



Marktkompass

April 2025

MARKTAUSBLICK

- Sollten die von der Trump-Administration angekündigten Sanktionen vollständig umgesetzt werden und zu Vergeltungsmaßnahmen führen, würde dies einen selbstverschuldeten Stagflationschock für die US-Wirtschaft bedeuten und das Wachstum im Euroraum stark einschränken.
- Wir erwarten, dass die Fed den Preisschock überwindet und schnell handelt, um eine Rezession zu verhindern. Wir gehen nun von drei Zinssenkungen aus; ebenso bei der EZB.
- Die Hoffnungen auf eine kurzfristige Deeskalation sind begrenzt, mittelfristig sind sie jedoch etwas besser, insbesondere angesichts der bevorstehenden US-Zwischenwahlen 2026.
- Steigende Rezessionsängste dürften festverzinsliche Anlagen gegenüber Aktien (deren Übergewichtung wir weiter reduzieren) stützen, wobei uns InvestmentGrade Unternehmensanleihen besonders gut gefallen. Die Spreads im Euroraum dürften sich nicht wesentlich erhöhen, da der Großteil der fiskalischen und militärischen Anstrengungen von Deutschland getragen wird. Neutrale Laufzeit bei Euroraum-Anleihen, geringfügig lange Laufzeit in US-Anleihen.

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

- ➖ Die neuen Zölle werden das Wachstum drastisch vermindern ...
- ➖ ... und die Inflation vorübergehend in die Höhe treiben.
- ➖ Politische Unsicherheit dürfte Investitionen und Neueinstellungen senken.
- ⚠ Die Fed wird die Zinsen in diesem Jahr wahrscheinlich dreimal senken.

JAPAN

- ➖ Die Zölle werden die Wirtschaft hart treffen ...
- ⊕ ... aber solide Lohnzuwächse könnten den Schlag kurzfristig abmildern.
- ⚠ Wachstumsverlangsamung könnte die BoJ zu einer Pause bei den Zinserhöhungen veranlassen.

EUROZONE

- ⊕ Indikatoren zeigen Erholung vor dem Zollhammer.
- ➖ Handelskrieg wird das kurzfristige Wachstum bremsen ...
- ⊕ ... aber deutsche Bazooka wird die negativen Folgen abfedern.
- ⚠ Die EZB wird bis Juli weiter Zinsen senken.

CHINA

- ⊕ Die Wirtschaftstätigkeit erreicht die Talsohle.
- ⊕ Positiver Stimmungsumschwung mit weiterer Unterstützung der Verbraucher.
- ➖ Aber hohe Zölle werden das Wachstum erheblich beeinträchtigen.
- ➖ Mehr fiskalische Unterstützung und geldpolitische Lockerung erforderlich.

SCHWELLENLÄNDER

- ⊕ Solide makroökonomische Fundamentaldaten, aber Zölle werden das Wachstum beeinträchtigen.
- ⊕ Schwächerer USD gibt Zentralbanken Spielraum für Lockerungen.
- ➖ Asien ist anfällig, Lateinamerika ist ein relativer Gewinner, EMEA neutral.

- ⊕ positiv
- ➖ negativ
- ⚠ zu beobachten

UNSER KURS

- Trimmen der bereits moderaten Übergewichtung von Aktien.
- Beibehaltung der Übergewichtung von InvestmentGrade-Unternehmensanleihen, Bevorzugung von Nicht-Finanztiteln.
- Beibehaltung der Untergewichtung von Euro-Staatsanleihen, insbesondere der Kernanleihen und Verringerung der Laufzeit. Übergang zu neutralen Staatsanleihen.
- Untergewichtung von Barmitteln beibehalten.

Aktien

- Leichte Untergewichtung von Aktien nach der jüngsten Entscheidung Trumps über Zölle. Die Analysten könnten ihre Gewinnprognosen weiter senken, bevor die Zentralbanken reagieren. Aus diesen Gründen könnte der Markt eine längere Verkaufsphase erleben.
- WWU im Vergleich zu den USA neutral. Übergewichtung SMI und Großbritannien, Indien, Polen.

