



Marktkompass

März 2024

MARKTAUSBLICK

- Die allzu ehrgeizigen Zinssenkungserwartungen zum Jahreswechsel haben sich auf ein vernünftigeres Niveau reduziert. Wir beginnen, uns für Anleihen zu erwärmen; jede weitere Kapitulation der Anleger gibt Gelegenheit, Laufzeit zu verlängern.
- Die Aktienmärkte haben sich als bemerkenswert widerstandsfähig gegenüber den Zinsanpassungen der Zentralbanken erwiesen. Die Zerteilung zwischen hoch erträglichen und widerstandsfähigen Aktien ist zu einem großen Teil dem „KI-Wunder“ und dem zunehmenden Optimismus in Bezug auf die Wirtschaft geschuldet.
- Wir sehen eine gewisse Sorglosigkeit, in Anbetracht des immer noch fragilen Punkts des Zyklus, bei lauerndem (geo-)politischem Risiko, optimistischer Anlegerstimmung und -positionierung sowie niedriger Volatilität der Risikoanlagen.
- Unsere Untergewichtung in Aktien und High-Yield-Anleihen ist gering, aber wir bevorzugen sicherere Investment-Grade-Kategorien bei festverzinslichen Wertpapieren und behalten eine taktische Übergewichtung in Barmitteln bei.

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

- + Wachstum im 1. Quartal voraussichtlich über 2 %.
- ! Die Kerninflation im Januar zeigte sich zäher als erwartet.
- + Arbeitsmarkt kühlt weiter ab.
- ! Die Fed wird die Zinsen um 75 Basispunkte senken, vielleicht auch weniger.

GROSSBRITANNIEN

- Großbritannien geriet im 4. Quartal in die Rezession.
- + Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende und nicht verarbeitende Gewerbe (Composite PMI) kehrte dank starker Dienstleistungen zum Wachstum zurück.
- + Das Lohnwachstum ist zurückgegangen ...
- ... aber die Kerninflation hat sich zuletzt seitwärts bewegt.

EUROZONE

- + Gemischte Stimmungsdaten deuten darauf hin, dass sich die Konjunktur nur zögerlich verbessert.
- Disinflation langsamer als erwartet.
- + EZB hat Hoffnungen auf rasche Zinssenkung einen Dämpfer versetzt.
- + Wir halten eine Senkung im Juni für am wahrscheinlichsten, sehen aber jetzt ein Risiko für spätere Senkungen.

CHINA

- Die PMIs des verarbeitenden Gewerbes in China wiesen weiterhin in unterschiedliche Richtungen.
- + Die Zentralbank senkte den Zinssatz für erstklassige Hypothekendarlehen mit 5-jähriger Laufzeit, um den Immobiliensektor zu unterstützen.
- + Es ist die Rede von einer stärkeren Förderung des privaten Verbrauchs.
- + Die jährliche Sitzung des Nationalen Volkskongresses beginnt am 5. März.

SCHWELLENLÄNDER

- + Erleichterung der Finanzierung für Schwellenländer durch umfangreiche Anleiheemissionen.
- + Neuerlicher Appetit auf festverzinsliche Wertpapiere aus den Schwellenländern, da sich die Spreads verengen.
- ! Widerstandsfähiges Wachstum in Schwellenländern und Inflationsrückgang.

- + positiv
- negativ
- ! zu beobachten

UNSER KURS

- Wir bauen unsere Untergewichtung in den risikoreichsten Teilen unseres Portfolios (Aktien, High Yield) weiter ab.
- Wir bevorzugen weiterhin Investment Grade Unternehmensleihen, da sich die Spreads weiter einengen können.
- Wir reduzieren unsere Übergewichtung in Treasuries, aber wenn die 10-jährige Rendite 4,4–4,5 % erreicht, sind wir bereit zu einer Übergewichtung und einer Verlängerung der Laufzeit.
- Wir bleiben bei unserer Übergewichtung von Barmitteln.

Aktien

- Die Märkte rechnen mit besseren Makrodaten. Kurzfristig könnte sich der positive Trend fortsetzen, aber Aktien erscheinen zunehmend riskant. Die Positionierung hat sichtlich zugenommen, und ein die Talsohle erreichender VIX-Index ist ein kurzfristiger Gegenwind für den überkauften S&P500.
- Nach der jüngsten Rallye sind unsere 12-Monats-Total-Return-Ziele reduziert. Wir bleiben bei einer leichten Untergewichtung.

