



Marktkompass

Februar 2024

MARKTAUSBLICK

- Die „unbefleckte Disinflation“ wird immer mehr zum Konsens und hellt die Marktaussichten für 2024 auf, was zu einer weiteren Zunahme der Risikobereitschaft führt.
- Die Erwartungen bezüglich Leitzinssenkungen flachen ab. Die Stärke der US-Wirtschaft im 2. Halbjahr 2023 dürfte zu einer gewissen Sorglosigkeit in Bezug auf die tatsächlichen Risiken geführt haben, was dazu beigetragen hat, dass sich Risikoanlagen im Januar wieder positiv entwickelten.
- Stagflationäre geopolitische Risiken im Nahen Osten könnten die Goldlöckchen-Einschätzung (anhaltende Disinflation, stabiles Wachstum), über die zunehmendes Einvernehmen herrscht, in Frage stellen.
- Selbst wenn eine sanfte Landung wahrscheinlicher wird, sehen wir derzeit nur begrenzten Wert in einer Erhöhung der Risikobereitschaft – wir bevorzugen sicherere Bereiche in festverzinslichen Wertpapieren (IG) und erhöhen taktisch die Liquiditätsquote.

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

- + Das Jahr endete mit einem viel stärkeren Wachstum als erwartet...
- + ...aber die Inflation geht weiter zurück.
- + Arbeitsmarkt bleibt sehr stark, was die Aufwärtsrisiken für das Wachstum erhöht.
- ! Die Fed wird die Zinsen senken, aber später als der Markt erwartet.

GROSSBRITANNIEN

- + Britischer Flash PMI für das verarbeitende Gewerbe verbesserte sich ausgehend von einem niedrigen Niveau. Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende und nicht verarbeitende Gewerbe (Composite PMI) befindet sich im expansiven Bereich.
- + BoE hat ihre Geldpolitik beibehalten, aber ihren Ton etwas abgeschwächt.
- + Lohnanstieg schwächte sich ab und Einzelhandelsumsätze waren im Januar besonders schwach, sodass die Inflation tendenziell zurückging.

EUROZONE

- + Aktivität wird sich nur langsam verbessern.
- + Inflation durch Basiseffekte vorübergehend angehoben, aber schwächer als erwartet.
- + EZB deutet zunehmend Zinssenkungen an.
- ! Senkung im Juni am wahrscheinlichsten, aber Risiko einer früheren Senkung ist gestiegen, hat zu Marktvolatilität geführt.

CHINA

- Chinas PMI des NBS für das verarbeitende Gewerbe blieb im kontraktiven Bereich.
- + Zentralbank senkte den Mindestreservesatz um 50 Basispunkte.
- Immobiliensektor bleibt größte Wachstumsbremse.
- Inflation im Dezember 2023 erneut negativ.

SCHWELLENLÄNDER

- ! Stabilisierung des Wachstums in Schwellenländern, aber Abwärtsrisiken in Zentral- und Osteuropa.
- + Disinflation in den Schwellenländern wird sich fortsetzen und weitere Zinssenkungen ermöglichen.
- + Noch immer positiver Ausblick für festverzinsliche Wertpapiere von Schwellenländern nach jüngster Korrektur.

- + positiv
- negativ
- ! zu beobachten

UNSER KURS

- Wir behalten eine sehr moderate Untergewichtung von Aktien bei.
- Wir reduzieren unsere Übergewichtung von Staatsanleihen, die dem Risiko einer Neubewertung der geldpolitischen Erwartungen ausgesetzt sind.
- Bei den Unternehmensanleihen bevorzugen wir weiterhin InvestmentGrade-Anleihen und Quasi-Staatsanleihen, während wir unsere Untergewichtung bei Hochzinsanleihen reduzieren.
- Wir erhöhen unsere Liquidität moderat.

Aktien

- Die bullische Positionierung hat sichtlich zugenommen, während wir für das 2. bis 3. Quartal eine Abschwächung des BIP-Wachstums erwarten. Deshalb bevorzugen wir auf kurze Sicht eine vorsichtige Haltung gegenüber Aktien. Für die nächsten 12 Monate sind wir positiver gestimmt: Die Lockerungspolitik der Zentralbank unterstützt und stabilisiert normalerweise die Stimmung in der WWU.

