

Anlagestrategie im Fokus

Kurs halten auf stürmischer See

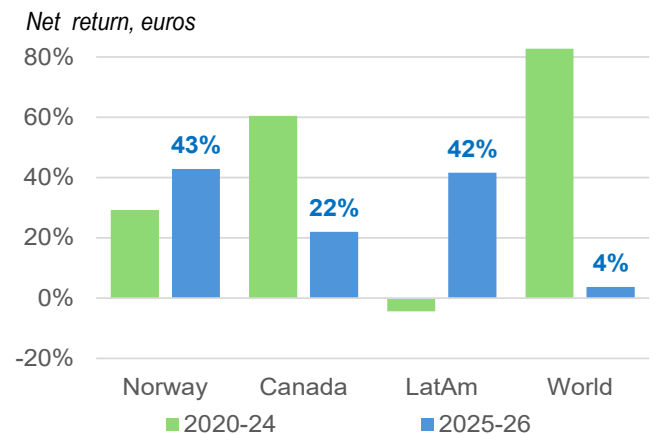
Zusammenfassung

- 1. Verschärfte Finanzierungsbedingungen und höhere Energiepreise dämpfen das Wachstum:** Das Wort *Stagflation* ist wieder in den täglichen Gebrauch zurückgekehrt, da die Ölpreise einen Anstieg über 100 USD je Barrel verzeichneten, wenn auch sie im Zuge der aktuellen Waffenruhe in Nahost erneut unter die Marke von 100 USD gesunken sind. Ein langsames Wirtschaftswachstum ist zu erwarten. Jedoch müssten die Ölpreise mindestens drei Monate oder länger erhöht bleiben, damit sie das Wachstum spürbar bremsen. Es ist noch zu früh, um die endgültigen Auswirkungen auf das Wachstum verlässlich abzuschätzen. Daher behalten wir unsere neutrale Einschätzung von Aktien bei.
- 2. Höhere Energiepreise werden sich langfristig niederschlagen:** Selbst wie im Falle der aktuellen Deeskalation im Iran oder der stetigen Bemühungen darum werden die Öl- und Gaspreise nicht auf das Vorkriegsniveau zurückkehren und behalten dauerhaft eine höhere Risikoprämie. Doch da die Regierungen ihre Schuldentragfähigkeit aufrechterhalten müssen, ist mit zinsdämpfenden Maßnahmen zu rechnen, um die langfristigen Anleiherenditen zu begrenzen.
- 3. Die EZB dürfte die Zinsen in diesem Jahr nicht dreimal anheben.** Die derzeitige Entwicklung am Zinsmarkt deutet angesichts der wieder anziehenden Inflation auf einen Einlagenzins der EZB von 2,7 % bis Dezember hin. Im Kontext des Renditeanstiegs 10-jähriger deutscher Bundesanleihen auf fast 3,1 % stufen wir Staatsanleihen der Kernländer der Eurozone auf positiv hoch und bevorzugen Laufzeiten von 7-10 Jahren.
- 4. Aktien aus Ländern mit umfangreichen Energievorkommen dürften gut abschneiden.** In Anbetracht der Notwendigkeit, dass energieimportierende Nationen mehr Öl und Gas außerhalb des Nahen Ostens beziehen müssen, bevorzugen wir ein Engagement an den Börsen Kanadas, Lateinamerikas und Norwegens, da eine höhere Profitabilität im Energiesektor auch anderen Branchen zugute kommen sollte.
- 5. Die Korrektur bei Gold ist eine Kaufgelegenheit.** Gold ist im März überraschenderweise um 14 % auf 4.570 USD pro Unze gefallen. Belastet wurde der Markt durch einen stärkeren US-Dollar, höhere Zinsen und Gewinnmitnahmen. Die langfristigen Treiber haben sich nicht verändert: Wir beurteilen Gold weiterhin positiv mit einem 12-Monatsziel von 5.500 USD und stufen Silber auf positiv hoch mit einem Ziel von 90 USD.

Inhalt

Makro- und Markteinschätzungen	2
Wie sollten sich Anleger jetzt positionieren?	3
Langfristige Auswirkungen von Energieengpässen	4
Zinsen: Reagieren die Anleihemärkte überzogen?	5
Aktien: Länder mit reichen Energieressourcen bevorzugt	6
Unsere wichtigsten Empfehlungen	7
Wirtschafts- und Währungstabellen	8
Haftungsausschluss	9

