

Anlagestrategie im Fokus

Alle reiten die KI-Erfolgswelle

Zusammenfassung

- 1. Investitionen in Künstliche Intelligenz treiben globale Aktien auf neue Höchststände:** Technologieunternehmen in den USA haben in diesem Jahr Kapital in Höhe von 159 Mrd. USD am Unternehmensanleihemarkt aufgenommen. Gleichzeitig kündigte Google kürzlich eine Kapitalerhöhung von 80 Mrd. USD an, um verstärkte Investitionen in KI zu finanzieren (Ausbau der KI-Infrastruktur). Aktien aus den Bereichen Halbleiter und Rechenzentrumsinfrastruktur profitieren weiterhin und verzeichnen höhere Gewinnschätzungen.
- 2. Ölknappheit nähert sich kritischem Niveau:** Aktuell gibt es immer noch keine definitive Einigung zwischen den USA und dem Iran, und die Straße von Hormus bleibt weiterhin gesperrt. Die weltweiten Ölreserven gehen zur Neige, was das Risiko weiterer Ölpreisspitzen erhöht, da sich Engpässe am physischen Ölmarkt abzeichnen. Wir vertreten eine neutrale Einschätzung bei Aktien, solange es keine endgültige Einigung gibt.
- 3. Wir bekräftigen unsere positive Sicht auf Industrie-metalle:** Die wachsende Nachfrage aus den Bereichen Technologie und Verteidigung sowie die Unterbrechung der Versorgung aus der Golfregion unterstützen weiter-hin die Preise für Aluminium und Kupfer. Angesichts neuer Jahreshöchststände behalten wir unsere positive Einschätzung von diversifizierten Bergbauunternehmen in Europa und von Industriemetallen bei.
- 4. EZB und BoE erhöhen die Zinsen 2026 einmal:** Der energiebedingte Inflationsdruck dürfte die EZB und die BoE davon überzeugen, in diesem Jahr jeweils einmal die Leitzinsen zu erhöhen. Im Gegensatz dazu rechnen wir 2026 mit einer stabilen Fed Funds Rate. Dies dürfte den Euro leicht begünstigen.
- 5. Parabolischer Anstieg bei Halbleiter-Aktien erinnert an die Euphorie der Dotcom-Blase:** Der abrupte Anstieg der IT-Hardware-Aktien im April und Mai erinnert an die Dotcom-Blase und mahnt Anleger zur Vorsicht, da steilen Aufwärtsbewegungen selbst in einem anhalten-den Bullenmarkt starke Marktkorrekturen folgen können. Erwägen Sie zumindest teilweise Gewinne bei Engagements in den USA, Schwellenländern und im Technologiesektor mitzunehmen.

Inhalt

Makro- und Markteinschätzungen	2
Bewegen sich Aktien derzeit in einer Parallelwelt?	3
Was geschah im Mai? Eine ganze Menge...	4
Steigende Gewinne durch KI und Energie	5
Ist jetzt der richtige Zeitpunkt, um in Anleihen zu investieren?	6
Unsere wichtigsten Empfehlungen	7
Wirtschafts- und Währungstabellen	8
Haftungsausschluss	9

