



Marktkompass

Mai 2024

MARKTAUSBLICK

- Angesichts der sich wieder beschleunigenden US-Inflation haben die Märkte ihre Erwartungen auf Zinssenkungen bei allen großen Zentralbanken zurückgeschraubt. Wir gehen davon aus, dass der Beginn der Lockerungsmaßnahmen der Fed auf September verschoben, aber nicht abgesagt wird. Eine erste Zinssenkung der EZB ist weiter für Juni vorgesehen, danach werden mindestens vierteljährliche Zinssenkungen folgen.
- Wir bestätigen ein zweiseitiges Risiko für die Renditen auf kurze Sicht, wobei eine widerstandsfähige US-Wirtschaft und starrere Preise die größten Risiken darstellen. Mit bereits eingepreisten schlechten Inflationmeldungen und 5-Jahres- und 3-Monats-Zinsen nahe 4 %, befürworten wir eine vorsichtige lange Laufzeit.
- Zwischen hohen Bewertungen und größerer Unsicherheit auf der einen Seite und ersten positiven Anzeichen in der Weltwirtschaft auf der anderen Seite halten wir an einer Übergewichtung bei IG-Krediten fest, um vom Carry von Risikoprämien zu profitieren.
- Weiter neutrale Haltung gegenüber Aktien und Hochzinsanleihen, da die Risiken für weitere Rückschläge erhöht 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

- + Das Wachstum im 1. Quartal verlangsamt sich, aber die Inlandsnachfrage bleibt stark.
- Die Kerninflation ist höher als erwartet ...
- ! ... mit starken Löhnen und Gehältern trotz eines abkühlenden Arbeitsmarktes.
- ! Wir haben unsere Erwartung für Zinssenkungen in diesem Jahr auf 50 Basispunkte revidiert, die Risiken tendieren nach oben.

GROSSBRITANNIEN

- PMIs des produzierenden Gewerbes in Großbritannien sind in den kontraktiven Bereich zurückgefallen.
- Inflation der Verbraucherpreise stärker als erwartet zurückgegangen während die Beschäftigung enttäuscht.
- Erste Leitzinssenkung der BoE wird nicht vor August erwartet; Risiko weiterer Verzögerung steigt.

EUROZONE

- Das BIP-Wachstum im Q1 liegt über den Erwartungen.
- + Die Wende im verarbeitenden Gewerbe nimmt Fahrt auf.
- + Die Kerninflation lässt dank des Dienstleistungssektors im April weiter nach.
- + Die EZB wird die Zinsen im Juni senken. Wir erwarten eine Lockerung von höchstens 100 Basispunkten.

CHINA

- ! Das reale BIP im 1. Quartal überraschte positiv, die Monatsdaten für März enttäuschten jedoch.
- Die Inflation bei Verbraucherpreisindex (CPI) ist vor allem wegen der Lebensmittelpreise wieder gesunken.
- + Schrittweise mehr steuerliche Unterstützung wahrscheinlich.
- Im Immobiliensektor herrscht weiter Flaute.

SCHWELLENLÄNDER

- ! Wachstumsdaten der Schwellenländer überraschen positiv.
- + Disinflation verliert an Schwung, aber Zinssenkungen gehen weiter.
- + Spreads deutlich verengt.

- + positiv
- negativ
- ! zu beobachten

UNSER KURS

- Wir bewerten die risikoreichsten Teile unseres Portfolios (Aktien, Hochzins) weiterhin neutral.
- Wir erhöhen die Übergewichtung bei InvestmentGrade-Unternehmensanleihen, da sich die Spreads weiter einengen können.
- Wir behalten die Übergewichtung von Kern- und Peripherieland-Staatsanleihen bei.
- Diese aggressivere Haltung finanzieren wir mit einer Untergewichtung in kurzfristigen Anleihen und Barmitteln gegen.

Aktien

- Märkte bewerten den Verbraucherpreisindex und die Zinserwartungen nochmals neu. Kurzfristig bleiben wir neutral.
- Dennoch bleiben wir auf Sicht von 12 Monaten konstruktiv und erwarten einen positive 12-Monats-Total Return: 4 % SPX und etwa 7 % in der WWU.
- Taktisch übergewichten wir die EU gegenüber den USA. Übergewichtung Japan, Indien und Indien sowie langsame Erhöhung China.

