

Vertrauen  
muss verdient werden

**Amundi**  
ASSET MANAGEMENT

# Weekly Market Review

Update von den Finanzmärkten

Woche vom 27. März 2023

von Research, Strategy and Analysis, Amundi

## € Eurozone

Die ZEW-Konjunkturerwartungen für den Euroraum, die die Erwartungen der Finanzmarktexperten zusammenfassen, sind im März deutlich von einem Jahreshoch von 29,7 Punkten im Vormonat auf 10 Punkte gesunken und lagen damit unter den Erwartungen der Märkte (16 Punkte). Nach fünf aufeinanderfolgenden positiven Monaten war dies der erste Stimmungsrückgang. Der Lageindikator fiel um 3,0 Punkte auf einen neuen Tiefstand von -44,6 Punkten, die Inflationserwartungen stiegen um 3,1 auf -80,3 Punkte.

## USA

Der vorläufige Stimmungsindex der University of Michigan für den Monat März ist von 67,0 auf 63,4 zurückgegangen und lag damit unter den Konsenserwartungen. Auch die Inflationsprognosen sind zu Beginn des Monats zurückgegangen, bleiben jedoch hoch: Die Einjahresprognosen sind von 4,1% im Februar auf 3,8% gesunken, die Erwartungen für die nächsten fünf bis zehn Jahre von 2,9% auf 2,8%.

## 🌐 Schwellenländer

Die **brasilianische Zentralbank (BCB)** hat ihre Zinsen Ende März stabil gehalten und die Märkte mit ihrer restriktiven Haltung überrascht. Die BCP verwies auf die Inflationsprognosen, die über das in der letzten Zentralbankumfrage genannte Inflationsziel gestiegen sind. Der für die Zinsen zuständige Ausschuss (COPOM) betonte erneut, es sei zu prüfen, ob ein stabiler SELIC-Referenzsatz langfristig ausreichend sei.

## 🏛️ Aktien

Trotz der anhaltenden Unsicherheit im Bankensektor zeichnet sich eine gute Woche für die Aktienmärkte ab: Der MSCI World Index ist seit Beginn der Vorwoche um ca. 1,5% gestiegen, S&P 500 und Stoxx 600 haben um rund 1% zugelegt. Auch in den Schwellenländern ist ein Gewinn zum Wochenende wahrscheinlich, der MSCI Emerging Market liegt bisher mit 2,75% im Plus. Schlusslicht unter den wichtigsten Aktienmärkten ist Japan, der TOPIX liegt bisher geringfügig mit 0,2% im Minus. Die Unsicherheit um die Entwicklung im Bankensektor steigt. Finanzministerin Janet Yellen spielte am vergangenen Mittwoch die Möglichkeit einer staatlichen Garantie aller Einlagen zunächst herunter, deutete jedoch am Donnerstag an, dass das Finanzministerium zu weiteren Maßnahmen bereit sei.

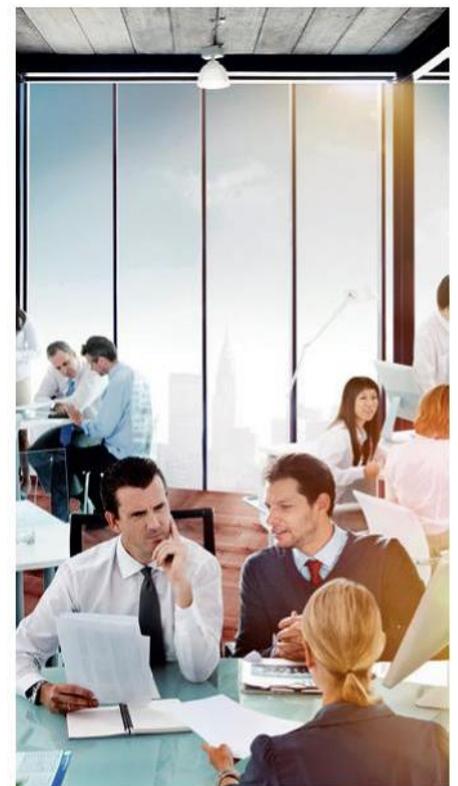
## 🔍 Anleihen

Nach der Fed-Sitzung sind die Renditen in den USA gefallen, eine Zinspause oder sogar ein Ende der Zinserhöhungen im Mai scheint damit möglich. Mitte März fielen die Renditen erneut, wachsende Sorgen um den Bankensektor heizte die Nachfrage nach sicheren Anlagen an. Die Märkte gehen zunehmend davon aus, dass sich die Zentralbanken anstatt auf die Inflation verstärkt auf die Stabilität des Finanzsystems konzentrieren müssen.

