



Marktkompass

Dezember 2023

MARKTAUSBLICK

- Fortschritte bei der Desinflation und nachlassende Ängste vor einer Eskalation im Nahen Osten haben im November zu einer Markterholung auf breiter Basis geführt.
- In den Sirenen gesängen niedrigerer Renditen sollten die weiter schwierigen Wachstumsaussichten nicht vergessen werden. Wir denken, dass die verzögerten Auswirkungen der Straffung durch die Fed die USA in die Stagnation treiben, während sich Europa nur langsam von einer moderaten Rezession erholt.
- Der Renditerückgang ist weiter - wenn auch schwächer - vorhanden. Da die Hoffnungen auf einen baldigen Schwenk der Fed und der EZB bereits fortgeschritten sind, müssen die Zentralbanken darauf achten, die finanziellen Bedingungen nicht zu schnell zu lockern.
- Risikoaktiva diskontieren einen gewissen Optimismus und zyklische Bedenken werden die disinflationäre Erleichterung stärker überschatten. Bei Aktien und HighYield-Krediten bleiben wir auf kurze Sicht vorsichtig und bevorzugen IG-Kredite und längerfristige Staatsanleihen. Angesichts etwas besserer Aussichten für Risikoanlagen reduzieren wir den Umfang der aktiven Positionen.

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

- + Verlangsamung im 4. Quartal wahrscheinlich gering.
- + Desinflation reibungsloser als erwartet ...
- + ... ohne oder mit nur geringem Schaden für den Arbeitsmarkt.
- ! Erste Zinssenkung im 2. Quartal 2024, aber die Fed muss sich gegen zu rosige Erwartungen bezüglich einer Lockerung wehren.

GROSSBRITANNIEN

- + Die BoE bleibt bezüglich Leitzins in Wartestellung.
- + PMIs überraschten mit Aufwärtsbewegung.
- + BIP-Wachstum stagnierte im 3. Quartal.

EUROZONE

- Wirtschaftsindikatoren zeigen anhaltende Abschwächung bis ins 4. Quartal 2023.
- + Inflation im Oktober deutlich zurückgegangen.
- + Arbeitsmarkt bleibt robust.
- ! EZB hält möglicherweise noch länger an hohen Zinsen fest.

CHINA

- Die chinesischen Daten sind uneinheitlich geblieben.
- + Fiskalpolitik dürfte den Immobiliensektor unterstützen.
- Insolvenz einer großen Schattenbank zeigt Risiken des kränkelnden Immobiliensektors.

SCHWELLENLÄNDER

- + Schwellenländer haben weniger Gegenwind.
- + Schwellenländerausblick für festverzinsliche Wertpapiere wird optimistischer.
- + Robuste Konjunktur und anhaltende Desinflation.

- + positiv
- negativ
- ! zu beobachten

UNSER KURS

- Wir reduzieren unsere Untergewichtung von Aktien und HighYield weiter, da die Tail-Risiken gesunken sind.
- Wir bevorzugen weiterhin InvestmentGrade-Unternehmensanleihen, da der Carry immer noch attraktiv ist.
- Wir halten Staatsanleihen mit längeren Laufzeiten noch stets für attraktiv, reduzieren aber die Übergewichtung.
- Innerhalb der Schwellenländer bevorzugen wir Schuldtitel in lokaler Währung und das InvestmentGrade-Segment, insbesondere mit BBB-Rating.
- Bei Bargeld bleiben wir bei „fast neutral“.

Aktien

- Vorsichtige Einschätzung nach der Rallye, unterstützt durch die erwartete Abschwächung in den nächsten Monaten und die sehr geringe Marktvolatilität.
- Unsere Überzeugung von künftig niedrigeren Renditen und der möglichen Vorwegnahme von Zinssenkungen im Jahr 2024 gewinnt zunehmend an Bedeutung.
- Wir sehen einen Total Return über 12 Monate von 10 % außerhalb der USA und 5 % für die USA. Übergewichtung EWU gegenüber USA und Japan.

