



Marktkompass

November 2024

MARKTAUSBLICK

- Das globale Wachstumsumfeld stabilisiert sich, da sich die US-Wirtschaft weiterhin als widerstandsfähig erweist, während die Dynamik in China und im Euroraum die Talsohle erreicht.
- Die Zentralbanken lockern ihre Politik, da sich die Inflation normalisiert und sich die Risiken allmählich von der Inflations- auf die Aktivitätsseite verlagern. Insgesamt bleibt dieses „Goldlöckchen“-Umfeld leicht risikofreudig.
- Präsident Trumps Agenda mit Zöllen, Steuersenkungen und Einwanderungsbeschränkungen würde sich in den USA als inflationär erweisen und zunächst die US-Renditen, den USD und ausgewählte US-Aktienkörbe in die Höhe treiben, zumal sie von einer „roten Welle“ unterstützt wird.
- Wir halten an einer vorsichtigen Allokationspolitik fest und bevorzugen vorerst Carrys aus Unternehmensanleihen und Schwellenländern gegenüber Euro-Staatsanleihen mit niedrigeren Renditen. Angesichts des insgesamt günstigen makroökonomischen Hintergrunds (moderates Wachstum, nachlassende Inflation) neigen wir jedoch dazu, das Risikoengagement zu erhöhen, da die Unsicherheiten der US-Wahlen nun weitgehend ausgeräumt sind.

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

- + BIP im dritten Quartal um 2,8 % gestiegen. Konsum bleibt stark.
- + Langsameres Lohnwachstum fördert Disinflation.
- + Die Fed wird ihre Zinssenkungen voraussichtlich bis März um 25 Basispunkte pro Sitzung fortsetzen.
- ! Wirtschaftliche Auswirkungen der Trump-Regierung werden frühestens Ende 2025 spürbar sein.

JAPAN

- + BoJ lässt Zinssätze unverändert.
- + Höhere Reallöhne zur Ankurbelung des Verbrauchs.
- ! LDP-Wahlniederlage führt zu Unsicherheit.

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

- + Leichte Verbesserung der Aktivität, aber auf niedrigem Niveau.
- + Erwartete Details zum Konjunkturprogramm.
- + Weitere geldpolitische Lockerung erwartet.
- Trumps Sieg wird die Unsicherheit erhöhen und chinesische Vermögenswerte belasten.

SCHWELLENLÄNDER

- + Trumps Sieg wird Schwellenländer-Anlagen belasten.
- Offene Volkswirtschaften, Mexiko und China als Verlierer eines Trump-Sieges.
- Aber positives makroökonomisches Umfeld mit stabiler Konjunktur und Disinflation.

- + positiv
- negativ
- ! zu beobachten

UNSER KURS

- Erhöhung der Übergewichtung von Aktien nach den US-Wahlen. Bevorzugung der USA und Japans gegenüber dem Euroraum.
- InvestmentGrade-Kredite weiter übergewichten, den Euroraum und nicht finanzielle InvestmentGrade-Kredite bevorzugen.
- Untergewichtung von Staatsanleihen, insbesondere mit kurzer Laufzeit.
- Angesichts der Unsicherheiten in Europa Übergewichtung des USD gegenüber dem Euro.

Aktien

- Der Wegfall der politischen Unsicherheit (US-Wahlen) begünstigt die übliche Rallye nach den Wahlen, die sich jedoch aufgrund der hohen US-Bewertungen und der steigenden Realrenditen in Grenzen halten dürfte.
- Wir sehen sowohl für die USA als auch für die EU (höheres Risikoprofil) eine positive Gesamttrendite (TR) auf Sicht von 3 und 12 Monaten, angetrieben durch makroökonomische Fundamentaldaten, die Lockerung der Zentralbanken und ein anhaltendes Hinausrotieren aus dem Technologiesektor.