NICHT ALLE TECH-WERTE HABEN VON DER KI-EUPHORIE PROFITIERT



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

Edmund Shing, PhD

Global CIO
BNP Paribas Wealth Management



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

PRIVATE BANKING

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

Makro- & Marktbetrachtungen

	Makro		– Das Wirtschaftswachstum in energieimportierenden Regionen (Europa, Asien) ist durch den Energiepreisschock im Nahen Osten infolge der Schließung der Straße von Hormus gefährdet. Das Ausmaß der Verlangsamung der Wirtschaftsaktivitäten wird weitgehend davon abhängen, wie lange der Seeverkehr durch die Meerenge weiterhin vom Iran gebremst wird. – Geopolitische Spannungen im Nahen Osten belasten die Stimmung und den heimischen Konsum.
	Staatsanleihen	=	– Wir stufen britische Gilts positiv ein. Das Renditeziel auf Sicht von 12 Monaten liegt weiterhin bei 4,3 %. – Staatsanleihen der Kernländer der Eurozone betrachten wir weiterhin positiv (und bevorzugen Laufzeiten von 7–10 Jahren). Wir bleiben jedoch neutral bei US-Treasuries und bevorzugen kürzere Laufzeiten (von ca. 5 Jahren). – Wir gehen nun davon aus, dass sowohl die EZB als auch die BoE ihren Leitzins in diesem Jahr einmal erhöhen werden, wobei die EZB voraussichtlich im Juni und die BoE im Juli tätig wird. Die Fed dürfte ihren Leitzins für den Rest des Jahres unverändert beibehalten. – 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	+	– 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 Qualitätstitel. – Wir sind negativ im US-High-Yield-Segment. Die Spreads fielen wieder in die Nähe ihrer historischen Tiefstände, trotz anhaltend hoher Unsicherheit. Sie kompensieren das zugrunde liegende Risiko nicht.
	Aktien	=	– Wir sind neutral im Hinblick auf Aktien: Die KI-Infrastruktur bleibt ein wichtiger Treiber für Gewinnoptimismus und bietet strukturelle Wachstumschancen. Die Straße von Hormus bleibt jedoch weiterhin gesperrt, was für Unsicherheit sorgt. – Wir bevorzugen Aktien aus Brasilien und Mexiko. – Neutrale Haltung gegenüber den USA, Japan, Großbritannien und den Schwellenländern. Negative Einschätzung für europäische Aktien. – Positive Einschätzung in den Sektoren Gesundheit, Industrie und Bergbau.
	Immobilien	=	– Von INREV erfasste europäische Fonds für private Immobilieninvestitionen verzeichnen weiterhin ein stetiges Wachstum der Nettoinventarwerte und boten 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	+ / + / -	– 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 (taktisch neutral auf kurze Sicht) und Zinn. – Wir nehmen eine negative Haltung gegenüber Öl ein. Die Preisspanne auf Sicht von 12 Monaten liegt für Rohöl der Sorte Brent bei 70–80 USD. Es ist nicht zu erwarten, dass die Öl- und Gaspreise auch im Falle einer militärischen Deeskalation auf das Vorkriegs-niveau zurückkehren.
	Alternative UCITS-Fonds/ Private Assets		– 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		– 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).



Bewegen sich Aktien derzeit in einer Parallelwelt?

Tech-Aktien dominieren die weltweite Dynamik, nicht Öl

Realistisch betrachtet bleibt die Straße von Hormus blockiert, was ölimportierende Länder weltweit um 10 Mio. Barrel Rohöl pro Tag beraubt (fast 10 % der täglichen Nachfrage). Seit Anfang März wurde dieser Exportrückstand durch die Inanspruchnahme bestehender Ölvorräte gedeckt – wie strategische Reserven, die in den USA, China und Japan gehalten werden.

Experten der Ölindustrie prognostizieren jedoch, dass diese weltweiten Ölbestände bis Ende Juni auf kritische Werte sinken werden, falls die Meerenge nicht wieder freigegeben wird. In einem solchen Szenario sollten wir erwarten, dass die Öl- und Gaspreise gegenüber dem aktuellen Niveau deutlich steigen und möglicherweise dem Höchststand von 148 USD nahekommen, der 2008 für 2–3 Monate erreicht wurde. Dieses extreme Preisniveau würde eine enorme Reduzierung der globalen Ölnachfrage erzwingen, um dem geringeren Angebot gerecht zu werden, was wahrscheinlich eine globale Rezession wie 2008 auslösen würde. Dies deutet auf einen eher pessimistischen wirtschaftlichen Ausblick hin.

Dennoch scheinen die globalen Aktienmärkte dieses steigende Rezessionsrisiko komplett zu ignorieren. Der US-Aktienmarkt hat in den letzten Wochen eine Serie neuer Allzeithochs erreicht und den anfänglichen Kursverlust von 9 % Ende Februar zum Zeitpunkt des ersten Raketenangriffs der USA und Israels auf den Iran vollständig ausgeglichen.

Die beiden dominierenden Narrative – Investitionsausgaben im Bereich KI und die starken Ergebnisse des 1. Quartals – haben es dem Technologiesektor ermöglicht, die USA und die Schwellenmärkte zu neuen Höchstständen zu führen, scheinbar unbeeindruckt von den Ereignissen im Nahen Osten. Der technologielastige Nasdaq 100 Index hat in diesem Jahr bisher eine Rendite von 21 % erzielt, wobei der führende Halbleitersektor seit Ende 2025 einen Anstieg von 66 % verzeichnete.

Befinden wir uns in einer Phase der KI-Euphorie?