AKTIEN IN ROHSTOFFREICHEN LÄNDERN ZEIGEN EINE OUTPERFORMANCE











Quelle: BNP Paribas, Bloomberg. Hinweis: bis 25. März 2026

Edmund Shing, PhD

Global CIO
BNP Paribas Wealth Management



Makro- & Marktbetrachtungen

	Makro		<ul style="list-style-type: none"> Das Risiko einer Stagflation (niedrigeres Wachstum – höhere Inflation) ist recht stark gestiegen. Die wirtschaftlichen Folgen eines höheren Ölpreises hängen nicht nur vom Ausmaß des Anstiegs, sondern auch vom Preisniveau und vor allem von der Dauer des Energieschocks ab. Wir gehen davon aus, dass der Konflikt im Iran noch einige Wochen andauern wird.
	Staatsanleihen	+/=	<ul style="list-style-type: none"> Wir stufen britische Gilts positiv ein. Das Renditeziel auf Sicht von 12 Monaten liegt bei 4,3 % für 10jährige Laufzeiten. Für Staatsanleihen der Kernländer der Eurozone heben wir unsere Einschätzung auf positiv an (bevorzugen Laufzeiten von 7–10 Jahren), bleiben jedoch neutral bei US-Treasuries und bevorzugen kürzere Laufzeiten (von ca. 5 Jahren). Wir ändern unseren Ausblick für die US-Notenbank und erwarten nun keine weiteren Zinssenkungen, was einen Leitzins von 3,75 % impliziert. Die EZB wird den Einlagensatz bis Ende 2026 bei 2 % belassen. Wir rechnen mit einer Rendite für 2-jährige US-Staatsanleihen von 3,6 % in 12 Monaten, und für 10-jährige US-Staatsanleihen von 4,25 %. Unser 12-Monatsziel für die Rendite 10-jähriger deutscher Bundesanleihen liegt bei 2,75 %.
	Unternehmensanleihen	+	<ul style="list-style-type: none"> Angesichts der Angebotsdynamik und des Spread-Niveaus bevorzugen wir IG-Unternehmensanleihen in EUR und GBP (positive Einschätzung) gegenüber IG-Anleihen in USD (neutrale Einschätzung). Wir konzentrieren uns auf Qualitätsaktien. Wir sind negativ im High-Yield-Segment angesichts des Risikos einer weiteren Spread-Ausweitung ausgelöst durch eine Schwäche im US-Private-Credit-Bereich (Direct Lending).
	Aktien	=	<ul style="list-style-type: none"> Wir sind neutral im Hinblick auf Aktien: Angesichts der Verschärfung der Finanzierungsbedingungen durch den Iran-Konflikt und eines nur moderaten Rückgangs im März. Wir bevorzugen Aktien aus Großbritannien, Brasilien und Mexiko. Neutrale Haltung gegenüber den USA, Japan und den Schwellenländern, Untergewichtung in Europa und Asien (ausgenommen China). Positive Einschätzung in den Sektoren Gesundheit, Industrie und Bergbau.
	Immobilien	=	<ul style="list-style-type: none"> Von INREV erfasste europäische Fonds für private Immobilieninvestitionen verzeichnen weiterhin ein stetiges Wachstum der Nettoinventarwerte und bieten Anlegern für das Jahr 2025 eine durchschnittliche Rendite von 4,4 %. Wir bevorzugen Industrie- und Logistikimmobilien, die attraktive Renditen sowie höhere erwartete Mietsteigerungen aufgrund eines soliden Nachfragewachstums bieten.
	Rohstoffe	+ / +/=	<ul style="list-style-type: none"> Edelmetalle: Wir schätzen Edelmetalle weiterhin positiv ein. Unser 12-Monats-Kursziel für Gold liegt bei 5.500 USD pro Unze und für Silber bei 90 USD pro Unze. Positive Einschätzung strategischer Industriemetalle wie Kupfer, Aluminium und Zinn. Wir behalten unsere neutrale Haltung gegenüber Rohöl bei. Das kurzfristige Kursziel liegt bei 100 USD, die Spanne auf Sicht der nächsten 12 Monate bei 70–80 USD. Es ist nicht zu erwarten, dass die Öl- und Gaspreise auch im Falle einer militärischen Deeskalation auf das Vorkriegsniveau zurückkehren.
	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. Wir beurteilen Infrastrukturwerte positiv, da das mittelfristige strukturelle Wachstum durch staatliche Ausgaben und die Nachfrage in den Schwellenländern angekurbelt wird.
	Devisen		<ul style="list-style-type: none"> Die kurzfristige Aufwertung des US-Dollars im aktuellen risikoaversen Marktumfeld dürfte sich längerfristig nicht halten, da die zusätzlichen US-Verteidigungsausgaben das US-Haushaltsdefizit erhöhen und den US-Dollar belasten. Unser 12-Monatsziel für den EUR/USD-Wechselkurs liegt bei 1,20 USD (Wert 1 Euro).

Wie sollten sich Anleger jetzt positionieren?

Der Medienhysterie standhalten

Wie bei früheren Krisen und Konflikten leben wir in einem Umfeld, in dem wir täglich mit neuen dramatischen Nachrichten aus dem Nahen Osten konfrontiert werden. Dies führt in natürlicher Weise dazu, dass Anleger versucht sind, auf die überwältigende pessimistische Stimmung zu reagieren und auf ein sehr defensives und liquides Portfolio umzustellen. Sie verkaufen in der Regel Aktien und Vermögenswerte mit erheblichen Kapitalgewinnen und investieren den Erlös in Barmittel oder barmittelähnliche Anlagen.

