



Marktkompass

Juni 2025

MARKTAUSBLICK

- Die wirtschaftlichen Auswirkungen von Trumps Zöllen müssen sich noch in harten Daten niederschlagen. Aber der Höhepunkt der Handelsunsicherheit liegt wahrscheinlich hinter uns. Trumps Zwickern und die jüngsten gerichtlichen Anfechtungen der Legitimität der Zölle haben die Wahrscheinlichkeit eines Worst-Case-Szenarios, das eine Rezession in den USA beinhaltet hätte, verringert.
- Die Anleger positionieren sich noch immer vorsichtig in Bezug auf Risikoanlagen und könnten auf weitere Aspekte von Trumps Agenda, insbesondere auf die Deregulierung, positiver reagieren.
- Angesichts weiterer Zinssenkungen der Europäischen Zentralbank (EZB) bevorzugen wir etwas längere Laufzeiten bei Anlagen in festverzinsliche Wertpapiere des Euroraums. Fiskalische Sorgen bergen für US-Schuldtitle mehr zweiseitige Risiken, auch wenn die aktuellen Renditen von US-Treasuries (UST) nicht weit von interessanten Einstiegspunkten entfernt sind. Der US-Dollar wird sich jedoch weiter abschwächen.

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

- + Inlandsnachfrage im 1. Quartal trotz düsterer Umfragen weiterhin stark.
- + Kerninflation schwächt sich etwas ab.
- Neue Unsicherheit in der Handelspolitik durch Gerichtsstreit über Zölle.
- Haushaltsentwurf führt zu höherem Bundesdefizit.

JAPAN

- Trotz starkem BIP im 1. Quartal werden die Zölle das Wachstum bremsen.
- Die Inflation ist weiterhin eine der höchsten in den G-7-Ländern ...
- ! ... aber Wachstumssorgen werden die BoJ veranlassen, die nächste Zinserhöhung auf das 1. Quartal 2026 zu verschieben.

EUROZONE

- + Überraschend starkes Wachstum in Q1...
- ... aber Indikatoren deuten auf Abkühlung in Q2 hin.
- + Disinflation, bessere Aussichten für die verarbeitende Industrie.
- ! Die EZB senkt den Leitzins auf 2 %, signalisiert jedoch, dass der Lockerungszyklus bald zu Ende geht.

CHINA

- Verlangsamung nach einem starken 1. Quartal.
- + Lockerung der Zölle stützt die Stimmung, aber die Unsicherheit bleibt.
- + Raum für mehr steuerliche und monetäre Unterstützung.

SCHWELLENLÄNDER

- + Schwellenländer unterstützt durch den Handels-Waffenstillstand.
- + Schwellenlandanlagen entwickeln sich weiterhin gut.
- Verlangsamtes Wachstum bei geringerem Handelsvolumen.

- + positiv
- negativ
- ! zu beobachten

UNSER KURS

- Nahezu neutrale Aktien.
- Beibehaltung der starken Übergewichtung in Investment Grade Unternehmensanleihen.
- Neutrale Kern-Staatsanleihen, mäßige langfristige Ausrichtung bei Staatsanleihen des Kern-Euroraums.
- Kleine Untergewichtung von Barmitteln.

Aktien

- Positive Trends bei Geldmenge und Fed-Reserven sowie gute technische Marktdaten.
- Leichte Übergewichtung aufgrund von Risiken: anhaltende Diskussionen über Zölle, hohe politische Unsicherheit und potenzielle makroökonomische Schwäche.
- Da der US-Exzeptionalismus nachlässt, haben Aktien außerhalb der USA die Chance, sich besser zu entwickeln. Geringfügige Übergewichtung der EU ggü. den USA.