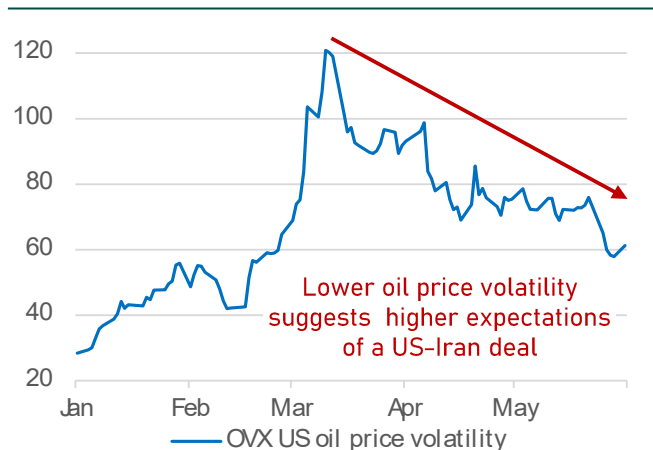
Die fulminante Entwicklung von Halbleiteraktien und des koreanischen KOSPI-Index im April und Mai deutet darauf hin, dass Privatanleger in eine manische Phase eingetreten sind, in der nahezu jede KI-bezogene Aktie gekauft wird, was teilweise an das Angst getriebene Anlegerverhalten (FOMO, „Fear Of Missing Out“) der Internetblase von 2000 oder bei Edelmetallen Ende letzten Jahres erinnert. Anekdoten über Südkoreaner der Generation Z, die so viel Geld wie möglich leihen, um in koreanische und US-Technologiewerte zu investieren, und oft gehebelte Instrumente zur Steigerung der Renditen einsetzen, klingen sehr ähnlich dem übermütigen Anlegerverhalten, was typischerweise am Höhepunkt eines Bullenmarktes zu beobachten ist, dem man nicht folgen sollte.

Dem FOMO-Reflex zu widerstehen und in solchen Zeiten die Anlagedisziplin zu wahren, ist sowohl entscheidend als auch herausfordernd. Wir sollten jedoch bedenken, dass das Risiko einer Marktkorrektur nach einem solchen parabolischen Kursanstieg sehr hoch ist. Selbst wenn der Bullenmarkt bei Aktien anhält, könnte eine schmerzhaft Korrektur bevorstehen wie der Rückgang des S&P500 um 19 % im April 2025 infolge der von Trump am „Liberation Day“ angekündigten Zölle.

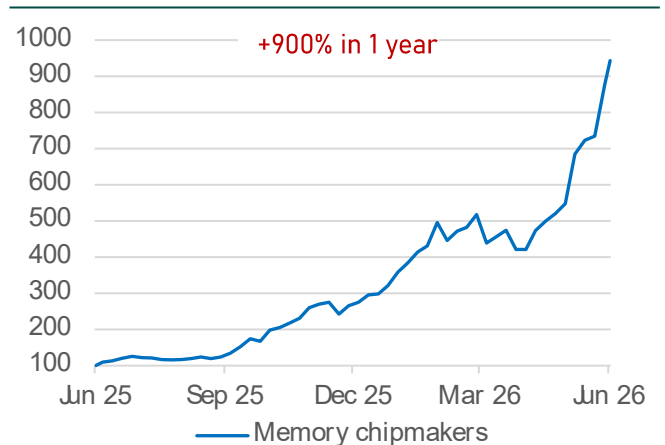
Bullische Trends, die attraktiv erscheinen, aber nicht direkt mit Investitionen in KI und Rechenzentren verbunden sind, umfassen US-amerikanische Mid- und Small-Caps, die im Jahresverlauf um 10 % gestiegen sind. Letztlich dürfte der Boom KI-bezogener Investitionen eine Vielzahl von Bereichen der Fertigungsindustrie und des Bauwesens über den Technologiesektor hinaus begünstigen, was sich in dem besser als erwartet ausgefallenen ISM-Einkaufsmanager-index (Verarbeitendes Gewerbe) von 54,0 für Mai zeigt.

Auch in Europa notierte Bergbauunternehmen erzielen neue Höchststände, was zum Teil auf die Aluminium-knappheit durch die Produzenten im Golf, aber auch auf die starke Nachfrage nach Kupfer durch die Technologie- und Verteidigungsindustrie zurückzuführen ist.

VOLATILITÄT VON ROHÖL GEHT ZURÜCK, WODURCH EIN GERINGERES RISIKO EINES ÖLPREISANSTIEGS EINGEPREIST WIRD



SPEICHERCHIP-HERSTELLER IM EPIZENTRUM DER KI-INVESTITIONEN



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

PRIVATE BANKING

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

Was geschah im Mai? Eine ganze Menge...

Straße von Hormus weiterhin gesperrt: Ölpreis > 90 USD

Angesichts zäher Friedensgespräche zwischen den USA und dem Iran gab es im Mai kaum Anzeichen für eine Wieder-aufnahme des Seeverkehrs durch die Straße von Hormus. Physisch lieferbares Brent-Rohöl lag mit 93 USD je Barrel am 29. Mai weiterhin über der Schwelle von 90 USD, während Brent zur Lieferung im Dezember 2026 im Monatsdurchschnitt bei rund 88 USD je Barrel notierte. Währenddessen sinken die weltweit verfügbaren Vorräte weiter und dürften im Juni kritische Niveaus erreichen.

