überhöhten Steuerzahlungen führten. Diese Rückerstattungsschecks belaufen sich im Durchschnitt auf 1.000-2.000 US-Dollar pro Haushalt und dürften den Binnenkonsum im ersten Quartal 2026 ankurbeln.

Weitere Unterstützung für Konsum und Immobilieninvestitionen erfolgt über günstigere Festzinshypotheken, die den Erwerb von Wohneigentum und haushaltsnahe Ausgaben anregen. Der 30-jährige US-Hypothekenzins sank laut der US-amerikanischen Finanz- und Hypotheken-Informationsplattform Bankrate.com von 7 % im Januar 2025 auf nur 6,3 % im Dezember.

Darüber hinaus zeichnet sich keine Verlangsamung der Investitionsflut in Rechenzentren ab, da große Technologieunternehmen immer leistungsfähigere KI-Modelle auf den Markt bringen wollen. Das 1. Quartal dürfte den Höhepunkt des Jahres im Hinblick auf das vierteljährliche Wirtschaftswachstum darstellen, da eine schwächere Beschäftigungslage die Konsumausgaben in den verbleibenden drei Quartalen 2026 belasten und zu einer deutlichen Verlangsamung der wirtschaftlichen Aktivität führen dürfte. Jedoch werden auch politische Erwägungen eine Rolle bei der Aufrechterhaltung des Konsums spielen, da die Trump-Administration im Vorfeld der Zwischenwahlen im November auf Wählerstimmen abzielt.

In einer Phase sinkender Inflation infolge eines langsameren Lohnwachstums dürfte die US-Notenbank ihren Kurs der Zinssenkungen beibehalten. Zinsfutures preisen bereits für 2026 weitere Zinssenkungen ein, sodass die Fed Funds Rate bis Jahresende bei rund 3 % liegen dürfte.

STEIGENDES NETTOVERMÖGEN DER US-HAUSHALTE DURCH AKTIEN- UND IMMOBILIENPREISE



Niedrige Zinsen und sinkende Energiekosten kommen Europa zugute

Wir erwarten, dass 2026 mehrere Faktoren für ein leichtes Wirtschaftswachstum in Europa sorgen, insbesondere:

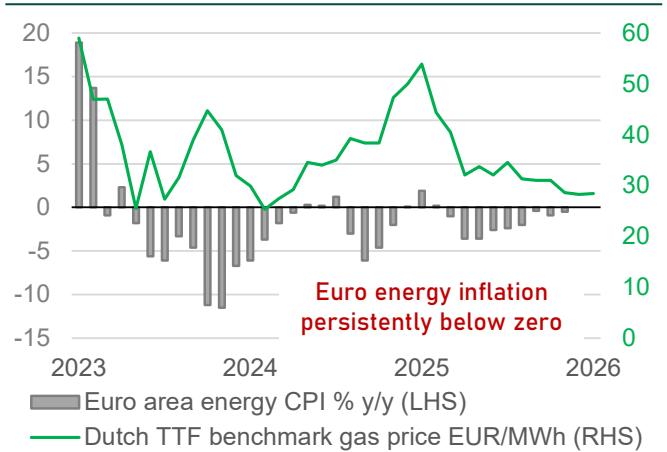
1. Niedrigere Energiekosten, da die Preise für Öl, Erdgas und Strom sowohl für Haushalte als auch für Unternehmen weiter sinken. Dies sollte die Inflation dämpfen, Haushalten ein höheres verfügbares Einkommen verschaffen und die Rentabilität von Unternehmen verbessern. Der aktuelle TTF-Referenzpreis für Erdgas in den Niederlanden beträgt 28 EUR/MWh. Er lag Ende 2025 bei durchschnittlich EUR 33-34/MWh und Ende 2024 bei 48 EUR/MWh.

2. Niedrigere Referenzzinssätze der EZB von 2 % (Einlagsatz) haben einen verzögerten positiven Effekt auf die Kreditnachfrage, wobei eine zunehmende Kreditnachfrage von Unternehmen und Haushalten ein guter Indikator für eine anziehende Wirtschaftsaktivität durch steigenden Konsum und Investitionen ist.