Rezession oder nicht? Bleibt die Inflation hartnäckig oder nicht?

Die beiden wichtigsten Fragen, die für die Ausrichtung des Anlageportfolios von entscheidender Bedeutung sind, lauten:

1. Wie nachhaltig wird ein möglicher Inflationsanstieg sein?
2. Wird der Nachfragerückgang durch die schmerzhaft hohen Energiepreise zu einer Rezession führen?

An dieser Stelle möchten wir die Leser daran erinnern, dass der Brent-Rohölpreis den 5-Jahres-Durchschnitt (80 USD je Barrel) für weniger als einen Monat überschritten hat, während der niederländische TTF-Erdgaspreis ebenfalls für die gleiche Dauer über seinen 3-Jahres-Durchschnitt (von 38 EUR/MWh) gestiegen ist.

Um ein stagflationäres Umfeld mit null oder negativem Wachstum und anhaltend hoher Inflation (über 3 %) auszulösen, müssen die Energiepreise mindestens 3 Monate lang sehr hoch bleiben (z. B. 120+ USD für Brent-Rohöl und 60+ EUR/MWh für europäisches Erdgas).

Vor der Rezession 2001 stieg der Rohölpreis um fast 250 % von 10 USD je Barrel im Dezember 1998 auf einen Höchststand von 34 USD im September 2000 (21 Monate).

Vor dem Beginn der globalen Finanzkrise stieg der Rohölpreis um 170 % von 53 USD Anfang 2007 auf einen Höchststand von 145 USD im Juli 2008 (18 Monate). Von 2016 bis Ende 2018 stieg der Ölpreis um 191 %, ohne eine Rezession auszulösen. Schon zu Beginn des Krieges in der Ukraine stieg das Öl in sechs Monaten von Dezember 2021 bis Juni 2022 um 75 %, erreichte einen Höchststand von 120 USD pro Barrel und überschritt fünf Monate in Folge 100 USD pro Barrel.

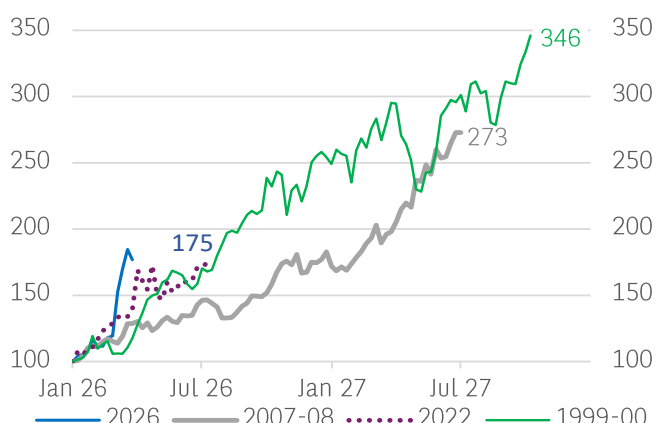
Seit Anfang 2026 ist der Rohölpreis von 60 USD Anfang Januar auf 114 USD per 30. März um 90 % gestiegen. Es sei darauf hingewiesen, dass der Ölpreis seit Mitte März im Durchschnitt über 100 USD lag, und das bisher nur für zwei Wochen. Ähnliches gilt für den europäischen Erdgaspreis, dessen hohe Preise erst seit Anfang März zu beobachten sind.

Abschließend lässt sich sagen, dass es viel zu früh ist, um eine globale Rezession oder eine Stagflation im Stil der 1970er Jahre als Ergebnis des aktuellen Konflikts vorherzusagen. Wir glauben, dass der innen- und außenpolitische Druck sowohl auf die USA als auch auf den Iran früher oder später zu einer Deeskalation der militärischen Aktionen auf beiden Seiten führen wird. Dies dürfte dann eine schrittweise Wiederaufnahme des Energie- und Gütertransports durch die Straße von Hormus ermöglichen und folglich eine Abkühlung der Energiepreise.

Wie sollten sich Anleger also verhalten?

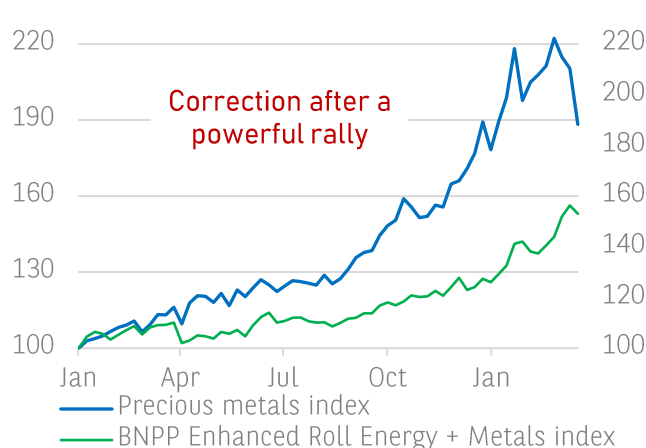
Angesichts der aktuellen Situation ist der beste Kurs, langfristige Vermögensallokationen in einem diversifizierten Portfolio beizubehalten. Wenn überhaupt, versuchen Sie, von deutlich attraktiveren Einstiegspunkten zu profitieren und in ausgewählten besonders überzeugenden Positionen in Gold und Industriemetallen aufzustocken, wo es eine deutliche Preiskorrektur gab.

