



Marktkompass

November 2023

MARKTAUSBLICK

- Die großen Zentralbanken haben den Höchststand der Zinssätze erreicht, den sie noch lange beibehalten werden.
- Trübere Wachstumsaussichten und Zuflüsse in sichere Häfen angesichts geopolitischer Risiken könnten dazu beitragen, dass die Renditen von ihren jüngsten Höchstständen zurückgehen. Aber starkes Angebot und quantitative Straffung werden den Rückgang in Grenzen halten.
- Angesichts der sich verschlechternden Ertragsaussichten dürfte die Entlastung bei den Risikoaktiva begrenzt sein. Der MSCI World, der in den letzten drei Monaten um 10 % gefallen ist, bleibt unter Druck.
- Wir behalten eine Übergewichtung in InvestmentGrade-Unternehmensanleihen und Schwellenländeranleihen sowie eine Untergewichtung in Aktien und HY-Krediten bei, reduzieren aber den Umfang der Positionen leicht. Wir bevorzugen eine mäßig lange Laufzeit bei Kern- und Quasi-Staatsanleihen.

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

- + Wachstum im 3. Quartal 2023 stärker als erwartet.
- Schwankende und langsame Disinflation.
- + Mäßigung des Lohnwachstums signalisiert Wiederausgleich des Arbeitsmarktes.
- ! Höchststand der Fed-Zinsen, wird jedoch mindestens bis Juni '24 beibehalten.

GROSSBRITANNIEN

- + Die BoE dürfte den Leitzins konstant bei 5,25 % halten.
- PMIs bleiben im kontraktiven Bereich.
- VPI-Inflation und Lohnzuwachs blieben ziemlich konstant.

EUROZONE

- Wirtschaftsindikatoren zeigen anhaltende Abschwächung bis ins 4. Quartal 2023.
- + Inflation im Oktober deutlich zurückgegangen (-2,9 %), niedrigster Stand seit Juli 2021.
- + Arbeitsmarkt bleibt robust ...
- ... und die EZB hält noch länger an hohen Zinsen fest.

CHINA

- + Das BIP-Wachstum im 3. Quartal hat positiv überrascht, aber andere Indikatoren waren schwächer als erwartet ...
- + ... was Unterstützung durch die Steuerpolitik erfordert.
- + Allmähliche Erholung dürfte sich fortsetzen.

SCHWELLENLÄNDER

- + Jüngste Daten bestätigen positiven Ausblick für die Schwellenländer außer China.
- + Disinflation in Schwellenländern setzt sich fort ...
- + ... und verschafft Zentralbanken zusätzlichen Spielraum für Zinssenkungen.
- ! Geopolitische Spannungen und Ölpreisspitzen stellen für die meisten Schwellenländer ein Risiko dar.

- + positiv
- negativ
- ! zu beobachten

UNSER KURS

- Weitere Untergewichtung in Aktien und HighYield.
- Wir bevorzugen weiterhin InvestmentGrade-Unternehmensanleihen, da die Risikokompensation immer noch attraktiv ist. Neigung zu Finanztiteln.
- Wir haben positive Renditeerwartungen für US-, Euroraum- und Schwellenländer-Staatsanleihen, reduzieren aber die Übergewichtung angesichts der anhaltenden Volatilität.
- Konstruktive Aussichten für Euroraum-Peripheriewerte, aber Wachstumssorgen und Bilanzverkleinerung der EZB können zu einer Spread-Ausweitung führen.
- Fast neutrale Gewichtung von Barmitteln.

Aktien

- Nach wie vor vorsichtig, aber kurzfristig reduzierte Untergewichtung. Risiken: makroökonomische Verlangsamung, hohe Renditen, israelischer Krieg und immer noch hohe US-Bewertungen.
- Konstruktive Einstellung über 12 Monate: Günstige Bewertungen außer USA, deutlich fallende US-Margen, niedrigere Positionierung.
- Übergewichtung Japan, Schweiz, China, Indien und neutral zu den USA gegenüber der EWU.

