



# Marktkompass

Juli 2022

## MARKTAUSBLICK

- Die Zentralbanken haben den Auftrag, die Inflation zu bekämpfen – selbst um den Preis einer Rezession. Die Stimmung in der Finanzwelt wird im Sommer gedrückt bleiben, da sich die Wirtschaftsdaten verschlechtern, während die Zentralbanken ihrem kommunizierten harten Kurs Taten folgen lassen.
- Wir erwarten einen sanfteren Kurs der Fed im Herbst wegen einer schlechteren Wirtschaftslage und am Ende schlechteren Arbeitslosenzahlen. Dann sollte auch die Inflation zurückgehen.
- Die politischen und rechtlichen Möglichkeiten der EZB, eine Neuverteilung ihrer riesigen Geldmenge zur Bekämpfung der Fragmentierung vorzunehmen, wird überprüft werden.
- Wir bleiben bei einer Untergewichtung in Aktien und einer Übergewichtung bei hochwertigen Schuldnern. Erhöhung der Barreserven während des Sommers bei gleichzeitigem Abbau von Kurzläufnern bei Staatsanleihen von Euro-Kernländern.

### 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

- + Die Auftragslage bleibt robust...
- ... aber die Stimmung bei Verbrauchern und Unternehmen verschlechtert sich weiter.
- Die Inflation war im Mai unerwartet hoch.
- ! Die Fed ist entschlossen, den Zinssatz auf 3,1 % zum Jahresende anzuheben und erhöht damit das Rezessionsrisiko.

### GROSSBRITANNIEN

- BoE erhöht den Leitzins auf 1.25%, weitere Anhebungen geplant.
- Inflation schnell im Vorjahresvergleich auf 9.1%, höchster Wert der G7.
- Verbrauchervertrauen auf Rekordtief und Einzelhandelsverkäufe schwächeln.

### EUROZONE

- Vorgezogene Zinserhöhungen durch hohen Inflationsdruck.
- EZB kündigt Zinserhöhungen für Juli und September an.
- Verbrauchervertrauen auf Rezessionsniveau.
- + Der Arbeitsmarkt bleibt robust und die Regierungen ergreifen Maßnahmen zur Abfederung der Inflationsauswirkungen.

### CHINA

- Q2 BIP Wachstum schrumpft wahrscheinlich um 1% im Vorjahresvergleich...
- + ... aber bei den Einkaufsmanagerindizes gab es eine Wende nach oben.
- + Politische Unterstützung einer holprigen Erholung im 2. Halbjahr.

### SCHWELLENLÄNDER

- Die Performance der Anlagen in Schwellenländern hat sich stabilisiert, aber zahlreiche Risiken bleiben.
- ! Inflation in den Schwellenl. lässt nicht nach. Weitere geldpolitische Verschärfung der Zentralbanken erwartet.
- Steigende Lebensmittelpreise treffen die schwächsten Schwellenländer (Sri Lanka) sehr hart.
- ! Technischer Zahlungsausfall Russlands noch nähergerückt – das stellt jedoch kein systemisches Risiko dar.

- + positiv
- negativ
- ! zu beobachten

# UNSER KURS

- Untergewichtung (UW) bei Staatsanleihen von Kernländern der Eurozone verringern, die bei den Peripherieländern erhöhen, leichte Übergewichtung bei Staatsanleihen.
- Starke Untergewichtung bei Aktien.
- Übergewichtung bei Unternehmensanl. erhöhen, Schwerpunkt auf Investment Grade u. defensiven Branchen.
- Umschichten auf UW bei hochverzinslichen Papieren.
- Erhöhung der Übergewichtung (ÜW) bei Barmitteln.

## Aktien

- Aktien bleiben unter Druck.
- Da die Zentralbanken weiterhin einen harten Kurs fahren, erhöht sich das Risiko einer Konjunkturabschwächung, und eine harte Landung muss von den Märkten noch eingepreist werden.
- Kurzfristig verstärktes UW der Aktienposition. Leichtes ÜW bei China, USA und GB; UW von EWU, Schweiz und der fernöstlichen Schwellenländer ohne China; neutral bei Japan.