Anleihen

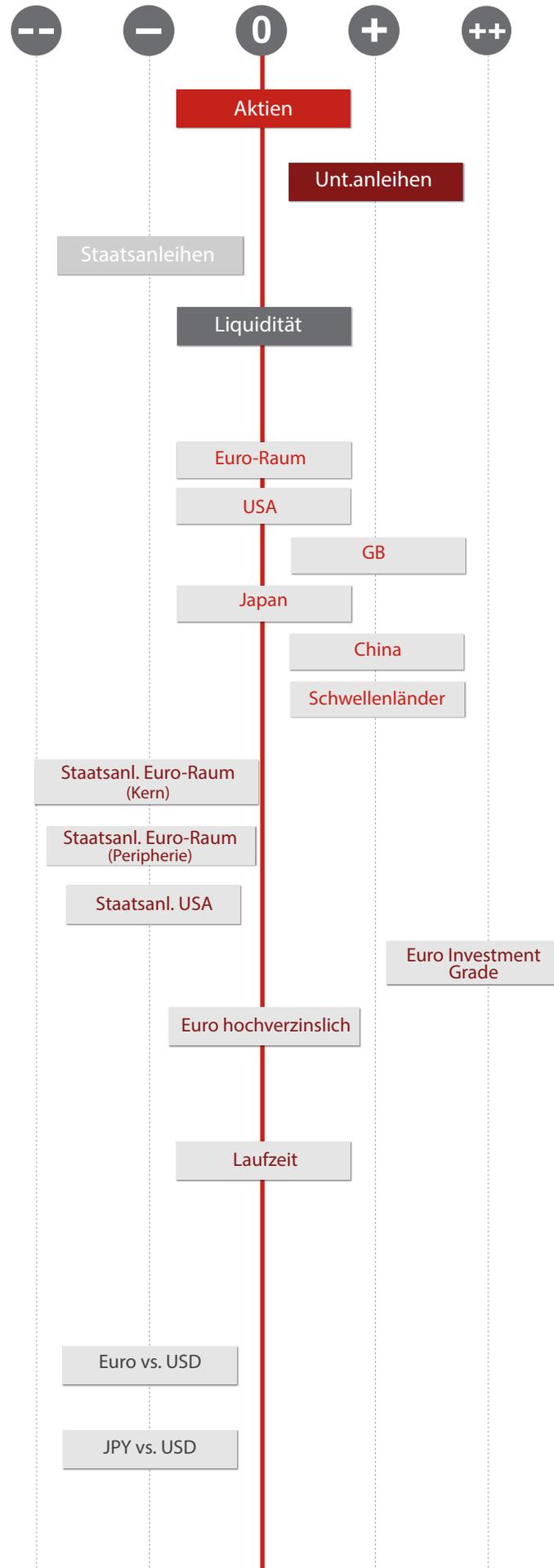
- Der Sieg Trumps in Kombination mit einer republikanischen Mehrheit im Kongress könnte zu etwas höheren US-Renditen führen. Allerdings hatten die Märkte eine Präsidentschaft Trumps weitgehend eingepreist, was einen weiteren Renditeanstieg begrenzt.
- Der Spielraum für höhere Renditen von Euroraum-Kernanleihen ist angesichts der negativen Wachstumsauswirkungen der US-Politik eher begrenzt.

Laufzeit

- Neutrale Dauer.

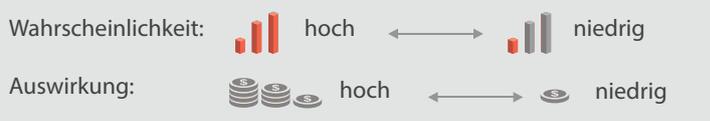
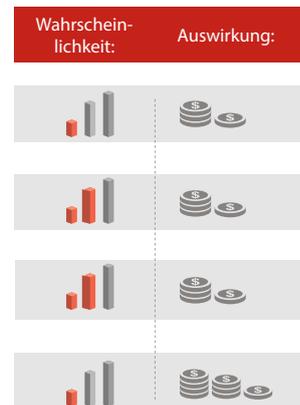
Währungen

- Der Wahlsieg Trumps könnte den jüngsten Höhenflug des Dollars noch weiter ausdehnen: EUR/USD könnte aufgrund von Sorgen über strenge US-Zölle, eine anhaltende US-Inflation und eine nicht mehr ganz so gemäßigte Fed unter 1,05 fallen.
- Da die Aussichten für die US-Renditen kurzfristig immer noch nach oben tendieren, bleibt der JPY anfällig für eine weitere Korrektur.



THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

- Rasche Verschlechterung des Konjunkturzyklus, die einen steileren Zinssenkungspfad erzwingt.
- Politischer Stillstand in Frankreich belastet die Bewertung von Staatsanleihen und verschärft die Probleme bei der EU-Integration, was wachstumsfördernde Maßnahmen verzögert.
- Trumps Sieg erhöht das Risiko einer protektionistischen Politik, die die globalen Spannungen beschleunigt.
- Die Verknappung bei der Kreditvergabe wirkt sich schließlich auf die Wirtschaft aus und verschlechtert die finanziellen Bedingungen.



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