Anleihen

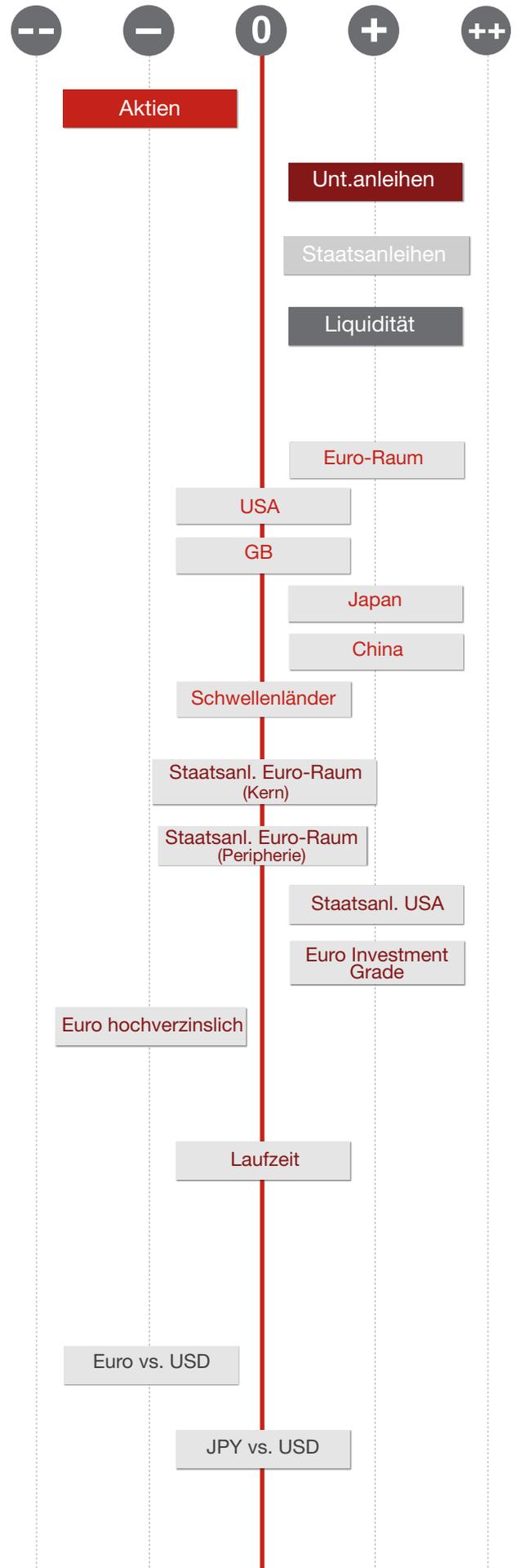
- Der Renditerückgang wird sich fortsetzen, allerdings mit geringerer Dynamik angesichts des erreichten Niveaus und der bereits eingepreisten Leitzinserwartungen. Die 2-Jahres/10-Jahres-Kurve wird steiler.
- Die Spreads von Anleihen aus dem Euroraum, die nicht zum Kerngeschäft gehören, erweitern sich moderat angesichts der schwierigen Angebotsaussichten und der schlechten Wachstumsaussichten. Geringere Volatilität am Anleihemarkt unterstützt.

Laufzeit

- Neutrale Laufzeit.

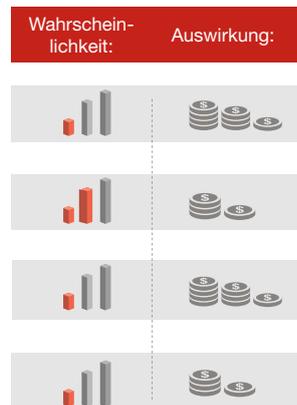
Währungen

- EUR/USD ist angesichts der fragilen Risikostimmung, der wirtschaftlichen Herausforderungen in Europa und der größeren Spreads im Euroraum kurzfristig anfällig für eine Korrektur.
- Wir erwarten jedoch eine weitere USD-Schwäche im Laufe des Jahres 2024, da ein Umschwenken der Fed den Renditevorteil der USA schmälern und die Volatilität der Anleihen verringern wird. Die erwarteten Zinserhöhungen der BoJ im zweiten Halbjahr 2024 werden den USD zusätzlich belasten.



THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

- Risse in der Finanzstabilität, da sich verschärfte Bedingungen niederschlagen (Banken, Wohnungsbau, Ausfälle bei Gewerbeimmobilien, Liquidität bei Nichtbanken usw.).
- Zweiseitige Inflationsrisiken (Goldlöckchen versus schwankende Energiepreise, längere Straffung der Politik führt zu einer Phase des Wechsels von Auf- und Abschwung).
- Eskalation des Kriegs in der Ukraine oder neue schwerwiegende geopolitische Spannungen (China/Taiwan, Iran, Nordkorea).
- Extreme Wetterereignisse mit überproportionalen Auswirkungen auf das Verhältnis von Wachstum und Inflation.



GLOSSAR

Index der finanziellen Bedingungen

Indizes der finanziellen Bedingungen stehen stellvertretend für die Kreditkosten, die als eine Kombination aus Aktienkursen, handelsgewichteter Währung, Marktvolatilität, Kreditspreads, langfristigen Zinssätzen und anderen Variablen errechnet werden.



Dieses Dokument basiert auf Informationen und Ansichten, die Generali Insurance Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio als zuverlässig ansieht. Allerdings wird keine ausdrückliche oder stillschweigende Garantie oder Gewährleistung übernommen, dass diese Informationen und Ansichten korrekt oder vollständig sind. Die in diesem Dokument zum Ausdruck gebrachten Ansichten stellen nur die Beurteilung von Generali Insurance Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio dar und können ohne gesonderte Mitteilung Änderungen unterworfen sein. Sie sind keine Bewertung einer Strategie oder Anlage in Finanzinstrumente. Dieses Dokument stellt kein Angebot, keine Aufforderung oder Empfehlung für den Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Generali Investments Partners S.p.A. Società di gestione del risparmio, das Unternehmen, das dieses Dokument veröffentlicht, ist für eine Investitionsentscheidung auf der Grundlage dieses Dokuments nicht haftbar. Generali Investments kann Investitionsentscheidungen für die von ihr verwalteten Portfolios getroffen haben oder zukünftig treffen, die im Gegensatz zu den in diesem Dokument zum Ausdruck gebrachten Ansichten stehen. Ohne die vorherige Zustimmung von Generali Investments Partners S.p.A. Società di gestione del risparmio sind Vervielfältigungen dieses Dokuments, als Ganzes oder in Teilen, nicht zulässig. Generali Investments ist Teil der Generali Gruppe, die 1831 in Triest als Assicurazioni Generali Austro-Italiche gegründet wurde. Generali Investments ist eine Handelsmarke der Generali Investments Partners S.p.A. Società di gestione del risparmio, der Generali Insurance Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio, der Generali Investments Luxembourg S.A. und der Generali Investments Holding S.p.A..

Mehr unter:

www.generali-investments.com



GENERALI
INVESTMENTS