## Anleihen

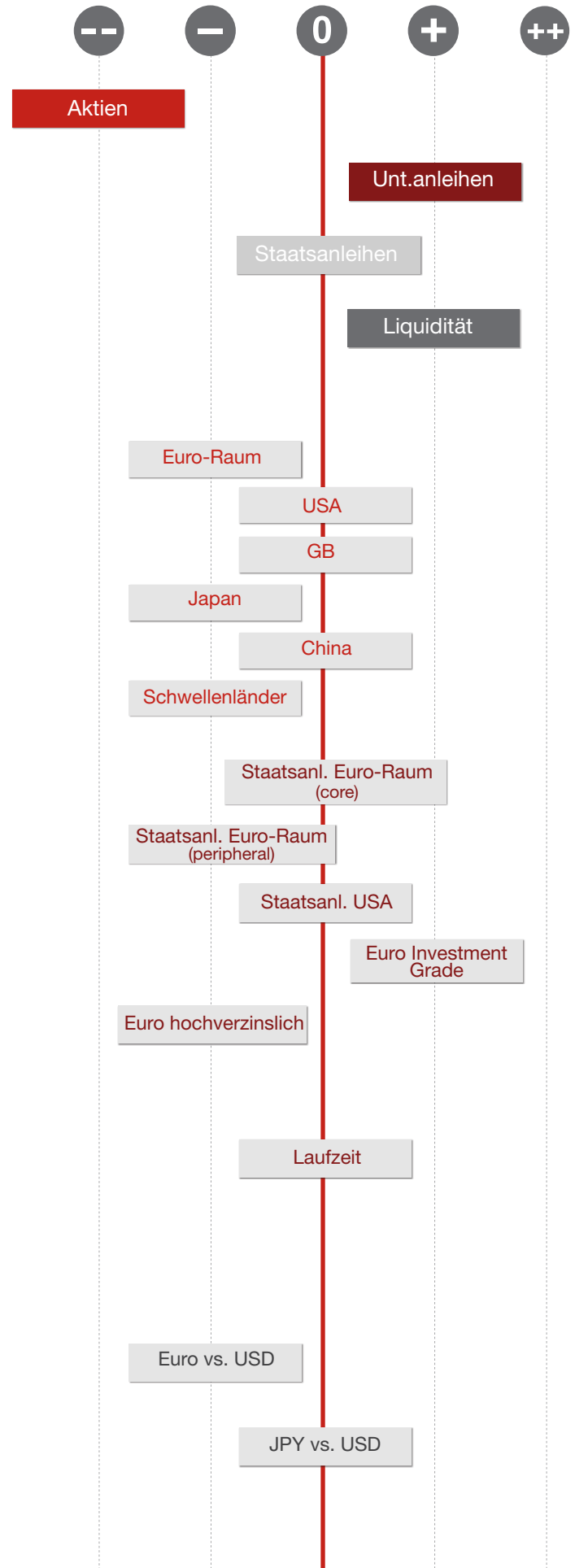
- Der Renditeanstieg ist ausgeblieben, da die Zentralbanken weiterhin die Zinsen erhöhen und die Inflation hoch bleibt. Massive Verkäufe verlieren jedoch an Schwung.
- Angesichts hoher Erwartungen an das neue Defragmentierungsinstrument der EZB und eines schwierigen Umfelds sehen wir Spielraum für höhere Spreads in den Peripherieländern.

## Laufzeit

- Verhältnismäßig kurze Laufzeit.

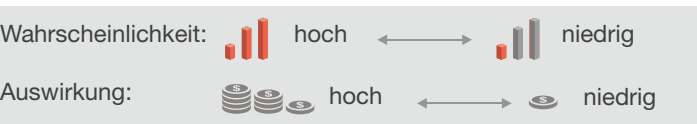
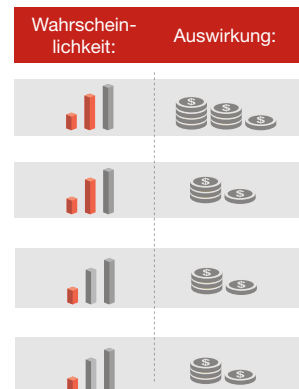
## Währungen

- Geopolitische/politische Unsicherheiten unterstützen den USD-Kurs kurzfristig; drohende Stagnation und höhere EWU-Spreads belasten den Euro.
- Dennoch ist der USD stark überbewertet. Sobald sich die Spannungen in der Ukraine legen, kann der EUR/USD-Wechselkurs aufholen.
- JPY durch baldige abweichende Geldpolitik weiterhin belastet, da sich die japanische Zentralbank dem weltweiten Trend einer geldpolitischen Normalisierung widersetzt.



## THEMEN UNTER BEOBACHTUNG

- In Kampfhandlungen ausartender Konflikt und einbrechende Gasversorgung in Europa; oder überraschende diplomatische Kehrtwende.
- Höhere Inflation und drastisch verschärfte Geldpolitik schaden Risikobereitschaft und verursachen einen starken Konjunkturreinbruch.
- Mutationen stellen eine Herausforderung für die Wirksamkeit von Impfstoffen dar und machen neue Shutdowns erforderlich.
- Geopolitische Spannungen (China/Taiwan, Iran und Nordkorea) verschärfen die Risiken im Zusammenhang mit der Ukraine.



## GLOSSAR

### Purchasing Managers' Index (PMI)

Der Einkaufsmanagerindex (PMI) ist ein Index, der Informationen über derzeitige und zukünftige wirtschaftliche Rahmenbedingungen enthält. Er besteht aus einem Index, der einen allgemeinen Überblick darüber bietet, ob sich die Marktbedingungen aus Sicht der Einkaufsmanager verbessern, verschlechtern oder gleich bleiben. Normalerweise bedeutet ein Ergebnis unter 50, dass die Aktivitäten in den nächsten drei Monaten schrumpfen werden.



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](http://www.generali-investments.com)