



Marktkompass

Januar 2026



MARKTAUSBLICK

- Sofern es nicht zu starken und zunehmenden politischen Spannungen kommt, geht die Weltwirtschaft stabil in das Jahr 2026. Sie hat sich als recht widerstandsfähig gegenüber den Schocks des Handelskriegs erwiesen, und die lockeren finanziellen Bedingungen deuten auf Aufwärtsrisiken für das globale Wachstum im Jahr 2026 hin.
- Die Zentralbanken haben die Zinsen gesenkt, die Fiskalpolitik wird in Deutschland, China und den USA, wo sich die Regierung auf die Zwischenwahlen vorbereitet, akkommodierend sein.
- Die beiden großen wirtschaftlichen Risiken für 2026 liegen in einer Umkehr des Kreditzyklus – da die steigende Verschuldung zu engen Spreads führt – und einem Platzen der KI-„Blase“. Wir behalten eine vorsichtige Risikobereitschaft bei, die Positionierung ist nicht überzogen, aber die Anlegerstimmung scheint solide zu sein.
- Wir bevorzugen weiterhin Unternehmensanleihen und Aktien gegenüber Staatsanleihen und Bargeld. Wir behalten eine leicht short-orientierte Haltung gegenüber der Euro-Zonen-Duration und eine neutrale Einschätzung der US-Zinsen bei. Wir rechnen mit einer weiteren Abwertung des US-Dollars, da sein Renditevorteil schwindet.

Herausgegeben vom MACRO & MARKT RESEARCH TEAM

Ein Team von 13 Analysten in Paris, Köln, Triest, Mailand und Prag analysiert qualitativ und quantitativ makroökonomische und finanzielle Fragen.

Das Team überträgt makroökonomische und quantitative Ausblicke in Anlageideen, die in Anlageprozesse einfließen.

USA

- + Fiskalische Impulse sollen Wachstum auf 2,3 % steigern...
- ...was eine schnelle Desinflation verhindern wird.
- „Wachstum ohne Beschäftigungszuwachs“ könnte die Nachhaltigkeit des Wirtschaftswachstums gefährden.
- ! Fed senkt Zinsen bis zum ersten Halbjahr um weitere 25 Basispunkte, weniger als vom Markt erwartet.

JAPAN

- + Fiskalische Impulse werden die Binnennachfrage leicht entlasten...
- ...aber das schnell wachsende Haushaltsdefizit gefährdet die Renditen von Staatsanleihen.
- ! BoJ wird 2026 eine weitere Zinserhöhung auf 1 % vornehmen.

EUROZONE

- + Lockere Fiskalpolitik (insbesondere in Deutschland) zur Ankurbelung des Wachstums...
- + ...wobei die Inflation auf unter 2 % fallen wird.
- ! Globale Spannungen gefährden die Exporte.
- ! EZB bleibt bei 2,0 %.

CHINA

- Die Wirtschaftstätigkeit leidet weiterhin unter einer schwachen Binnennachfrage.
- + Zusätzliche fiskalische Maßnahmen zur Stützung des Konsums wahrscheinlich.
- ! Es ist weiterhin mit einer Verschärfung der Handelsspannungen mit den USA zu rechnen.

SCHWELLENLÄNDER

- + Der Rückgang der makroökonomischen Volatilität und das solide Risikoumfeld werden weiterhin unterstützend wirken.
- + Staatsanleihen profitieren weiter von der Verbesserung der Haushalts- und Außenbilanz sowie einem schwächeren USD.

- + positiv
- negativ
- ! zu beobachten

UNSER KURS

- Moderate Übergewichtung von Aktien, da die Bewertungen angespannt sind. Diversifizierung außerhalb des Technologiesektors.
- Untergewichtung von EUR-Staatsanleihen beibehalten, leichte Short-Position in EUR-Laufzeit angesichts des Aufwärtsrisikos für die Renditen.
- Übergewichtung von EUR-InvestmentGrade-Unternehmensanleihen beibehalten, da sie sich gegenüber Schwankungen bei privaten Krediten als sehr widerstandsfähig erwiesen haben. Bevorzugung von Nicht-Finanzwerten.
- Starke Untergewichtung in Barmitteln beibehalten.