3. Haushalte profitieren vom Vermögenszuwachs, erzeugt durch steigende Immobilienpreise und Aktienmärkte. Die Immobilienpreise im Euroraum stiegen im zweiten Quartal 2025 im Jahresvergleich um 5,1 %, wobei führende Länder wie Deutschland bis Ende 2025 weiterhin moderat höhere Immobilienpreise verzeichneten. Angesichts der ungewöhnlich hohen Sparquote der privaten Haushalte im Euroraum können wir von einer Verbesserung des Konsums ausgehen, die sich aus der Kombination von Lohnwachstum und einem höheren Nettovermögen der Haushalte ergibt. Ein potenzieller Rückgang der Sparquote würde dabei einen zusätzlichen positiven Effekt darstellen.

4. Die positiven Effekte staatlicher Investitionen in den Bereichen Verteidigung und Infrastruktur, angeführt von Deutschland nach Verabschiedung des umfangreichen Ausgaben- und Investitionsplans für 2026 Ende November letzten Jahres.

DIE ENERGIEKOSTEN IN EUROPA SINKEN WEITER



Grünes Licht für Aktien im Januar

Wohin steuern die Aktienmärkte nach 3 starken Jahren?

Globale Aktien haben in den letzten drei Jahren herausragende Renditen erzielt: 2023 (+23,8 % in USD), 2024 (+18,7 %) und 2025 (+21,9 %). Das Wiederanziehen der Aktienkurse seit ihrer Korrektur am „Liberation Day“ im April 2025 war besonders beeindruckend – angeführt von einer Erholung des MSCI World (ohne US-Aktien) um 37 % in US-Dollar. Mit Eintritt in das Jahr 2026 stellt sich für Anleger ganz selbstverständlich die Frage, ob auch ein vierter Jahr in Folge mit hohen Kursgewinnen an den Aktienmärkten zu rechnen ist.

Die wichtigste Variable bei der Festlegung, wie stark man in den nächsten 12 Monaten in Aktien investiert sein sollte, ist das Rezessionsrisiko. Eine globale Rezession wäre der größte Bremsfaktor für Aktien und führt typischerweise zu einem Bärenmarkt (üblicherweise definiert als ein Rückgang von mindestens 20 % vom letzten Hoch). Während Rezessionen bekanntermaßen schwer vorherzusagen sind, sehen wir die Rahmenbedingungen für ein anhaltendes Wachstum im Jahr 2026. Noch wichtiger ist, dass die meisten Zentralbanken entweder die niedrigen Leitzinsen beibehalten oder weiterhin die Zinsen senken, wodurch das Risiko einer Rezession in den nächsten 12 Monaten verringert wird.

Faktoren, die globale Aktien weiterhin stützen, sind unter anderem i) niedrige Zinsen; ii) ein erwartetes zweistelliges Gewinnwachstum; iii) historisch hohe Aktienrückkäufe und iv) reichlich vorhandene weltweite Liquidität, was günstige Finanzierungsbedingungen unterstützt. Angesichts des Anstiegs der durchschnittlichen Aktienbewertungen im Jahresverlauf 2025 wird die Performance in diesem Jahr jedoch stärker von der Dividende und dem Wachstum des Gewinns je Aktie abhängen als von einer weiteren Ausweitung der Bewertungskennzahlen. Positive saisonale Faktoren (der Halloween-Effekt) deuten auf eine Tendenz zu höheren Aktienmärkten bis Mai hin.

2025 WAR EIN STARKES JAHR FÜR ANLEGER IN EURO TROTZ SCHWÄCHE DES USD



Dynamik scheint im Januar stark

Die globalen Aktienmärkte beendeten das Jahr 2025 mit einem starken Plus, das in den USA, in Großbritannien, im Euroraum, in Japan und Südkorea auf Mehrjahres- oder Allzeithochs lag.

Die Entwicklung der Sektoren in den letzten zwei Monaten des Jahres 2025 deutet darauf hin, dass sich die Führungsrolle am Aktienmarkt von großen US-Tech-Unternehmen hin zu anderen Sektoren und Märkten verlagert hat.

Aktuell führende Sektoren sind Metalle & Bergbau, Finanzen und Gesundheitswesen, während aus regionaler und Länderperspektive die asiatischen Märkte wie Japan und Südkorea sowie Schweden und Kanada im November und Dezember stark waren.

Wir betrachten diese Rotation und die Ausweitung der Marktführerschaft als eine gesunde Entwicklung im vierten Jahr des aktuellen Bullenmarktes – mit einer verstärkten Beteiligung von Mid-Cap- und Small-Cap-Aktien weltweit.