Anleihen

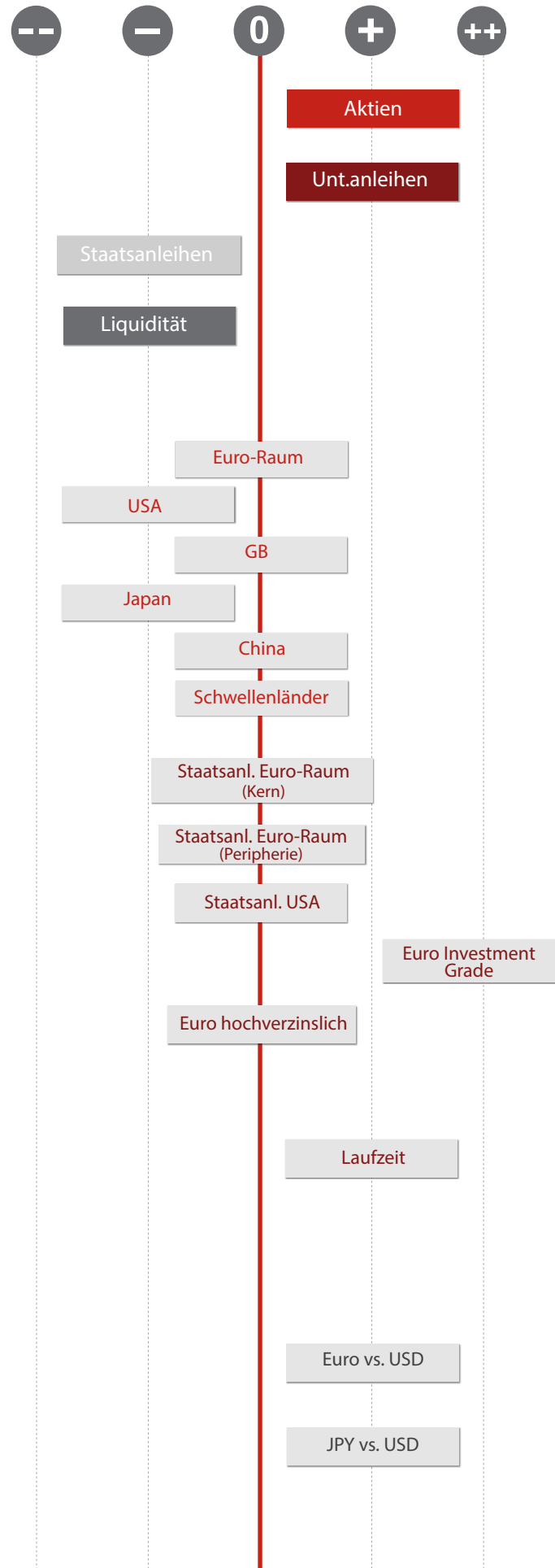
- Der fiskalische Paradigmenwechsel wird im Euroraum zu einem höheren Renditeumfeld führen. Ungeachtet dessen dürften die Disinflation und die Zinssenkungen der EZB zunächst zu niedrigeren Renditen führen.
- Der sinkende Bund-Aufschlag wird andere festverzinsliche Anlagen unterstützen. Längerfristig niedrige Spreads.
- Die InvestmentGrade-Performance wird durch sinkende Policenraten und ein sehr geringes Ausfallrisiko begünstigt.

Laufzeit

- Neutrale Laufzeiten im Euroraum, mäßig lange Laufzeit in den USA.

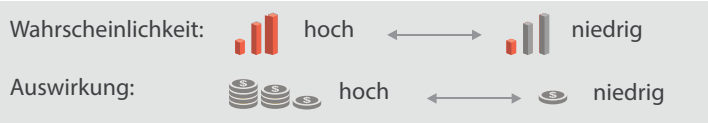
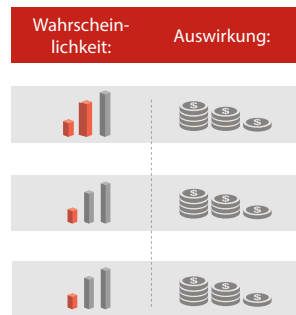
Währungen

- Der schwindende Ausnahmecharakter der USA und die hohe politische Unsicherheit in den USA, die sich auf das Binnenwachstum und den Status des USD als sicherer Hafen auswirken, belasten den Greenback weiter.
- Weitere fiskalische Unterstützung im Euroraum stärkt die Aussichten für den EUR.



THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

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



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