Aktien

- Solide US-Gewinne, gestützt durch robusten Konsum und gesunde Bilanzen.
- In Europa wird sich das Wachstum des Gewinns pro Aktie 2026 aufgrund der Erholung des BIP, der fiskalischen Expansion in Deutschland und der Lohnzurückhaltung verbessern.

Anleihen

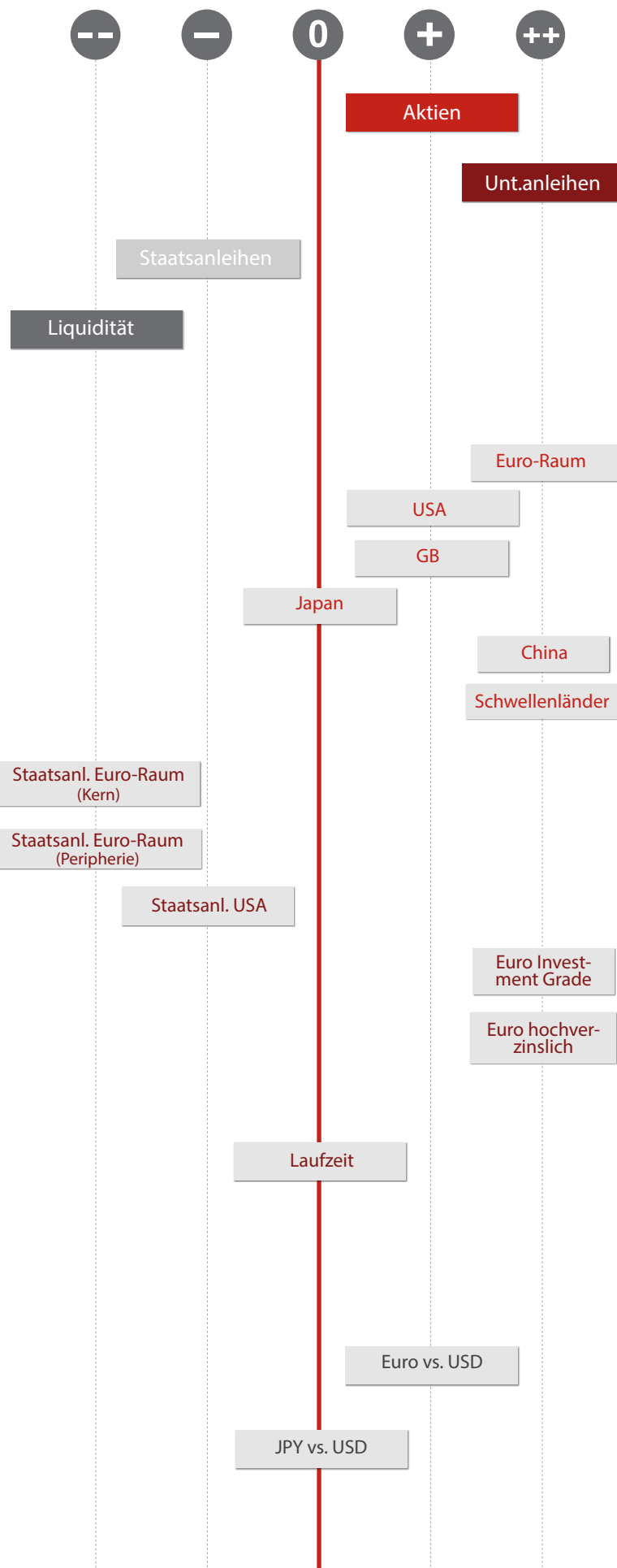
- Leitzinssenkungen und ein höheres Defizit werden die US-Zinsstrukturkurve steiler machen. Auch die Bund-Kurve wird angesichts eines stabilen EZB-Zinses und eines weiteren Anstiegs der Laufzeitprämie aufgrund der fiskalischen Expansion steiler werden.
- All dies rechtfertigt eine starke Untergewichtung in Kernanleihen mit neutraler Laufzeit. Das moderate BIP-Wachstum stützt die Kreditmärkte trotz hoher Bewertungen.
- Wir bevorzugen Nicht-Finanzwerte gegenüber Finanzwerten aufgrund der Bewertungen und der hohen Exposition gegenüber dem französischen Risiko innerhalb der Finanzwerte.

