



Marktkompass

Juli 2026



MARKTAUSBLICK

- Die KI-Revolution verstärkt die Nachfrage nach Fremd- und Eigenkapital; bei steigendem Finanzierungsbedarf der Regierungen. Dieser Wettbewerb um Kapital stützt ein Umfeld mit höheren Zinsen.
- Die Probleme um Hormus und das iranische Atomprogramm bleiben, doch haben das jüngste Abkommen und geringere Energiepreise die Abwärtsrisiken für das globale Wachstum deutlich verringert. Wir sehen Risiken eher auf der Aufwärtsseite, insbesondere in den USA.
- Die US-Inflation bleibt ein Risiko in einer überhitzten Wirtschaft. Unsere Prognosen für Fed und EZB entsprechen den Marktpreisen und sind weniger restriktiv, aber wir rechnen nicht mit niedrigeren Langfristzinsen, besonders in den USA. Eine gemäßigte Kommunikationspolitik der Fed und eine positiven Aktien-Anleihe-Korrelation sprechen für höhere Laufzeitprämien.
- Wir bleiben bei Unternehmensanleihen statt Staatsanleihen, auch bei engem Spread-Niveau. Öffentliche Finanzen sind besorgniserregender als Unternehmensbilanzen. Es bleibt bei moderater Übergewichtung in Aktien mit geografisch diversifizierter und zyklischer Ausrichtung. Zur Überwachung des KI- Höhepunkts, verfolgen wir Investitionsausgaben und die Margen im Technologiesektor.

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

- + Hoffnungen auf ein Ende des Konflikts und eine widerstandsfähige Konsumnachfrage bergen ein geringes Aufwärtsrisiko für unsere Wachstumsprognose von 2 %.
- Die Kerninflation bleibt mit über 3 % auf hohem Niveau.
- + Die Abwärtsrisiken für den Arbeitsmarkt haben abgenommen.
- Die Fed hat einen strengeren Kurs eingeschlagen; wir erwarten eine Zinserhöhung, während der Markt fast zwei einpreist.

JAPAN

- + Industrieproduktion und Einzelhandelsumsätze zeigten sich im 2. Quartal widerstandsfähig.
- Kerninflation steigt auf mehr als 2 %.
- + Die BoJ hat den Leitzins auf 1 % angehoben.

EUROZONE

- + Die Stimmungsindikatoren haben sich im Juni verbessert.
- + Rückläufige Ölpreise sorgen für Rückenwind bei der Konjunktur.
- + Stabiler Arbeitsmarkt.
- Risiko, dass eine restriktive EZB erneut die Zinsen anhebt.

CHINA

- Weitere Verlangsamung des Wachstums der Binnennachfrage.
- + Exportboom, angetrieben durch Elektrofahrzeuge und Batterien.
- + Der Trend zur Währungsaufwertung dürfte anhalten.

SCHWELLENLÄNDER

- + Wirtschaftliche Widerstandsfähigkeit bei begrenzten Auswirkungen des Iran-Konflikts.
- + Die Glaubwürdigkeit der Zentralbanken ist trotz eines leichten Inflationsanstiegs kein Risiko.
- Devisen vorübergehend durch den stärkeren US-Dollar belastet.

- + positiv
- negativ
- ! zu beobachten

UNSER KURS

- Leichte Übergewichtung bei Aktien mit ausgewogenem regionalen Engagement.
- Übergewichtung bei Anleihen beibehalten, sowohl bei Investment-Grade- als auch bei Hochzinsanleihen, insbesondere im Finanzsektor.
- Beibehaltung der Untergewichtung bei Barmitteln und Staatsanleihen.
- In den Schwellenländern bevorzugen wir auf lokale Währung lautende Anleihen gegenüber USD-denominierten Titeln.

Aktien

- Nach der Bekanntgabe des Abkommens zwischen den USA und dem Iran bleibt das Umfeld für Aktien insgesamt positiv.
- Die Fundamentaldaten der Unternehmen sind solide: starke Cash-Generierung, geringe Verschuldung, hohe Rentabilität und Produktivitätssteigerungen.

