GENERALI INVESTMENTS



# Marktkompass

November 2026

## MARKTAUSBLICK

- Solides Wachstum und solide Gewinne dürften Risikoanlagen über die Spannungen im Nahen Osten, in Frankreich und bei der KI-Finanzierung hinweg tragen; wir bleiben bei Aktien und Anleihen leicht übergewichtet.
- Der Stress im KI-Sektor hat auf den Kreditmarkt übergegriffen, doch die starke Nachfrage nach KI dürfte die Gewinne stabil halten.
- Das Hauptrisiko ist eine erneute Eskalation im Nahen Osten nach den US-Zwischenwahlen, die die Inflation noch weiter in die Höhe treiben könnte. Dies könnte die Fed und die EZB dazu veranlassen, die Zinsen stärker als von uns erwartete 50 Basispunkte anzuheben.
- Wir bleiben bei der EUR-Duration neutral. Die Zinserwartungen für die EZB erscheinen überzogen, doch die Laufzeitprämie bietet weiteres Aufwärtspotenzial. Anhaltende fiskalische und politische Unsicherheiten lassen uns bei langlaufenden französischen Staatsaleihen vorerst vorsichtig bleiben.


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

- ⊕ Der Ausbau der KI und der Konsum sorgen für ein stärker als erwartetes Wachstum im 3. Quartal.
- ⊖ Die Kerninflation liegt weiterhin über 3 %, mit Anzeichen für weiteren Inflationsdruck.
- ⊕ Die Schaffung von Arbeitsplätzen verläuft weiterhin verhalten, doch die Arbeitslosigkeit liegt nahe historischen Tiefstständen.
- ! Die Fed legt im Oktober eine Pause ein, doch wir erwarten bis zum Frühjahr zwei weitere Zinserhöhungen.

### JAPAN

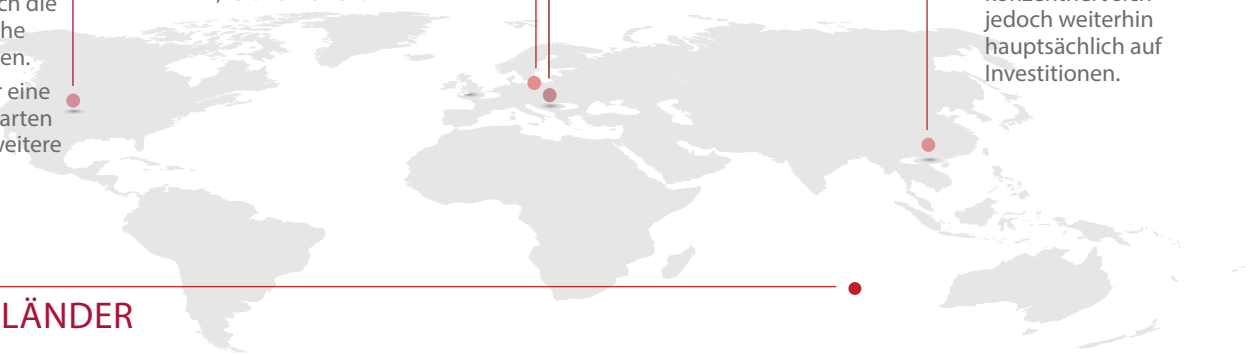
- ⊕ Robustes, jedoch exportgetriebenes Wachstum, da der Konsum weiterhin verhalten ist.
- ⊖ Weiterer und breit angelegter Inflationsanstieg im September.
- ⊖ Die BoJ wird im Dezember erneut die Zinsen anheben und bis Mitte nächsten Jahres den Leitzins auf 1,75 % erhöhen.

### EUROZONE

- ⊕ Wachstum wird sich verlangsamen, aber nicht zum Stillstand kommen.
- ⊖ Die Stimmung hat sich im Oktober abgeschwächt.
- ⊖ Höhere Energiepreise treiben die Inflation an.
- ⊖ Die restriktive EZB ebnet den Weg für weitere Zinserhöhungen.