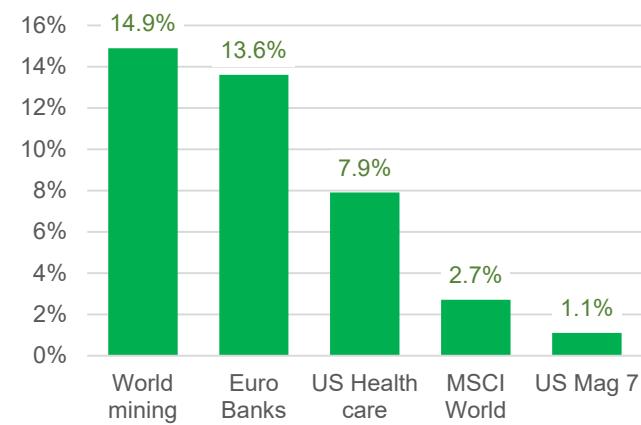
Weiterhin übergewichtet in Schwellenländeraktien

Die Aussichten auf stetiges Wirtschaftswachstum, niedrigere Zinsen und einen schwächeren US-Dollar bilden einen günstigen Hintergrund für Aktien aus Schwellenländern, insbesondere asiatische Aktien. China-Aktien (Technologie) bleiben einer unserer stärksten Favoriten, da internationale Investoren diese inzwischen nicht mehr als „nicht investierbar“, sondern als unverzichtbar ansehen.

Wir behalten zudem die Übergewichtung in japanischen Aktien bei, unterstützt durch laufende Reformen der Unternehmensführung und den sich verbesserten Konjunkturaussichten.

BERGBAU, BANKEN UND GESUNDHEITWESEN IM 4. QUARTAL 2025 FÜHREN

Return Q4 2025, USD



Optimismus für Metalle hält an

Basismetalle im Fokus 2026

Im Jahr 2025 waren Edelmetalle die Star-Anlage unter den Rohstoffen. Auch strategische Industriemetalle wie Kupfer und Aluminium verzeichneten in den letzten Monaten infolge von Lieferunterbrechungen und steigender Endnachfrage Kursgewinne, welche wiederum vom globalen Trend zur Elektrifizierung und von KI-bezogenen Investitionen getrieben werden.

In der zweiten Dezemberhälfte verzeichnete Nickel eine deutliche Kehrtwende. Den Großteil des Jahres 2025 stand Nickel im Schatten von Kupfer, Zinn, Aluminium und Zink. Doch ab Mitte Dezember legte der Nickelpreis wieder eindrucksvoll zu, stieg um 17 % und beendete das Jahr 2025 auf einem 12-Monats-Hoch von 16.700 USD pro Tonne. Industriemetalle als Gruppe beendeten das Jahr 2025 mit einem Anstieg von 20 % in US-Dollar im Jahresvergleich, wobei Kupfer mit einem Gewinn von 38 % an der Spitze lag.

Wir bleiben besonders optimistisch hinsichtlich der Aussichten für Kupfer angesichts des begrenzten Angebots und starken Nachfragewachstums und erhöhen unser 12-Monats-Kursziel auf 14.000 USD/Tonne (gegenüber zuvor 13.000 USD), was auf ein Aufwärtspotenzial von 12 % gegenüber dem aktuellen Niveau von 12.480 USD hindeutet.

Fazit

Strategisch wichtige Industriemetalle in einer Bullenmarktphase (Kupfer, Zinn und Aluminium) gewinnen weiter an Boden, begünstigt durch eine hohe Nachfrage im Bereich Technologie und Stromerzeugung. Wir bevorzugen weiterhin ein Engagement in physischen Basismetallen (über Fonds und ETFs, die direkt in diesen Rohstoffen investiert sind) sowie Kupferminenunternehmen.

