



Marktkompass

März 2025

MARKTAUSBLICK

- Die handelspolitische Haltung von Präsident Trump könnte unsere Annahme in Frage stellen, dass er große negative Angebotsschocks vermeiden möchte. Die politischen Unwägbarkeiten in Deutschland nehmen ab, und eine beträchtliche Steuererhöhung für die Verteidigung steht bevor.
- Die amerikanisch-russischen Friedensgespräche über die Ukraine und die Aushöhlung der US-Sicherheitsgarantien für Europa verstärken die globalen tektonischen Verschiebungen durch die US-Zolldrohungen.
- US-Umfragen senden inmitten der politischen Turbulenzen in den USA Warnsignale zu Wachstum und Disinflation. Das Risiko eines umfassenderen Handelskriegs trübt die Stimmung.
- Es bleibt ein vorsichtiges Risikoengagement über InvestmentGrade Anleihen und eine minimale Übergewichtung in Aktien bestehen. Wir bevorzugen mittelfristige Anlagen für die USA, sehen aber doppelseitige Risiken für die US-Renditen. Höhere Haushaltsausgaben in Europa haben uns veranlasst, die lange Laufzeit für feste €-Anleihen zu verkürzen.

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

- ⊖ Politische Unsicherheit in Bezug auf Zölle beeinträchtigt Vertrauen und Verbrauch...
- + ...aber die Grundlagen bleiben stark.
- ⊖ Die Inflation bleibt zu hoch.
- ⚠ Die Fed dürfte in diesem Jahr zwei Zinssenkungen vornehmen, aber die Risiken tendieren zu einer geringeren Lockerung.

JAPAN

- ⊖ Anziehen der Inflation führt zu einer weiteren Zinserhöhung in diesem Jahr,...
- + ...solide Lohnzuwächse untermauern jedoch gesundes Konsumwachstum.
- ⚠ Starker Anstieg der JGB-Renditen könnte BoJ veranlassen, QE-Tempo zu überdenken.

EUROZONE

- + Indikatoren zeigen eine langsame Verbesserung der Aktivität.
- + Kräftige deutsche Finanzspritze erhöht Wachstumserwartungen.
- + Unterschwellige Inflation im Februar gesunken.
- ⚠ EZB-Senkung wie erwartet, aber Lockerung könnte sich verlangsamen..

CHINA

- + Umfragen und harte Daten zeigen eine marginale Verbesserung...
- ⊖ ... aber Deflationsrisiken bestehen weiter.
- + Weitere steuerliche Unterstützung nach dem Parteitag im März wahrscheinlich.
- ⚠ Vergeltungsmaßnahmen gegen US-Zölle werden zunehmen.

SCHWELLENLÄNDER

- ⊖ Drohende Zölle dämpfen das Vertrauen.
- + Friedensgespräche in der Ukraine stützen Anlagen in Schwellenländern, aber hohe Unsicherheit.
- + Weiterhin robuste Konjunktur, aber Inflation wird schwieriger.

- + positiv
- ⊖ negativ
- ⚠ zu beobachten

UNSER KURS

- Trimmen der bereits moderaten Übergewichtung von Eigenkapital.
- Beibehaltung der Übergewichtung von InvestmentGrade-Unternehmensanleihen, Bevorzugung von Nicht-Finanztiteln.
- Beibehaltung der Untergewichtung von Euro-Staatsanleihen, insbesondere der Kernanleihen, und Verringerung der Laufzeit. Neutrale Staatsanleihen.
- Geringfügig knappe Barmittel.

Aktien

- Die Zölle könnten die positiven Faktoren untergraben, die in den Direktmärkten immer noch eine Rolle spielen: der Nachwahlzyklus, die gemäßigte Haltung der Zentralbank und die Rotation aus der US-Tech-Branche durch das niedrigere relative EPS-Wachstum.
- Neutrale WWU vs. USA, Abwägung von Risiken (WWU riskanter) und Bewertung (USA teuer). Anhaltende Inflation ist ein zusätzlicher Risikofaktor.

