



Marktkompass

Oktober 2026



MARKTAUSBLICK

- Die „Bond Vigilantes“ sind mit voller Wucht zurück. Die Märkte haben den erwarteten Kursverlauf der Leitzinsen angesichts neuer Inflationsängste und der bemerkenswerten wirtschaftlichen Widerstandsfähigkeit gegenüber dem USA/Iran- Konflikt aggressiv neu bewertet.
- Die Zentralbanken sind schlecht gerüstet, um Angebots- und Nachfrageschocks (KI-Investitionen) mit einer relativ geringen Zinssensitivität entgegenzuwirken. Vorerst an der Untergewichtung von Staatsanleihen festhalten und Kurvenversteilerer bevorzugen.
- Der starke Ausverkauf bei den Zinsen hat Chancen im mittleren Bereich der Zinskurven geschaffen. Bei den langen Laufzeiten bleiben wir jedoch vorsichtig. Wir empfehlen, bei Kursrückgängen in Unternehmensanleihen zu kaufen (nach der Ausweitung der Spreads im September), da Rezessionsrisiken nach wie vor gering erscheinen.
- Energie und Technologie haben die globalen Aktienmärkte über Wasser gehalten, doch der Einbruch am Anleihemarkt hat Risse unter der Oberfläche offenbart; wir behalten eine vorsichtige Übergewichtung bei, doch eine Absicherung war selten sinnvoller, da die Volatilität weiterhin gering und die Korrelation zwischen Aktien und Anleihen hoch ist.

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

- + Die Binnennachfrage wächst stetig, bleibt jedoch stark vom Ausbau der KI abhängig.
- ! Kerninflation auf 3% gesunken, aber erhöhte Risiken von Zweitrundeeffekten durch Kraftstoffpreise.
- + Der Arbeitsmarkt bleibt dank geringer Entlassungen stabil.
- ! Zwei Zinserhöhungen bis Jahresende, da die Fed die Inflation schnell eindämmen will.

JAPAN

- ! Die hohe Inflation belastet die Nachfrage, was teilweise durch boomende Technologieexporte ausgeglichen wird, doch Störungen in der Lieferkette stellen ein Risiko dar.
- Die Gesamtinflation blieb im August stabil (1,9 %), die Kerninflation beschleunigte sich jedoch erneut auf 1,6 %.
- Die BoJ hob wie erwartet die Zinsen an und behielt ihren restriktiven Kurs bei, um den Yen zu stützen.

EUROZONE

- + Stimmung im September weiter gestiegen.
- + Wirtschaft überraschend widerstandsfähig.
- Höhere Energiepreise treiben die Inflation an.
- Gegenwind, da die EZB wahrscheinlich weitere Zinserhöhungen vornehmen wird.

CHINA

- Weitere Konjunkturabkühlung aufgrund schwacher Konsumausgaben.
- + Neue Stützungsmaßnahmen zur Erreichung des Wachstumsziels von 4,5 %.
- + Konstruktives Treffen zwischen Xi und Trump, aber fragiler Handelsfrieden.

SCHWELLENLÄNDER

- + Stabiles und unterstützendes makroökonomisches Umfeld.
- Leichte Verschlechterung der Risikobereitschaft aufgrund des stärkeren US-Dollars.
- + Die Inflation hat sich stabilisiert.

- + positiv
- negativ
- ! zu beobachten

UNSER KURS

- Übergewichtung bei Unternehmensanleihen (sowohl Investment Grade als auch High Yield) beibehalten.
- Geringe und selektive Übergewichtung bei Aktien, ausgewogen über Sektoren und Regionen verteilt.
- Beibehaltung der Untergewichtung bei Barmitteln und Staatsanleihen.
- Geringe Übergewichtung bei Staatsanleihen aus Schwellenländern. Wir bevorzugen Anleihen in Landeswährung, Vorsicht bei der Duration.

Aktien

- Trotz geopolitischer Unsicherheiten und Zinsrisiken bleibt das makroökonomische Umfeld solide und die finanziellen Rahmenbedingungen weiterhin günstig.
- Starke Ergebnisse im 2. Quartal auf beiden Seiten des Atlantiks.
- Die Fundamentaldaten der Eurozone verbessern sich, Risiken sind ausgewogen.
- Neutrale Haltung gegenüber der EWU im Vergleich zu den USA und US-Technologiewerten.

