



Marktkompass

März 2023

MARKTAUSBLICK

- Der schwierige Kampf der Zentralbanken gegen die hartnäckige Inflation wird noch schwieriger.
- Der Februar hat die Hoffnung zerstört, dass politische Entscheidungsträger die Inflation schnell zähmen können. Wir rechnen jetzt mit noch höheren Zinssätzen.
- Der jüngste Wiederanstieg der langfristigen Realzinsen lässt die Aktienbewertungen noch weiter ansteigen. Das über den Erwartungen liegende Wachstum in Europa und der Aufschwung in China nach der Wiederöffnung sind nur eine teilweise Entlastung.
- Wir bevorzugen nach wie vor eine (nach unten korrigierte) Untergewichtung in Aktien und Hochzinsanleihen, während wir in InvestmentGrade-Unternehmensanleihen Chancen sehen.

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

- + Nachfrage und Beschäftigung besser als erwartet...
- ...aber Kerninflation ist sehr hartnäckig.
- Fed erhöht Zinssatz bis zum Sommer auf 5,75. Erste Senkung in Q1 2024.
- ! Das Schlimmste der (leichten) Rezession verschoben auf Q4 2023, Wachstumsbremse für 2024.

GROSSBRITANNIEN

- + Verbraucherpreisindex stärker als erwartet zurückgegangen.
- + Positive wirtschaftliche Überraschungen bei PMIs und Einzelhandelsumsätzen.
- Großbritannien befindet sich wahrscheinlich noch immer in einer leichten Rezession.

EUROZONE

- + Wichtige Stimmungsindikatoren weiter gestiegen.
- + Inflation sinkt dank niedrigeren Energiepreisen.
- Weitere EZB Zinserhöhungen stehen bevor (ULTIMO).
- + Arbeitsmarkt bleibt robust.

CHINA

- + Der chinesische Einkaufsmanagerindex hat sich erholt.
- + Die anstehende Sitzung des Nationalen Volkskongress in China wird wahrscheinlich mehr Unterstützung bieten.
- Immobiliensektor noch schwach.

SCHWELLENLÄNDER

- + Schwellenländer profitieren von der Verbesserung der kurzfristigen globalen Aussichten.
- Das wird jedoch durch die Aussicht auf eine aggressivere FED/EZB wettgemacht.
- Straffere globale Finanzbedingungen und eine langsamere Desinflation zwingen die Zentralbanken der Schwellenländer nach einer zögerlichen Lockerung zu einer Kehrtwende.

- + positiv
- negativ
- ! zu beobachten

UNSER KURS

- Übergewichtung bei Staatsanleihen beibehalten.
- Immer noch vorsichtig bei Aktien, Hochzins- und peripheren Anleihen in Euro, aber Untergewichtung verringert.
- Unternehmensanleihen immernoch attraktiv.
- Vorsichtiger, selektiver Ansatz bei Schwellenländern.
- Übergewichtung von Barmitteln beibehalten.

Aktien

- Bewertungen bleiben teuer, insbesondere in den USA angesichts der erwarteten Konjunkturabschwächung.
- Im Laufe der nächsten 12 Monate rechnen wir mit eingeschränkten positiven Aktienrenditen. Gleichwohl werden wir nach besseren Einstiegsschwellen suchen, sobald Verlangsamung und weitere geldpolitische Straffung voll eingepreist sind.

