



Marktkompass

Oktober 2024

MARKTAUSBLICK

- Der Zinssenkungszyklus ist im Gange, die Inflation nähert sich dem Zielwert. Die Regierungen stehen vor Herausforderungen wie dem US-Zwillingsdefizit, dem Immobilienüberhang in China, dem gescheiterten Wirtschaftsmodell in Deutschland und unhaltbaren finanzpolitischen Trends in Frankreich.
- Die Aussichten hängen auch vom Ausgang der US-Wahlen ab. Ein „Split Government“ (Verfassungsorgane bei verschiedenen Parteien) ist am Wahrscheinlichsten. Ein Sieg der Demokraten wäre negativ für den USD, ein Sieg der Republikaner eine Herausforderung für unseren Ansatz des Zukaufs bei Kursrückgängen von Staatsanleihen.
- Der globale Wachstumszyklus sollte widerstandsfähig sein, die angekündigten fiskalischen Anreize in China haben die Tail-Risiken verringert. Wir sehen nun mittelfristig Aufwärts- und Abwärtsrisiken für die Inflation. Die Zinssätze dürften weniger volatil werden und sich normalisieren, aber nicht zu den Tiefstständen vor der Corona-Pandemie zurückkehren.
- Die Einpreisung aggressiver Zinssenkungen bis Ende 2025 hat die Anleiherenditen gedrückt. Wir glauben, dass sie im nächsten Jahr nach unten tendieren und bevorzugen Unternehmens- statt 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

- + Q2-BIP auf 3,1 % nach oben korrigiert.
- + Der langsame Rückgang der Kerninflation setzt sich fort ...
- + ... aber Entlassungen bleiben auf historischem Tiefstand.
- + Die Fed senkt Zinssätze dieses Jahr um weitere 50 Basispunkte und 125 Basispunkte im Jahr 2025.

GROSSBRITANNIEN

- + BIP im 2. Quartal (0,5 % gegenüber dem Vorquartal) bleibt stark.
- + Stimmung deutet auf anhaltende Expansion hin.
- + BoE will Zinsen weiter senken.
- Schlechte öffentliche Finanzen könnten eine Straffung des Haushalts 2025 rechtfertigen.

EUROZONE

- Verschlechterung der Stimmung auf breiter Front.
- Hohe politische Unsicherheit, insbesondere in Deutschland und Frankreich.
- + Inflation im September auf 1,8 % gesunken.
- + EZB will stärker und schneller lockern.

CHINA

- + Überraschende koordinierte geldpolitische und erwartete steuerliche Anreize.
- + Ein Vertrauensschub, der das Risiko eines Wachstumsrückgangs verringert.
- Einzelheiten der steuerlichen Anreize müssen noch bekanntgegeben werden.
- Makrodaten weiterhin schwach.

SCHWELLENLÄNDER

- + Noch immer günstiges makroökonomisches Umfeld, aber wachsende Risiken.
- + EM-Anlagen profitierten von der Lockerung durch die Fed, doch die Bewertungen sind angespannt.
- Mehr Volatilität aufgrund der US-Wahlen spricht für ein niedrigeres Beta.

- + positiv
- negativ
- ! zu beobachten

UNSER KURS

- Beibehaltung einer moderaten Übergewichtung bei Aktien, Aufstockung nach den US-Wahlen. Bevorzugung der USA und Japans gegenüber dem Euroraum.
- Bei Krediten Investment Grade (IG) übergewichten, Euroraum und Nicht-Finanztitel bevorzugen.
- Untergewichtung von Staatsanleihen, insbesondere mit kurzer Laufzeit.
- Angesichts der Unsicherheiten in Europa Übergewichtung des USD gegenüber dem Euro.

Aktien

- Nach der Erholung sind wir für den nächsten Monat aufgrund negativer globaler makroökonomischer Überraschungen und möglicher höherer Volatilität im Vorfeld der US-Wahlen neutral eingestellt. Aufgrund von Zinssenkungen, verbesserten finanziellen Bedingungen und einem sehr hohen Netto-Cashflow der Unternehmen übergewichten wir Aktien.
- Wir sehen die Gesamtrendite (TR) für S&P 500 bei 4 % und für die WWU bei 7 bis 15 % in den nächsten 12 Monaten.