US-Kerninflation steigt im April durch die Energiekosten

Im April zeigte sich in den USA ein deutlicher Aufwärts-druck auf die Kerninflation, da die Kerninflationsrate stärker als erwartet auf 2,8 % im Jahresvergleich stieg. Zudem verzeichnete der Produzentenpreisindex ohne Nahrungs-mittel und Energie einen Anstieg auf 5,2 % gegenüber dem Vorjahr. Dieser Inflationsdruck wird angesichts der hart-näckig hohen Energiepreise noch einige Monate anhalten und die Zentralbanken in eine schwierige Lage bringen, da die Gefahr einer Kombination aus nachlassendem Wachst-um und höherer Inflation zunimmt. Im Gegensatz dazu blieb die Kerninflationsrate in der Eurozone mit 2,2 % im Jahresvergleich stabil, da vorsichtigeres Konsumverhalten die Inflation in Schach hielt.

Anleiherenditen steigen weiter

Hohe Energiekosten und anhaltende wirtschaftliche Unsicherheit beginnen nun auch den Anleihemarkt zu belasten. So setzten die Renditen 10-jähriger Anleihen in den USA, Japan und der Eurozone ihren Aufwärtstrend fort und stiegen im Mai auf 4,5 %, 2,7 % bzw. 3,0 %. Höhere langfristige Anleiherenditen spiegeln eine größere Unsicherheit über die Inflationsaussichten und die Unfähigkeit der Regierungen wider, Haushaltsdefizite in nennenswertem Maße zu senken. Dies stellt ein wachsendes Risiko für die Aktienmärkte dar, da höhere Anleiherenditen in der Regel niedrigere Bewertungen implizieren.

Boom bei KI & Halbleitern durch Q1-Ergebnisse gestützt

Die Berichtssaison für das 1. Quartal war in den USA beeindruckend und zeigte sich andernorts solide, angeführt vom Boom der KI-Investitionen. Seit dem 30. März haben der US-Halbleitersektor und der chiplastige koreanische KOSPI-Index beide aufgrund der starken Nachfrage im Zusammenhang mit KI um 66 % zugelegt, was US-amerikanische und Schwellenländer-Aktienindizes auf neue Mehrjahreshochs trieb. Verwandte Themenfelder wie die Photonik (Datenübertragung mittels Licht durch Glas-faserkabel) und Robotik entwickeln sich ebenfalls stark.

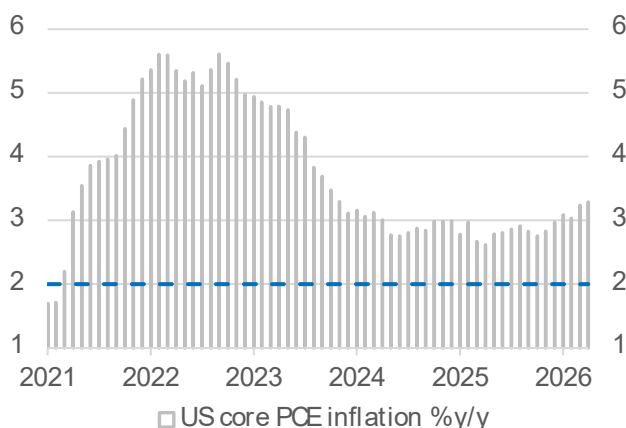
USA-China-Gespräche: Große Worte, wenig konkrete Taten

Das erste von vier geplanten Treffen zwischen Präsident Trump und Staatspräsident Xi Jinping fand Mitte Mai in Peking statt, was zu warmen Äußerungen führte, aber vorerst wenig konkreten Ergebnissen. Das nächste geplante Treffen zwischen diesen beiden Führern ist für September in den USA angesetzt.

