



Marktkompass

September 2024

MARKTAUSBLICK

- Die Zentralbanken werden zuversichtlicher, sich dem Sieg über die Inflation anzunähern. Da die Risiken für das Wachstum aufgrund der restriktiven Politik zunehmen, ist die Hoffnung der Märkte auf schnelle Zinssenkungen bis zum Herbst enorm gestiegen.
- Das kann teilweise ins Negative umschlagen. Nach zu viel Inflationspessimismus im ersten Halbjahr besteht nun die Gefahr, dass die Märkte angesichts des großen Disinflationsoptimismus und der Konjunktursorgen in übergroße Hoffnungen auf eine schnelle Lockerung der Geldpolitik verfallen.
- Obwohl die anhaltende Disinflation und die zu erwartenden Zinssenkungen die Renditen mittelfristig nach unten tendieren lassen, haben wir unsere Empfehlung für ein Engagement in Anleihen mit längeren Laufzeiten vorerst zurückgenommen.
- Das globale Wachstum ist holpriger geworden, aber für uns besteht der moderate Expansionstrend noch immer und die Rezessionsrisiken in den USA schätzen wir gering ein. Daraus folgt eine vorsichtige Übergewichtung von Risikoanlagen.

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 2. Quartal dank solidem Konsum nach oben korrigiert.
- + Kerninflation bei den persönlichen Konsumausgaben nähert sich dem Ziel.
- ! Die Arbeitslosenquote ist gestiegen, aber hauptsächlich aufgrund des höheren Angebots. Entlassungen noch immer auf einem historischen Minimum.
- + Die Fed wird die Zinsen bis Jahresende um 75 Basispunkte senken. Lockerung im Jahr 2025 abhängig vom Wahlausgang.

GROSSBRITANNIEN

- + Verarbeitendes Gewerbe Einkaufsmanagerindex (PMI) bleibt im Juli/Aug. positiv.
- + Die BoE begann ihren Lockerungszyklus im August...
- ...aber eine höhere Inflation im kommenden Monat rechtfertigt nur eine vorsichtige Lockerung.
- Schlechte öffentliche Finanzen könnten eine strengere Haushaltsdisziplin im Jahr 2025 rechtfertigen.

EUROZONE

- + Erneut solides Wachstum im 2. Quartal (0,3 % gegenüber Vorquartal).
- Indikatoren deuten auf schwächere Aktivität im 3. Quartal hin.
- + Inflation im August auf 2,2 % gesunken.
- + EZB bestätigt Erwartung weiterer Zinssenkungen.

CHINA

- Wirtschaftstätigkeit bleibt gedämpft.
- Immobiliensektor weiterhin schwach.
- + Überraschende geldpolitische Lockerung und neue kalibrierte Maßnahmen.
- + CNY aufgewertet, PBoC dämpft Rückgang der Anleihenrenditen.

SCHWELLENLÄNDER

- + Erwartete niedrigere US-Zinsen und Disinflation bieten Spielraum für Lockerung.
- + Schwellenländer-Anlagen erweisen sich widerstandsfähig gegenüber dem Sommerabverkauf.
- + Spreads der Schwellenländer verengen sich, aber Hochzinsanleihen in Devisen von Schwellenländern haben das Nachsehen.

- + positiv
- negativ
- ! zu beobachten

UNSER KURS

- Wir bestätigen lediglich unsere moderate Übergewichtung in Aktien und hochverzinslichen Euroraum-Anleihen.
- Wir behalten unsere Übergewichtung von nichtfinanziellen InvestmentGrade-Unternehmensanleihen des Euroraums als unseren größten Aktivposten bei, während wir in IG-Anleihen des Euroraums neutral bleiben.
- Insgesamt behalten wir die Untergewichtung von Staatsanleihen bei.
- Wir halten an unserer Präferenz für langfristige Anleihen gegenüber kurzfristigen Anleihen fest, vermindern aber unsere aktive Haltung gegenüber mäßig langen Laufzeiten.

Aktien

- Der Markt erholte sich nach einer Überreaktion auf Rezessionsängste.
- Zwar gibt es immer noch Gegenwind durch negative makroökonomische Überraschungen weltweit, eine überdurchschnittliche Positionierung und politische Themen, aber die Geldpolitik ist marktfreundlicher geworden, die Finanzbedingungen und der Kreditzyklus haben sich erholt.
- Wir sind leicht übergewichtet und erwarten positive Gesamtrenditen in einem Jahr: ex-US +7,5 %, 4 % für den SPX.

