

Absolutreport

Neue Perspektiven für
institutionelle Investoren



Beitrag in Ausgabe 02|2026

kommentar

DR. THOMAS HEMPELL Generali Asset Management

Wenig Sprit, viel Intelligenz



© Copyright 2026, Absolut Research GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Die Vervielfältigung, Veränderung und/oder Verbreitung von Inhalten des Absolutreport ist nur mit schriftlicher Genehmigung der Absolut Research GmbH gestattet.

© Lucia_Kindernayova_iStock



Wenig Sprit, viel Intelligenz

DR. THOMAS HEMPELL, CFA Head of Macro & Market Research, Generali Asset Management S.p.A., Köln

Zwei strukturelle Schocks prägen das Anlageumfeld: die geopolitische Neuordnung – aktuell verschärft durch den Krieg im Iran – und die technologische Zäsur durch Künstliche Intelligenz (KI). Beides verlangt Umsicht, rechtfertigt aber keinen Alarmismus.

Der Iran-Konflikt stört Energieversorgung und Lieferketten; ökonomisch wirkt er als negativer Angebotsschock und erhöht den Inflationsdruck. Eine nachhaltige Eskalation – etwa durch eine länger anhaltende Schließung der Straße von Hormus und beschädigte Förderkapazitäten – würde die Energiepreise deutlich höher treiben.

Wahrscheinlicher erscheint derzeit eine Deeskalation, nicht zuletzt wegen innenpolitischer Gegenwinde in den USA im Vorfeld der Zwischenwahlen.

Die Ausgangslage ist günstiger als 2022, als Russlands Angriff auf die Ukraine die Inflation global in neue Höhen trieb und die EZB die Zinsen um insgesamt 4,5 Prozentpunkte anhub. Damals traf der Preisschock auf eine Phase sehr niedriger Zinsen, expansive Fiskalpolitik und angespannte Arbeitsmärkte. Heute sind Geld- und Fiskalpolitik näher an neutral, offene Stellen gehen zurück, und langfristige Inflationserwartungen sind besser verankert.

Selbst bei einer raschen Lösung werden die realwirtschaftlichen Folgen nachwirken: Förderung und Transport von Öl und Gas normalisieren sich nur schrittweise. Zudem verknappt der Krieg Düngemittel, was über niedrigere Ernten die Lebensmittelpreise erhöht.

Rückgänge bei Schwefel- und Heliumlieferungen könnten die Chipproduktion zusätzlich belasten und die Teuerung bei Industriegütern erhöhen. Die EZB dürfte auf höhere Inflationsrisiken mit einem vorsorglichen Zinsschritt reagieren; insbesondere bei baldigem Ende der Feindseligkeiten insgesamt aber deutlich moderater als 2022 – und damit mit geringerem Rezessionsrisiko.

Zuversicht stiftet die jüngste Erfahrung: Die Weltwirtschaft erwies sich im Zuge der disruptiven US-Zölle im vergangenen Jahr überraschend resilient. Ein Grund sind erste positive Impulse der KI-Revolution. Bereits heute stimuliert sie Investitionen und stabilisiert so – besonders in den USA – das Wachstum, teils jedoch um den Preis neuer Engpässe (Mikrochips, IT-Ausstattung). Mittelfristig entscheidend sind jedoch potenzielle Produktivitätsgewinne, die inflationären Druck dämpfen und Unternehmensmargen sowie Wohlstand stützen könnten – auch wenn Anpassungen am Arbeitsmarkt wahrscheinlich sind.

Für Anleger spricht in dieser Gemengelage vieles für eine ruhige Hand mit Fokus auf selektive Risikoassets und Duration-Disziplin. Vor Kriegsbeginn war die Weltwirtschaft auf solidem Kurs. Diese Ausgangsdynamik erhöht die Widerstandskraft von Wachstum und Gewinnen gegenüber dem Angebotsschock.

Historisch waren geopolitisch getriebene Rücksetzer bei Aktien häufig Einstiegschancen – zugleich bleibt das Timing schwierig, weil Aktien in stagflationären Phasen unter Druck geraten und eine Eskalation die Abwärtsrisiken vergrößern würde. Staatsanleihen wirken nur begrenzt attraktiv, da Inflationsrisiken insbesondere lange Laufzeiten belasten.

„Vieles spricht aktuell für eine ruhige Hand mit Fokus auf selektive Risikoassets und disziplinierte Steuerung der Duration.“

Auch Gold erwies sich in der aktuellen Episode als kein verlässlicher Schutz. Für moderat risikobereite Investoren erscheinen Unternehmensanleihen interessanter: Sie zeigten sich bislang resilient und sind wegen meist moderater Duration weniger direkt den Inflationsrisiken ausgesetzt. Im Eskalationsfall drohen zwar höhere Risikoauflage, zugleich bieten Unternehmensanleihen Chancen, an einer Erholung über sinkende Spreads zu partizipieren.

Der US-Dollar bleibt aus unserer Sicht unattraktiv: Kurzfristig profitiert er von höheren Ölpreisen, mittelfristig spricht die erodierende Rolle als Leitwährung eher für Abwertung.

Absolutreport

Neue Perspektiven für
institutionelle Investoren



artikel

CLOs: Strukturelle Resilienz im Umfeld verteilter Kreditrisiken

KAREENA MOLEDINA, DENIS STRUC | Janus Henderson Investors

Steuerung von Aktienportfolios in Emerging Markets

DESIREE SAUER | Lazard Asset Management

Machine Learning in Small-Cap-Strategien

DR. MATTHIAS HANAUER, DR. HARALD LOHRE, LEJDA BARGJO,
VERA ROERSMA | Robeco

Gold – Planbare Erträge aus der Volatilitätsprämie

JULIAN WÖSSNER, DR. CHRISTIAN VIAL | Finreon

Strukturelle Risikosteuerung von Corporate-Bonds-Portfolios

JAN MÜLLER | T. Rowe Price

Investitionen im europäischen Verteidigungssektor

NELE FRIE, DAVID PEREZ | POELLATH



kommentare

Rudolf Henke

ABV – Arbeitsgemeinschaft
berufsständischer Versorgungseinrichtungen e. V.

Dr. Thomas Hempell

Generali Asset Management

standpunkt

Dr. Cyrus de la Rubia

Hamburg Commercial Bank

Deutschland: Auswirkungen eines Energiepreisschocks

kompakt

Daniel Grieger

Plenum Investments

Zulässigkeit von Katastrophenanleihen im Rahmen des UCITS-Regelwerks

drei fragen an

Alexander Mayer

Alte Leipziger LV a. G.,
Hallesche KV a. G.,
Alte Leipziger Holding AG

Strategische Asset Allocation in turbulenten Zeiten