



Marktkompass

Mai 2026



MARKTAUSBLICK

- Der Krieg im Iran dauert bereits den dritten Monat an, und die Straße von Hormus bleibt trotz eines entscheidenden Waffenstillstands weiterhin gesperrt. Wir sehen nach wie vor gute Chancen für eine verhandelte Wiederöffnung in den nächsten Wochen, wodurch ein wesentlicher Gegenwind für Risikoanlagen beseitigt würde. Wir sind uns jedoch bewusst, dass die Risiken für diese Einschätzung angesichts der bislang ergebnislosen Gespräche hoch sind.
- Die Märkte überbewerten die Reaktion der Zentralbanken: Wir erwarten nur eine EZB-Zinserhöhung gegenüber den drei bereits eingepreisten Erhöhungen, da die energiebedingte Inflation wahrscheinlich keine Lohn-Preis-Spirale wie 2022 auslösen wird. Dies spricht für eine neutrale Durationsposition und stützt die Kreditbewertungen.
- Angesichts reichlich vorhandener globaler Liquidität und soliden Gewinnwachstums – insbesondere in den USA – hat die V-förmige Erholung der Aktienmärkte fundamentale Unterstützung, ist jedoch bereits weit fortgeschritten, insbesondere im Technologiesektor. Europäische Aktien, die noch unter dem Vorkriegsniveau liegen, bieten Aufwärtspotenzial im Falle einer raschen Deeskalation.

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

- ! BIP-Wachstum von 2 % auf Jahresbasis im Q1. Starke Investitionen glichen den nachlassenden Konsum aus.
- Der Ölschock schlägt sich allmählich in den Preisen nieder, die Inflation lag im März bei über 3 %.
- + Der Arbeitsmarkt bleibt im Gleichgewicht. Kein Stellenabbau außerhalb des Technologiesektors (KI ersetzt Arbeitskräfte).
- Die Fed ist restriktiver geworden. Das Risiko, dass es in diesem Jahr zu keinen Zinssenkungen kommt, hat zugenommen.

JAPAN

- Inflation steigt aufgrund des Ölschocks auf 3 %.
- Wachstum aufgrund des schwächeren globalen Wachstums auf 0,3 % nach unten korrigiert.
- ! Trotz nachlassendem Wachstum dürfte die BoJ im Juli die Zinsen anheben, um die Inflation einzudämmen.

EUROZONE

- Wachstum im 1. Quartal von nur 0,1 % gegenüber dem Vorquartal ...
- ... schwache Indikatoren für April deuten auf eine Stagnation im 2. Quartal hin.
- Inflationsrate im April auf 3,0 % im Jahresvergleich gestiegen und wird weiter steigen.
- ! Mindestens eine EZB-Zinserhöhung um 25 Basispunkte.

CHINA

- + Leichte Wachstumsbeschleunigung im 1. Quartal.
- + Widerstandsfähigkeit gegenüber dem Energiepreisschock.
- ! Treffen zwischen Trump und Xi Mitte Mai mit begrenztem Durchbruch.

SCHWELLENLÄNDER

- + Die Preise für Vermögenswerte aus Schwellenländern sind fast wieder auf dem Niveau vor dem Iran-Konflikt.
- + Widerstandsfähigkeit der Volkswirtschaften gegenüber höheren Energiepreisen.
- Die Zentralbanken haben einen strengeren Kurs eingeschlagen.

- + positiv
- negativ
- ! zu beobachten

UNSER KURS

- Starkes Übergewicht bei Anleihen (sowohl Investment Grade als auch High Yield), da die Fundamentaldaten der Unternehmen stark sind und günstige Renditen bieten.
- Beibehaltung der Übergewichtung in Aktien, angesichts positiver Gewinnmeldungen. Sichern Sie sich mit selektiven defensiven Anlagen und Inflationsabsicherungen ab.
- Untergewichtung bei Kern-Staatsanleihen beibehalten. Duration nahe neutral.
- Leichte Untergewichtung bei Barmitteln.

Aktien

- Leichte Übergewichtung bei Aktien mit zyklischem Schwerpunkt, ausgeglichen durch defensive Werte wie Pharma, Versorger und Telekommunikation, die solide Fundamentaldaten und attraktive Bewertungen bieten, sowie einen Goldkorb, Uran und andere Inflationsabsicherungen (Verteidigung und Industrie – physische KI).

