



Marktkompass

Mai 2025



MARKTAUSBLICK

- US-Präsident Trump testet immer wieder die Grenzen der Märkte und der US-Wirtschaft aus. Während sich die Anleger an die große politische Unsicherheit in den USA zu gewöhnen scheinen, sind die wirtschaftlichen Auswirkungen der Zölle in den realen Daten noch nicht zu erkennen.
- Die Renditen gehen weiterhin zurück, wenn auch nach dem jüngsten Rückschlag nur noch in geringem Maße. Jegliche Erholung des US-Dollars dürfte sich als kurzlebig erweisen, da der „Safe-Haven“-Charakter des Greenback stark gelitten hat und die Anleger ihr strategisches Engagement in den USA wahrscheinlich reduzieren werden.
- Wir bevorzugen Engagements in Anleihen aus dem Euroraum, da Handelsabkommen und Zollbefreiungen für weitere Marktentlastung sorgen könnten und der Höhepunkt der Unsicherheit hinter uns liegen könnte. Angesichts der drohenden moderaten Rezession in den USA und der stagflationären Tendenzen der US-Notenbank sehen wir jedoch davon ab, die Erholung der globalen Aktienmärkte zu verfolgen.

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

- BIP in Q1 durch Importanstieg vor Zöllen belastet...
- ...und die Erholung in Q2 ist begrenzt, da die Unsicherheit die Investitionen beeinträchtigt.
- Umfragen bei Unternehmen und Verbrauchern zeigen große Stagflationssorgen.
- ! Die Fed wird die Zinsen in diesem Jahr wahrscheinlich dreimal senken.

JAPAN

- Die Zölle werden die Wirtschaft hart treffen, aber die Verhandlungen haben begonnen...
- + ... allerdings könnten die starken Realeinkommen den Rückschlag kurzfristig abmildern.
- ! Aufgrund einer Wachstumsverlangsamung wird die BoJ in diesem Jahr wahrscheinlich keine Zinserhöhungen mehr vornehmen.

EUROZONE

- + Überraschend starkes Wachstum in Q1.
- Gegenwind durch den Handelskrieg in Q2.
- + Fortsetzung der Desinflation.
- ! EZB setzt Zinssenkung auf 1,75 % fort.

CHINA

- Abwärtsrisiko für die Aktivität aufgrund von Handelszöllen.
- + Politiker versprechen mehr Unterstützung für den Konsum.
- Die Erholung der Tätigkeit ist gefährdet.
- + Baldige Lockerung der Geldpolitik.

SCHWELLENLÄNDER

- + Schwellenländer haben den Handelskrieg bisher gut überstanden.
- + Die Devisen der Schwellenländer profitieren weiterhin von einem schwächeren USD.
- Asien ist weiterhin durch Zölle gefährdet.

- + positiv
- negativ
- ! zu beobachten

UNSER KURS

- Kleine Untergewichtung an Aktien (mit Tendenz zu neutral).
- Übergewichtung in InvestmentGrade-Unternehmensanleihen stärken.
- Mittelfristige Laufzeiten.
- Kleine Barmittel-Übergewichtung (mit Tendenz zu neutral).

Aktien

- Langwierige Handelsverhandlungen werden die Unsicherheit aufrechterhalten.
- Die US-Berichtssaison scheint stabil zu sein und es zeichnen sich einige positive Entwicklungen ab: die Liquidität der Fed wird gestützt. Außerhalb der USA kommen positive Nachrichten von einer zurückhaltenden EZB und wirtschaftliche Unterstützung aus Deutschland und China. Wir bleiben über einen 3-monatigen Zeitraum vorsichtig. Geringfügige Übergewichtung der EU ggü. SPX.

