



Marktkompass

Juli 2025



MARKTAUSBLICK

- Trotz der US-Zölle und der Spannungen im Nahen Osten blieben die globalen Märkte im zweiten Quartal dank positiver wirtschaftlicher Überraschungen widerstandsfähig.
- Das Wachstum könnte sich bis zum Herbst aufgrund der schwächeren Produktion, der Auswirkungen der Zölle auf die US-Verbraucher und der schwächeren Erträge verlangsamen. Die Rezessionsrisiken bleiben jedoch gering.
- Wir erwarten in diesem Sommer Devisenvolatilität und einen schwächeren USD, was Long-Positionen in Schwellenländern und eine Übergewichtung von Unternehmensanleihen begünstigt. Investment-Grade-Unternehmensanleihen machen Staatsanleihen als sicherer Hafen weiterhin Konkurrenz.
- Die Meinungen zu Zinsen und Aktien sind gemischt. Wir gehen davon aus, dass die Anleiherenditen sinken werden, halten aber die Laufzeiten aufgrund von Angebot und Inflation kurz. Wir halten eine leichte Aktienübergewichtung, wobei eine Absicherung bis Ende Juli empfohlen wird.

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

- Nachfrage in Q1 wurde nach unten korrigiert, Schwäche auf dem Arbeitsmarkt.
- ! Kerninflation scheint vor Einführung der Zölle zu stagnieren.
- + Aussichten auf begrenzte Abkommen und Aufschub der gegenseitigen Zölle.
- ! Höchstens zwei Zinssenkungen in diesem Jahr, trotz gemäßigter Marktpreise.

JAPAN

- + Solide Lohnsteigerungen werden den Konsum stützen ...
- ...aber handelspolitische Unsicherheit wird Exporte und Investitionswachstum bremsen.
- ! Trotz der beispiellos hohen Inflation wird die BoJ die Geldpolitik bis Anfang nächsten Jahres beibehalten.

EUROZONE

- Indikatoren signalisieren Stagnation der Aktivität in Q2, aber ...
- + ... deutsche Steuerbazooka war vorhersehbar.
- + Die Inflation hat das Ziel erreicht und wird wahrscheinlich dort bleiben.
- ! EZB: letzte Senkung auf 1,75 % wahrscheinlich im September.

CHINA

- + Aktivität und Stimmung in Q2 besser als erwartet.
- + Weitere Verbesserung der Handelsspannungen, aber Volatilität muss im Auge behalten werden.
- Immobilien weiterhin in schwacher Verfassung und anhaltender deflationärer Druck.

SCHWELLENLÄNDER

- + Geschäftsklima in den Schwellenländern verbessert sich geringfügig.
- + Lokale Schuldtitel aus den Schwellenländern entwickelten sich weiterhin besser, unterstützt durch einen schwachen USD.
- Wachstumsabschwächung wird durch geldpolitische Lockerung begrenzt.

- + positiv
- negativ
- ! zu beobachten

UNSER KURS

- Marginale Übergewichtung in Aktien.
- Starkes Übergewicht in Investment-Grade-Unternehmensanleihen beibehalten, da Rezessionsrisiken schwinden.
- Leichte Untergewichtung in Staatsanleihen, sowohl in Kern- als auch in Peripherieländern, neutrale Laufzeit.
- Starke Untergewichtung in Bargeld.

Aktien

- Leichte Übergewichtung von Aktien aufgrund fehlender Rezessionsrisiken, akkommodierender fiskalischer und finanzieller Bedingungen, attraktiver Bewertungen außerhalb der USA und solider Markttechniken.
- Zu den Risiken zählen die anhaltenden Zolldiskussionen, die makroökonomische Schwäche, die geopolitische Unsicherheit sowie die Sorge um das US-Haushaltsdefizit und die langfristigen Renditen.
- Taktisch neutrale Haltung zur WWU gegenüber den USA; mittelfristig Präferenz für die WWU.