Potenzieller Führungswechsel in Großbritannien

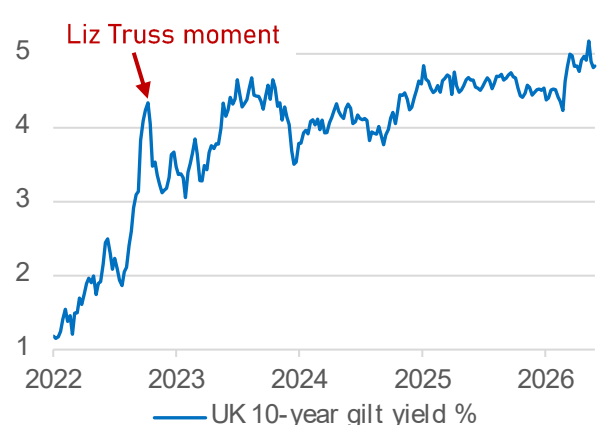
Der Druck auf Großbritanniens Premierminister Keir Starmer steigt infolge der schlechten Wahlergebnisse der regierenden Labour-Partei bei den jüngsten Kommunal-wahlen, mit einem starken Abschneiden für Reform UK und die Green Party. Es gilt als wahrscheinlich, dass es in der Labour-Partei in naher Zukunft zu einer Art Führungswett-bewerb kommen könnte, in den Andy Burnham (derzei-tiger Bürgermeister von Manchester) und Wes Streeting (ehemaliger Minister) involviert sind. Die Unsicherheit über die künftige britische Fiskalpolitik und das Risiko eines zweiten „Liz Truss“-Momentes haben die Renditen von Staatsanleihen (Gilts) belastet. Die 10-jährige Gilt-Rendite näherte sich im Mai 5,2 %, bevor sie leicht auf 4,9 % zurückging. Dies entspricht einem Aufschlag von 1,5 % auf die gewichtete durchschnittliche Rendite 10-jähriger Staatsanleihen der Eurozone.

US-KERNINFLATION LIEGT
SEIT 5 JAHREN ÜBER
DEM FED-ZIEL VON 2 %



Quelle: Bloomberg, BNP Paribas

DIE KREDITKOSTEN DER BRITISCHEN REGIERUNG STEIGEN
AUFGRUND DES RISIKOS HÖHERER AUSGABEN



Quelle: Bloomberg, BNP Paribas



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

PRIVATE BANKING

**Die Bank
für eine Welt
im Wandel**

Steigende Gewinne durch KI und Energie

Q1-Ergebnisse beflügeln Börsenmomentum

Vielleicht ist das überraschendste Ereignis an den Finanzmärkten 2026 die beeindruckende Widerstandsfähigkeit globaler Aktien gegenüber dem größten Angebotsschock am Ölmarkt seit mindestens den 1980er-Jahren. Seit Anfang März sind weltweit etwa 14 % der Ölförderung stillgelegt worden. Dennoch legte der MSCI All-World Country Index in den letzten drei Monaten um +6 % zu, einschließlich einer Rallye von 14 % vom Tief Ende März.

Die starke Kursdynamik, die US-amerikanische, japanische und Schwellenländer-Märkte auf neue Höchststände trieb, wurde durch Aufwärtskorrekturen der Gewinnerwartungen gestützt, hauptsächlich in den Technologie- und Industriesektoren in Verbindung mit dem KI-Investitions-boom, aber auch im Energiesektor dank höherer Öl- und Gaspreise sowie erhöhter Raffineriemargen.

Seit Jahresbeginn sind die aggregierten Gewinnprognosen des US-amerikanischen S&P 500 für 2026 um 8,5 % gestiegen, wobei Analysten nun ein jährliches EPS-Wachstum (Gewinn je Aktie) des S&P 500 von 16 % für 2026 im Vergleich zu 2025 prognostizieren. Für den STOXX Europe 600 Index wurden die Gewinnprognosen für 2026 seit Jahresbeginn um 4,5 % nach oben korrigiert, sodass das erwartete Wachstum des Gewinns je Aktie für 2026 bei 8,5% im Jahresvergleich liegt.

Die beeindruckendsten Verbesserungen wurden jedoch in Schwellenländern verzeichnet: Der MSCI Emerging Markets (EM) Index verzeichnete für dieses Jahr einen Anstieg der Gewinnprognosen um 27 %, was auf ein EPS-Wachstum von 40 % im Jahr 2026 hindeutet. Ein Großteil davon ist auf die enorme Dynamik zurückzuführen, die bei süd-koreanischen und taiwanesischen Chipaktien zu erkennen ist. Diese beiden Länder dominieren nun den MSCI EM Index und machen 47 % des Gesamtindex aus: IT dominiert mit einer Gewichtung von 41 %.

Sollten wir bevorstehende Mega-Börsengänge fürchten?

