



Marktkompass

Oktober 2022

MARKTAUSBLICK

- Stark beschleunigte geldpolitische Straffung und EU-Energiekrise sind starker Gegenwind für die Weltwirtschaft: Die rezessive Wirtschaftslage dürfte sich ins neue Jahr verstärken.
- Das Ausmaß der Rezession im Euroraum wird zum Teil von den Wintertemperaturen abhängen. Europas starker negativer Terms-of-Trade-Schock beeinträchtigt bereits seine Wettbewerbsposition und könnte über Jahre andauern.
- Schlimmstfall-Szenarien werden wahrscheinlicher. Die Ausrichtung der Fed und eine letztendliche Öffnung diplomatischer Wege in der Ukraine sind starke optimistische Impulsgeber, in nächster Zeit jedoch unwahrscheinlich.
- Fokus vorerst weiterhin auf den Abwärtstrend, da Risikoanlagen die schlechten Nachrichten nicht hinreichend bewerten. Wir sehen Risse im globalen Finanzgefüge, u.a. basierend auf einem Mangel an sicheren Anlagen und eine extreme Politikunsicherheit.

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 dürfte sich im 3. Quartal durch kräftigen Konsum erholen.
- + Die angespannte Lage auf dem Arbeitsmarkt garantiert Lohnunterstützungen ...
- ... aber die Zinserhöhung der Fed um 125 Basispunkte zum Jahresende verstärkt Rezessionsrisiken.
- Anhaltende Kerninflation erlaubt der Fed keine baldige Entspannung.

GROSSBRITANNIEN

- Das nicht-finanzierte Steuerpaket machte dem Markt zu schaffen.
- Die Bank of England hat den Leitzins auf 2,25 % erhöht, weitere Anhebungen sind geplant.
- Die BoE hat eine Bilanzverkleinerung als Notfallmaßnahme zur Stabilisierung langfristiger Staatsobligationen aufgeschoben.

EUROZONE

- Wichtige Stimmungsindikatoren weiter gesunken, was eine Rezession ankündigt.
- Die Inflation sollte im September mit 10 % ihren Höchststand erreicht haben, wird aber nur langsam nachlassen.
- Hawkische EZB dürfte Zinserhöhungen trotz sich verlangsamender Wirtschaft fortsetzen.
- + Der Arbeitsmarkt zeigt sich weiterhin robust, Regierungen halten an Maßnahmen zur Abfederung der Inflationsauswirkungen fest.

CHINA

- Chinas Augustdaten haben sich erholt, aber die Volatilität dürfte hoch bleiben.
- Angesichts neuer Lockdowns ist der Caixin PMI des produzierenden Gewerbes wieder zurückgegangen.
- Der Immobiliensektor zeigt sich weiterhin schwach, was Sorgen bereitet.
- Headline-Inflation im Anstieg, Kerninflation jedoch gering.

SCHWELLENLÄNDER

- Anlagen in den Schwellenländern bleiben im Hintertreffen.
- ! Lateinamerikanische sowie Zentral- und Osteuropäische Zentralbanken beenden ihren Erhöhungszyklus.
- + Die Inflation ist überraschend zurückgegangen, der Markt zeigt sich widerstandsfähig.

- + positiv
- negativ
- ! zu beobachten

UNSER KURS

- Neutrale Gewichtung von Staatsanleihen, vorzugsweise USA statt Euroraum.
- Zu früh, um Untergewichtung in Aktien rückgängig zu machen.
- Trotz Zinsanpassung Hochzinsanleihen weiter unattraktiv.
- Übergewichtung in Investment-Grade-Unternehmensanleihen, vorzugsweise Finanztitel gegenüber Nicht-Finanztiteln.
- Übergewichtung bei Barmitteln.

Aktien

- Kriegseskalation, Sanktionen und Energiekrise sorgen dafür, dass negative Wachstumskorrekturen und höhere Inflation anhalten.
- Die restriktive Haltung der Zentralbank wird zu einer weiteren Verschlechterung der finanziellen Bedingungen führen, was die Kapitalkosten der Unternehmen in die Höhe treibt und das KGV senkt.
- Im Rahmen der Untergewichtung sind wir etwas optimistischer im Hinblick auf China, Großbritannien und Japan, neutral zu den USA und dem Euroraum.