AKTUELLE PREISSPITZEN BEI ÖL LIEGEN NOCH WEIT HINTER FRÜHEREN KRISEN



Quelle: Bloomberg, BNP Paribas. Hinweis: Brent-Rohölpreis vor den Krisen: 12/98 - 09/00; 01/07 - 07/08; 12/21 - 06/22. In USD

INDUSTRIEMETALLE, EDELMETALLE: GUTER EINSTIEGSPUNKT NACH KORREKTUR



Quelle: Bloomberg, BNP Paribas

Langfristige Auswirkungen von Energieengpässen

Steigende Risiken sorgen für anhaltend höhere Energiepreise

Wachsende wirtschaftliche und politische Spannungen könnten die USA und den Iran in den kommenden Tagen zu einer Einigung beziehungsweise Verlängerung ihrer Waffenruhe zwingen. Selbst wenn dieses optimistische Szenario eintritt, wird es dauerhafte Konsequenzen für die Energieversorgung und andere Rohstoffe aus dem Golf haben, was langfristige Folgen für die Weltwirtschaft bedeutet.

Angesichts der bereits verursachten Schäden an der Öl- und Gasproduktion sowie der Raffinerieinfrastruktur in den Golfstaaten werden die Öl- und Flüssiggasexporte (LNG) nicht wieder das durchschnittliche tägliche Niveau erreichen, das vor diesem Konflikt galt. Es wird geschätzt, dass Katar mindestens ein Jahr lang nicht auf das Vorkriegsniveau der LNG-Produktion und -Exporte zurückkehren kann, da beschädigte gasbezogene Infrastruktur wieder aufgebaut werden muss.

Die Märkte werden mittelfristig eine höhere und anhaltende Risikoprämie sowohl bei Rohöl- als auch bei Erdgaspreisen berücksichtigen, da es auch zukünftig zu militärischen Eskalationen und Störungen der weltweiten Energieversorgung kommen könnte. Schließlich folgt dieser aktuelle Konflikt zwischen den USA, Israel und dem Iran nur wenige Monate nach dem Zwölf-Tage-Krieg zwischen Israel und dem Iran, der vom 13. bis zum 24. Juni 2025 dauerte. Wir sollten daher davon ausgehen, dass Rohöl der Sorte Brent in naher Zukunft nicht in den Bereich von 60–70 USD zurückkehren wird und selbst im Falle eines anhaltenden Waffenstillstands eher bei 80 USD oder mehr je Barrel notieren wird. Ähnliches gilt für die europäischen (Rotterdam) TTF-Erdgaspreise, die deutlich über dem Vorkriegsniveau von 30 EUR/MWh bleiben werden.

Energiesicherheit wieder ganz oben auf der Tagesordnung

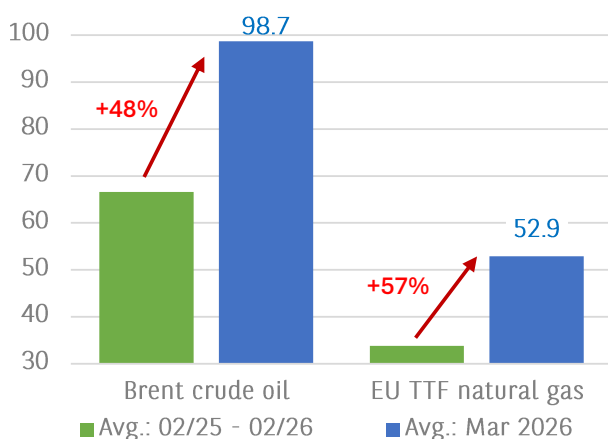
Dieser jüngste Konflikt hat erneut die Notwendigkeit unterstrichen, dass energieimportierende Regionen wie Europa und große Teile Asiens stark investieren müssen, um i) eine größere Unabhängigkeit von Energieimporten (z. B. durch den verstärkten Einsatz erneuerbarer Energien, Kernenergie und heimischen fossilen Brennstoffen) zu erlangen und ii) um größere Öl- und Erdgasquellen außerhalb des Golfs zu sichern.

Die Störungen in dieser energiereichen Region, die sich um die Straße von Hormus konzentriert, kommen letztlich Russland als wichtigem globalen Energieanbieter zugute, in einer Phase, in der Angebot und Nachfrage am Energiemarkt deutlich enger zusammenliegen. Diese Bedingungen erfordern schwierige politische Entscheidungen seitens der Europäischen Union. Je höher die Öl- und Gaspreise bleiben, desto größer werden die zu tätigen Investitionen in die neue Energieerzeugung sein. Jedoch diese Reaktion auf die Angebotslage wird sich eher über Jahre als Wochen hinziehen.