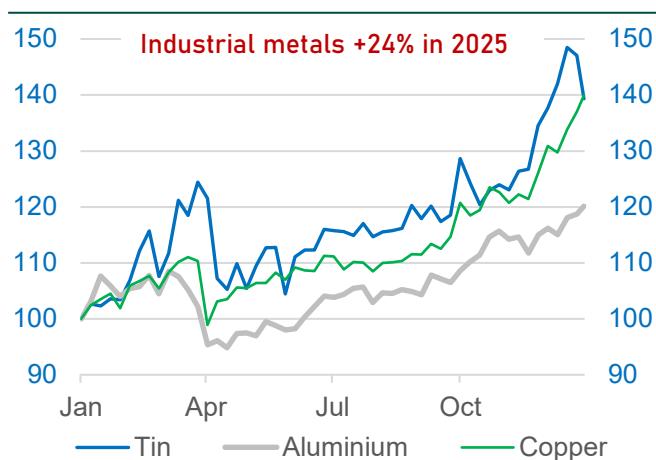
Edelmetallpreise gehen durch die Decke

Silber, Platin und Palladium stiegen im Dezember rasant an, da die physischen Märkte aufgrund von Versorgungsengpässen und einer starken industriellen Nachfrage unter Druck gerieten. Das Anziehen der Preise für physische Metalle beschleunigte die Aufwärtsdynamik im Dezember. Nachdem der Silberpreis Ende November zum ersten Mal die Marke von 55 USD je Unze überschritten hatte, legte er kurzzeitig um weitere 25 USD zu, bevor er schließlich bei 80 USD je Unze pausierte.

Man erinnere sich, dass der Silberpreis im historischen Vergleich nur zweimal für kurze Zeit 50 USD pro Unze erreicht hatte, einmal 1980 und erneut 2011. Silber liegt heute 50 % über diesen bisherigen Hochs, inmitten extremer täglicher Volatilität bei den Edelmetallpreisen, was kurzfristig zur Vorsicht mahnt. Die Preisvolatilität von Platin war sogar noch ausgeprägter als die von Silber: Der Platin-Spotpreis erreichte Ende Dezember kurzzeitig fast 2.000 USD pro Unze, bevor er um etwa 20 % fiel und sich nahe 1.600 USD pro Unze eingependelte. Allerdings waren die Erträge aus Edelmetallen im Jahr 2025 außerordentlich hoch: Gold stieg um 63 % in US-Dollar, allerdings noch übertroffen von seinen kleineren Partnern Silber (+139 %) und Platin (+124 %). Edelmetalle dürften sich auch 2026 weiter positiv entwickeln, wenn auch nicht so stark wie 2025.

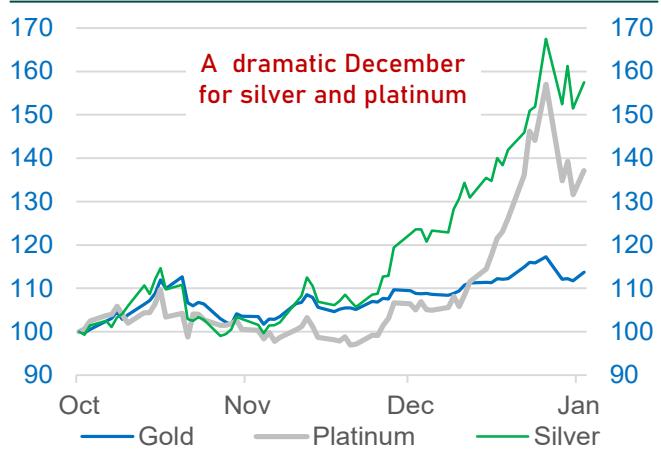
Wir beurteilen Gold wieder positiv und heben unser 12-Monats-Kursziel von zuvor 4.500 USD auf 5.000 USD je Unze an. Auch unser Ziel für die Entwicklung des Silberpreises haben wir auf 80 USD (von 60 USD) je Unze erhöht. Jüngste extreme Bewegungen bei Silber und Platin haben uns jedoch veranlasst, zu diesem Zeitpunkt eine eher taktisch neutrale Haltung gegenüber diesen beiden Edelmetallen einzunehmen.

STRATEGISCHE METALLE VERLÄNGERTEN IHRE RALLYS IM 4. QUARTAL 2025



Quelle: Bloomberg, BNP Paribas
Anmerkung: Die vergangene Wertentwicklung bietet keine Garantie für zukünftige Wertentwicklungen.

DEZEMBER 2025 WAR EIN BEMERKENSWERTER MONAT FÜR EDELMETALLE



Quelle: Bloomberg, BNP Paribas
Anmerkung: Die vergangene Wertentwicklung bietet keine Garantie für zukünftige Wertentwicklungen.