Die anstehenden Börsengänge von SpaceX, Anthropic und OpenAI könnten dazu führen, dass die Gewichtung der Technologiewerte von 37 % im S&P 500 in den kommenden Monaten weiter steigt. Schätzungen für die öffentlichen Marktbewertungen dieser drei Mega-Börsengänge liegen derzeit bei:

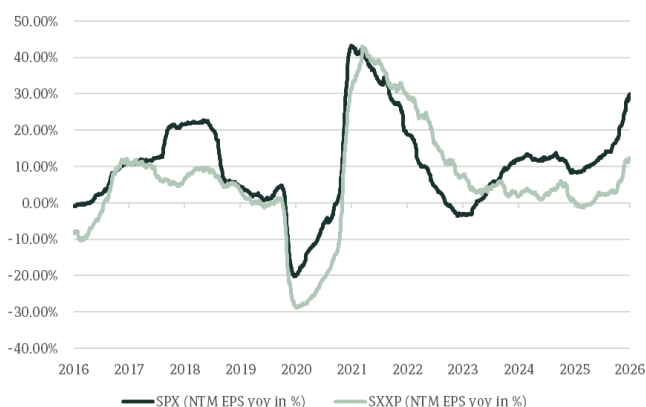
- SpaceX: 1,25 Bill. USD – 1,75 Bill. USD;
- OpenAI: 0,85 Bill. USD – 1,00 Bill. USD;
- Anthropic: 300 Mrd. USD – 900 Mrd. USD

Bis jetzt war der globale IPO-Markt im historischen Vergleich relativ ruhig, obwohl es 2025 im US-Markt (202 Unternehmen mit Preisen von über 50 Millionen USD zum Start) im Vergleich zu 2024 (150 Unternehmen) ein gewisses Wachstum gab, angeführt von Börsengängen von Technologieunternehmen.

Diese drei Mega-Börsengänge drohen, die Konzentration des Technologiesektors an den globalen Aktienmärkten weiter zu erhöhen, und könnten einen Wendepunkt für die Dynamik der globalen Aktienmärkte darstellen.

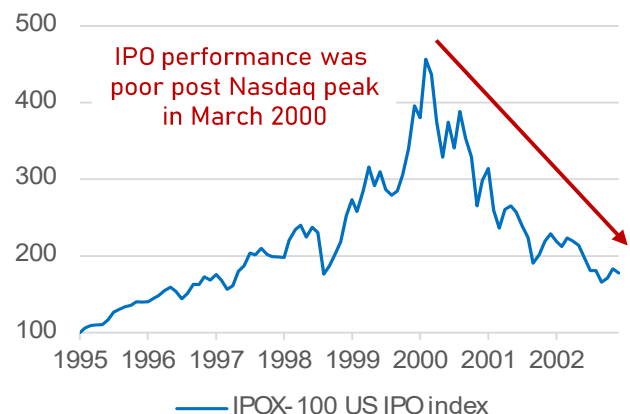
Im Jahr 2000, auf dem Höhepunkt der Dotcom-Blase, markierte eine Welle massiver Fusionen, Übernahmen und Börsengänge den Höhepunkt des globalen Aktienmarktes. Seit seinem Höchststand im Jahr 2000 benötigte der technologieelastige Nasdaq 100 Index 17 Jahre, um sich vom anschließenden Bärenmarkt zu erholen und schließlich ein neues Markthoch zu erreichen. Tatsächlich ist Cisco, einer der Lieblinge der Dotcom-Ära, erst Anfang dieses Jahres nach fast 26 Jahren wieder auf den Höchststand von Anfang 2000 gestiegen. Sollten sich Anleger an diesen Börsengängen beteiligen, um kurzfristige Gewinne mitzunehmen? Oder riskieren diese Anleger einfach nur, die „Exit-Liquidität“ für Private-Equity- und Venture-Capital-Fonds zu sein?

DIE GEWINNSCHÄTZUNGEN STEIGEN WEITER AN – SOGAR WÄHREND DES IRAN- KONFLIKTS



Quelle: Bloomberg, BNP Paribas

IM JAHR 2000 MARKIERTEN MEGA-BÖRSENGÄNGE DEN GIPFEL DER DOTCOM-BLASE



Quelle: Bloomberg, BNP Paribas



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

PRIVATE BANKING

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

Ist jetzt der richtige Zeitpunkt, um in Anleihen zu investieren?

Geopolitische Spannungen treiben Ölpreisanstieg an und erhöhen Inflationsdruck

Inmitten zunehmender Spannungen zwischen den USA/Israel und dem Iran bewegten sich die Brent-Rohöl-Futures im März und April 2026 weiterhin im Bereich von 80–85 USD pro Barrel für Lieferungen im Dezember 2026. Die Preise stiegen jedoch kürzlich auf 91 USD pro Barrel, während der Spotpreis (Dated Cash) für Brent 115 USD pro Barrel erreichte und damit einen erheblichen Aufschlag gegenüber den Futures beibehielt.

Der Anstieg der Rohölpreise wirkt sich nun auch auf raffinierte Produkte aus, wobei der US-Dieselpreis von 3,70 USD vor dem Konflikt auf 5,60 USD pro Gallone stieg, was sich im Laufe der Zeit sowohl auf Verbraucher als auch auf die Industrie auswirken könnte. Unterdessen haben sich die Treibstoffpreise in Singapur fast verdoppelt, was Flug-gesellschaften dazu zwingt, angesichts der hohen Preise die Langstreckenflüge zu reduzieren. Dieser Wandel signalisiert eine Nachfragezerstörung, da sich die Branchen an anhaltend hohe Kraftstoffkosten anpassen.