Die Angst vor Stagflation wächst

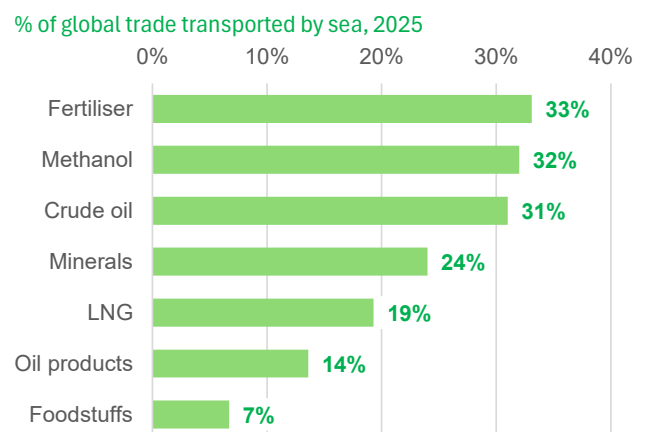
Anhaltend höhere Öl- und Gaspreise, ganz zu schweigen von verteuertem Stickstoffdünger, Schwefel und Aluminium, werden gleichzeitig das globale Wachstum belasten und die Inflationsraten in den kommenden Monaten steigen lassen. In der Vergangenheit (z. B. 1970er bis 1980er Jahre) waren Phasen mit niedrigem Wachstum und hartnäckig hoher Inflation für Anleger in Aktien und Anleihen meist ungünstig, für Rohstoffe und Cash-Renditen jedoch eher vorteilhaft. Angesichts der hohen Staatsverschuldung weltweit ist die Stagflation jedoch ein Umfeld, das sich Regierungen kaum leisten können, da es sowohl ihre zukünftigen Steuereinnahmen verringert als auch die laufenden Refinanzierungskosten erhöht.

STARKER ANSTIEG DER ÖL- UND GASPRISE IM MÄRZ 2026



Quelle: Bloomberg, BNP Paribas

STRAßE VON HORMUS: ÖL & GAS NICHT DIE EINZIGEN BETROFFENEN ROHSTOFFE



Quelle: Les Echos, Kepler, Coface

Zinsen: Reagieren die Anleihemärkte überzogen?

Zinssenkungen sind vom Tisch. Die Märkte preisen Anhebungen ein...

Noch vor wenigen Wochen preisten die Märkte für Zins-futures weitere Leitzinssenkungen der US-Notenbank und anderer Zentralbanken ein. Seit Ende März haben sich diese Erwartungen niedrigerer Zinsen verflüchtigt. Stattdessen erwarten die Märkte, dass die Europäische Zentralbank (EZB) bis Ende dieses Jahres die Zinsen dreimal auf 2,75 % anhebt. Auch die US-Notenbank wird in diesem Jahr die Fed Funds Rate von derzeit 3,75 % anheben. Auch die langfristigen Anleiherenditen haben auf die höhere erwartete Inflation reagiert, wobei die Renditen 10-jähriger Anleihen in den USA um etwa 0,4 % auf 4,4 % und in Deutschland auf 3,0 % gestiegen sind.

Macht dies Sinn?

Ja, wir alle sehen, dass die Inflationsraten weltweit aufgrund höherer Energiepreise sowie höherer Preise für andere Rohstoffe wie Aluminium, Schwefel und Stickstoffdünger steigen werden. Und ja, es stimmt auch, dass sich höhere Energiepreise auf Nicht-Energie-Güter und Dienstleistungen niederschlagen, da die Herstellungs- und Transportkosten steigen. Da diese Preiserhöhungen jedoch auf Lieferengpässe und nicht auf Nachfragewachstum (wie nach der Pandemie im Jahr 2021) zurückzuführen sind, was würden Zinserhöhungen der Zentralbanken bewirken?

Höhere Zinssätze wirken sich über die höheren Finanzierungskosten schwächend auf die Nachfrage aus. Dies wäre wirksam, wenn die Nachfrage stärker als üblich wäre oder wenn ein hohes Risiko einer erhöhten Inflation bestünde, die wiederum höhere Lohnforderungen auslöst – die gefürchtete Lohn-Preis-Spirale, die wir 2022 erlebt haben.

Wir glauben, dass die Zinsmärkte übertrieben auf den aktuellen Energiepreisschock reagieren.

Abkühlende Arbeitsmärkte, Erholung der Ölpreise erwartet...