Entspannte Zeiten bei Anleihen

Werden die Renditen langlaufender Anleihen weiterhin steigen?

Im Laufe des Jahres 2025 hat sich die Rendite der 10-jährigen japanischen Staatsanleihe (JGB) fast verdoppelt und ist von 1,1 % auf 2 % angestiegen. Die Rendite der 10-jährigen deutschen Bundesanleihe hingegen legte von 2,4 % auf 2,9 % zu. Niedrigere Inflation und ein hoher Refinanzierungsbedarf von Schulden treiben die Renditen in unterschiedliche Richtungen. Welche Kräfte also werden 2026 überwiegen?

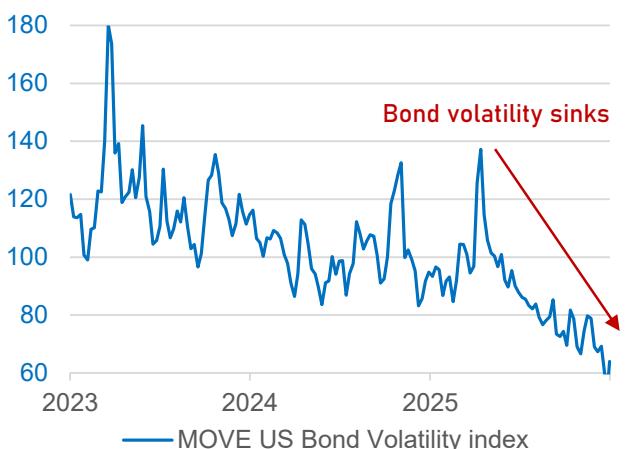
Die globale Inflationsdynamik kühlt sich dank gesunkenener Energiepreise und eines nachlassenden Lohnwachstums weiter ab, während die wichtigsten Zentralbanken die Zinsen entweder weiter senken (Federal Reserve, Reserve Bank of Canada, Bank of England, Zentralbanken der Schwellenländer) oder niedrige Leitzinsen beibehalten (EZB, PBOC).

Insgesamt sprechen makroökonomische Fundamentaldaten dafür, dass die langfristigen Anleiherenditen innerhalb einer relativ engen Spanne bleiben. Dies wiederum legt nahe, dass die Performance den derzeitigen mittelfristigen Anleiherenditen (5-10 Jahre) entsprechen sollten, die sich auf etwas über 3 % bei Euro-Staatsanleihen mit 5-10 Jahren belaufen und über 4 % bei US-Treasuries mit ähnlichen Laufzeiten liegen.

Das vielleicht interessanteste Merkmal des globalen Staatsanleihemarktes ist der starke und stetige Rückgang der Volatilität bei Anleihen seit dem „Tag der Befreiung“ im April 2025. Der US MOVE Index, der die Volatilität von US-Staatsanleihen abbildet, fiel auf seinen tiefsten Stand seit 2021, was die erneute Normalisierung der Inflationsraten unterstreicht.

Bei Staatsanleihen sind wir weltweit neutral, mit einer Präferenz für Laufzeiten in Europa gemäß Benchmark (5-7 Jahre) und in den USA unterhalb der Benchmark.

DEUTLICH GESUNKENE VOLATILITÄT BEI ANLEIHEN



Spreads von Unternehmensanleihen nahe historischer Tiefstände

Parallel zum Rückgang der Volatilität bei Staatsanleihen hielten sich die Spreads von US- und europäischen Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating in der zweiten Jahreshälfte 2025 auf einem historischen Tiefstand von rund 0,8 %.

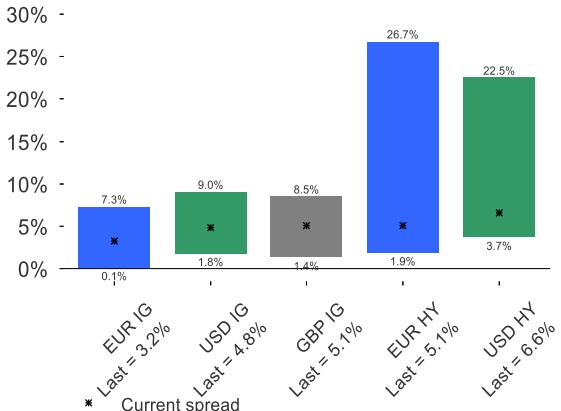
Wenn überhaupt, spricht die anhaltend starke Nachfrage nach Investment-Grade-Unternehmensanleihen im Kontext sinkender Einlagenzinsen für eine leichte Verengung der Credit Spreads im Jahr 2026, besonders in Europa. Die Fundamentaldaten in den Bilanzen und beim Cashflow sind für dieses Qualitätssegment weiterhin sehr kreditfreudlich, während das Rezessionsrisiko gering erscheint und die Ausfallquoten daher sehr niedrig bleiben dürften.