Laufzeit

- Neutrale Laufzeit.

Währungen

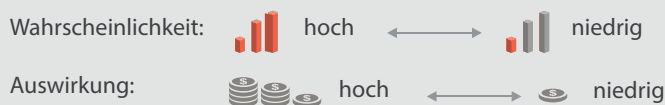
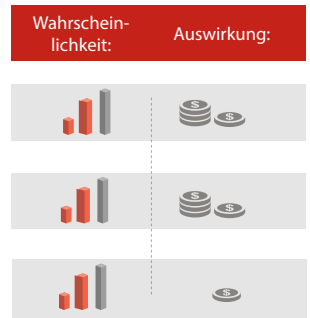
- Der USD bleibt fundamental teuer, sein Status als sicherer Hafen hat unter der politischen Unsicherheit in den USA gelitten.
- Der EUR hat noch Spielraum, um mit den ersten Anzeichen einer wirtschaftlichen Erholung aufzuholen. Der stark unterbewertete JPY hat 2026 Spielraum für eine Erholung, dürfte aber angesichts der Sorgen um die Dominanz der Fiskalpolitik kurzfristig weiter zu kämpfen haben.



GENERALI
INVESTMENTS

THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

- KI-Abschwung inmitten einer hohen Bewertung, hoher Gewinnerwartungen und einer starken Marktgewichtung großer Technologiewerte.
- Synchronisierter Ausverkauf von US-Staatsanleihen und USD aufgrund steigender politischer Risiken in den USA, einschließlich der Ernennungen in der Fed.
- Die globalen politischen und handelspolitischen Spannungen eskalieren, aber es besteht auch die Chance auf eine teilweise Rücknahme der US-Zölle.



GLOSSAR

Laufzeitprämie

Die Laufzeitprämie ist die zusätzliche Rendite, die Anleger für das Halten von Anleihen mit langer Laufzeit angesichts von Inflation und fiskalischer Unsicherheit verlangen. Wenn sie steigt, klettern die langfristigen Zinsen stärker als die kurzfristigen, wodurch die Kurve steiler wird.



Dieses Dokument basiert auf Informationen und Meinungen, die Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio aus Quellen innerhalb und außerhalb der Generali Gruppe erhalten hat. Obwohl diese Informationen für die hierin verwendeten Zwecke als zuverlässig erachtet werden, wird keine ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Gewährleistung dafür gegeben, dass diese Informationen oder Meinungen richtig oder vollständig sind. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Meinungen und Prognosen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt dieser Veröffentlichung und stellen lediglich die Einschätzung der Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio dar und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie sind keine explizite oder implizite Empfehlung einer Anlagestrategie oder Anlageberatung. Vor der Zeichnung eines Angebots von Wertpapierdienstleistungen erhält jeder potenzielle Kunde alle in den jeweils geltenden Vorschriften vorgesehenen Dokumente. Diese Dokumente müssen vom Kunden sorgfältig gelesen werden, bevor er eine Anlageentscheidung trifft. Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio kann für die von ihr verwalteten Portfolios Anlageentscheidungen getroffen haben oder in Zukunft treffen, die im Widerspruch zu den hier dargelegten Ansichten stehen. Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio entbindet sich von jeglicher Verantwortung für Fehler oder Auslassungen und kann nicht für mögliche Schäden oder Verluste im Zusammenhang mit der unsachgemäßen Verwendung der Informationen verantwortlich gemacht werden. Es wird empfohlen, die Regularien, die auf unserer Website www.generali-am.com verfügbar sind, zu lesen. Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio ist Teil der Generali Gruppe, die 1831 in Triest als Assicurazioni Generali Austro Italiane gegründet wurde.

Mehr unter:
www.generali-investments.com