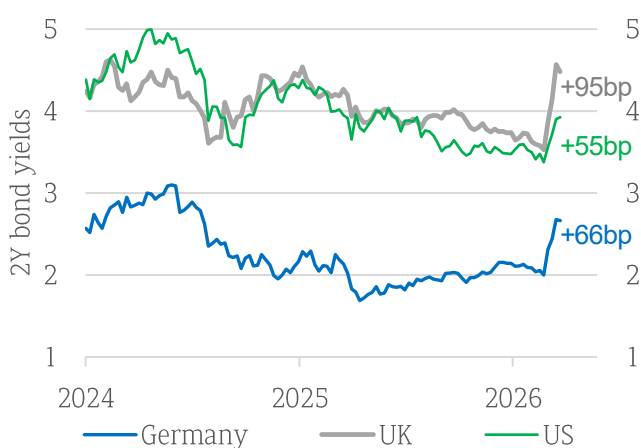
Vergessen wir nicht, dass die Arbeitsmärkte heute schwächer sind als 2022, mit steigenden Arbeitslosenquoten und mit neuen Absolventen, die Schwierigkeiten haben, eine feste Anstellung zu finden. Heute deuten Echtzeit-Lohn-tracker von Online-Personalvermittlern wie indeed.com darauf hin, dass das Lohnwachstum nur bei 2 % jährlich liegt, entsprechend den Trends vor 2020.

Darüber hinaus stehen die Erwartungen an Zinserhöhungen der Zentralbanken im Widerspruch zu einer deutlichen Verschlechterung der Futures-Kurve für Brent-Rohöl. Am 30. März kostete Brent-Rohöl für Lieferungen im Mai 114 USD pro Barrel, während das gleiche Fass im Dezember unter 85 USD lag, also 29 Dollar niedriger. Der Preis der Dezember-Futures liegt um 18 Dollar über dem Ölpreis vor dem aktuellen Iran-Konflikt. Höher, aber nicht besonders inflationär. Die Zinsmärkte preisen für einen längeren Zeitraum deutlich höhere Öl- und Gaspreise ein, während die Kurve der Brent-Futures darauf hindeutet, dass die Ölpreise bis Jahresende relativ schnell auf viel moderatere Niveaus fallen werden.

Bieten sich attraktivere Bewertungen im mittleren Bereich der Zinskurve?

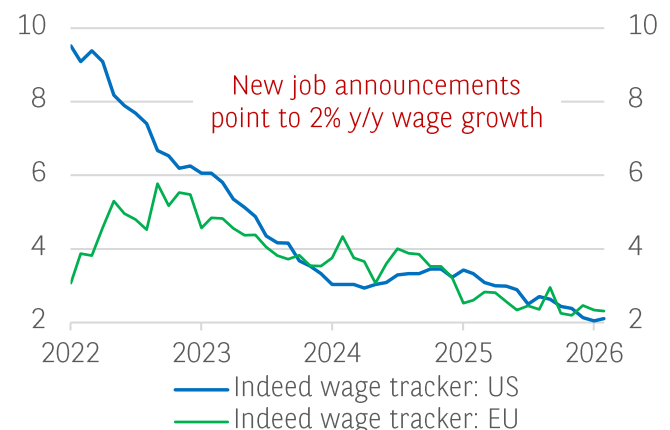
Die Tatsache, dass die kurzfristigen Zinsen schneller gestiegen sind als die langfristigen (eine sogenannte Abflachung der Zinsstrukturkurve), legt nahe, dass Anleihen über 3 bis 5 Jahre für Investoren attraktiver bewertet sind als die 10-jährigen Laufzeiten und darüber hinaus. Wenn die Erwartungen an bevorstehende Zinsanhebungen sinken, sollten diese Anleihen mit kürzerer Laufzeit von einem Rückgang der Renditen profitieren. Die Renditen von europäischen Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating liegen derzeit bei durchschnittlich 3,8 % bei einer Laufzeit von 5 Jahren.

2-JÄHRIGE ANLEIHERENDITEN STIEGEN IM MÄRZ STARK AN, DA ZINSERHÖHUNGEN ERWARTET WURDEN



Quelle: Bloomberg, BNP Paribas

SEIT 2022: LOHNWACHSTUM WIEDER IM GLEICHKLANG MIT DER INFLATION



Quelle: Bloomberg, indeed.com

Aktien: Länder mit reichen Energieressourcen bevorzugt

Verzweifelte Suche nach Energiequellen außerhalb des Golfs

Es steht außer Zweifel, dass der Iran-Konflikt erneut die Energiesicherheit an die Spitze der politischen und wirtschaftlichen Agenda in energieimportierenden Regionen wie Europa und weiten Teilen Asiens gebracht hat.

China ist vielleicht überraschenderweise besser aufgestellt als die meisten anderen Netto-Energieimportländer, da es stark in die Erzeugung von Kernenergie und erneuerbaren Energien investiert, einschließlich Batteriespeichersystemen zur Glättung der schwankenden Stromerzeugung aus Solar- und Windenergie. Langfristig werden Europa und der Rest Asiens sicherlich Chinas Beispiel folgen.

Kurzfristig müssen Europa und Asien jedoch ihre Öl- und Gasimporte weiter diversifizieren, um weniger auf die Produktion im Golf angewiesen zu sein. In Europa bedeutet dies, dass man noch stärker auf Norwegen und Algerien zurückgreift sowie sich noch stärker auf Flüssiggaslieferungen (LNG) aus den USA und Kanada verlassen muss. Im Fall Asiens wird dies wahrscheinlich eine größere Nachfrage nach australischem LNG und sogar Kohleexporten bedeuten.

