



Marktkompass

Februar 2025

MARKTAUSBLICK

- Trumps MAGA-Agenda hält die Märkte in Atem. Ein Universalzoll scheint nicht in Sicht zu sein, aber die Erleichterung ist begrenzt, da die Unsicherheit hoch bleibt.
- Die politische Unsicherheit und Volatilität wird hoch bleiben, aber unsere Grundannahme bleibt, dass die Republikaner einen weiteren großen Inflationsschock vermeiden wollen. Vor dem Hintergrund eines nach wie vor soliden globalen Wachstums, weiterer Zinssenkungen und einer rückläufigen Inflation halten wir an einer moderaten Risikobereitschaft fest.
- Wir bevorzugen InvestmentGrade-Unternehmensanleihen und in geringerem Maße Aktien, was zu Lasten von liquider Mittel geht. Wir erhöhen die Laufzeiten im Euroraum, da die Belastungen durch die niedrigere Inflation, die wirtschaftliche Stagnation und weitere Zinssenkungen der EZB den jüngsten Renditeanstieg teilweise wieder aufzehren werden.

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

- + Daten für das 4. Quartal zeigen sehr starke Inlandsnachfrage ...
- + ... aber die Inflation lässt nach.
- ! Wir erwarten nur zwei Zinssenkungen, im 2. Halbjahr.
- ! Handelspolitik als wichtigste Triebfeder für wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen.

JAPAN

- BoJ erhöht Zinssätze um 25 Basispunkte, weitere Anhebung in diesem Jahr erwartet.
- Hartnäckige Inflation dämpft Realeinkommensgewinne.
- ! Japanische Anleger bauen ihre Bestände an Euroraum-Staatsanleihen rasch ab und setzen damit die Renditen unter Druck.

EUROZONE

- + Stimmung zeigt Anzeichen einer Verbesserung trotz politischer Unsicherheit (Deutschland, Frankreich).
- Zölle belasten den Ausblick ...
- + ... aber geldpolitische Lockerung und niedrigere Inflation sollen helfen.
- + EZB bleibt im Lockerungsmodus.

CHINA

- Kurzfristige Aktivität hat sich geringfügig verschlechtert.
- Zölle im Fokus und Vergeltungsmaßnahmen erwartet.
- Deflationsdruck erfordert weitere geldpolitische Lockerung.

SCHWELLENLÄNDER

- + Konjunktur in den Schwellenländern widerstandsfähig, Disinflation etwas schwieriger.
- Unsicherheit über Zölle belastet die Stimmung, insbesondere in Asien.
- + Politische Entscheidungsträger haben Handlungsspielraum.

- + positiv
- negativ
- ! zu beobachten

UNSER KURS

- Beibehaltung einer moderaten Übergewichtung von Aktien, mit gleicher Gewichtung von USA und WWU.
- Beibehaltung der Übergewichtung von InvestmentGrade-Unternehmensanleihen, Bevorzugung von nichtfinanziellen InvestmentGrade-Unternehmensanleihen.
- Untergewichtung Euro-Staatsanleihen, insbesondere Kernanleihen, beibehalten, aber Duration erhöhen. Neutrale Schatzbriefe.
- Moderat langer USD gegenüber dem Euro.

Aktien

- Drei positive Faktoren sind nach wie vor im Spiel: der Zyklus nach den Wahlen, die restriktive Haltung der Zentralbank sowie die Rotation aus der US-Tech-Branche aufgrund des geringeren relativen EPS-Wachstums.
- Wir halten eine Übergewicht-Position und sehen einen Total Return von 8% für die USA und 10% für die EWU in einem Jahr.
- Neutrale EMU vs. USA, Abwägung von Risiken (EMU risikoreicher) und Bewertung (USA teuer). Risiken: US-Zölle und hartnäckige Inflation.