Anleihen

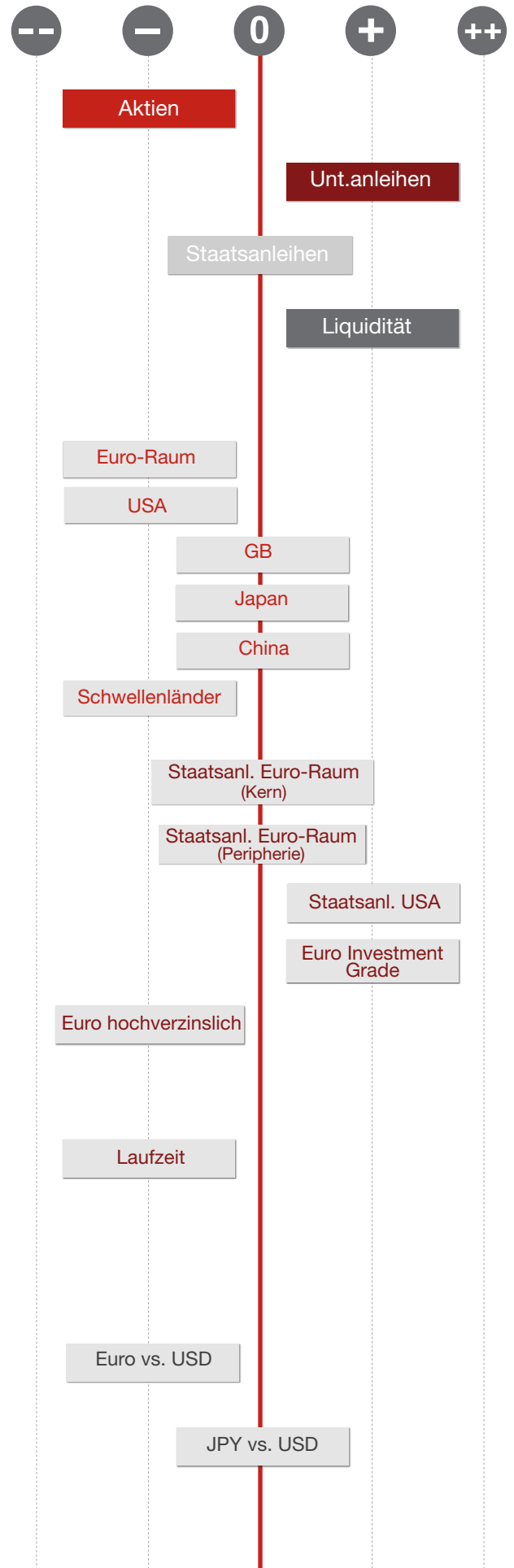
- Angesichts des harten Kurses von Zentralbanken bleibt der Trend hin zu internationalen Renditen voraussichtlich kurzfristig weiter nach oben gerichtet. Der Höchststand bei den US-Renditen dürfte bald erreicht sein.
- Die Kombination aus höheren Renditen, restriktiver Haltung der EZB und drohender Rezession werden voraussichtlich eine weitere Ausweitung der Spreads von Nicht-Kernanleihen aus dem Euroraum auslösen.

Laufzeit

- Mäßig kurze Laufzeit.

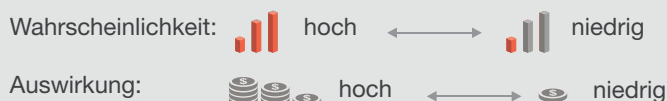
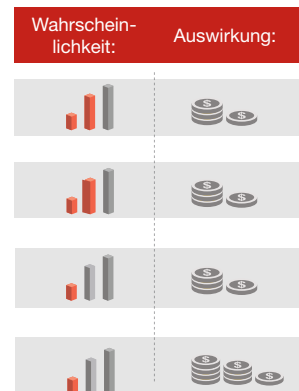
Währungen

- Geopolitische Sorgen, eine globale Wachstumsverlangsamung und höhere Risikoaversion stützen den USD trotz bereits erreichter Überbewertung.
- Den Euro belasten weiterhin die Energiekrise und die sich abzeichnende Rezession.
- Japans Versuche, den JPY durch FX-Intervention zu stabilisieren erscheinen zwecklos solange eine politische Kehrtwendung durch die japanische Zentralbank (noch) nicht in Sicht ist.



THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

- Mehr Sanktionen, harter Winter, Rationierung -> Risk-Off.
Milder Winter, teilweise Wiederaufnahme -> Erleichterung.
- Zweiseitige Inflationsrisiken mit Tendenz nach oben (noch raschere Straffung der politischen Maßnahmen).
- Mutationen stellen eine Herausforderung für die Wirksamkeit von Impfstoffen dar und machen neue Shutdowns erforderlich.
- Russland macht Ernst mit seinen Atomdrohungen oder neue geopolitische Spannungen (China/Taiwan, Nordkorea).



GLOSSAR

Terms of trade

Terms of trade (TOT) gibt das Verhältnis zwischen den Exportpreisen und den Importpreisen eines Landes an. Fällt der Wert, ist es für das Land schwieriger seinen Import zu finanzieren.



Dieses Dokument basiert auf Informationen und Ansichten, die Generali Insurance Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio als zuverlässig ansieht. Allerdings wird keine ausdrückliche oder stillschweigende Garantie oder Gewährleistung übernommen, dass diese Informationen und Ansichten korrekt oder vollständig sind. Die in diesem Dokument zum Ausdruck gebrachten Ansichten stellen nur die Beurteilung von Generali Insurance Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio dar und können ohne gesonderte Mitteilung Änderungen unterworfen sein. Sie sind keine Bewertung einer Strategie oder Anlage in Finanzinstrumente. Dieses Dokument stellt kein Angebot, keine Aufforderung oder Empfehlung für den Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Generali Investments Partners S.p.A. Società di gestione del risparmio, das Unternehmen, das dieses Dokument veröffentlicht, ist für eine Investitionsentscheidung auf der Grundlage dieses Dokuments nicht haftbar. Generali Investments kann Investitionsentscheidungen für die von ihr verwalteten Portfolios getroffen haben oder zukünftig treffen, die im Gegensatz zu den in diesem Dokument zum Ausdruck gebrachten Ansichten stehen. Ohne die vorherige Zustimmung von Generali Investments Partners S.p.A. Società di gestione del risparmio sind Vervielfältigungen dieses Dokuments, als Ganzes oder in Teilen, nicht zulässig. Generali Investments ist Teil der Generali Gruppe, die 1831 in Triest als Assicurazioni Generali Austro-Italiche gegründet wurde. Generali Investments ist eine Handelsmarke der Generali Investments Partners S.p.A. Società di gestione del risparmio, der Generali Insurance Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio, der Generali Investments Luxembourg S.A. und der Generali Investments Holding S.p.A..

Mehr unter:

www.generali-investments.com