



Marktkompass

November 2025

MARKTAUSBLICK

- Die Märkte blieben trotz globaler Unsicherheiten wie den Handelskonflikten zwischen den USA und China, dem politischen Stillstand in Frankreich, einem längeren Shutdown in den USA und dem daraus resultierenden Mangel an offiziellen US-Daten konstruktiv.
- Das Risiko von Rückschlägen hat zugenommen, nachdem die globalen Aktien seit dem Tiefpunkt am „Tag der Befreiung“ im April um 36 % gestiegen sind, angeführt von steigenden US-Tech-Aktien. Doch eine robuste Wirtschaft und weitere Zinssenkungen der Fed dürften Risikoanlagen vorerst stützen.
- Angesichts unserer Erwartung, dass sich die Wirtschaft im Euroraum um die Jahreswende erholen wird, bleiben wir bei unserer vorsichtigen Haltung gegenüber der Laufzeit festverzinslicher EUR-Anleihen. Wir bevorzugen weiterhin Euro-InvestmentGrade-Unternehmensanleihen, da die Risikoprämien stabil bleiben und die Nachfrage solide ist.
- Wir gehen davon aus, dass der Wechselkurs des Euro zum USD seinen Aufwärtstrend in Kürze wieder aufnehmen wird, da sich die Renditedifferenzen verringern.

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 Shutdown der Regierung stoppt die Veröffentlichung wichtiger Wirtschaftsdaten ...
- ➖ ... und könnte, wenn er länger anhält, die Nachfrage im 4. Quartal verringern und die Unsicherheit hochhalten.
- ⊕ Die Umfragedaten deuten auf eine Stabilisierung der Wirtschaftstätigkeit hin.
- ➖ Bessere Nachrichten über den Arbeitsmarkt und die wirtschaftliche Unsicherheit könnten eine Zinssenkung im Dezember verhindern.

JAPAN

- ⊕ Die neue Premierministerin Takaichi befürwortet eine auf Steuersenkungen basierende expansive Finanzpolitik.
- ➖ Die Inflation bleibt hoch und könnte sich angesichts der starken Lohndynamik weiter beschleunigen ...
- ⊕ ... aber die BoJ wird angesichts der Unsicherheit betreffend die Weltwirtschaft und die Politik der neuen Regierung mit Zinserhöhungen zurückhaltend bleiben.

EUROZONE

- ⊕ Wachstum im 3. Quartal (+0,2 % zum Vorquartal) über den Erwartungen.
- ⊕ Verbesserung der Stimmung im Oktober.
- ➖ Inflation vorübergehend wieder über dem Zielwert.
- ⚠ EZB bleibt bei 2,0 %.

CHINA

- ⊕ BIP-Wachstum entspricht dem Ziel.
- ⊕ Der einjährige Waffenstillstand im Handelskrieg zwischen China und den USA dürfte die Stimmung heben.
- ➖ Enttäuschende Binnennachfrage und schwacher Wohnungssektor.

SCHWELLENLÄNDER

- ⊕ Widerstandsfähiges makroökonomisches Umfeld.
- ⊕ Nachlassende Sorgen über einen Handelskrieg stützen die Stimmung.
- ⊕ Positive Portfoliozuflüsse und Saisonalität.

- ⊕ positiv
- ➖ negativ
- ⚠ zu beobachten

UNSER KURS

- Mäßigung der Übergewichtung von Aktien, da das Volatilitätsrisiko steigt.
- Geringfügige Untergewichtung in festverzinslichen Euro-Anleihen: Risiken für die Renditen von Bundesanleihen steigen eher.
- Die Übergewichtung von Euro-InvestmentGrade-Unternehmensanleihen bei guten Fundamentaldaten beibehalten.
- Starke Barmittel-Untergewichtung beibehalten.

Aktien

- Das makroökonomische und quantitative Aktienbild bleibt weitgehend positiv (positive globale makroökonomische Überraschungen und Frühindikatoren für Margen), obwohl die Bewertungen im Vergleich zum Vormonat weniger attraktiv sind.
- Wir bleiben bei unserer vorsichtigen Übergewichtung von Aktien und unserer Präferenz für zyklische Sektoren. Wir sind jetzt neutral gegenüber US-Technologien eingestellt und starten eine kleine Übergewichtung des Euroraums gegenüber den USA.