Seit Anfang 2025, lange vor Ausbruch des aktuellen Iran-Konflikts, haben die Aktienmärkte in energiereichen Ländern wie Norwegen, Kanada, Brasilien und Mexiko den MSCI World Index um 18 % bis 39 % übertroffen. Dieser Trend sollte auch anhalten, wenn sich die Öl- und Gaspreise in den kommenden Wochen mäßigen, angesichts der geopolitischen Bedeutung, die diese Länder seit Anfang März gewonnen haben.

Erneuerbare Energien vor einem Comeback

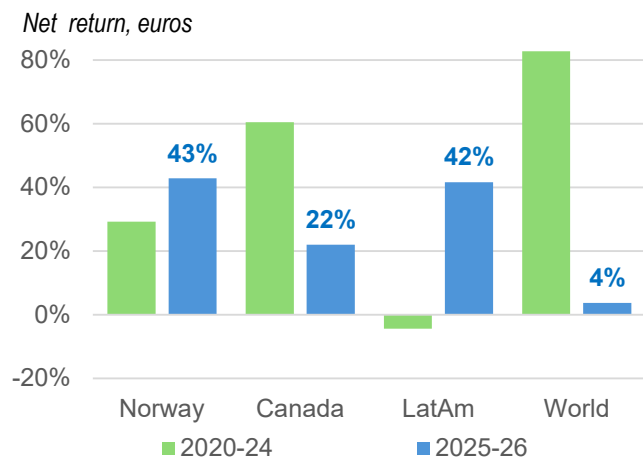
Seit Anfang 2026 hat der Energiesektor nach einer Seitwärtsbewegung seit 2022 um über 30 % zugelegt. Ein beeindruckender Anstieg, der jedoch vollständig von der „phönixgleichen Wiederauferstehung“ erneuerbarer Energien überschattet wurde.

Erinnern Sie sich daran, dass erneuerbare Energien in den fünf Jahren bis 2021 einen rasanten Höhenflug erlebten, dann aber einen drastischen Bärenmarkt durchmachten, als diese langfristigen Wachstumswerte herabgestuft wurden. Der Sektor der erneuerbaren Energien ist stark auf langfristige Fremdfinanzierungen für Solar- und Windprojekte angewiesen. Er litt daher stark, da sich die langfristigen Zinsen von nahezu null wieder auf über 3 % im Euroraum und über 4 % in den USA normalisierten.

Diese Anpassung der Zinsen ist weitgehend abgeschlossen, und die Nachfrage nach erneuerbaren Energien hat wieder Rückenwind bekommen, getrieben von der Notwendigkeit der Energiesicherheit und dem Boom der Stromnachfrage durch KI-Rechenzentren.

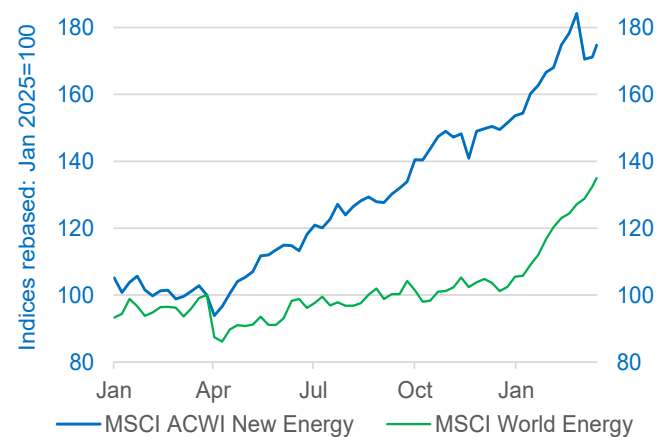
Der MSCI New Energy Index stieg im vergangenen Jahr um 70 %, wobei auch thematische Fonds und ETFs mit Schwerpunkt auf Lithium & Batterietechnologie eine ähnlich beeindruckende Performance verzeichneten. Wir favorisieren diesen Sektor weiterhin, da wir die Energiesicherheit als Teil unseres Anlagethemas „Europäische Souveränität“ betonen.

