



Marktkompass

Dezember 2024

MARKTAUSBLICK

- Die US-Wirtschaft übertrifft weiterhin die wichtigsten Wettbewerber auf den entwickelten Märkten. Auch wenn noch große Unsicherheiten bei der Umsetzung bestehen, dürfte Trumps politische Agenda den US-Exzeptionalismus bis weit ins Jahr 2025 aufrechterhalten.
- Trotz der Risiken, die sich aus handelspolitischen und geopolitischen Spannungen ergeben, dürfte die Risikostimmung auch künftig durch das robuste globale Wachstum, die rückläufige Inflation und die Zinssenkungen der Zentralbanken gestützt werden.
- Doch regionale Differenzierung ist wichtig. Unsere leichte Übergewichtung von Aktien ist auf Länder außerhalb des Euroraums ausgerichtet.
- Aber wir erwärmen uns für eine längere Laufzeit im Euroraum, wobei wir Unternehmensanleihen weiterhin den Vorzug geben. Der US-Dollar wird wohl noch länger stärker bleiben.

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

- + Der Konsum unterstützt weiterhin ein Wachstum von > 2,5 %...
- ...verhindert aber eine schnellere Disinflation.
- ! Fed verlangsamt das Tempo der Kürzungen.
- ! Die erste Entscheidung der neuen Regierung ist der Schlüssel zum Wachstum im Jahr 2025.

JAPAN

- ! BoJ wird wahrscheinlich spätestens im Dezember/Q1 2025 die Zinsen anheben ...
- + ... aber starke Realeinkommen werden den Konsum stützen.
- ! Japanische Investoren wurden zu Nettoverkäufern von Staatsanleihen, ausgenommen Schatzbriefe.

EUROZONE

- Das Geschäftsklima bleibt extrem schwach.
- Politische Unsicherheit in Deutschland (vorgezogene Neuwahlen) und Frankreich (Gefahr eines Regierungszusammenbruchs).
- + Inflation steigt im November auf 2,3 %.
- + EZB will stärker und schneller lockern.

CHINA

- Enttäuschung über den neuen Konjunkturplan.
- + Hochfrequenz-Indikatoren verbessern sich.
- + Weitere Hinweise auf die Konjunkturbelebung im Dezember erwartet.
- + US-Politik und Zölle, um bei Bedarf die Konjunkturmaßnahmen zu verstärken.

SCHWELLENLÄNDER

- + Wachstums- und Inflationsumfeld weiterhin positiv.
- Furcht vor neuen US-Zöllen belastet EM-FX.
- Trumps Sieg wird die Stimmung in der Wirtschaft und die Investitionen belasten.

- + positiv
- negativ
- ! zu beobachten

UNSER KURS

- Erhöhung der Übergewichtung von Aktien, da Inflation und Geldpolitik nachlassen. Neigung zur Allokation in Richtung USA und Japan.
- InvestmentGrade-Unternehmensanleihen weiterhin Übergewichten, da die Ausfallquote stabil ist. Bevorzugt Euroraum- und nichtfinanzielle InvestmentGrade-Unternehmensanleihen.
- Die Untergewichtung von Staatsanleihen beibehalten, insbesondere Euro-Kernanleihen. Wir behalten die Untergewichtung von Barmitteln bei.
- Angesichts der Unsicherheiten in Europa Übergewichtung des USD gegenüber dem Euro.

Aktien

- Die ausgeräumte Wahlungewissheit trägt zur Zurückhaltung der Zentralbanken und den günstigen makroökonomischen Trends bei, insbesondere in den USA.
- Die WWU ist stärker gefährdet, dürfte aber in den nächsten Quartalen an Schwung gewinnen.
- Wir rechnen mit einer positiven Gesamtrendite (TR) von 9–17 % für die EU und 4–8 % für die USA in 12 Monaten, plus einer fundamental bedingten Rotation aus US-IT in andere Sektoren und Länder außerhalb der USA.