### CHINA

- ⊕ Ein starkes BIP im dritten Quartal dürfte es China ermöglichen, sein Wachstumsziel zu erreichen.
- ⊕ Die Abwärtsrisiken für das Wachstum lassen nach.
- ! Das neue Konjunkturpaket wirkt stützender, konzentriert sich jedoch weiterhin hauptsächlich auf Investitionen.



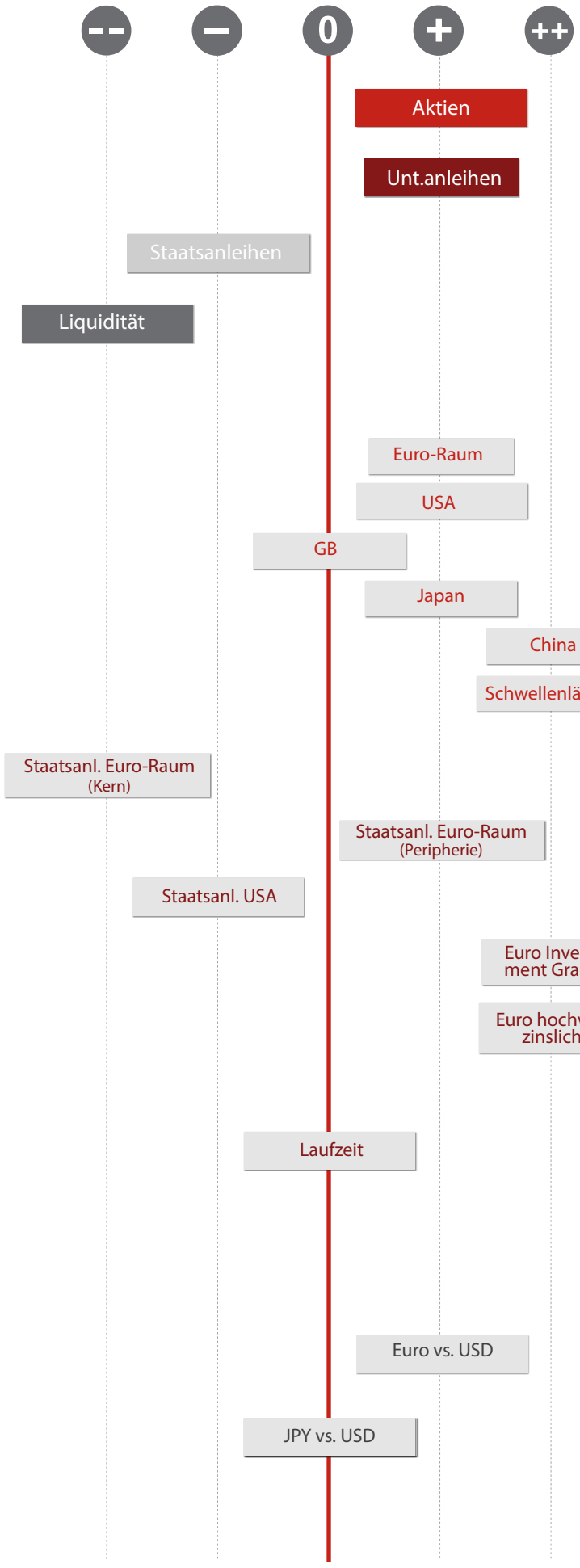
### SCHWELLENLÄNDER

- ⊕ Das makroökonomische Umfeld ist weiterhin günstig.
- ⊕ Kreditratings verbessern sich weiterhin ...
- ! ... doch die geringe Risikobereitschaft belastet die Spreads.