Anleihen

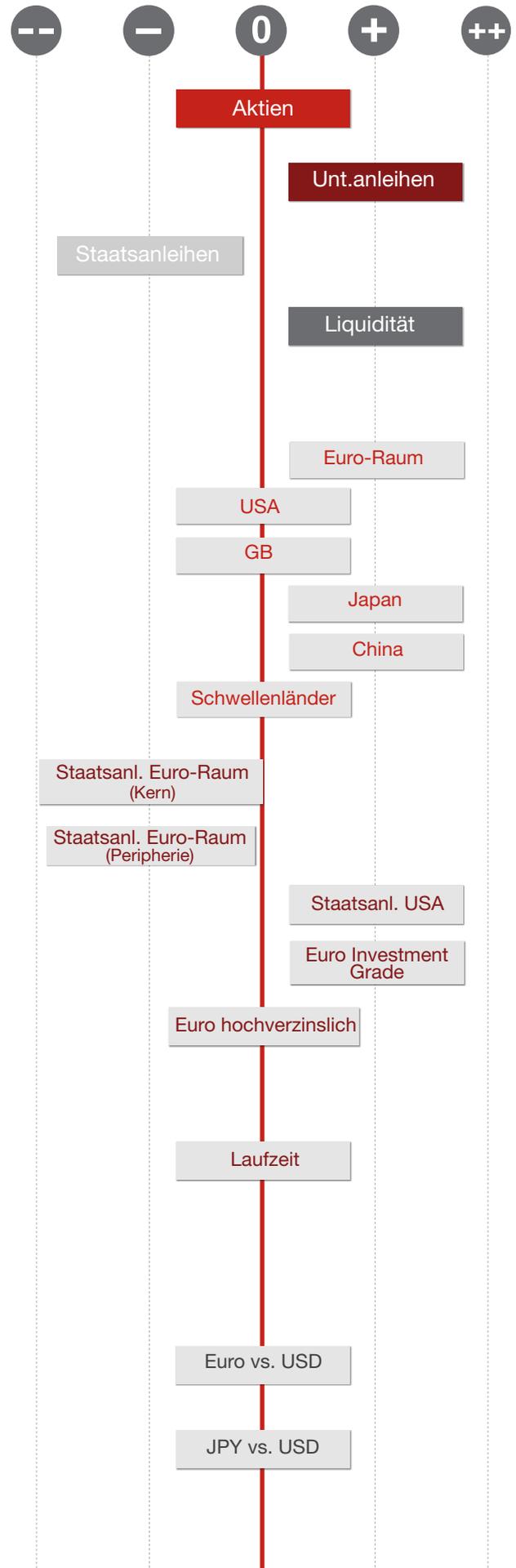
- Da die Fehleinschätzungen hinsichtlich der künftigen Geldpolitik beseitigt sind, besteht Spielraum für einen leichten Rückgang der Kernrenditen in den USA und Europa angesichts der niedrigeren Inflation und der sich abzeichnenden Leitzinssenkungen im zweiten Quartal.
- Carry-freundliches Umfeld wird die Spreads von Anleihen aus dem Euroraum, die nicht zum Kerngeschäft gehören, auf einem recht niedrigen Niveau halten. Leichte Spread-Ausweitung im 2. Halbjahr.

Laufzeit

- Moderat längere Laufzeiten.

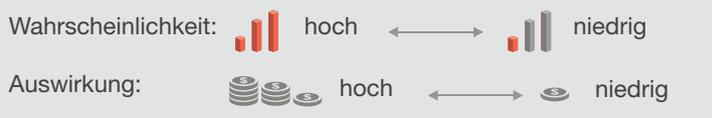
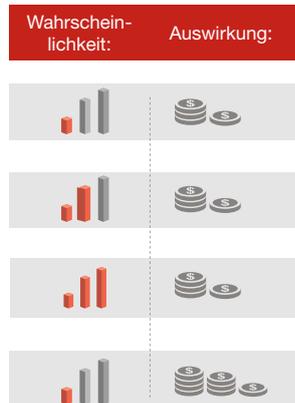
Währungen

- Es ist noch zu früh, sich auf eine USD-Schwäche in naher Zukunft einzustellen. Solides US-Wachstum und nachlassende Disinflation könnten Zinssenkungen verzögern.
- Auf längere Sicht könnte sich das Schicksal des USD aufgrund der sich verengenden Renditedifferenzen und der geringeren Zinsunsicherheiten wenden, wobei der JPY von der Aufhebung der geldpolitischen Maßnahmen der BoJ profitieren könnte.



THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

- Erschwerte finanzielle Bedingungen wirken sich auf die Finanzstabilität aus (Banken, Wohnungsbau, Ausfälle bei Gewerbeimmobilien, Liquidität bei Nichtbanken usw.).
- Risiko einer höheren Inflation (hartnäckigere Inflation bei Dienstleistungen, Unterbrechungen der Lieferkette).
- Abkopplung des Handels wird stärker, insbesondere zwischen China und den USA im Vorfeld der Wahlen (5. November).
- Deutliche Änderungen des geopolitischen Drucks nach oben (Ukraine, Naher Osten, Taiwan usw.) oder nach unten (Erleichterungen durch Deeskalation in geringerem Maße, aber regional bedeutsam).



GLOSSAR

VIX-Index

Der CBOE Volatility Index (VIX) ist ein Echtzeit-Index, der die Erwartungen des Marktes hinsichtlich der relativen Stärke von kurzfristigen Preisänderungen (oder Volatilität) des S&P500-Index (SPX) darstellt. Der Index ist eher unter seinem Tickersymbol bekannt und wird oft einfach als „der VIX“ bezeichnet. Er ist ein wichtiger Index in der Handels- und Anlagewelt, da er ein quantifizierbares Maß für das Marktrisiko und die Stimmung der Anleger liefert.



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