Anleihen

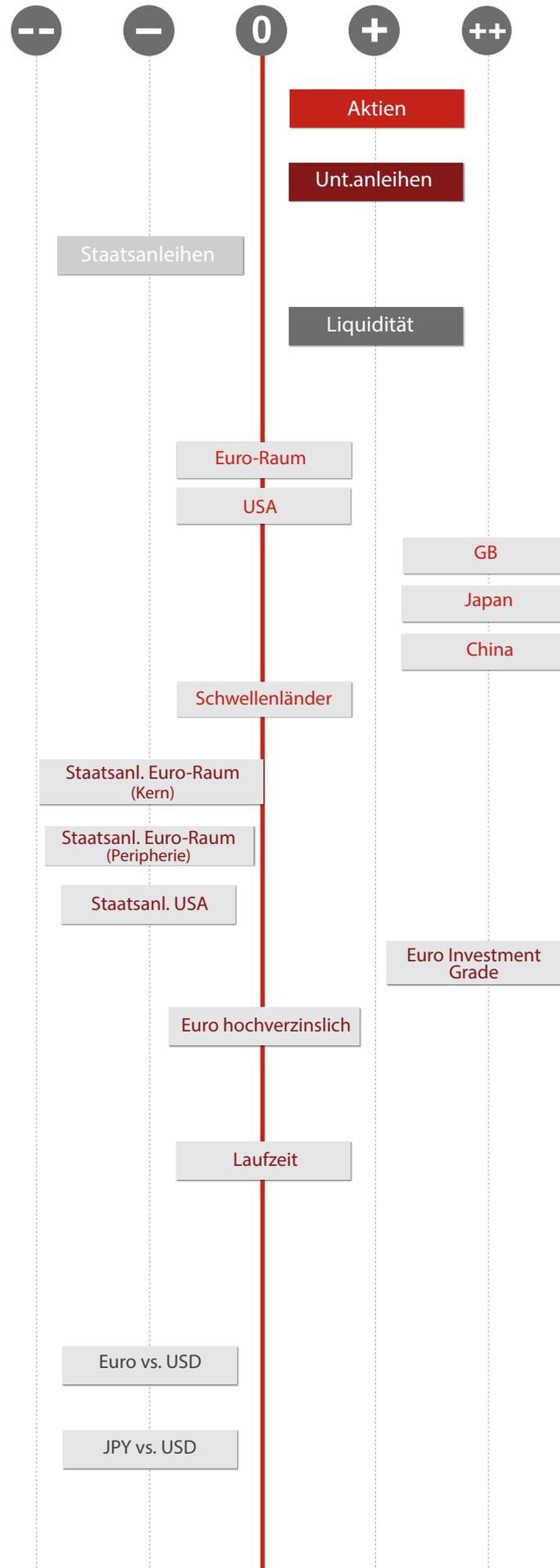
- Die Ausweitung der transatlantischen Renditespanne kann sich weiter fortsetzen. Hauptfaktoren: weitere Zinssenkungen, nachlassender Inflationsdruck.
- Günstiges Umfeld für Euroraum-Anleihen, die nicht zum Kerngeschäft gehören, aber französische OATs werden wahrscheinlich weiterhin schwach abschneiden.

Laufzeit

- Moderat längere Laufzeiten.

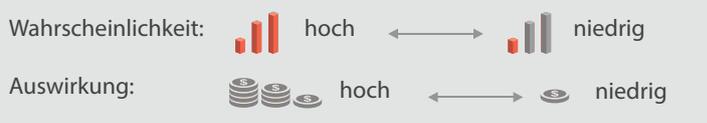
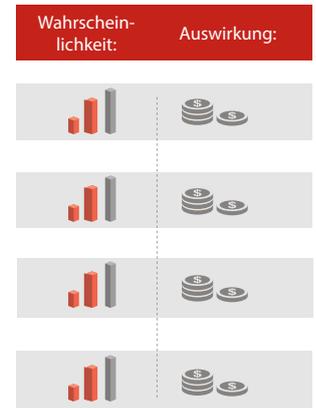
Währungen

- Länger stärkerer USD aufgrund höherer Inflationsrisiken, anhaltender globaler Unsicherheit und Zuflüssen ausländischer Direktinvestitionen infolge von Zöllen.
- Weitere Abschwächung des EUR/USD. Parität scheint möglich, wenn radikale Zölle eingeführt werden.



THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

- Das Inflationsrisiko ist in den USA höher (aufgrund der angespannten Lage auf dem Immobilien- und Arbeitsmarkt sowie der neuen Trump-Zölle), während es im Euroraum ausgeglichener ist (das Lohnwachstum ist im Dienstleistungssektor immer noch hoch, aber die Warenpreise könnten aufgrund der Auswirkungen der chinesischen Schwäche, die das Angebot erhöhen würde, schneller sinken).
- Trump führt rasch hohe Strafzölle ein.
- China schnürt kühnes Konjunkturpaket zur Förderung von Konsum und Immobilien.
- Geopolitischer Stress in zwei Richtungen: Eskalationsrisiko vs. Waffenstillstandschancen (Ukraine, Naher Osten).



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