⊕ positiv
⊖ negativ
! zu beobachten

# UNSER KURS

- **Übergewichtung bei Aktien, neutrale Position in der EWU gegenüber den USA, Übergewichtung in den Schwellenländern und Japan.**
- **Unternehmensanleihen weiterhin übergewichten (Investment Grade und High Yield). Die Neubewertung im Oktober ist ein Einstiegspunkt. Finanzwerte, AT1-Anleihen, Hybridanleihen und High-Yield-Anleihen sind gegenüber vorrangigen Investment-Grade-Anleihen zu bevorzugen.**
- **Untergewichtung von Staatsanleihen der Industrieländer. Kurzfristige Euro-Anleihen aus Nicht-Kernländern werden bevorzugt.**
- **Wir bevorzugen lokale Schwellenländeranleihen gegenüber externen Anleihen.**




## Aktien

- AI-bedingte Schwankungen könnten auf vereinzelte Spannungen hindeuten, doch das makroökonomische Umfeld bleibt solide und die finanziellen Rahmenbedingungen sind weiterhin günstig.
- Starke Ergebnisse im dritten Quartal auf beiden Seiten des Atlantiks.

## Anleihen

- Die Renditen dürften in den kommenden Monaten leicht ansteigen, am deutlichsten in den USA, da höhere Energiepreise, Inflationsrisiken, wahrscheinliche Zinserhöhungen der Fed und der EZB sowie ein hohes Angebot an Staatsanleihen die Duration belasten.
- Die Duration im Euroraum bleibt neutral. Die Spreads der Nicht-Kernländer der Eurozone dürften sich moderat verengen, wobei die politische Pattsituation in Frankreich das Hauptrisiko darstellt.

## Laufzeit

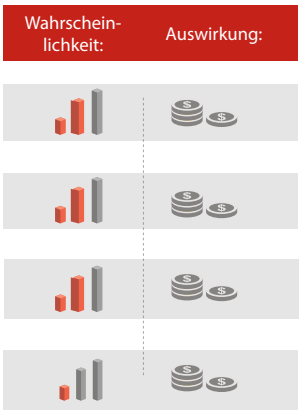
- **Bargeldbestände reduzieren.**

## Währungen

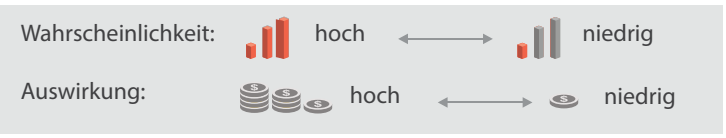
- Wir senken unsere 3-Monats-Prognose für den EUR/USD-Kurs auf 1,11. Schwächere Daten, französische Haushaltsprobleme und hohe Energiepreise belasten kurzfristig.
- Die Erholung des USD ist angesichts zahlreicher Long-Positionen, politischer Risiken in den USA und der Abhängigkeit von KI-bedingten Kapitalzuflüssen in Aktien fragil.
- Wir erwarten eine Schwäche des USD bis ins Jahr 2027, was die Erholung des EUR/USD-Kurses über die kurzfristigen Gegenwinde hinaus stützen dürfte.

GENERALI INVESTMENTS

# THEMEN UNTER BEOBACHTUNG




- Die Iran-Krise eskaliert nach den US-Zwischenwahlen weiter, doch es bestehen auch Chancen auf eine letztendliche Deeskalation.
- Der Ausverkauf bei Anleihen verschärft sich (untragbare Defizite, schwindendes Vertrauen, versiegende Liquidität) und greift auf Risikoanlagen über.
- Abwärtstrend bei AI angesichts überzogener Bewertungen, hoher Gewinnerwartungen und der starken Marktgewichtung großer Technologiewerte.
- Risse in den privaten Kreditmärkten (höhere Zinsanfälligkeit und Konzentration) lösen systemische Befürchtungen aus.




## GLOSSAR

### AT1s (Additional Tier 1 Bonds)

sind Bankkapitalwertpapiere, die im Gegenzug für ein höheres Risiko höhere Renditen bieten als herkömmliche Anleihen. Sie können in Zeiten finanzieller Belastungen Verluste durch Umwandlung in Eigenkapital oder eine Herabschreibung des Nennwerts auffangen.



**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 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 Italiche gegründet wurde.**

Mehr unter:
www.generali-investments.com

GENERALI INVESTMENTS