Anleihen

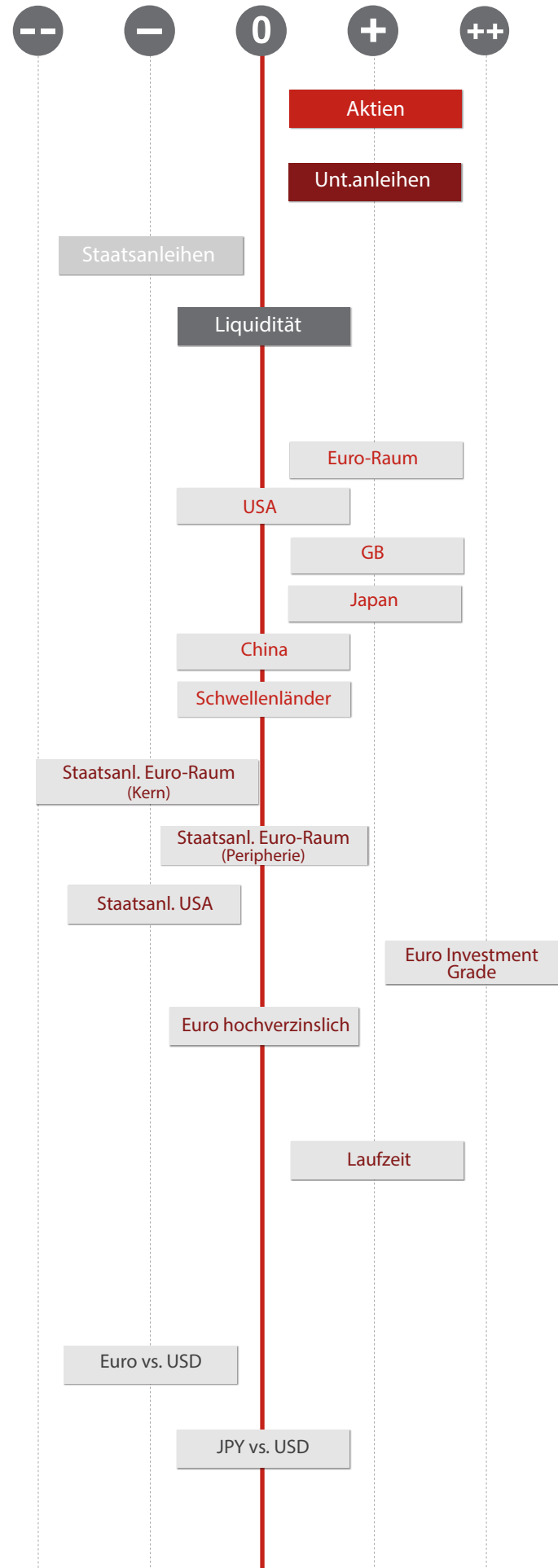
- Starke Rallye bei Staatsanleihen übertrieben. Wirtschaftspessimismus, Inflationsoptimismus und eingepreiste Leitzinssenkungen scheinen übertrieben, insbesondere in den USA.
- Die schwierige Regierungsbildung und die Verabschiedung des Haushalts 2025 in Frankreich stehen im Mittelpunkt des Interesses der Anleihemärkte im Euroraum. Die Spreads sind nach oben verzerrt.

Laufzeit

- Geringfügig positive Neigung bei Laufzeiten.

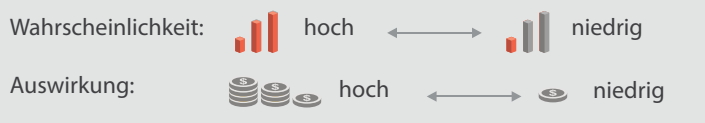
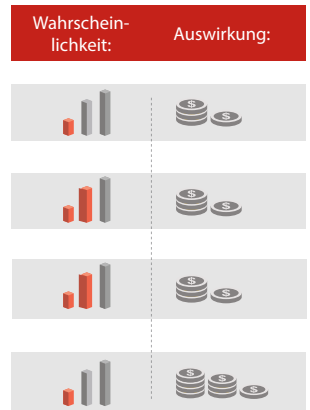
Währungen

- Der starke Anstieg des Yen dürfte sich kurzfristig abflachen, aber wir sehen für das Verhältnis des USD zum JPY auf längere Sicht mehr Abwärtspotenzial aufgrund sich schließender Bewertungslücken und gegenläufiger Geldpolitiken.
- Die jüngste Schwäche des USD könnte zu weit gegangen sein, da die Märkte begonnen haben, zu schnelle und tiefe Zinssenkungen der Fed einzupreisen.



THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

- Rasche Verschlechterung des Konjunkturzyklus, die einen steileren Zinssenkungspfad erzwingt.
- Der politische Stillstand in Frankreich belastet die Bewertung des Staates und verschärft die Probleme bei der EU-Integration, wodurch wachstumsfördernde Maßnahmen verzögert werden.
- Die hohen Chancen auf einen Sieg Trumps und das Risiko einer protektionistischen Politik beschleunigen die globale Spaltung.
- Eine Verknappung der Kredite wirkt sich im Laufe der Zeit auf die Wirtschaft aus und verschlechtert die finanziellen Bedingungen.



GLOSSAR

Protektionistische Politik

Hierbei handelt es sich um Maßnahmen, die von einer Regierung ergriffen werden, um den internationalen Handel einzuschränken oder zu begrenzen, mit dem Ziel, die heimische Industrie zu fördern. Sie können die Form von Zöllen, Kontingenten und Subventionen annehmen. Befürworter argumentieren, dass dieser Ansatz die einheimischen Hersteller vor den Auswirkungen der Globalisierung auf den Wettbewerb schützen kann, während Kritiker sagen, dass er die Marktkräfte verzerrt und dem allgemeinen Verbraucherwohl schadet.



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