



Marktkompass

April 2026



MARKTAUSBLICK

- Der Krieg macht kurzfristige Aussichten ungewiss. Der Boom bei den KI-Investitionen könnte die wirtschaftlichen Gegenwinde durch den negativen Angebotsschock (Krieg, Energie) abfedern und verspricht langfristig höhere Produktivität und Unternehmensmargen.
- Unser Basisszenario sieht einen kurzfristigen Höchststand der Ölpreise bei rund 120 USD/Barrel vor, gefolgt von einer langsamen Deeskalation. Das Hauptrisikoszenario geht von einer Eskalation und einem Anstieg auf 150 USD aus. Ein Ende der US-Militäroperationen ohne vollständige Wiederöffnung der Straße von Hormus wäre ein Zwischenszenario.
- Die Weltwirtschaft war vor dem Krieg recht solide; dies lässt auf Widerstandsfähigkeit hoffen. Die Lage erscheint weniger gefährlich als 2022 – ein ungünstiges Jahr für ausgewogene Portfolios; wir sehen deutliche Unterschiede, nicht zuletzt die Tatsache, dass die Geldpolitik von einer neutralen statt einer extrem akkommodierenden Position ausgeht.
- In unserem Rahmen bevorzugen wir weiter Unternehmensanleihen. Der Krieg hat die sinkende Attraktivität von Staatsanleihen als sicherer Hafen bestätigt. Wir haben unsere defensive Durationsposition reduziert, nicht aufgehoben. Wir empfehlen eine vorsichtige Übergewichtung in Aktien, wobei zyklische und defensive Titel ausgewogen vertreten sein sollten.

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

- ➖ Wir haben unsere BIP-Prognose aufgrund des schwächeren Konsums nach unten korrigiert...
- ➖ ...da der Ölpreisschock zur anhaltenden Inflation beitragen wird.
- ➕ Der Arbeitsmarkt bleibt im Gleichgewicht, ohne Anzeichen für einen Stellenabbau.
- ⚠️ Anhaltende Inflation wird die Fed dazu veranlassen, die Zinssenkung auf das Jahresende zu verschieben.

JAPAN

- ➖ Das hohe Engagement im Ölsektor der Golfstaaten erhöht das Risiko eines Inflationsschubs.
- ➖ Die Gewerkschaft forderte eine Erhöhung des Grundgehalts um 4,3 %.
- ⚠️ Der Ölpreis beeinträchtigt die Konjunktur und verzögert die BoJ-Entscheidung bis zum Sommer.

EUROZONE

- ➖ Die Stimmung hat sich als Reaktion auf den Krieg verschlechtert.
- ➖ Höhere Energiepreise ließen die Inflationsrate im März auf 2,5 % im Jahresvergleich steigen ...
- ➖ ... und weitere Anstiege stehen bevor.
- ⚠️ EZB erhöht den Leitzins um 25 Basispunkte.

CHINA

- ➖ Das Wachstumsziel ist niedriger und flexibler.
- ➕ Bessere wirtschaftliche Dynamik, Inflation gewinnt an Fahrt.
- ➕ Abhängigkeit vom Öl aus dem Golf durch große Reserven abgedeckt.

SCHWELLENLÄNDER

- ➕ Widerstandsfähigkeit trotz des Ölpreisanstiegs und geopolitischer Spannungen.
- ➕ Starke Position mit hohen Realzinsen und besseren externen Kennzahlen.
- ➖ Heterogene Auswirkungen: Lateinamerika unbeeindruckt, Asien anfällig.

- ➕ positiv
- ➖ negativ
- ⚠️ zu beobachten

UNSER KURS

- Beibehaltung einer leichten Übergewichtung bei Unternehmensanleihen, gestützt durch robustes Wachstum, solide Gewinnfundamentaldaten und attraktive Carry-Erträge bei Investment-Grade- und High-Yield-Anleihen.
- Geringe Übergewichtung in Aktien.
- Leichte Short-Position bei der Duration der Eurozone (EA) und etwas stärker bei den USA.
- Leichte Untergewichtung bei Barmitteln.

Aktien

- Leichte Übergewichtung bei Aktien, mit einer selektiven Mischung aus zyklischen Titeln und KI-getriebenen Produktivitätsthemen, ergänzt durch defensive Absicherungen. Keine Präferenz zwischen der EA und den USA.