Die jährlichen Renditen könnten sich daher in einer Größenordnung von 3-4 % für auf Euro lautende Investment-Grade-Unternehmensanleihen bewegen. US-amerikanische und britische Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating könnten bei jährlichen Renditen von 5 % liegen. Letztlich sollten Anleger versuchen, ihr Engagement in Unternehmensanleihen zu erhöhen, sollten sich Kaufgelegenheiten ergeben und vorübergehend höhere Renditen geboten werden – ein Szenario, das im April 2025 eintrat.

Bei Investment-Grade-Anleihen in USD sind wir neutral eingestellt und bevorzugen Euro- und britische Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating (positive Einschätzung).

INSGESAMT BLEIBEN DIE RENDITEN VON UNTERNEHMENSANLEIHEN ANGEMESSEN

Yield fluctuation in the past 25 years (bp)



Unsere Favoriten für 2026

Internationale Bergbauwerte (Aktien)	<ul style="list-style-type: none"> - Der Bullenmarkt für Edelmetalle und strategische Industriemetalle untermauert die weltweite Nachfrage nach globalen Bergbautiteln. - Strenge Kapitaldisziplin bei gleichzeitig geringen Investitionen in neue Bergbaukapazitäten, Fokus auf Shareholder Value und Sektor-konsolidierung über M&A-Aktivitäten. - Die Bewertungen sind nach wie vor moderat (Kurs-Buchwert-Verhältnis von 1,6) und die Dividendenrenditen attraktiv (4,5 % für europäische Grundstoffe).
Pharmawerte (Aktien)	<ul style="list-style-type: none"> - Sie haben bei Innovationen und zur Produktivitätssteigerung frühzeitig auf KI gesetzt und werden davon profitieren. - Profiteure alternder Bevölkerungsstrukturen in den Industrieländern. - Wachsende Produktpipeline mit neuen Medikamenten gegen Alzheimer, Fettleibigkeit und Krebserkrankungen, die in Kürze auf den Markt kommen. - Die Versuche von US-Präsident Trump, die Arzneimittelpreise in den USA zu senken, wirken sich nur mäßig auf die Gewinnmargen aus, und werden durch möglicherweise höhere Umsätze ausgeglichen. - Historisch attraktive Bewertungen in diesem defensiven Wachstumssektor.
Staatsanleihen der Schwellenländer in Lokalwährung (Fixed Income)	<ul style="list-style-type: none"> - Während sich die wirtschaftlichen und politischen Fundamentalsdaten aufhellen, bieten Anleihefonds der Schwellenländer eine Rendite von über 6 % in lokaler Währung. - Es wird erwartet, dass die Zentralbanken der Schwellenländer ihre Leitzinsen im Gleichschritt mit der Fed senken, was niedrigere Anleiherenditen begünstigen dürfte. - FX-Rückenwind durch stärkere Schwellenländerwährungen gegenüber dem US-Dollar lockt Kapital in hochrentierliche Schwellenländerwährungen.
Kupfer (Rohstoffe)	<ul style="list-style-type: none"> - Basispreis für Kupfer (LME) auf neuem Allzeithoch bei ca. 12.500 USD je Tonne, getragen durch starke zugrundeliegende Nachfrage von Technologiewerten, KI/Rechenzentren, Elektrifizierung. Für 2026 wird ein Anstieg des Kupferpreises auf 14.000 USD prognostiziert. - Das begrenzte Wachstum des weltweiten Angebots (lange Vorlaufzeiten für neue Minen) verspricht höhere Gewinnmargen für globale Kupferproduzenten. - Weiter steigende Kupfernachfrage durch Errichtung von Rechenzentren und die Modernisierung der Stromversorgungsinfrastruktur ist in Sicht. - Kupferminenindex erreichte neues Allzeithoch über dem Höchststand von 2011.
Infrastrukturwerte für saubere Energie (Infrastruktur, Aktien)	<ul style="list-style-type: none"> - Der wachsende Strombedarf durch Rechenzentren, Klimaanlagen und die Elektrifizierung der Wirtschaft machen umfassendere Investitionen in Stromerzeugung und Übertragungskapazitäten erforderlich. - Sinkende Kosten für Solarpanele, industrielle Batteriespeicher und relativ schnelle Installation im Vergleich zu anderen Formen der Erzeugung senken die durchschnittlichen Stromerzeugungskosten („Levelised Cost of Energy“, LCOE) und erhöhen die Nachfrage.
Merger-Arbitrage-Strategien Alternative UCITS/Hedgefonds (Alternative Anlagen)	<ul style="list-style-type: none"> - Trotz der anfangs erratischen Politik von US-Präsident Trump sind der Wert der angekündigten M&A-Aktivitäten in den USA im Jahresvergleich um 29 % und die Zahl der angekündigten M&A-Transaktionen zum Vorjahr um 8 % gestiegen. Auch die Aktivität europäischer Unternehmen hat sich verbessert. - Unter den von Trump ernannten „deal-freundlicheren“ Regulierungsbehörden werden derzeit nur wenige M&A-Deals angefochten. - Die Zahl der Börsengänge ist um 18 % gegenüber dem gleichen Zeitraum 2024 (stärkstes Jahr seit 2021) gestiegen, liegt aber immer noch deutlich unter dem historischen Durchschnitt des Emissionsvolumens. Bei einem Börsengang im Jahr 2025 wurde im Durchschnitt am ersten Handelstag eine Rendite von 30 % erzielt.