Anleihen

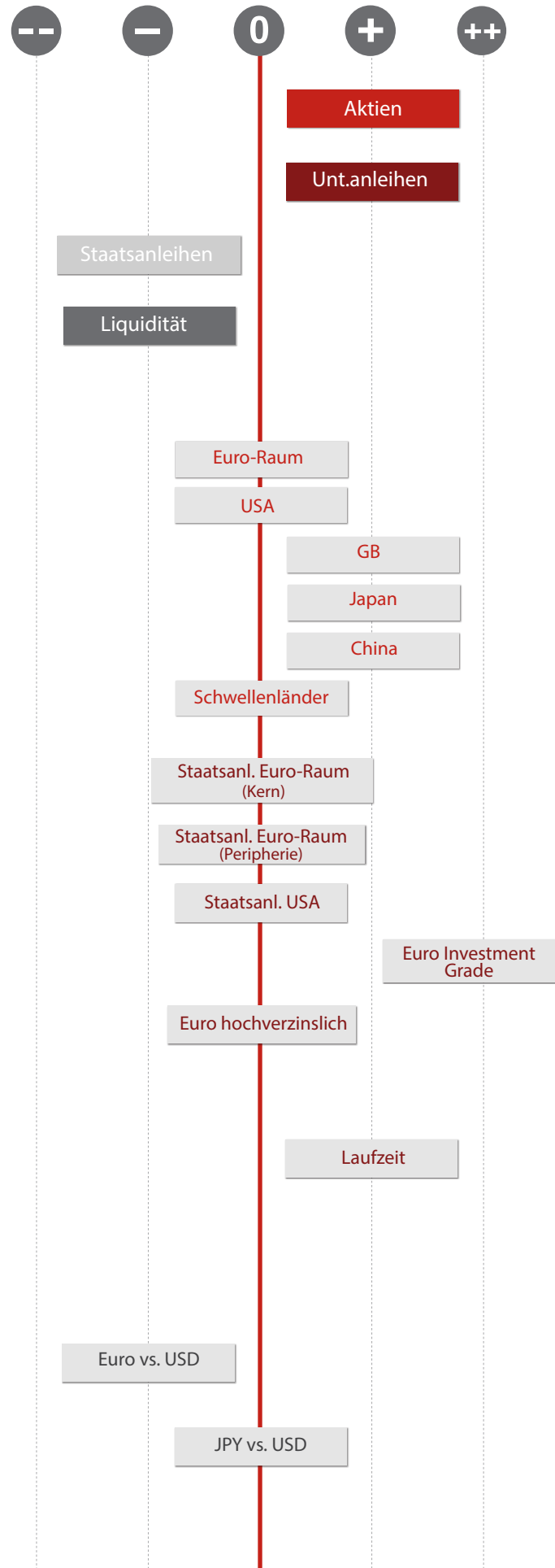
- Der jüngste Anstieg der Kernrendite im Euroraum scheint nicht nachhaltig zu sein. Niedrigere Leitzinsen, sinkende Inflation und Sorgen über die Auswirkungen der US-Zölle auf das Wachstum werden zu niedrigeren Kernrenditen im Euroraum führen.
- Für 10-jährige Bundesanleihen prognostizieren wir einen Rückgang auf 2,1 % innerhalb der nächsten 12 Monate. Keine weitere Verteilerung der 2-Jahres-/10-Jahres-Zinsen.

Laufzeit

- Lange Laufzeit empfohlen.

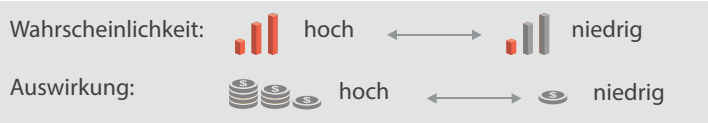
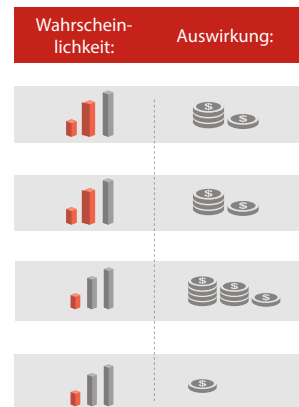
Währungen

- Der teure US-Dollar gab im Januar nach, nachdem Trumps erste Ankündigungen von sofortigen und umfassenden Strafzöllen ausblieben.
- Dennoch sind protektionistische Maßnahmen der USA weiterhin im Gespräch. Da die Fed die Zinsen in diesem Jahr nur zögerlich senken wird, bleibt der USD noch länger stark. Überfüllte USD-Longpositionen bedeuten kurzfristig mehr zweiseitige Risiken.



THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

- Zweiseitige Disinflationsrisiken: steigende Ölpreise (Nahostkonflikt) + starre Löhne/Dienstleistungspreise gegenüber konjunkturellen Risiken und Deflation in China.
- Verstärkte globale Spannungen (vor allem China/USA), insbesondere bei einem Sieg von Trump (Strafzölle).
- Geopolitische Überraschungen (Nahe Osten, Ukraine, Taiwan).
- Goldlöffchen: breiterer Aufschwung, anhaltende Disinflation, Ausweitung der Tech-Rallye (weit entfernt von einer Blase).



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