Anleihen

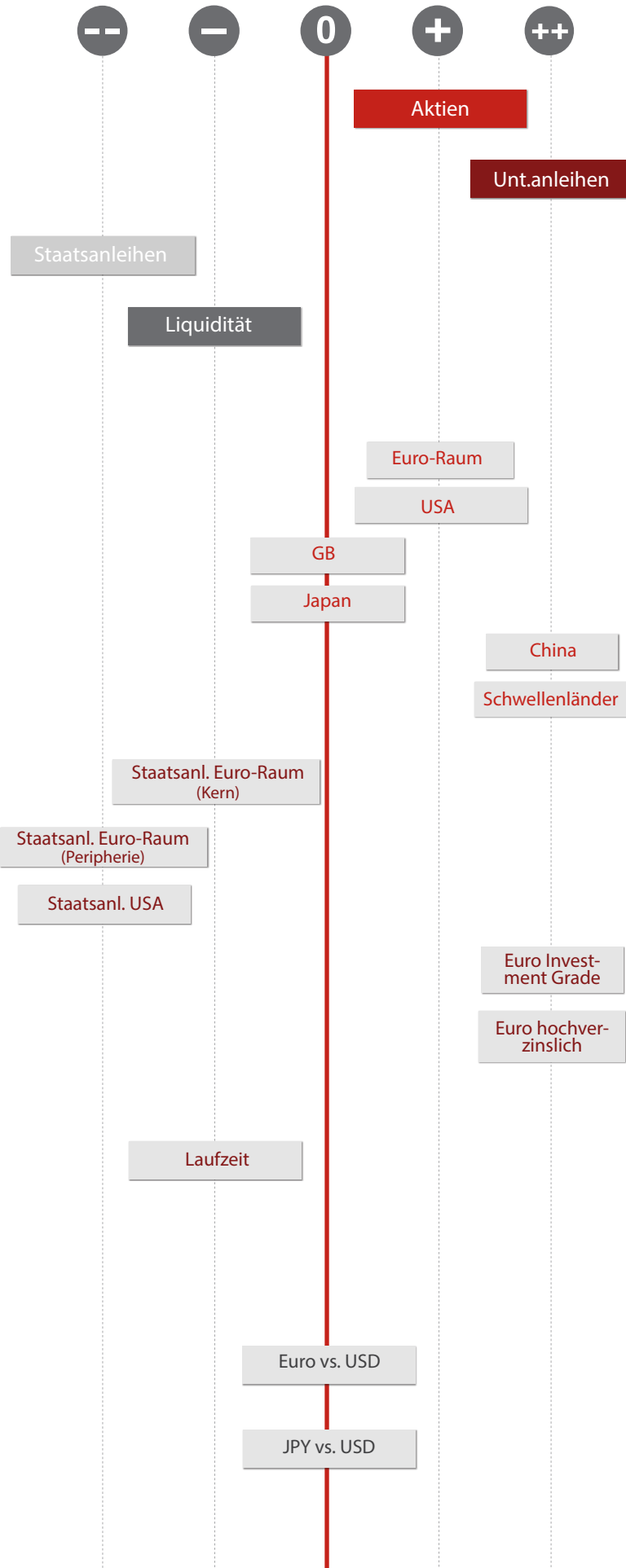
- Staatsanleihen versagten nach dem Iran-Krieg als sicherer Hafen, wobei die Renditen am kurzen Ende aufgrund einer starken Neubewertung der Zinserwartungen stiegen. Während das Basisszenario nur begrenztes Aufwärtspotenzial impliziert, sprechen Eskalationsrisiken für eine moderat kurze Duration. Lange Zinsen sind attraktiver, würden aber bei einem Waffenstillstand nicht stark ansteigen.
- Die Spreads der Nicht-Kernländer der Eurozone weiteten sich geordnet aus und bleiben von den Schlagzeilen getrieben.

Laufzeit

- Moderat kurze Laufzeit.

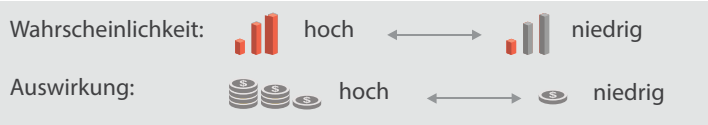
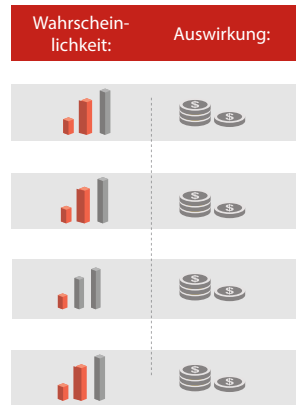
Währungen

- Der Iran-Krieg hat den USD beflügelt (anders als der „Befreiungstag“); dies ist kein Comeback als sicherer Hafen, sondern hauptsächlich ein Öl-/Energiepreiseffekt.
- EUR/USD sieht sich kurzfristig einem hohen, in beide Richtungen gerichteten Risiko gegenüber, das mit dem Ölpreis zusammenhängt. Nach dem Abklingen der Spannungen dürfte der USD wieder schwächer werden, auch gegenüber dem JPY.



THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

- Der Iran-Krieg eskaliert weiter zu einem langwierigen regionalen Krieg; aber es bestehen auch Chancen auf eine schnellere Einigung bzw. einen Rückzug der USA.
- AI-Abschwung angesichts hoher Bewertungen, Gewinnerwartungen und starker Marktgewichtung großer Technologiewerte.
- Risse in den privaten Kreditmärkten (Verschuldung und Konzentration), insbesondere in den USA, 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

Sicherer Hafen

Ein sicherer Hafen ist ein Vermögenswert, von dem erwartet wird, dass er in Zeiten von Marktstress oder wirtschaftlicher Unsicherheit seinen Wert behält oder steigert und Anlegern Schutz vor Verlusten in volatileren Anlageklassen bietet.



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