## 📎 ZAHL DER WOCHE

# €17,7 Mrd.

Frankreich: jährliche  
Einsparungen durch  
Rentenreform (bis 2030)



## TERMINE



### 27. März

Deutscher IFO-  
Geschäftsklimaindex (März)

### 28. März

**USA:** Verbrauchervertrauen  
(Conference Board, März)

### 29. März

**Deutschland:**  
Verbrauchervertrauen (GfK,  
April)

### 31. März

Inflationsraten der  
Eurozone, Frankreich  
und Italien

Quelle: Amundi Strategy

## Frankreich: Soziale Spannungen wegen Rentenreform nehmen zu

Zum elften Mal hat die französische Regierung Artikel 49.3 genutzt, dieses Mal zur Verabschiedung ihrer Rentenreform, die damit theoretisch Gesetz ist. Zu ihrer Umsetzung muss die Regierung jedoch noch einige Hürden in Kauf nehmen, auf die wir hier neben den finanziellen Aspekten der Reform eingehen.

Möglich ist, dass das Vorhaben durch ein Referendum gestoppt wird. Einem sogenannten *référéndum d'initiative partagée* (RIP) müsste sich ein Fünftel (185 von 925) der Mitglieder des französischen Parlaments anschließen, das aus 577 Abgeordneten und 348 Senatoren besteht, außerdem 10% der Wähler (4,87 Millionen Wahlberechtigte), deren Unterschriften innerhalb von neun Monaten gesammelt werden müssen. Auf diesem Weg könnten die Gegner die Reform für neun Monate blockieren. 252 Parlamentarier haben einen entsprechenden Antrag gestellt, um eine Anhebung des gesetzlichen Rentenalters von derzeit 62 Jahren zu blockieren. Der Verfassungsrat hat einen Monat Zeit, um über den Antrag und über ein mögliches Referendum zu beraten.

Wie hoch werden die finanziellen Entlastungen der Rentenreform sein? Die Regierung will unter anderem das umlagefinanzierte Rentensystem entlasten: Der Rentenbeirat (COR, Conseil d'Orientation des Retraites) erwartet für das Jahr 2030 ein Defizit von rund 13,5 Milliarden Euro, die Reform soll bis 2030 17,7 Milliarden Euro einsparen. Theoretisch entsteht so ein Überschuss von 4,2 Milliarden Euro zur Finanzierung von Ausgleichsmaßnahmen, die die Auswirkungen der Verlängerung der Beitragszeit und der Anhebung des gesetzlichen Rentenalters abfedern sollen. Allerdings ist die Liste entsprechender Leistungen länger geworden, was die Kosten einigen Experten zufolge um etwa 700 Millionen Euro erhöhen würde:

- Wer früh anfängt zu arbeiten, kann vor dem gesetzlichen Alter in Rente gehen. (Die Altersgrenze wurde vom 20. auf das 21. Lebensjahr angehoben.)
- Mütter haben Anspruch auf 5% mehr Rente, sofern sie bis zum 63. Lebensjahr 43 Jahresbeiträge eingezahlt haben.

Die wirtschaftlichen Entlastungen der Reform über einen 7-Jahres-Zeitraum lassen sich aufgrund der Komplexität des Themas nur schwer abschätzen. Sicher ist jedoch, dass mit der Rentenreform nicht die Tragfähigkeit der Schulden auf dem Spiel steht, sondern der Spielraum für angebotsseitige Reformen und damit das künftige Wachstumspotenzial.

