



Marktkompass

April 2023

MARKTAUSBLICK

- Trotz des gestiegenen Wirtschaftsvertrauens und zäher Inflation in Q1 2023 haben die Stresssituationen im Bankensektor den Markt dazu veranlasst, den Kurs der Fed nach unten zu korrigieren: eine günstige Kombination für die Märkte.
- Eine solche Win-Win-Situation wird sich als kurzlebig erweisen. Nach den jüngsten Ereignissen im Bankensektor ist es wahrscheinlich, dass die Kreditvergabestandards weiter verschärft werden - keine gute Nachricht für das Wachstum.
- Bekannte Unbekannte sind die Verhandlungen über die US-Schuldenobergrenze, der bisher ruhende europäische Staaten-Banken-Nexus und Spannungen zwischen den USA und China.
- 2023 ist nicht 2008: Nicht realisierte Verluste sind weniger toxisch als faule Kredite und die politischen Entscheidungsträger haben gelernt. Angesichts schwacher und riskanter Wachstumsaussichten bevorzugen wir dennoch Cash, IG-Kredite und Kernstaatsanleihen gegenüber Aktien, High Yield und Peripherieanleihen.

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

- Verschärfte Kreditvergabestandards der Banken werden sich ab dem 2. Quartal 2023 auf die Wirtschaft auswirken.
- + Der Arbeitsmarkt bleibt angespannt, aber das steigende Arbeitskräfteangebot deutet auf ein neues Gleichgewicht hin.
- Kerninflation trotz Rückgang der Importpreise zäher als erwartet.
- + Fed (fast) fertig mit Zinserhöhungen.

GROSSBRITANNIEN

- BoE erhöht Leitzins um 25 Basispunkte.
- + Steuerhaushalt leicht expansiv.
- PMIs erneut verschlechtert.

EUROZONE

- + Stimmungskennzahlen im März weiter gestiegen.
- + Inflation sinkt dank niedrigerer Energiepreise weiter.
- Verschärfte Kreditvergabestandards der Banken dämpfen Aktivität.
- + EZB wird weniger hawkish.

CHINA

- + Chinas Aufschwung nach der Covid-Krise ist in vollem Gange.
- + PMIs bestätigen Dienstleistungen als Motor.
- + Chinesische Volksbank (PBoC) hat den Mindestreservesatz um 25 Basispunkte gesenkt.

SCHWELLENLÄNDER

- + Wachstum in Schwellenländern verlangsamt sich, ist aber immer noch widerstandsfähig.
- Die Inflation in den Schwellenländern ist zäher als erwartet, die Zentralbanken bleiben zurückhaltend.
- + Vermögenswerte der Schwellenländer widerstehen globalen Bankensorgen.

- + positiv
- negativ
- ! zu beobachten

UNSER KURS

- Untergewichtung (UW) bei Aktien und hochverzinslichen Papieren des Euroraums erhöhen.
- InvestmentGrade-Kredite übergewichten, da Carry immer noch attraktiv ist, aber Finanzwerte auf UW reduzieren.
- Recht starke Renditen machen Kernstaatsanleihen attraktiv.
- Übergewichtung bei US-Treasuries beibehalten, da sie weiterhin sichere „Safe Haven“-Anlagen darstellen.
- Übergewichtung von Staatsanleihen der Schwellenländer.

Aktien

- Die restriktiven Zentralbanken und die strengeren Kreditvergabestandards werden keinen größeren Gewinnrückgang auslösen, aber der Konsens der Analysten dürfte sich verringern. Wir erwarten bessere Einstiegsniveaus sobald die Auswirkungen der Kreditvergabebeschränkungen und der geringeren Gewinne vollständig berücksichtigt sind.
- US risikoreicher als Euroraum.