AKTIEN IN ROHSTOFFREICHEN LÄNDERN ERZIELEN OUTPERFORMANCE



Quelle: Bloomberg, BNP Paribas, Hinweis: bis 25. März 2026

ENERGIESICHERHEIT LÄSST INTERESSE AN ERNEUERBAREN ENERGIEN WIEDERAUFLEBEN



Quelle: Bloomberg, BNP Paribas

Zusammenfassung unserer wichtigsten Empfehlungen

	Empfehlung		Segmente	Übergewichten	Untergewichten	Kommentare
	Aktuell	Vorher				
AKTIEN	=	+	Regionen	Großbritannien, Brasilien, Mexiko	Europa, Asien (ohne China)	Neutrale Haltung gegenüber Aktien angesichts der Verschärfung der Finanzierungsbedingungen vor dem Hintergrund des Iran-Konflikts und einem bisher nur moderaten Rückgang im März.
			Sektoren	Gesundheitswesen weltweit, Industrie- und Bergbauwerte, EU-Versorger	Basiskonsumgüter	Industrie: Reshoring Reindustrialisierung, Verteidigung, KI sowie Ausbau und Modernisierung der Infrastruktur sorgen für starken Auftrieb. Steigende Energiepreise wirken hingegen bremsend (außer für erneuerbare Energien und Elektrotechnik). Das Gesundheitswesen scheint aufgrund vielversprechender neuer Medikamente, der Vorteile durch KI und des aktuellen Anstiegs der M&A-Aktivitäten weiterhin unterbewertet.
			Themen	Metalle & Bergbau, Elektrifizierung, Verteidigungselektronik		Rohstoffbezogene Aktien
ANLEIHEN	+/=	=	Staatsanleihen	Britische Staatsanleihen und Staatsanleihen der Kernländer der Eurozone		Wir sind positiv gegenüber Staatsanleihen der Kernländer der Eurozone, und bevorzugen Laufzeiten von 7-10 Jahren. Neutrale Haltung gegenüber US-Treasuries. 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	Hochzinsanleihen	Wir bevorzugen angesichts der Angebotsdynamik und der Spread-Niveaus Unternehmensanleihen der IG-Segmente in EUR und GBP (positive Einschätzung) gegenüber USD-IG-Anleihen (neutrale Einschätzung). Fokus auf Qualität.
	=	+	Schwellenländeranleihen			Die Zentralbanken der Schwellenländer haben weniger Spielraum für Zinssenkungen. Wir sehen für den USD weniger Abwärtspotenzial. Wir sind neutral für Schwellenländeranleihen in Lokal- und Hartwährung. Wir rechnen mit zwei weiteren Zinssenkungen der Fed im Verlauf von 2026 (Juni und September). 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.
CASH	=	-				
ROHSTOFFE	+ / + / =	+ / + / -		Kupfer (+) Gold (+) Silber (+)		Öl: (=) Neutrale Einschätzung zu Öl. Kurzfristiges Kursziel liegt bei 100 USD/Barrel. Die langfristig erwartete Preisspanne für Rohöl der Sorte Brent liegt bei 70-80 USD/Barrel. Industriemetalle: (+) Die Aussichten für die Industriebranche werden durch die steigende Nachfrage und das eingeschränkte Angebot gestützt. Gold: (+) Die jüngste Korrektur bietet wieder ausreichend Aufwärtspotenzial für Gold. Wir erwarten in den nächsten 12 Monaten Gold-preise um 5.500 USD/Unze. Unser 12-Monatsziel bei Silber liegt bei 90 USD/Unze.
DEISEN			EUR / USD			Auf Sicht von 12 Monaten liegt unser EUR/USD-Kursziel bei 1,20 USD (für 1 Euro).
IMMOBILIEN	=	=		Gesundheitswesen, Wohn-, Logistik- & Lagerimmobilien		Eine langsame Verbesserung der Nettoinventarwerte infolge der Anpassungen 2022-2024 dürfte 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 börsen-notierte Infrastrukturwerte erwartet.

Quelle: BNP Paribas

Wirtschafts- und Währungstabellen

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

* Geschäftsjahr
Quelle: BNP Paribas – 23.03.2026

BNP Paribas Prognosen			
VPI-Inflation %	2025	2026	2027
USA	2,7	3,1	2,7
Japan	3,1	1,9	2,5
Großbritannien	3,4	2,4	2,2
Schweiz	0,2	0,1	0,4
Eurozone	2,1	1,9	2,3
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*	2,1	4,1	4,3
Brasilien	5,0	4,0	3,8

* Geschäftsjahr
Quelle: BNP Paribas – 23.03.2026

	Land	Spot 29.03.2026	Ziel 3 Monate	Ziel 12 Monate	
Ggü. EUR	USA	EUR/USD	1,15	1,14	1,20
	Großbritannien	EUR/GBP	0,87	0,87	0,87
	Schweiz	EUR/CHF	0,92	0,92	0,92
	Japan	EUR/JPY	184,00	180,00	186,00
	Schweden	EUR/SEK	10,89	10,80	10,60
	Norwegen	EUR/NOK	11,21	11,30	11,10
Ggü. USD	Japan	USD/JPY	160,00	158,00	155,00
	Kanada	USD/CAD	1,39	1,38	1,35
	Australien	AUD/USD	0,69	0,71	0,68
	Neuseeland	NZD/USD	0,58	0,60	0,60
	Brasilien	USD/BRL	5,23	5,40	5,70
	Indien	USD/INR	94,80	90,00	90,00
	China	USD/CNY	6,91	6,80	6,80

Quelle: BNP Paribas, Refinitiv Datastream. Stand 29.03.2026

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