Anleihen

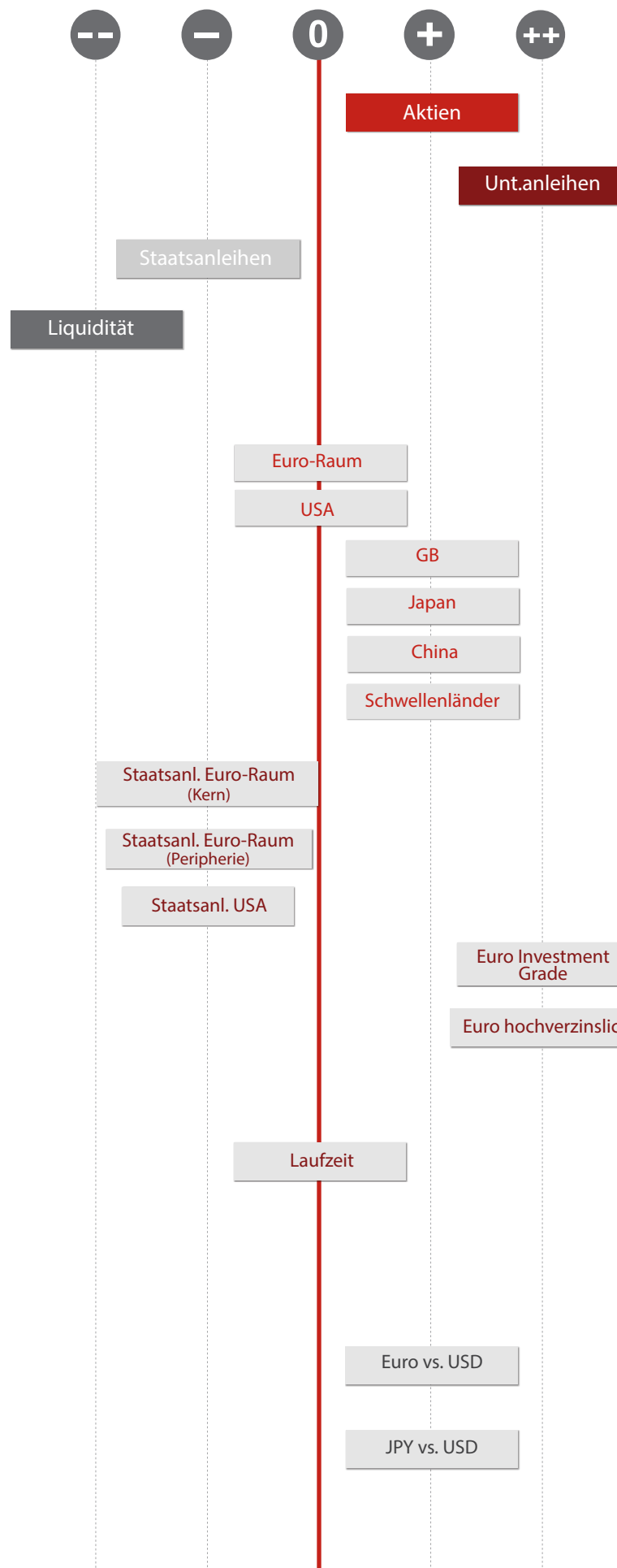
- Schwächere Wirtschaftsdaten einerseits und erhöhte Haushaltsdefizite, die eine höhere Laufzeitprämie nach sich ziehen, andererseits werden im dritten Quartal wahrscheinlich zu einer volatilen Seitwärtsbewegung der Staatsanleiherenditen führen.
- Anhaltende Outperformance von Euro-Staatsanleihen, die nicht zum Kerngeschäft gehören, gegenüber dem Kerngeschäft in einem freundlichen Umfeld.

Laufzeit

- Neutrale Dauer empfohlen.

Währungen

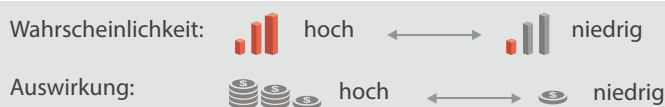
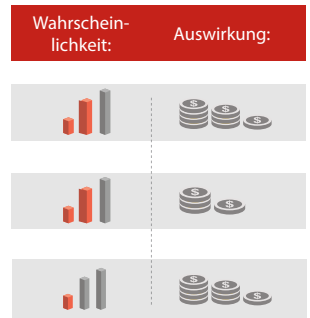
- Die zunehmenden Risse im US-Exzeptionalismus, die nachlassende Attraktivität des USD als sicherer Hafen und die Aussicht auf niedrigere US-Renditen deuten auf eine weitere Schwäche des Dollars hin, der nach wie vor grundlegend überbewertet ist.
- EUR/USD dürfte bis zum Jahresende weiter ansteigen, auch wenn die kurzfristigen Risiken angesichts der sehr konsensorientierten rückläufigen USD-Positionierung eher zweiseitig sind.



GENERALI
INVESTMENTS

THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

- Zwei Szenarien: eine weitere Eskalation der Handelsspannungen, aber auch die Möglichkeit von Verhandlungen, die zu einer Verzögerung oder teilweisen Rücknahme der US-Zölle führen.
- Geopolitische Überraschungen, darunter ein möglicher Waffenstillstand zwischen Iran und Israel oder in der Ukraine.
- Gleichzeitiger Ausverkauf bei US-Staatsanleihen und US-Dollar aufgrund steigender politischer Risiken in den USA.



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