



Marktkompass

März 2026



MARKTAUSBLICK

- Der Grund für den Iran-Angriff ist klar, aber das Ziel ist unklar, was eine Prognose der Kriegsdauer erschwert. Unser Basisszenario geht von einigen Wochen aus. Wir sehen eine dauerhafte Eskalation oder eine schnelle Deeskalation als gleich wahrscheinlich an.
- Die Ölpreise sind in diesem Jahr um etwa 18 \$ gestiegen und schwächen das US-BIP. Europa ist nicht autark, daher sind die Auswirkungen größer, zumal die Gaspreise schneller steigen. Asien nimmt 80 % des Transits durch die Straße von Hormus auf und ist daher am stärksten betroffen. Ein kurzzeitiger Anstieg der Energiepreise wird die ansonsten stabile Weltwirtschaft nicht zerstören.
- Die Duration ist marginal kurz. Wir tendierten zu etwas höheren Renditen, aber wegen der jüngsten Bedenken hinsichtlich der Auswirkungen der KI auf den Arbeitsmarkt haben wir die Short-Positionen reduziert.
- Sofern sich der Krieg nicht weiter zuspitzt, würden wir in den kommenden Wochen wieder Risiken eingehen. Die zyklische Ausrichtung bei Aktien und das Festhalten an defensiven Werten wie Pharma, Versorgern und Telekommunikation bleiben. Solche ausgewogene Portfolios können auch bei einem Waffenstillstand noch gute Ergebnisse erzielen, da die fiskalischen Ausgaben und die Rohstoffknappheit anhalten.

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

- + Trotz schwachem Q4 werden Steuersenkungen das Wachstum auf 2,5 % ankurbeln. Risiko durch Golfkrise minimal, sofern sie nicht außer Kontrolle gerät.
- Die Schaffung von Arbeitsplätzen bleibt jedoch schwach.
- Die Kerninflation bleibt zu hoch, aber die Entscheidung des Obersten Gerichtshofs zu den Zöllen sorgt für leichte Entspannung.
- ! Die starke Nachfrage und die hartnäckige Inflation werden die Fed mindestens bis Juni zu einer Pause veranlassen.

JAPAN

- ! Der erdrutschartige Wahlsieg der LDP ebnet den Weg für potenziell umfangreiche fiskalische Expansionen.
- + Nach einem schwachen Q4 deuten geringere Unsicherheit und höhere Reallöhne auf eine Belebung der Binnennachfrage hin.
- + Inflation geht zurück, jedoch Risiko durch die Schwäche von Yen und Öl/Gas.
- ! Neu ernannte Vorstandsmitglieder neigen zu zurückhaltender Geldpolitik, fiskalische Sorgen und die Schwäche des Yen bleiben wichtige politische Treiber.

EUROZONE

- + Indikatoren für Q1 deuten auf anhaltend solide Konjunktur hin ...
- ... doch die Aussichten für das verarbeitende Gewerbe verschlechtern sich aufgrund des Iran-Kriegs.
- Risiko eines anhaltenden Inflationsschocks.
- ! EZB bleibt bei 2,0 %, aber mit lockerer geldpolitischer Haltung.

CHINA

- + Leicht besseres Wachstumsmomentum, gefährdet durch Ölpreise.
- Wachstumsziel wird nach unten korrigiert. Fokus auf qualitatives Wachstum.
- + Positive Aussichten für Zölle. Treffen zwischen Trump und Xi.

SCHWELLENLÄNDER

- ! Positives Umfeld für festverzinsliche Wertpapiere aus Schwellenländern durch ölbedingten Inflationsanstieg gefährdet.
- + Entwicklung der US-Zölle leicht positiv.

- + positiv
- negativ
- ! zu beobachten

UNSER KURS

- Unter der Annahme einer schnellen Lösung der Golfkrise moderate Übergewichtung in Aktien beibehalten und außerhalb der US-Technologiebranche diversifizieren.
- Starke Untergewichtung des EUR in Staatsanleihen beibehalten, nahezu neutrale EUR-Duration, Risiko für Renditen durch starke Nettoemissionen.
- Starke Übergewichtung von EUR-InvestmentGrade-Unternehmensanleihen. Bevorzugung von Nicht-Finanzwerten.
- Starke Untergewichtung in Barmitteln beibehalten.

Aktien

- In unserem Basisszenario, in dem die Unsicherheit allmählich nachlässt und sowohl die Inflation als auch die mittelfristigen makroökonomischen Aussichten nur geringfügig beeinträchtigt werden, sehen wir Gründe, bei Aktien übergewichtet zu bleiben.
- Dennoch bleibt Diversifizierung entscheidend: Wir behalten eine zyklische Ausrichtung bei und beziehen gleichzeitig defensive Werte wie Pharma, Versorger und Telekommunikation sowie Gold und andere Inflationsabsicherungen ein.