Über die Energiemärkte hinaus werden die inflationären Auswirkungen steigender Ölpreise immer deutlicher. Die US-Inflationsdaten (CPI, Verbraucherpreisdaten) für April übertrafen die Erwartungen, wobei die Kerninflation bei 2,8 % im Vorjahresvergleich lag und damit leicht über der Konsensschätzung von 2,7 %. Auch die Kernrate der Produzentenpreise (PPI) ohne Energie legte im Jahres-vergleich auf 5,2 % zu und übertraf damit die erwartete Rate von 4,3 % deutlich. Steigende Kraftstoffpreise haben nicht nur die Energieinflation angeheizt, sondern tragen auch zu einem breiteren Preisdruck bei, wobei Zweitrundeneffekte in der Kerninflation immer deutlicher werden.

Die Anleihemärkte reagieren auf die geopolitischen Risiken

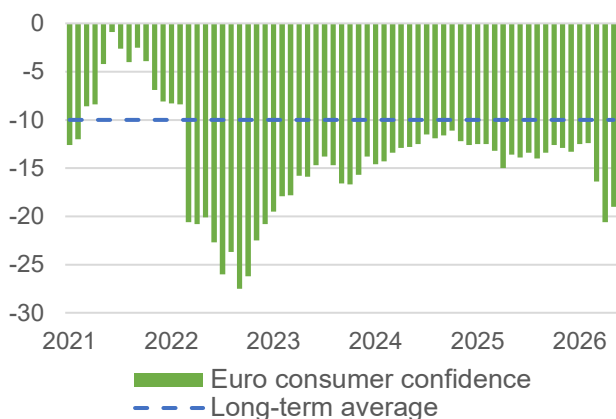
Die Tatsache, dass die Wiedereröffnung der Straße von Hormus trotz der jüngsten Friedensgespräche zwischen den USA und Iran und der diplomatischen Gespräche zwischen den USA und China nicht erfolgt ist, hat die Marktvolatilität, insbesondere an den Anleihemärkten, verschärft. Das inflationäre Umfeld hat die Anleihemärkte getroffen und die Renditen in die Höhe getrieben.

Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen stieg von 3,8 % Ende Februar auf 4,5 % im Mai, was einem Anstieg um 70 Basispunkte entspricht. Ebenso stiegen die Renditen 10-jähriger japanischer Staatsanleihen von 2,1 % auf 2,6 %. Der Aufwärtstrend der Renditen spiegelt in erster Linie höhere Realzinsen wider als höhere Inflationserwartungen, was auf eine erhöhte Unsicherheit als dominierenden Treiber hindeutet. Höhere Anleiherenditen könnten die Aktienbewertungen belasten, insbesondere in den USA, wo die Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGV) weiterhin hoch sind.

Vor diesem Hintergrund bieten die Rentenmärkte attraktive Chancen. Die Renditen von Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating sind gestiegen. In Europa stiegen sie von 3,2 % Ende Februar auf 3,6 %, während sie in den USA von 4,9 % auf 5,2 % kletterten, was einem Anstieg um 30–40 Basispunkte seit der Eskalation des Konflikts entspricht. Da die Renditen langlaufender Anleihen tendenziell eng mit den Anfangsrenditen korrelieren, deutet das aktuelle Umfeld auf höhere erwartete Renditen für Anleger hin, die jetzt in den Markt einsteigen. In Europa sind beispielsweise die Renditen 10-jähriger italienischer BTP-Anleihen auf 3,7 % gestiegen und liegen damit deutlich über dem Vorkriegsniveau.

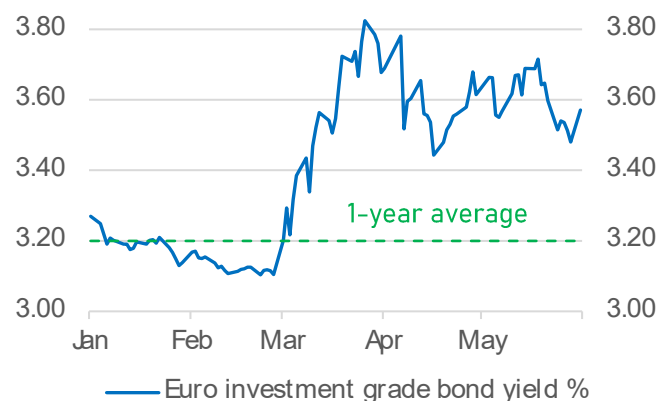
Für Anleger in Europa bietet das aktuelle Umfeld einen günstigen Einstiegspunkt in festverzinsliche Anlagen wie europäische Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating.