Zusammenfassung unserer wichtigsten Empfehlungen

	Empfehlung		Komponenten	Wir bevorzugen	Wir meiden	Kommentare
	Aktuell	Vorher				
AKTIEN	+	+	Regionen	Großbritannien, Japan, China, Brasilien, Indien, Singapur		Wir bewerten Aktien aufgrund hoher Liquidität, niedrigerer Zinsen, positiver Ertragszahlen und Aktienrückkäufen positiv. Die Bewertungen sind in den meisten Ländern angemessen, ausgenommen USA.
			Sektoren	Gesundheitswesen weltweit, Versorger, EU-Industriewerte, EU-Finanzwerte, Bergbau weltweit	Öl und Gas, Basiskonsumgüter	Banken: Trotz starker Bilanzen, hoher Eigenkapitalrenditen und beschleunigtem Kreditwachstum immer noch sehr günstig. Das Gesundheitswesen scheint aufgrund vielversprechender neuer Medikamente, der Vorteile durch KI und des aktuellen Anstiegs der M&A-Aktivitäten weiterhin unterbewertet.
			Themen	Quality-Faktor, Megatrend-Themen		Themen der Kreislaufwirtschaft, Elektrifizierung, (Cyber-)Security, Deep-Value-Themen
ANLEIHEN	=	=	Staatsanleihen	Weiterhin positiv für britische Gilts und inflationsgeschützte US-Staatsanleihen		Wir behalten unsere neutrale Einschätzung für deutsche und US-Staatsanleihen bei und bevorzugen Laufzeiten unter 5 Jahren. Wir favorisieren US-TIPS und britische Gilts. Unsere Renditeziele für 10-jährige Anleihen auf Sicht von 12 Monaten liegen bei: USA bei 4,25 %, dt. Bundesanleihen bei 2,75 %, bei britischen Gilts bei 4,30 %.
			Unternehmensanleihen	Euro- und GB-Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating		Wir bevorzugen IG-Unternehmensanleihen, wobei wir uns auf EU-Anleihen konzentrieren. Hintergrund hierfür sind die hohen Renditen (ggü. den letzten 10 Jahren) und starken Bilanzen. Wir bleiben positiv für britische IG-Unternehmensanleihen.
			Schwellenländeranleihen	Lokale Währungen		Wir sind positiv für Schwellenländeranleihen in lokaler Währung. Die guten Fundamentaldaten bleiben unverändert. Eine weitere Abschwächung des US-Dollars wird erwartet.
CASH	-	-				Wir rechnen mit zwei weiteren Zinssenkungen der Fed im Verlauf von 2026 (März und Juni). Der neue Zielzinssatz liegt nun bei 3,25 %. Im Vergleich erwarten wir für 2026 keine Veränderungen durch die EZB, allerdings eine Anhebung im September 2027.
ROHSTOFFE	+/-	=/-		Gold (+) Kupfer (+)	Öl (-)	Öl: (-) Eine schwächere globale ÖlNachfrage sowie die Aussicht auf einen schrittweisen Abbau der Förderbeschränkungen der OPEC+ drücken die Preise der Sorte Brent in eine Spanne von 60-70 USD/Barrel. Industriemetalle: (+) Die Aussichten für die Industriebranche werden durch die steigende Nachfrage und das eingeschränkte Angebot gestützt. Gold: (+) Positive Einschätzung aufgrund starker Nachfrage. Wir erwarten in den nächsten 12 Monaten Goldpreise um 5.000 USD/Unze. Unser 12-Monatsziel bei Silber liegt bei 80 USD/Unze.
DEVISEN			EUR / USD			Auf Sicht von 12 Monaten liegt unser EUR/USD-Kursziel bei 1,24 USD (für 1 Euro).
IMMOBILIEN	=	=		Gesundheitswesen, Wohn-, Logistik- & Lagerimmobilien		Niedrigere Zinssätze und eine langsame Verbesserung der Nettoinventarwerte dürften nicht börsennotierte Immobilienwerte stützen.
ALTERN.-OGAW				Global-Macro-, Long-Short-Equity- und Event-Driven-Strategien		Steigende M&A-Volumina sollten Event-Driven-Arbitragestrategien unterstützen.
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 %	2025	2026	2027
USA	1,9	1,9	1,8
Japan	1,4	0,7	0,8
Großbritannien	1,4	1,1	1,3
Schweiz	1,4	1,0	1,6
Eurozone	1,5	1,6	1,6
Deutschland	0,3	1,4	1,5
Frankreich	0,8	1,1	1,3
Italien	0,6	1,0	0,9
Schwellenländer			
China	5,0	4,7	4,5
Indien*	6,8	6,5	6,6
Brasilien	2,2	1,8	1,4