Anleihen

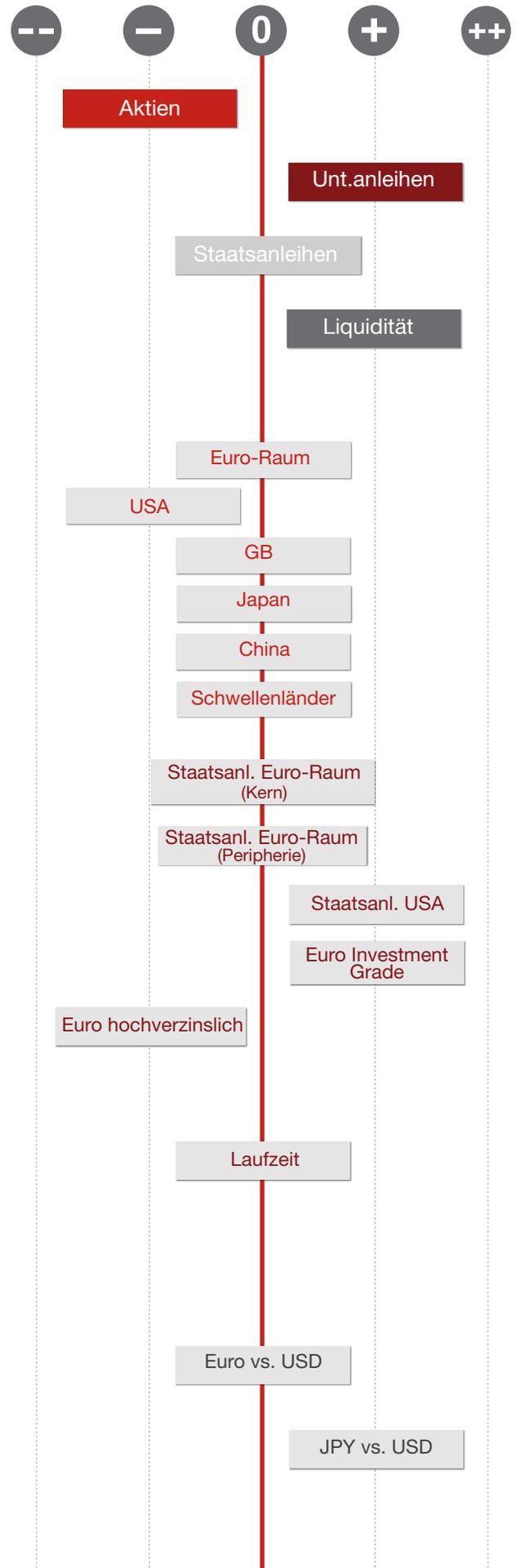
- Kurzfristig begrenzte Abwärtsentwicklung für Kernrenditen angesichts kämpferischer Zentralbanken und hartnäckiger Inflation. Danach erwarten wir einen geringen Rückgang der Renditen, vor allem in den USA.
- Beginnende Bilanzverkleinerung belastet Euroraum-Anleihen außerhalb des Kerngeschäfts, aber Spread-Ausweitung bleibt moderat.

Laufzeit

- Neutrale Laufzeit.

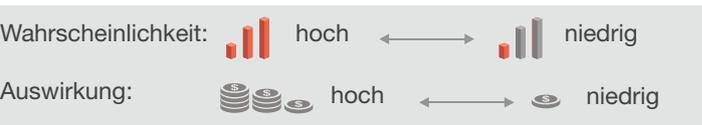
Währungen

- Kurzfristig können Zinsunsicherheiten, widerstandsfähige US-Daten und eine wackelige Risikostimmung den USD stabilisieren, doch werden die Spitzenzinsen der Fed eine weitere Stärkung verhindern.
- Nachlassende Unsicherheit und ein robusteres globales Wachstum werden die Safe-Haven-Nachfrage nach dem USD schwächen.
- Der JPY wird voraussichtlich von der strafferen Geldpolitik der BoJ profitieren.



THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

- Zweiseitige Inflationsrisiken mit Tendenz nach oben (noch raschere Straffung der politischen Maßnahmen).
- Stärkere Risse der finanziellen Stabilität angesichts strafferer Bedingungen, die sich durch die Realwirtschaft ziehen.
- Russland macht Ernst mit seinen Atomdrohungen oder neue geopolitische Spannungen (China/Taiwan, Nordkorea).



GLOSSAR

Safe Haven

Ein Safe Haven ist eine Art von Vermögenswert, von dem erwartet wird, dass er in Zeiten von Marktturbulenzen seinen Wert behält oder steigert. Anleger suchen nach solchen sicheren Häfen, um ihr Verlustrisiko im Falle von Marktabschwüngen oder hoher Unsicherheit zu begrenzen.



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