Anleihen

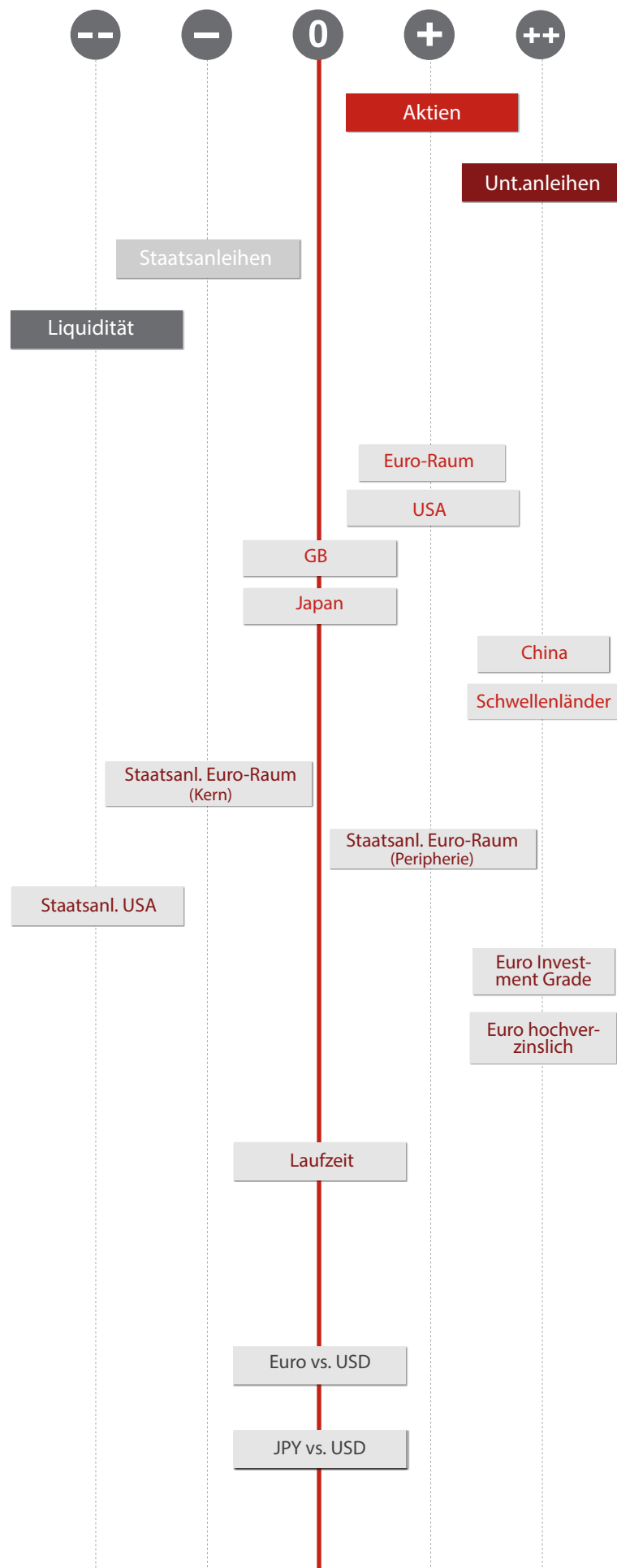
- Mäßiges Aufwärtsrisiko für die Renditen am langen Ende der Kurve, insbesondere in den USA.
- Obwohl der Ölpreis wieder fast das Vorkriegsniveau erreicht hat, sind die Inflationserwartungen zu stark gesunken.

Laufzeit

- Neutrale Duration im Euroraum, leicht negativ in den USA.

Währungen

- Die Stärke des US-Dollars spiegelt nun die Widerstandsfähigkeit der USA, die straffere Geldpolitik der Fed und die Renditeunterstützung wider, nicht den Ölpreis; Warshs hawkisches Signal hebt die kurzfristigen Prognosen an.
- Die Stärke der USA dürfte angesichts der bereits hohen Bewertungen, Diversifizierungsströme und niedrigerer Energiepreise nicht von Dauer sein. Eine Entlastung des Yen verzögert sich.



GENERALI
INVESTMENTS

THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

- Zweiseitiges Risiko am Golf: neue Eskalation hin zu einem langwierigen regionalen Krieg, aber auch Chancen auf eine schnellere Einigung bzw. einen Rückzug der USA.
- KI-Abschwung angesichts hoher Bewertungen, Gewinnerwartungen und starker Marktgewichte großer Tech-Aktien.
- Risse in den privaten Kreditmärkten (Verschuldung und Konzentration) lösen systemische Ängste aus.
- Synchronisierter Ausverkauf von US-Staatsanleihen und des US-Dollars aufgrund steigender politischer Risiken in den USA, einschließlich Ernennungen bei der Fed.

Wahrscheinlichkeit:	Auswirkung:
	
	
	
	

Wahrscheinlichkeit:		hoch	↔		niedrig
Auswirkung:		hoch	↔		niedrig

GLOSSAR

Diversifizierungsströme

Zentralbanken, insbesondere in Schwellenländern, haben begonnen, ihre Devisenreserven zu diversifizieren und den Bestand an auf US-Dollar lautenden Vermögenswerten zugunsten anderer Währungen oder von Gold zu reduzieren.



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