* Geschäftsjahr
Quelle: BNP Paribas – 23.12.2025

BNP Paribas Prognosen			
VPI-Inflation %	2025	2026	2027
USA	2,8	3,1	2,6
Japan	3,2	2,1	2,6
Großbritannien	3,4	2,6	2,2
Schweiz	0,2	0,4	0,6
Eurozone	2,1	1,9	2,1
Deutschland	2,2	1,6	2,3
Frankreich	1,0	1,1	1,5
Italien	1,7	1,5	1,9
Schwellenländer			
China	-0,1	0,9	1,0
Indien*	2,4	4,1	4,3
Brasilien	5,0	3,8	3,8

* Geschäftsjahr
Quelle: BNP Paribas – 23.12.2025

	Land	Spot 07.01.2026		Ziel 3 Monate	Ziel 12 Monate
Ggü. EUR	USA	EUR/USD	1,17	1,16	1,24
	Großbritannien	EUR/GBP	0,87	0,87	0,87
	Schweiz	EUR/CHF	0,93	0,94	0,94
	Japan	EUR/JPY	183,00	176,00	184,00
	Schweden	EUR/SEK	10,73	11,00	10,70
	Norwegen	EUR/NOK	11,78	11,60	11,30
Ggü. USD	Japan	USD/JPY	157,00	152,00	148,00
	Kanada	USD/CAD	1,38	1,38	1,35
	Australien	AUD/USD	0,67	0,66	0,68
	Neuseeland	NZD/USD	0,58	0,60	0,60
	Brasilien	USD/BRL	5,39	5,40	5,70
	Indien	USD/INR	89,90	88,00	88,00
	China	USD/CNY	6,99	7,00	7,00

Quelle: BNP Paribas, Refinitiv Datastream. Stand 07.01.2026

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 • 60325 Frankfurt am Main

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

Wealth management.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. Carsten Esbach, Thorsten Gommel, Rainer Hohenberger, Michel Thebault, Frank Vogel

Zuständige Aufsichtsbehörden: Europäische Zentralbank, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Banque de France, Autorité des Marchés Financiers, Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution

KONTAKTIEREN SIE UNS



privatebanking.bnpparibas.de



**BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT**

PRIVATE BANKING

**Die Bank
für eine Welt
im Wandel**