Anleihen

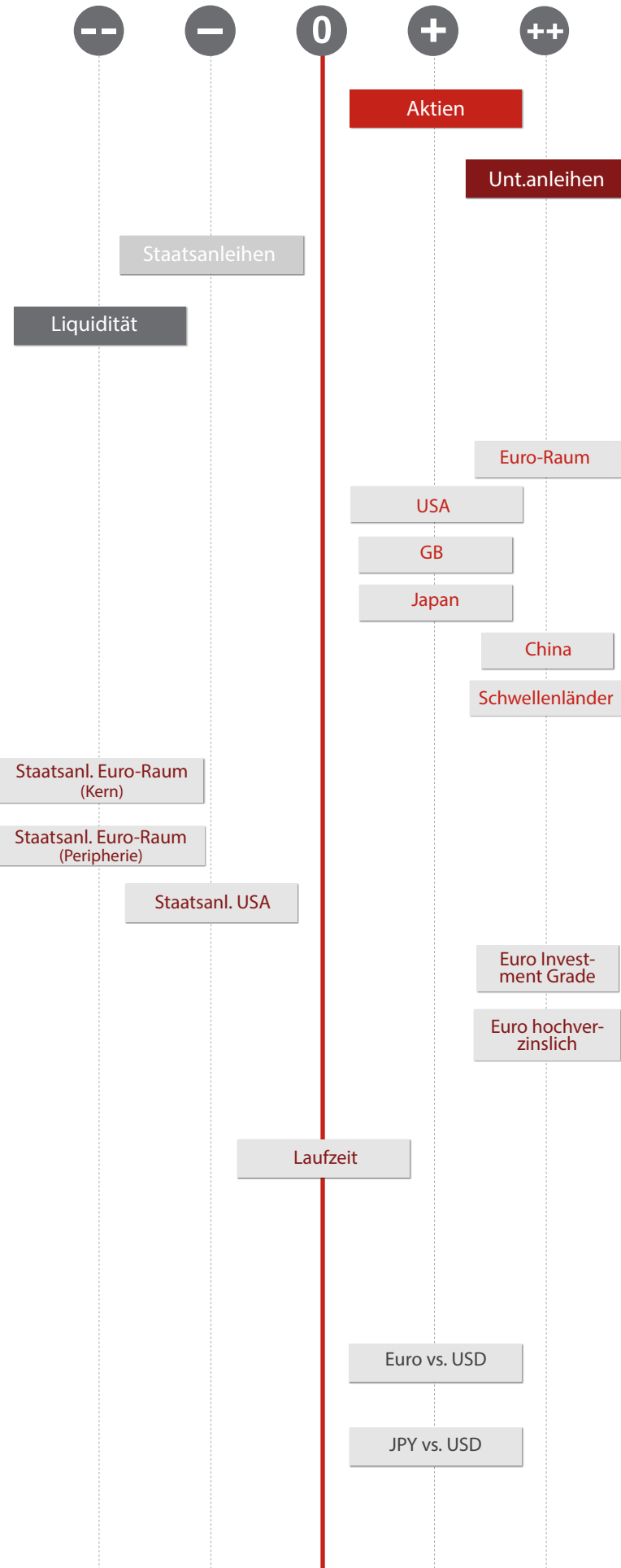
- Die Renditen von Bundesanleihen könnten angesichts eines besseren Wachstums und eines hohen Angebots an Anleihen für 2026 moderat steigen. Die US-Renditen könnten leicht sinken, aber der Abwärtstrend ist begrenzt.
- Die Spreads von Euroraum-Staatsanleihen, die nicht zum Kerngeschäft gehören, haben sich im Zuge der Beruhigung in Frankreich und des Rückgangs der Volatilität verengt. Wir bleiben generell positiv, aber vorsichtig bei den französischen Staatsanleihen.

Laufzeit

- Euroraum eingeschränkt und von kurzer Dauer.

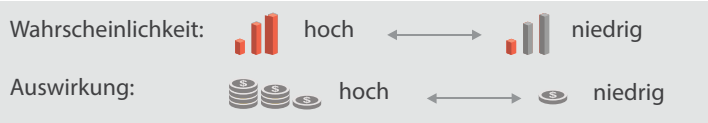
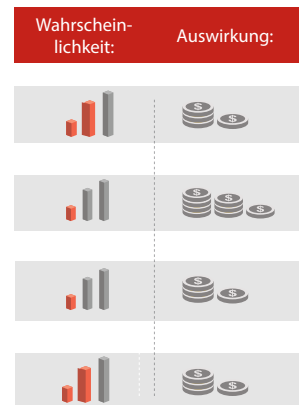
Währungen

- Wir gehen davon aus, dass eine weitere Lockerung der US-Notenbank den jüngsten Aufschwung des Dollars stoppen wird, und erwarten, dass der EUR durch eine anschließende Erholung im Euroraum und nachlassende politische Risiken in Frankreich gestärkt werden wird.
- Sorgen über die fiskalische Dominanz unter der neuen Premierministerin Takaichi belasten den JPY weiterhin, aber vieles davon scheint eingepreist zu sein.



THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

- Politisches Risiko in zwei Richtungen: Eskalation der Handelsspannungen (vor allem zwischen den USA und China), aber auch die Möglichkeit einer teilweisen Rücknahme der US-Zölle.
- Synchroner Ausverkauf von US-Staatsanleihen und USD, aufgrund steigender politischer Risiken in den USA.
- Risiko einer KI-Blase angesichts der hohen Bewertungen und Gewinnerwartungen sowie der hohen Marktgewichtung großer Technologiewerte.
- Frankreichs politische und finanzpolitische Sorgen bergen Ansteckungsrisiken; erneute Bedenken hinsichtlich der Integrität der WWU.



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