Anleihen

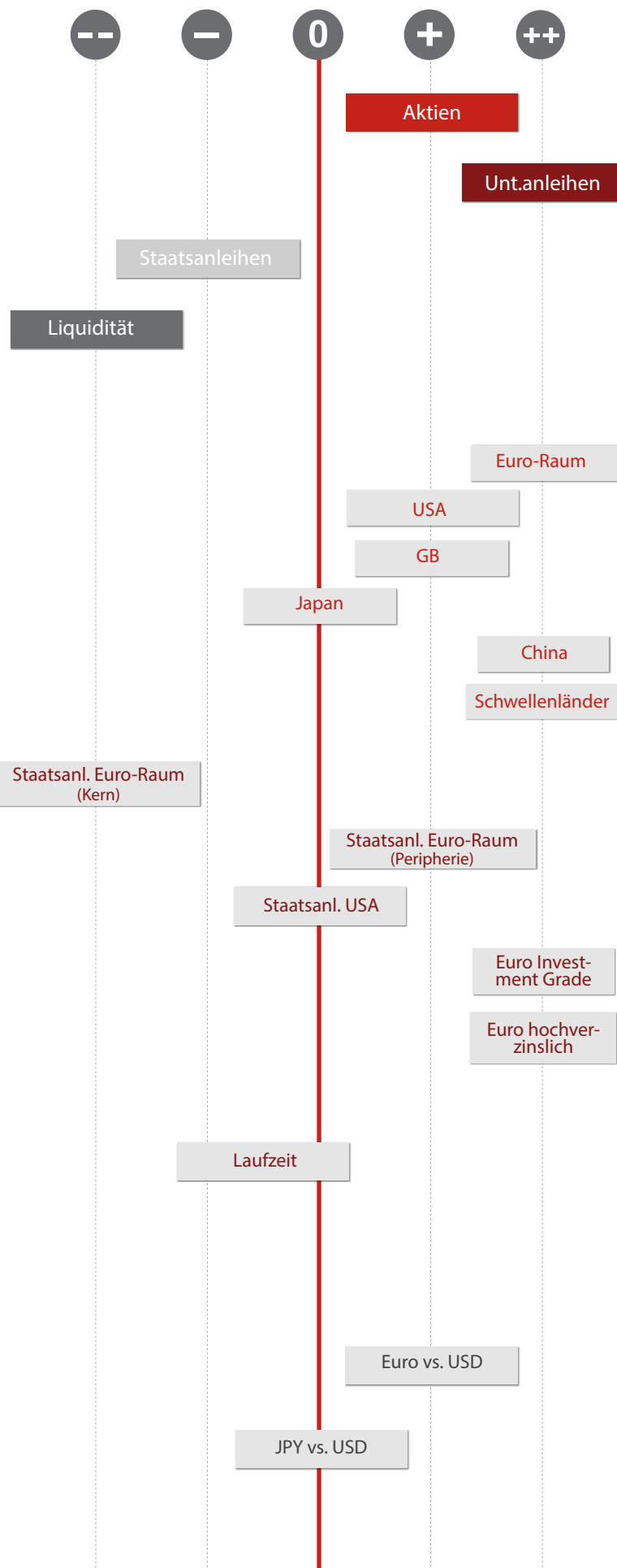
- Angesichts volatiler Aktien, unklarer makroökonomischer Auswirkungen der KI, schnellerem Wachstum und steigender Verschuldung empfehlen wir eine leicht kurze Duration bei Bundesanleihen, angesichts der zweiseitigen Risiken in den USA jedoch eine neutrale Haltung gegenüber US-Staatsanleihen.
- Selbst in einem günstigen Umfeld haben die Spreads von Nicht-Kernländern der Eurozone nur begrenzten Spielraum für eine Verengung, aber der Carry kann weiterhin eine Outperformance unterstützen.

Laufzeit

- Marginal kurze Laufzeit.

Währungen

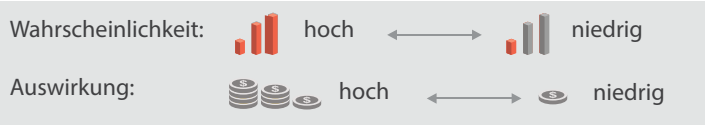
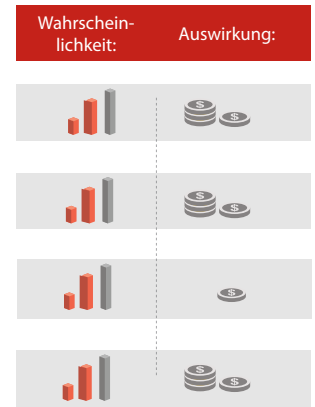
- Die moderate Erholung des US-Dollars im Februar spiegelt die nach wie vor robusten US-Daten und die vorsichtige Haltung der Fed wider. Die politische Unsicherheit, die anhaltende Diversifizierung der Anleger und die allmähliche Erholung in Europa dürften den EUR/USD-Kurs weiterhin in Richtung 1,20 tendieren lassen.
- Kurzfristig sorgt jedoch der Krieg im Nahen Osten weiterhin für eine Stützung des US-Dollars durch Zuflüsse in sichere Häfen.



GENERALI
INVESTMENTS

THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

- Eskalation der Konfrontation zwischen den USA, Israel und dem Iran mit starken Auswirkungen auf die Energiemärkte.
- KI-Abschwung angesichts hoher Bewertungen, Gewinnerwartungen und starker Marktgewichte großer Technologiewerte.
- Handelsspannungen eskalieren nach Urteil des US-Obersten Gerichtshofs erneut, aber auch Chancen auf teilweise Rücknahme der US-Zölle.
- Synchronisierter Ausverkauf von US-Staatsanleihen und USD aufgrund steigender politischer Risiken in den USA, einschließlich Fed-Ernennungen.



GLOSSAR

Inflationsabsicherungen

Dazu gehören in der Regel Rohstoffe wie Gold, Sachwerte wie Immobilien, inflationsgebundene Anleihen und Aktien in Sektoren mit starker Preissetzungsmacht. Diese Vermögenswerte bleiben in der Regel auch während angebotsgetriebener Inflationsschocks oder Zeiten der Rohstoffknappheit stabil.



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