Anleihen

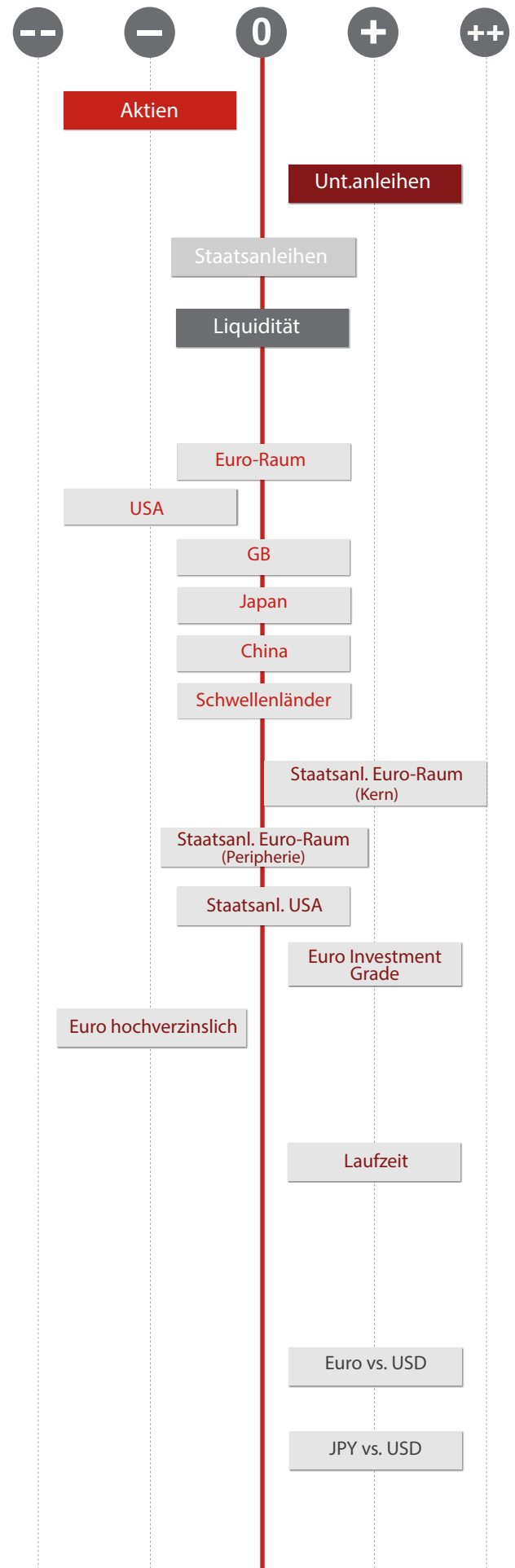
- Bundesanleihen schnitten im April besser ab als US-Staatsanleihen und kehrten damit eine gegenläufige Entwicklung im ersten Quartal um. Eine steigende Risikoprämie verhinderte, dass die US-Staatsanleihen den Zinserwartungen der Fed nach unten folgten.
- Anleihen des Euroraums und andere Anleihen dürften dem volatilen Marktumfeld weiterhin gut standhalten.

Laufzeit

- Geringfügig lange Laufzeiten für Anleihen im Euroraum und den USA.

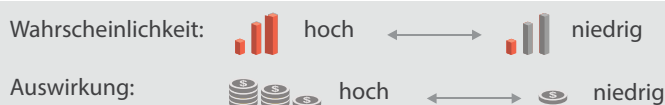
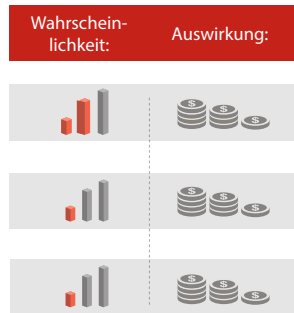
Währungen

- Die Zurückhaltung der Anleger in Bezug auf das USD-Engagement dürfte sich als dauerhafter erweisen, weshalb der Greenback möglicherweise auf eine weitere Schwäche zusteuert.
- Nach dem Sprung von 10 % im bisherigen Jahresverlauf sind die kurzfristigen Risiken für EUR/USD jedoch eher zweischneidig.



THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

- Starke Vergeltungsmaßnahmen gegen US-Zölle führen zu einem ausgewachsenen Handelskrieg.
- Deeskalation der Handelsspannungen, da Vereinbarungen gefunden werden.
- Geopolitische Überraschungen (Naher Osten, Ukraine, Taiwan).



GLOSSAR

Monetäre Lockerung

Die Zentralbanken stimulieren die Wirtschaft, indem sie die Zinssätze senken oder die Geldmenge durch den Kauf von Wertpapieren erhöhen. Dadurch wird der Geldfluss beschleunigt und der Druck auf die Banken gemindert. Wenn die Zinssätze sehr niedrig sind, spricht man von quantitativer Lockerung, bei der die Zentralbank Anleihen kauft, um neue Einlagen für die Banken zu schaffen, was zu mehr Kreditvergabe und Geldmengenausweitung führt.



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