Anleihen

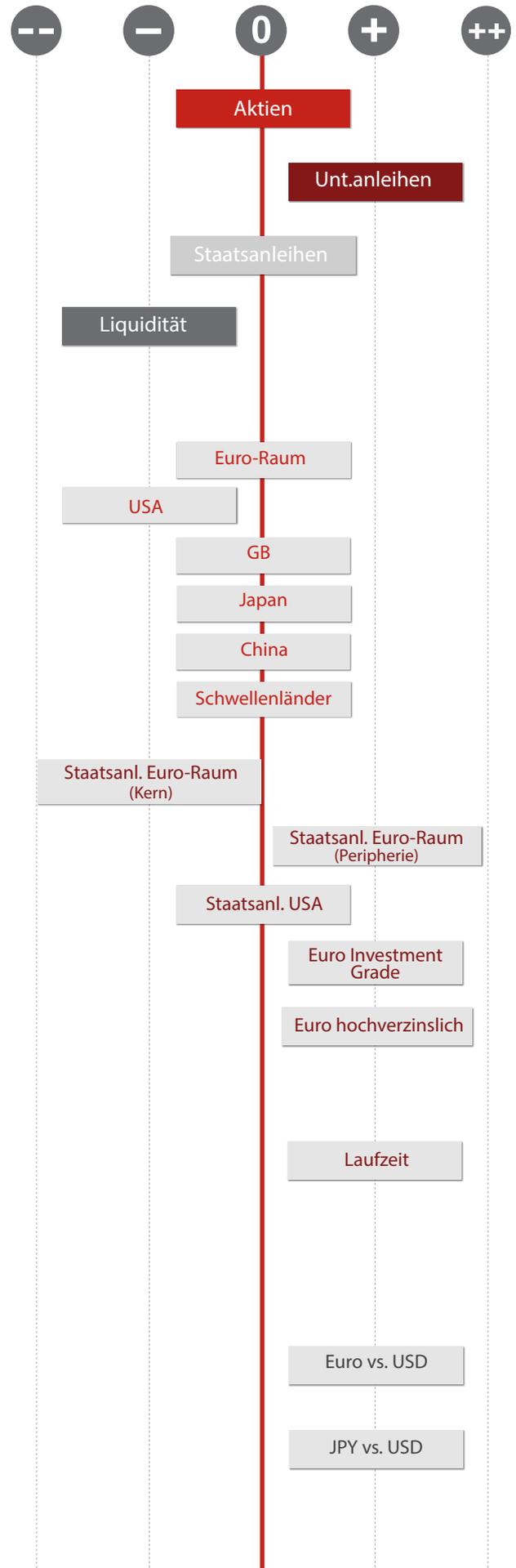
- Die internationalen Anleihemärkte sind hin- und hergerissen zwischen der Erwartung schwächerer Wirtschaftsdaten und einer (weiteren) Senkung der Leitzinsen einerseits und der Sorge um die Schuldenfähigkeit andererseits.
- Anleihen aus dem Euroraum, die nicht zum Kerngeschäft gehören, dürften sich trotz des volatilen Marktes weiterhin gut entwickeln.

Laufzeit

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

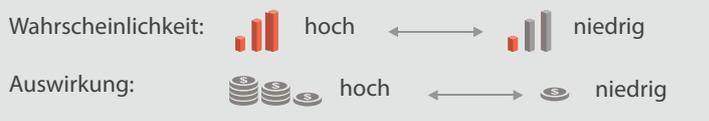
Währungen

- Der schwindende US-Exzeptionalismus und der Verlust des Vertrauens in die US-Politik werden die Anleger dazu veranlassen, den USD zugunsten des EUR und des JPY zu verlassen.



THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

- Weitere Eskalation der Handelsspannungen, aber auch Chancen auf Verhandlungen, die eine Pause oder eine teilweise Rücknahme der US-Zölle ermöglichen.
- Geopolitische Überraschungen, u. a. Waffenstillstand in der Ukraine und/oder hohes Risiko an der ukrainischen Front, falls die USA tatsächlich ihre Unterstützung zurückziehen (auch Naher Osten, Taiwan).
- Zweiseitige Disinflationsrisiken: Handelskriege, starre Löhne/Dienstleistungen, Verbraucherpreisindex (VPI), Steueranreize im Euroraum gegenüber konjunkturellen Risiken in der EU, volatilen Energiepreisen.



GLOSSAR

US-Exzeptionalismus

Ein makroökonomisches und geopolitisches Konzept, das sich auf die anhaltende Outperformance der Vereinigten Staaten in Bezug auf Wachstum, Innovation, Kapitalmarkttiefe und politische Glaubwürdigkeit bezieht. Im Finanzbereich untermauert er die strukturelle Nachfrage nach US-Vermögenswerten und dem US-Dollar als globaler Benchmark für Sicherheit, Liquidität und Rendite.



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 Italiche gegründet wurde.

Mehr unter:
www.generali-investments.com