Anleihen

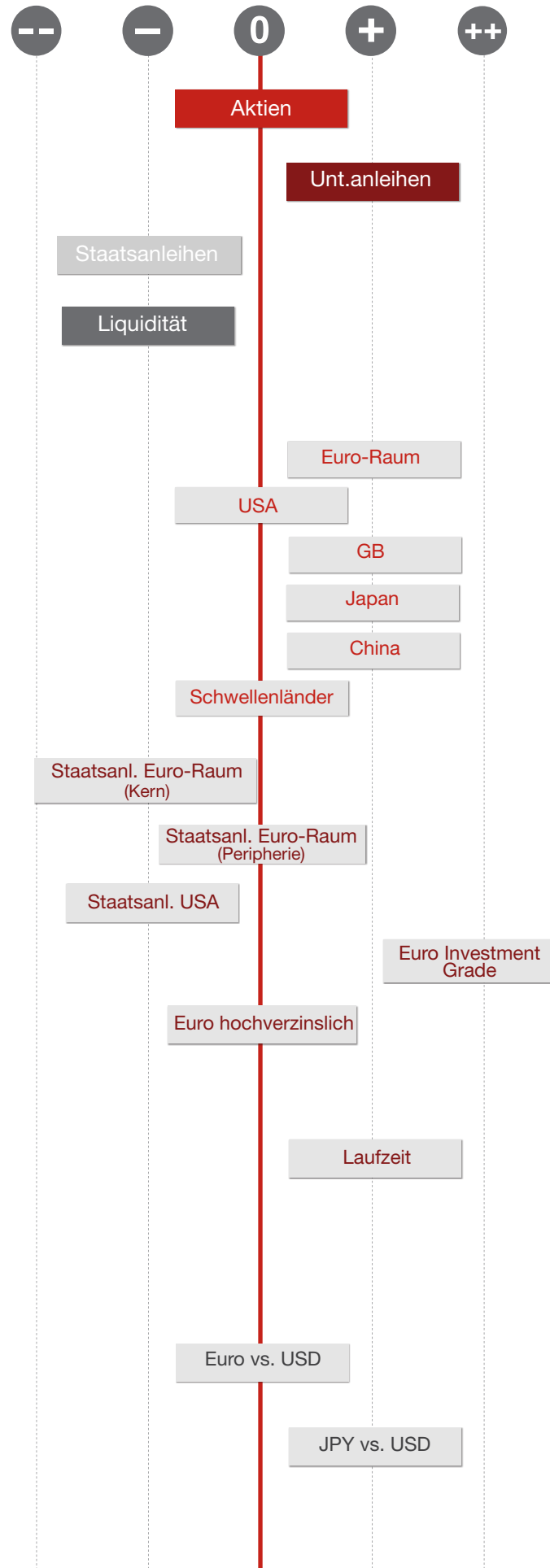
- Der Anstieg der Renditen von Kern-Staatsanleihen scheint übertrieben. Zwar kann ein vorübergehender Anstieg nicht ausgeschlossen werden, doch tendieren die Renditen in den USA und im Euroraum mittelfristig nach unten.
- Eine leichte Ausweitung der Spreads von Staatsanleihen des Euroraums außerhalb des Kerngeschäfts ist wahrscheinlich, aber Nicht-Kernanleihen des Euroraums schneiden immer noch besser ab als Euroraum-Kernanleihen.

Laufzeit

- Lange Laufzeiten.

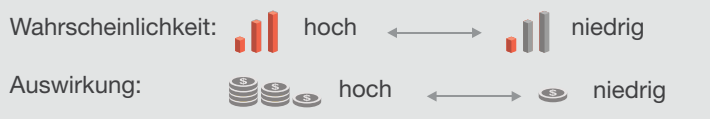
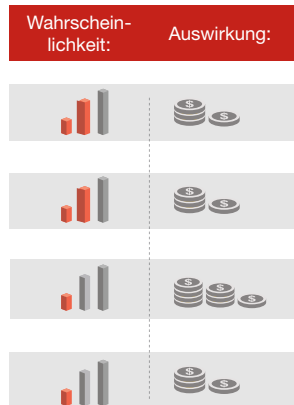
Währungen

- Die Widerstandsfähigkeit der USA und die Erwartungen einer gedämpften Leitzinssenkung stützen den USD. Wir heben unsere Prognosen für die wichtigsten Dollar-Währungspaarungen an.
- Allerdings sind die wichtigsten Auslöser für eine erneute USD-Schwäche später im Jahr weiterhin vorhanden, wenn auch in geringerem Maße als zuvor.
- Und bei verschiedenen Messgrößen scheint der USD-Aufschwung bereits überzogen zu sein.



THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

- Eine hartnäckigere Disinflation (Löhne, beharrliche Inflation bei Dienstleistungen, Energiepreise) verzögert Zinssenkungen weiter.
- Verstärkte globale Spannungen (insb. China/USA) insbesondere aufgrund der gestiegenen Wahrscheinlichkeit eines Trump-Sieges am 5. November (Strafzölle).
- Risse in der Finanzstabilität, da sich verschärfte Bedingungen niederschlagen (Zahlungsausfälle bei Gewerbeimmobilien, Banken, Wohnungsbau, Liquidität bei Nichtbanken usw.).
- Breitere Erholung, fortgesetzte Disinflation, Ausweitung der Tech-Rally (weit entfernt von einer Blase).



GLOSSAR

Carry

Die Kosten für das Halten einer Investition, ob positiv oder negativ, unter Berücksichtigung der Erträge abzüglich der Finanzierungskosten. Beispielsweise können Anleger manchmal eine positive Carry-Strategie anwenden, indem sie geliehenes Kapital investieren und einen Gewinn aus der Differenz zwischen dem Zinsertrag und den gezahlten Zinsen erzielen.



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