HÖHERE ENERGIEPREISE BELASTEN DIE VERBRAUCHER IM EURORAUM



Quelle: Bloomberg, BNP Paribas

HÖHERE RENDITEN BEI UNTERNEHMENSANLEIHEN SEIT MÄRZ



Quelle: Bloomberg, BNP Paribas



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

PRIVATE BANKING

**Die Bank
für eine Welt
im Wandel**

Zusammenfassung unserer wichtigsten Empfehlungen

	Empfehlung		Segmente	Übergewichten	Untergewichten	Kommentare
	Aktuell	Vorher				
AKTIEN	=	=	Regionen	Brasilien, Mexiko	Europa, Asien (ohne China, Taiwan, Korea)	Neutrale Haltung gegenüber Aktien: KI-Infrastruktur bleibt ein wichtiger Treiber für den Gewinnoptimismus und bietet strukturelle Wachstumschancen. Die Straße von Hormus bleibt jedoch weiterhin gesperrt, was für Unsicherheit sorgt.
			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, Verteidigungs-elektronik		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 (ca. 5 Jahre). 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.
CASH	=	=				Wir rechnen mit keinen weiteren Zinssenkungen der Fed. Der Zielzinssatz liegt nun bei 3,75 %. Zudem gehen wir davon aus, dass die EZB die Zinsen in diesem Jahr nur einmal anhebt (im Juni), womit der Leitzins bei 2,25 % liegen wird.
ROHSTOFFE	+ / +/-	+ / +/-		Kupfer (+) Gold (+)		Öl: (-) Negative Einschätzung zu Öl. Unser Ausblick für die nächsten 12 Monate liegt bei 70-80 USD/Barrel, da eine Rückkehr zur weltweiten Überproduktion sowie eine nachlassende Marktmacht/Disziplin der OPEC wahrscheinlich ist. Industriemetalle: (+) Die Aussichten für die Industriebranche werden durch die steigende Nachfrage und das eingeschränkte Angebot gestützt. Gold: (+) Die jüngste Korrektur bietet wieder zusätzliches Aufwärtspotenzial für Gold. Wir erwarten in den nächsten 12 Monaten Goldpreise um 5.500 USD/Unze. Unser 12-Monatsziel für 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 börsennotierte Infrastrukturwerte erwartet.

Quelle: BNP Paribas


BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

PRIVATE BANKING

**Die Bank
für eine Welt
im Wandel**

Wirtschafts- und Währungstabellen

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

* Geschäftsjahr
Quelle: BNP Paribas – 26.05.2026

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

* Geschäftsjahr
Quelle: BNP Paribas – 26.05.2026

	Land	Spot 28.05.2026		Ziel 3 Monate	Ziel 12 Monate
Ggü. EUR	USA	EUR/USD	1,16	1,14	1,20
	Großbritannien	EUR/GBP	0,87	0,87	0,87
	Schweiz	EUR/CHF	0,91	0,92	0,92
	Japan	EUR/JPY	185,00	180,00	186,00
	Schweden	EUR/SEK	10,80	10,80	10,60
	Norwegen	EUR/NOK	10,80	10,80	10,75
Ggü. USD	Japan	USD/JPY	159,00	158,00	155,00
	Kanada	USD/CAD	1,38	1,38	1,35
	Australien	AUD/USD	0,72	0,73	0,71
	Neuseeland	NZD/USD	0,59	0,60	0,60
	Brasilien	USD/BRL	5,05	5,30	5,00
	Indien	USD/INR	95,69	95,00	95,00
	China	USD/CNY	6,78	6,80	6,80

Quelle: BNP Paribas, Refinitiv Datastream. Stand 28.05.2026



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

PRIVATE BANKING

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

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 • 60327 Frankfurt am Main • HRB Frankfurt am Main 40950 • Telefon: + 49 69 560041 - 200

Standort Nürnberg: Bahnhofstraße 55 • 90402 Nürnberg • HRB Nürnberg 31129 • Telefon: + 49 (0) 911 369-2000 • Fax: +49 (0) 911 369-1000, privatebanking@de.bnpparibas.com, www.privatebanking.bnpparibas.de

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 de Contrôle Prudentiel et de Résolution, Autorité des Marchés Financiers

KONTAKTIEREN SIE UNS



[privatebanking.bnpparibas.de](https://www.privatebanking.bnpparibas.de)



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

PRIVATE BANKING

Die Bank
für eine Welt
im Wandel