Anleihen

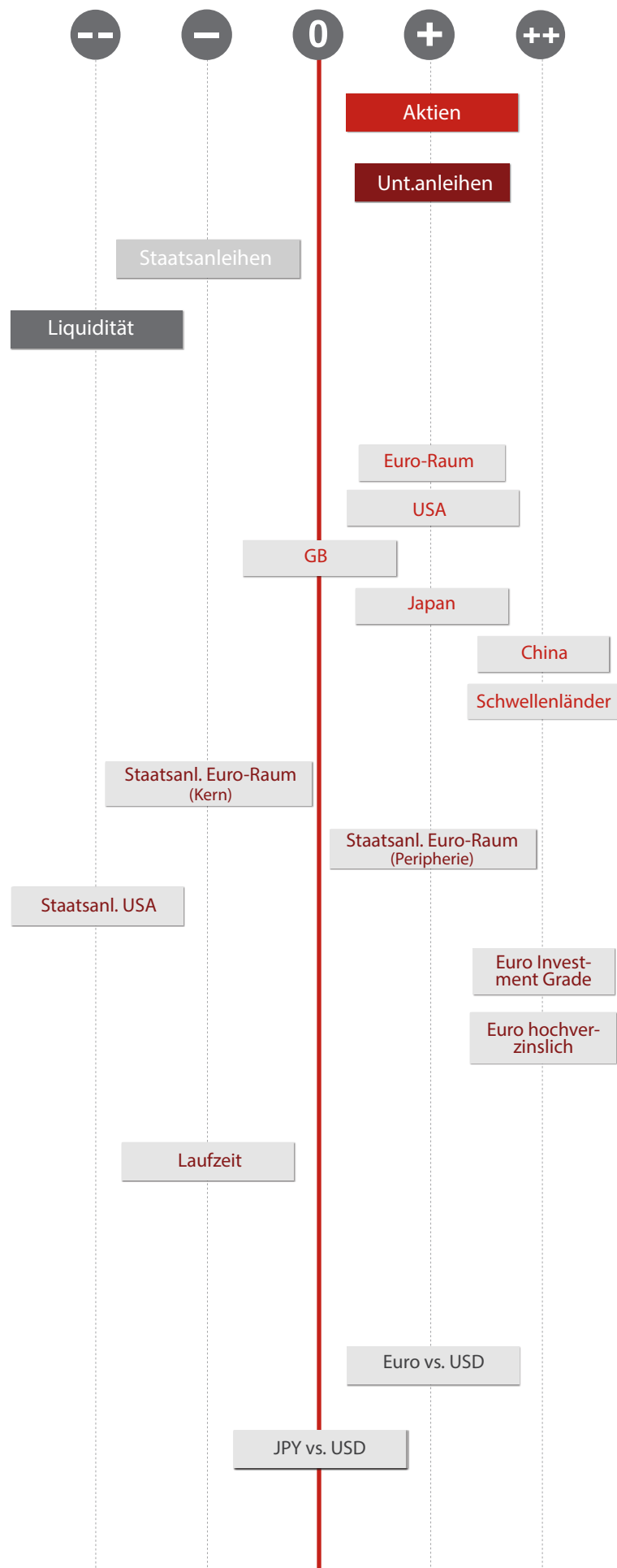
- Die Renditen von Staatsanleihen dürften auf hohem Niveau bleiben, da robustes Wachstum, hartnäckige Inflation und hohe Emissionsvolumina Kursanstiege begrenzen.
- Steigende Laufzeitprämien und fiskalische Risiken sprechen für eine vorsichtige Durationsausrichtung.
- Die Spreads von EA dürften weitgehend stabil bleiben, während OATs angesichts anhaltender fiskalischer und politischer Risiken in Frankreich mit einer moderaten Ausweitung rechnen müssen.

Laufzeit

- Leicht negative Laufzeit, stärker in den USA.

Währungen

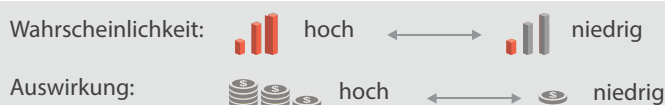
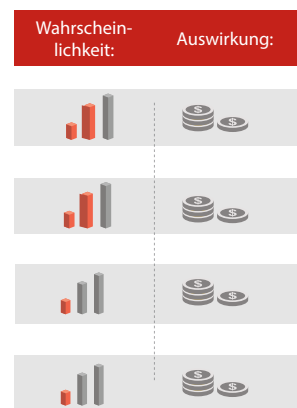
- Der USD dürfte sich kurzfristig behaupten, 2027 jedoch nachgeben, da politische Unsicherheit und die beiden Defizite die Unterstützung durch Renditen und KI-Aktien überwiegen.
- Die Widerstandsfähigkeit des Euroraums stützt den EUR, doch sind Risiken aus dem Nahen Osten und fiskalische Unsicherheiten zu beachten.
- Der JPY hat wahrscheinlich die Wende geschafft, doch hängt ein weiteres Aufwärtspotenzial davon ab, ob die BoJ die hohen Erwartungen hinsichtlich einer Straffung erfüllt. Kurzfristig ist mit Volatilität zu rechnen.



GENERALI
INVESTMENTS

THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

- Der Iran-Krieg eskaliert weiter zu einem langwierigen regionalen Krieg; es bestehen jedoch auch Chancen auf eine schnellere Einigung bzw. einen Rückzug der USA.
- Der Ausverkauf bei Anleihen verschärft sich weiter und greift auf Risikoanlagen über (was die Bewertungen und die Risikostimmung belastet).
- Abschwung im AI-Sektor angesichts hoher Bewertungen, Gewinnprognosen und starker Marktgewichte großer Tech-Aktien.
- Risse in den privaten Kreditmärkten (Hebelwirkung und Konzentration) lösen systemische Ängste aus.



GLOSSAR

Der Mittelbereich der Zinskurven

Das Segment der mittelfristigen Laufzeiten der Zinsstrukturkurve, das sich zwischen dem kurzen und dem langen Ende befindet und in der Regel besonders empfindlich auf Veränderungen der Zinserwartungen und der Konjunkturaussichten reagiert.



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