Anleihen

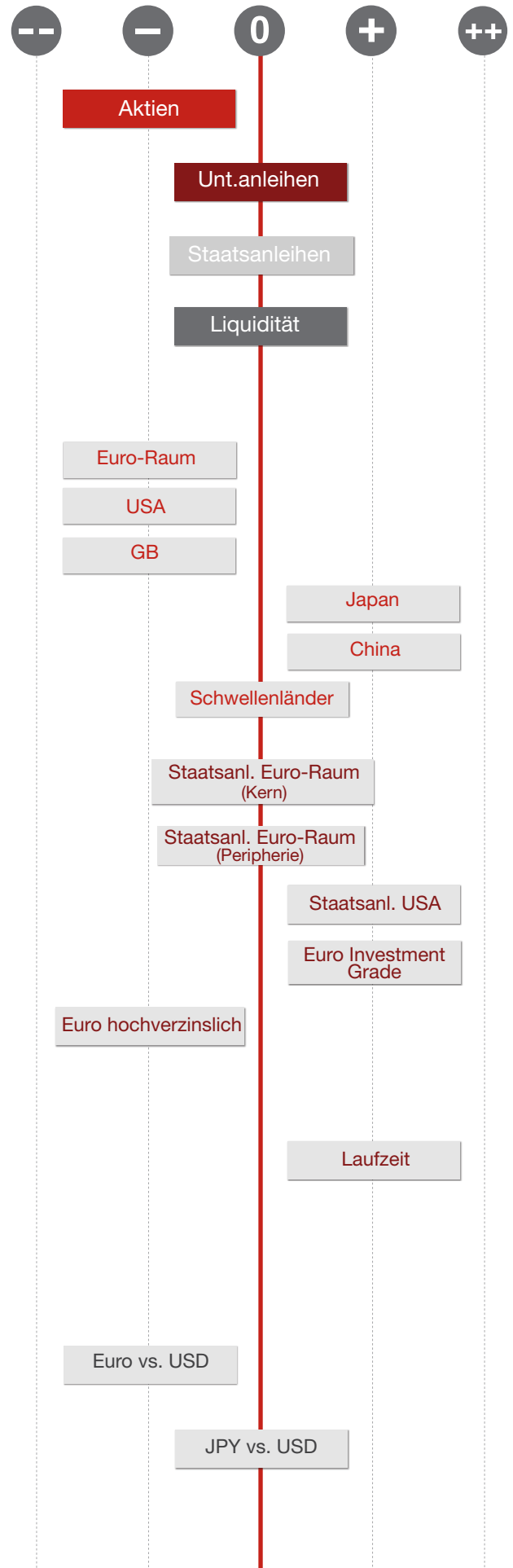
- Anstieg der US-Renditen vor dem Hintergrund einer sich abzeichnenden Konjunkturabschwächung übertrieben.
- Keine Auflösung des PEPP im Jahr 2024 sowie der prognostizierte Rückgang der Volatilität unterstützen Spreads von Nicht-Kernanleihen aus dem Euroraum. Dies wird jedoch durch schwierige Angebotsaussichten und Bedenken hinsichtlich der Schuldentragfähigkeit ausgeglichen.

Laufzeit

- Lange Laufzeiten empfohlen.

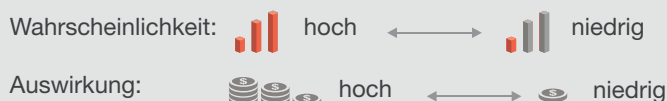
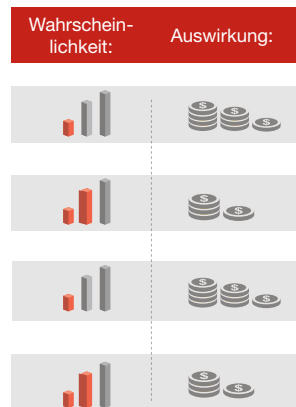
Währungen

- Schwache globale Wachstumsaussichten und anfällige Risikostimmung deuten auf eine weitere Aufwärtsbewegung des USD hin. Der EUR wird derzeit durch Rezessionsorgen und hohe Energiepreise belastet.
- Der Yen wird noch eine Weile um einen Aufschwung ringen. Eine nachhaltige Erholung des JPY erfordert deutlich niedrigere US-Renditen oder eine wesentliche Anpassung der BoJ-Politik.



THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

- Die Ausweitung des Palästina-Konflikts auf den Iran schränkt die Öl- und Gasversorgung ein. Andere politische Spannungen (z.B. Ukraine oder Taiwan) können sich auf Gas und IT auswirken.
- Zweiseitiges Risiko für die Geldpolitik (Notwendigkeit einer weiteren Straffung gegenüber einer übermäßigen Straffung, die zu einer Rezession führt).
- Eine straffe Geldpolitik führt zu finanzieller Instabilität.
- Extreme Wetterereignisse wirken sich erheblich auf das Verhältnis von Wachstum und Inflation aus.



GLOSSAR

Pandemie-Notfallkaufprogramm (PEPP)

Das Pandemie-Notfallkaufprogramm (PEPP, Pandemic Emergency Purchase Programme) der EZB ist eine nicht standardisierte geldpolitische Maßnahme, die im März 2020 initiiert wurde, um den ernstesten Risiken zu begegnen, die der Ausbruch des Coronavirus (COVID-19) für das Euro-Währungsgebiet mit sich brachte. Das PEPP ist ein zeitlich befristetes Programm für den Ankauf von Wertpapieren des privaten und öffentlichen Sektors, das darauf abzielt, die Kosten für die Kreditaufnahme von Staaten und Unternehmen zu senken. Die Wertpapierkäufe wurden im Zuge der Normalisierung der Lage eingestellt, aber die EZB muss noch entscheiden, wann sie ihre Bestände reduziert, was die Zinssätze im Euroraum erhöhen würde.



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