Anleihen

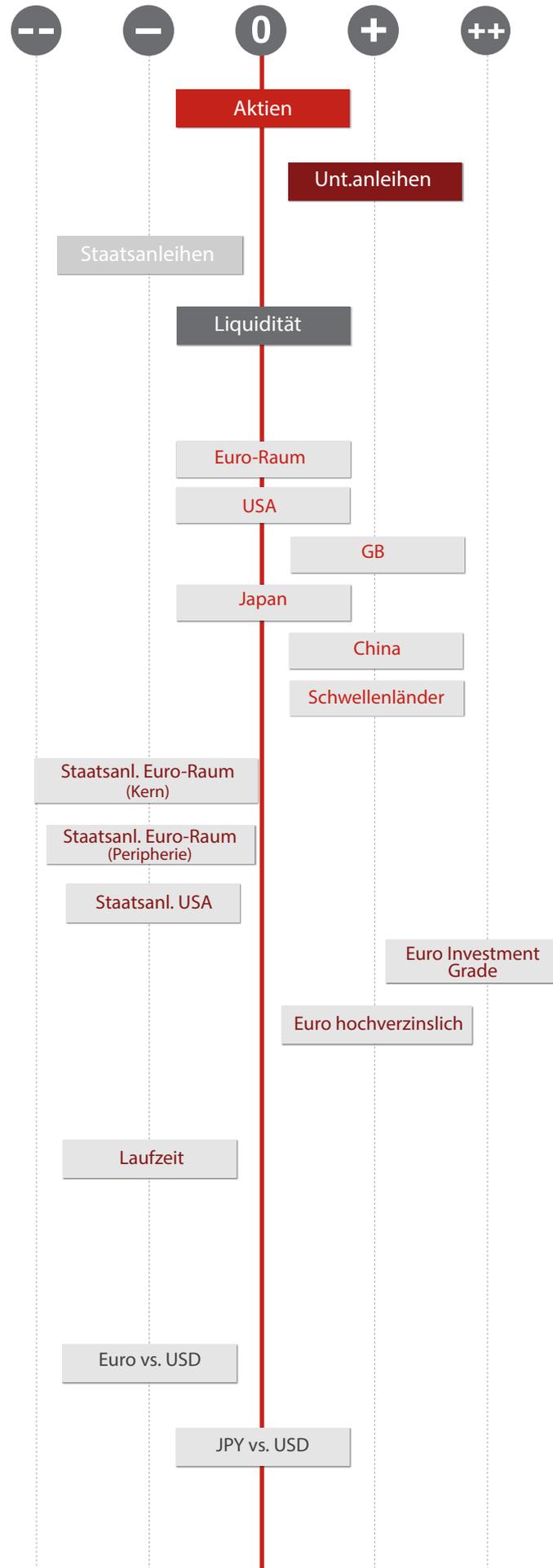
- Die derzeitige Rallye dürfte angesichts der überhöhten Leitzinsen an Fahrt verlieren. Mittelfristig ebnen die niedrigere Inflation und das schwache Wachstum den Weg für niedrigere Renditen - insbesondere in den USA.
- Für Euroraum-Anleihen, die nicht zum Kerngeschäft gehören, ist Differenzierung der Schlüssel. Übergewichtung von Ländern mit solider Haushaltspolitik und robustem Wachstum.

Laufzeit

- Negative Duration.

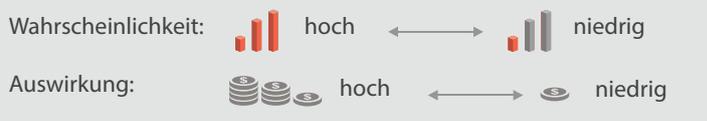
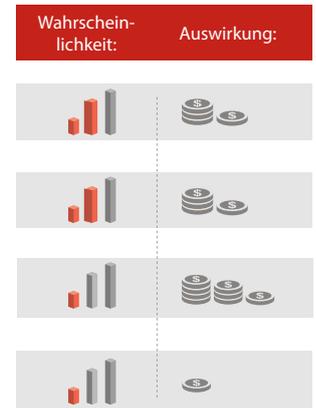
Währungen

- Der starke Anstieg des Yen wird sich kurzfristig abflachen, aber wir sehen für das Verhältnis des USD zum JPY auf längere Sicht mehr Abwärtspotenzial, da sich die Bewertungslücken schließen und die Geldpolitik gegenläufig ist.
- Die jüngste USD-Schwäche könnte zu weit gegangen sein, da die Märkte begonnen haben, zu schnelle und tiefe Zinssenkungen der Fed einzupreisen.



THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

- Zweiseitige Risiken für eine geordnete Disinflation: anhaltende Lohn- und Dienstleistungsinflation, Zölle gegenüber Abwärtsrisiken für das Wachstum und Deflation in China.
- Verstärkte globale Spannungen (insbesondere China/USA), insbesondere bei einem Sieg von Trump (Strafzölle).
- Geopolitische Überraschungen (Nahe Osten, Ukraine, Taiwan).
- Goldlöffchen: breiterer Aufschwung, anhaltende Disinflation, Ausweitung der Tech-Rallye.



GLOSSAR

Kaufen bei Kursrückgang

„Kauf bei Kursrückgang“ ist eine gängige Empfehlung, die Anleger und Händler hören, wenn ein Vermögenswert kurzfristig im Preis gesunken ist. Nachdem der Kurs eines Vermögenswerts von einem höheren Niveau gefallen ist, betrachten einige Händler und Anleger dies als günstigen Zeitpunkt, um zu kaufen oder eine bestehende Position aufzustocken. Das Konzept, bei Kursrückgängen zu kaufen, basiert auf der Theorie der Preiswellen. Wenn ein Anleger einen Vermögenswert nach einem Kursrückgang kauft, kauft er ihn zu einem niedrigeren Preis und hofft, davon zu profitieren, wenn der Markt wieder anzieht.



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