Anleihen

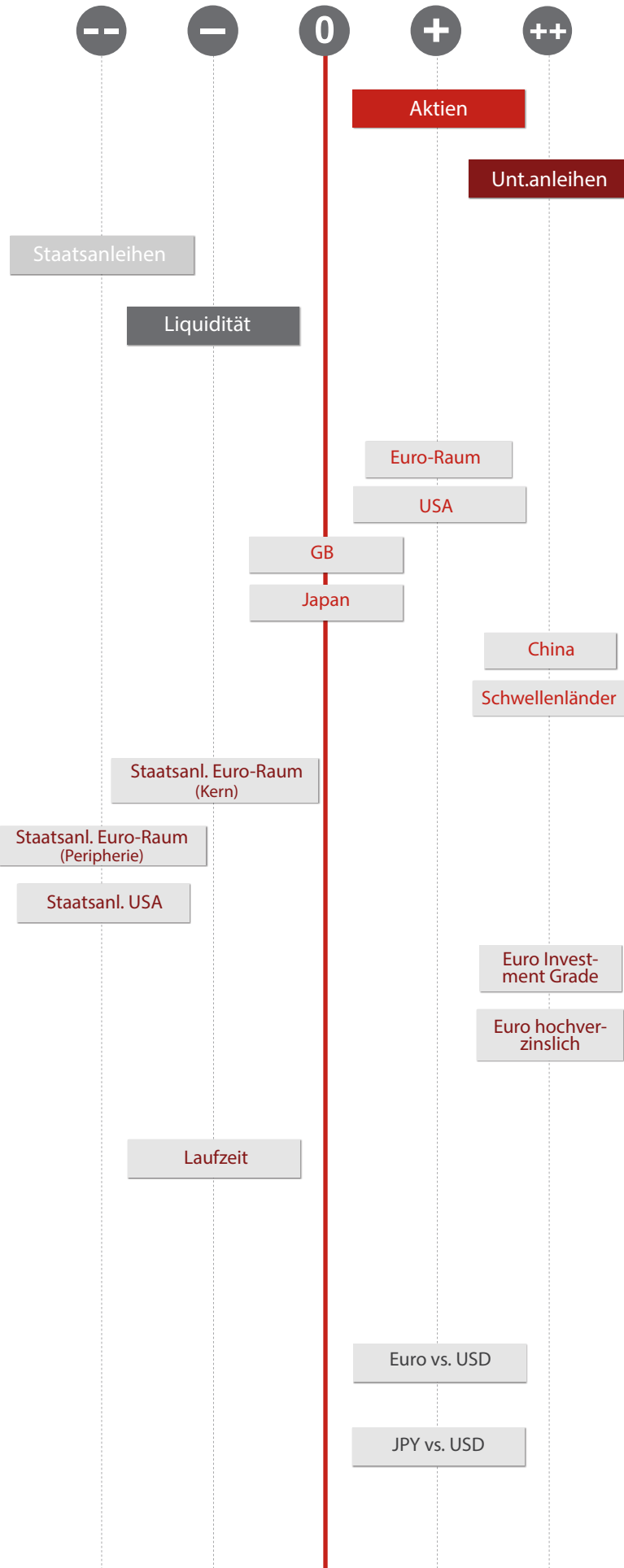
- Zukünftige Renditeentwicklungen werden von der geopolitischen Lage bestimmt.
- Sollte sich der Ölmarkt entspannen, erscheint das Aufwärtspotenzial begrenzt. Eine weitere Eskalation könnte jedoch die Stagflationsrisiken verstärken, wodurch die derzeitige Inflationsbewertung zu konservativ erscheint und die Renditen nach oben treibt. Eine Entspannung der Lage würde eine Outperformance von Nicht-Core-Anleihen ermöglichen.

Laufzeit

- Moderat kurze Laufzeit.

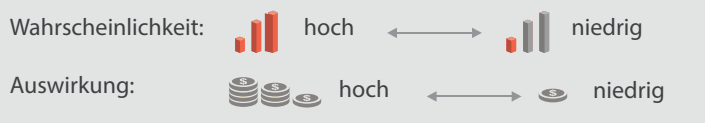
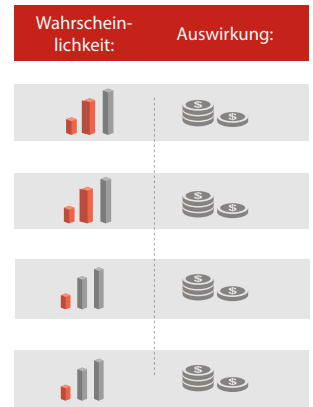
Währungen

- Öl/Spannungen im Nahen Osten treiben den USD an; eine Entspannung dürfte ihn schwächen.
- EUR/USD tendiert aufgrund der Straffung der EZB und der Diversifizierung weg vom USD nach oben, doch die langsamere Erholung in Europa könnte die Gewinne begrenzen.
- JPY unterbewertet; ein anhaltender Rückgang des USD/JPY erfordert eine Straffung der BoJ und die Rückführung von Vermögenswerten.



THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

- Der Iran-Krieg eskaliert weiter zu einem langwierigen regionalen Krieg; aber auch Chancen auf eine schnellere Einigung/einen Rückzug der USA.
- AI-Abschwung angesichts hoher Bewertungen, Gewinnerwartungen und starker Marktgewichtung großer Tech-Aktien.
- Risse in den privaten Kreditmärkten (Hebelwirkung 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.



GLOSSAR

Lohn-Preis-Spirale

Ein inflationärer Prozess, bei dem steigende Preise die Reallöhne schmälern und die Arbeitnehmer dazu veranlassen, höhere Löhne zu fordern; höhere Löhne erhöhen wiederum die Kosten der Unternehmen, was zu weiteren Preissteigerungen führt und einen sich selbst verstärkenden Aufwärtskreislauf zwischen Preisen und Löhnen in Gang setzt.



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