Anleihen

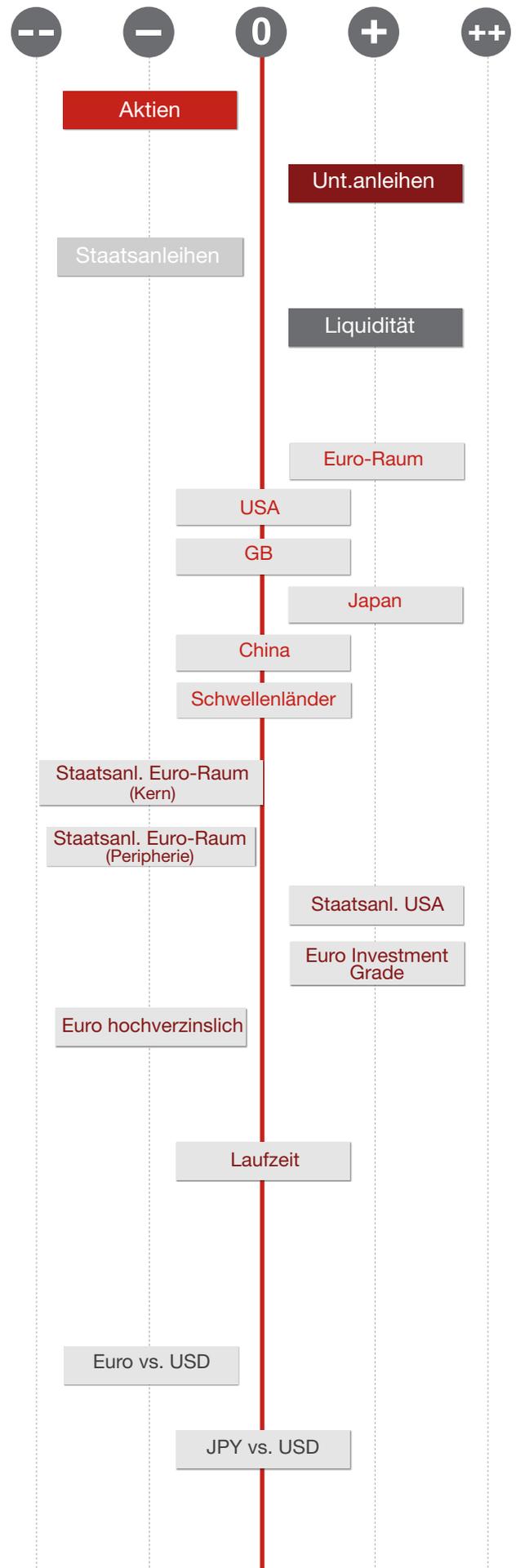
- Trotz eines erwarteten Anstiegs der Laufzeitprämie werden der anhaltende Rückgang der Inflation und die bevorstehenden Leitzinssenkungen zu sinkenden Kernrenditen führen.
- In Anbetracht des hohen Anleiheangebots und der zunehmenden Bilanzverkleinerungsdynamik halten wir das derzeitige Niveau der Euroraum-Spreads von Nicht-Kernanleihen für zu niedrig und raten zur Vorsicht.

Laufzeit

- Geringfügig längere Laufzeiten.

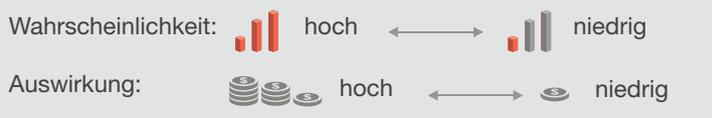
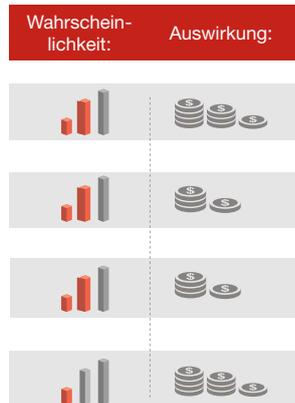
Währungen

- Die verbesserten makroökonomischen Aussichten in den USA stützen den USD auf kurze Sicht weiterhin.
- Die anhaltende Disinflation, der schwindende Renditevorsprung der USA und die geringere Zinsunsicherheit deuten jedoch auf einen schwächeren US-Dollar im Gesamtjahr hin, was sich in einem höheren EUR/USD und einem niedrigeren USD/JPY niederschlagen wird.



THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

- Risse in der Finanzstabilität, da sich verschärfte Bedingungen niederschlagen (Banken, Wohnungsbau, Ausfälle bei Gewerbeimmobilien, Liquidität bei Nichtbanken usw.).
- Zweiseitige Inflationsrisiken (schwankende Energiepreise, starre Löhne, Wetterereignisse ggü. schnellerer Disinflation im Falle einer Rezession).
- Verstärkte globale Spannungen, insbesondere zwischen China und den USA im Vorfeld der Wahlen (5. November).
- Geopolitischer Druck nach oben (Ukraine, Naher Osten, Taiwan ...) oder nach unten (Deeskalationserleichterung in geringerem Maße, aber regional bedeutsam).



GLOSSAR

Laufzeitprämie

Die Laufzeitprämie ist der Teil der Renditen von Staatsanleihen, der sich nicht durch den erwarteten Verlauf der geldpolitischen Zinssätze erklären lässt, und spiegelt die zusätzliche Rendite wider, die für das Halten einer langfristigen Anleihe verlangt wird. Sie wird von mehreren Faktoren bestimmt, unter anderem von den Inflationserwartungen und dem Nettoangebot an Anleihen, die wiederum auf die Finanzpolitik und die Entwicklung der Bilanzen der Zentralbanken zurückzuführen sind.



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 Italiche gegründet wurde.

Mehr unter:

www.generali-investments.com