Anleihen

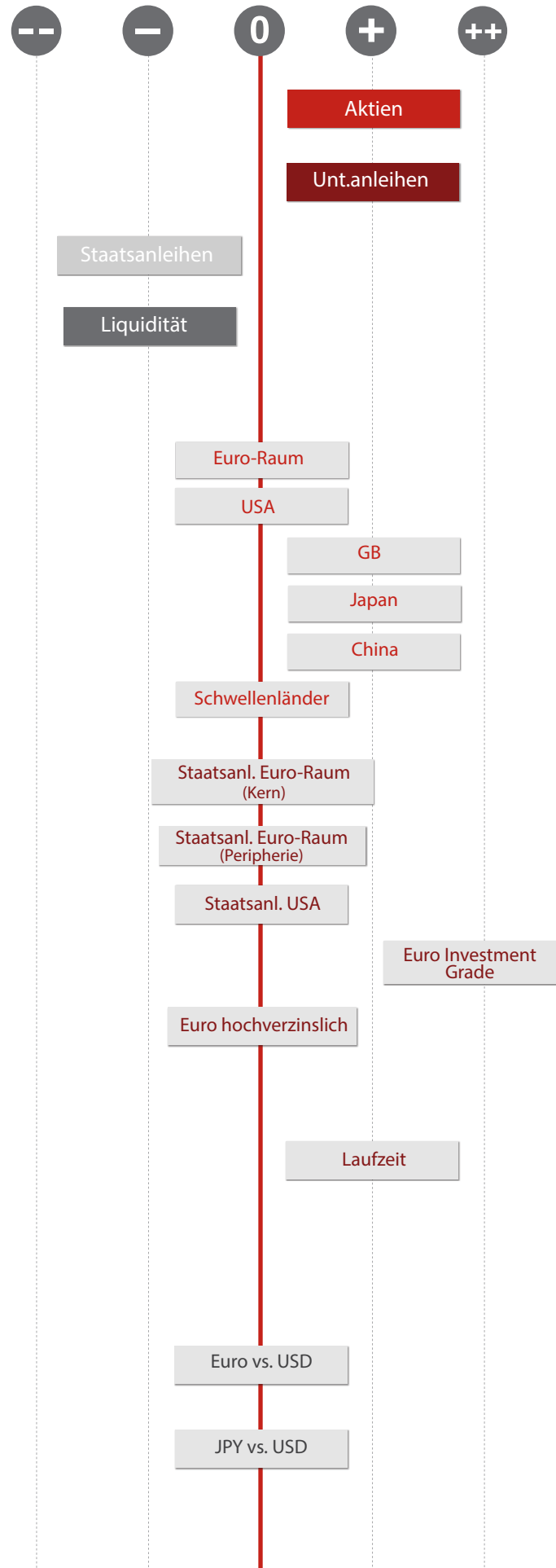
- Die transatlantische Renditespanne hat sich verringert, da die Erwartungen auf stärkere fiskalische Anreize (Verteidigungsausgaben) im Euroraum gestiegen sind.
- Mittelfristig werden die Renditen auf beiden Seiten des Atlantiks noch etwas weiter sinken, da die Leitzinsen gesenkt werden und die Disinflation weiter anhält.

Laufzeit

- Mäßig lange Laufzeit für die EU empfohlen, neutral für die USA.

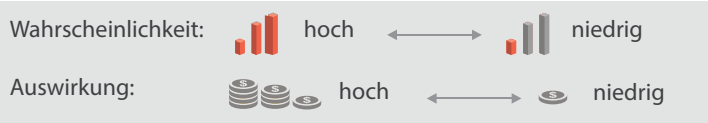
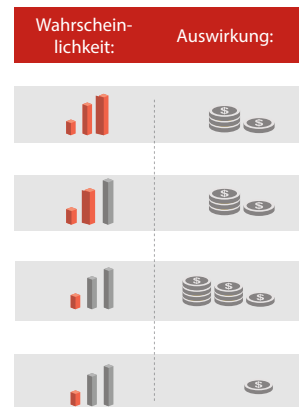
Währungen

- Der beträchtliche Renditevorteil der USA und die überdurchschnittliche Wachstumsperformance werden den USD weiter stützen. Angesichts der Anzeichen für eine Verlangsamung des US-Wachstums sind wir gegenüber dem Dollar jedoch vorsichtiger geworden.
- Das USD-lastige Risiko eines sich verschärfenden Handelskriegs konnte die Auswirkungen der Spekulationen auf ein Friedensabkommen mit der Ukraine und die gestiegenen europäischen Verteidigungsausgaben in gewissem Maße ausgleichen.



THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

- Verstärkte globale Spannungen (insbesondere China/USA) bei aggressiven „Trumponomics“ (Strafzölle).
- Zweiseitige Disinflationsrisiken: zunehmende Handelskriege + starre Löhne/ Dienstleistungspreise vs. zyklische Schwäche im Euroraum und China-Deflation.
- Geopolitische Überraschungen (Nahe Osten, Ukraine, Taiwan).
- Goldlöffchen: breiterer Aufschwung, anhaltende Disinflation, Ausweitung der Tech-Rallye).



GLOSSAR

Unbefleckte Disinflation

Eine Situation, in der es der Zentralbank gelingt, die Inflation zu senken, ohne eine Rezession oder einen starken Anstieg der Arbeitslosigkeit zu verursachen. Der Begriff wird manchmal von Kritikern verwendet, um die optimistischen Prognosen der Fed zu Inflation, Wachstum und Arbeitslosigkeit in Frage zu stellen.



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