Anleihen

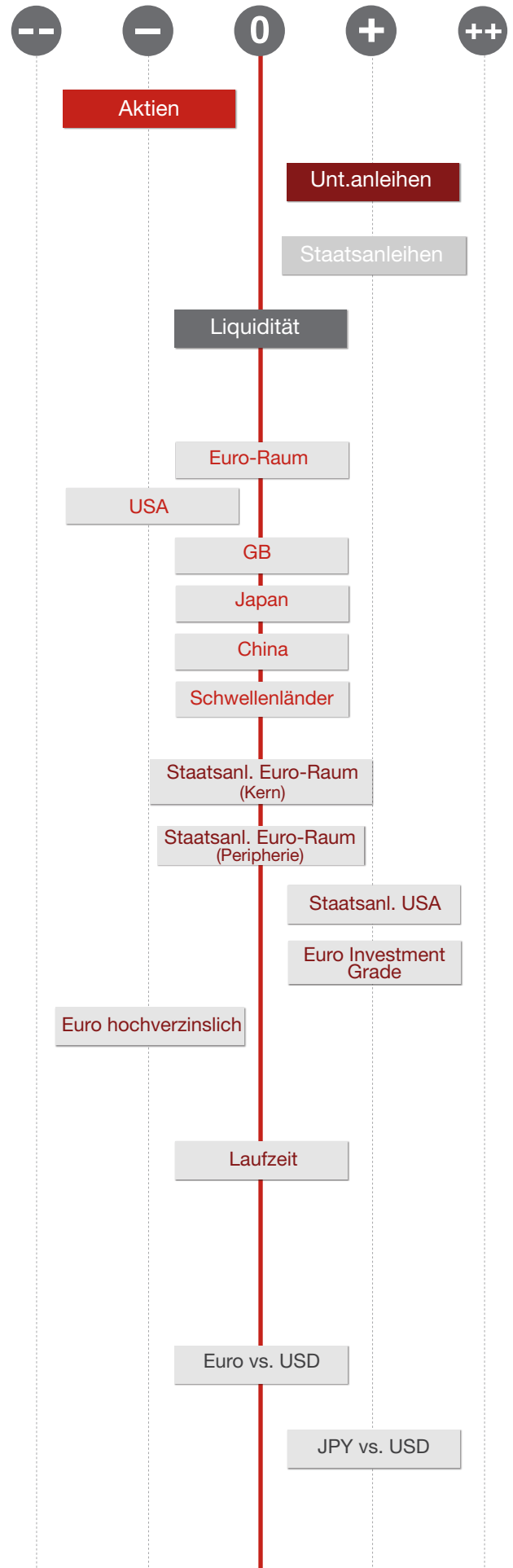
- Da weitere durch Bankenstress ausgelöste Turbulenzen nicht ausgeschlossen werden können, dürften Zuflüsse in „Safe Havens“ zu niedrigeren Renditen führen, und zwar in den USA mehr als im Euroraum Hohe Volatilität.
- Trotz der bisherigen Widerstandsfähigkeit von Euroraum-Staatsanleihen außerhalb des Kerngeschäfts werden die schwachen Fundamentaldaten und die Bilanzverkleinerung der EZB wahrscheinlich zu einer moderaten Spreadausweitung führen.

Laufzeit

- Neutrale Laufzeit.

Währungen

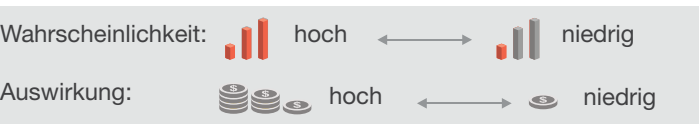
- Kurzfristig könnten Zinsunsicherheiten, widerstandsfähige US-Daten und eine wackelige Risikostimmung dem USD helfen, sich zu behaupten.
- Der jüngste Anstieg des USD dürfte jedoch kaum eine Trendwende markieren. Da die Fed-Zinsen ihren Höchststand erreicht haben und die Desinflation nur langsam voranschreitet, werden eine nachlassende Zinsunsicherheit und ein robusteres globales Wachstum die „Safe Haven“-Nachfrage für den USD verringern.



THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

- Stärkere Risse in der Finanzstabilität, da sich verschärfte Bedingungen niederschlagen (Banken, Wohnungsbau, Ausfälle bei Gewerbeimmobilien usw.).
- Zweiseitige Inflationsrisiken (jetzt ausgeglichener, da die Banken den Kreditgürtel enger schnallen).
- Krise um die Schuldenobergrenze führt zu einer Herabstufung des US-Ratings/UST-Störungen.
- Eskalation des Kriegs in der Ukraine oder neue schwerwiegende geopolitische Spannungen (China/Taiwan, Iran, Nordkorea).

Wahrscheinlichkeit:	Auswirkung:



GLOSSAR

Die jüngsten Belastungen der Banken und die Geldpolitik

Die jüngsten Belastungen werden die Banken bei der Kreditvergabe vorsichtiger machen. Das wird die Nachfrage schwächen und verzögert auch die Inflation. In gewisser Weise ist das mit einer Erhöhung des Leitzinses vergleichbar. Aus diesem Grund haben die Silicon-Valley-Bank-Probleme die Fed und die EZB dazu veranlasst, ihren gemäßigten Kurs zu zügeln.



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