Index	Returns			
	24/03/23	1 W	1 M	YTD
Aktienmärkte	24/03/23	1 W	1 M	YTD
S&P 500	3922	0.1%	-1.2%	2.1%
Eurostoxx 50	4116	1.2%	-1.5%	8.5%
CAC 40	6982	0.8%	-2.8%	7.9%
Dax 30	14884	0.8%	-2.1%	6.9%
Nikkei 225	27385	0.2%	-0.2%	4.9%
SMI	10589	-0.2%	-5.3%	-1.3%
SPI	13899	0.0%	-3.4%	1.2%
MSCI Emerging Markets (close -1D)	978	2.8%	0.6%	2.2%
Rohstoffe - Volatilität	24/03/23	1 W	1 M	YTD
Rohöl (Brent, \$/barrel)	74	2.0%	-10.5%	-13.4%
Gold (\$/Unze)	1993	0.2%	10.1%	9.3%
VIX	24	-1.1	2.7	2.7
Währungen	24/03/23	1 W	1 M	YTD
EUR/USD	1.076	0.8%	2.0%	0.5%
USD/JPY	131	-0.9%	-4.3%	-0.4%
EUR/GBP	0.88	0.4%	-0.4%	-0.7%
EUR/CHF	0.92	-0.7%	-2.3%	-0.6%
USD/CHF	0.99	0.1%	-0.4%	-0.1%

Quelle: Bloomberg, Amundi Research  
Aktualisiert am 24. März 2023 um 15:00 Uhr

Index	Returns			
	03/24/23	1 W	1 M	YTD
Credit markets	03/24/23	1 W	1 M	YTD
Itraxx Main	+98 bp	-2 bp	+17 bp	+7 bp
Itraxx Crossover	+500 bp	+8 bp	+81 bp	+26 bp
Itraxx Financials Senior	+118 bp	-11 bp	+28 bp	+18 bp
Fixed Income markets	03/24/23	1 W	1 M	YTD
ESTER OIS	99.22	+5 bp	+19 bp	+49 bp
EONIA	-0.51	-	-	-
Euribor 3M	3.03	+28 bp	+33 bp	+89 bp
Libor USD 3M	5.08	+8 bp	+13 bp	+31 bp
2Y yield (Germany)	2.38	-1 bp	-65 bp	-38 bp
10Y yield (Germany)	2.12	+1 bp	-42 bp	-46 bp
2Y yield (US)	3.73	-11 bp	-109 bp	-70 bp
10Y yield (US)	3.38	-5 bp	-57 bp	-50 bp
Eurozone Sovereigns 10Y spreads vs Germany	03/24/23	1 W	1 M	YTD
France	+53 bp	-5 bp	+5 bp	-2 bp
Austria	+65 bp	-4 bp	-	+2 bp
Netherlands	+37 bp	-2 bp	+3 bp	+4 bp
Finland	+59 bp	-3 bp	+3 bp	+1 bp
Belgium	+70 bp	+2 bp	+10 bp	+5 bp
Ireland	+44 bp	-7 bp	-6 bp	-12 bp
Portugal	+89 bp	-4 bp	+1 bp	-13 bp
Spain	+106 bp	-6 bp	+9 bp	-3 bp
Italy	+188 bp	-6 bp	-2 bp	-26 bp



#### WICHTIGE INFORMATIONEN

Sofern nicht anders angegeben, stammen alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen von Amundi Asset Management und entsprechen dem Stand vom 24. März 2023, 15:00 Uhr. Diese Information richtet sich ausschließlich an Privatanleger und professionelle Kunden mit Wohnsitz bzw. Sitz in Österreich oder Deutschland. Die Information ist nicht für „U.S. Persons“ gemäß Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 bestimmt. Dieses Dokument ist eine Marketingmitteilung und keine unabhängige Finanzanalyse. Es stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anteilen eines Investmentfonds oder zum Bezug einer Dienstleistung dar. Die geäußerten Ansichten können sich jederzeit aufgrund von Markt- und anderen Bedingungen ohne Verständigung ändern. Die Informationen, Einschätzungen oder Feststellungen in diesem Dokument wurden auf Basis von Informationen aus Quellen erstellt oder getroffen, die nach bestem Wissen als verlässlich eingestuft wurden. Es kann nicht garantiert werden, dass Länder, Märkte oder Sektoren sich wie erwartet entwickeln. Die geäußerten Ansichten sollten nicht als Anlageberatung, Wertpapierempfehlungen, oder als Hinweis auf den Handel für ein Produkt von Amundi Asset Management angesehen werden. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie oder ein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung und Rendite.**

Investitionen bergen gewisse Risiken, darunter politische Risiken und Währungsrisiken. Die Anlagerendite und der Wert des investierten Kapitals können sowohl sinken als auch steigen und auch den Verlust des gesamten investierten Kapitals zur Folge haben. Es wird weder ausdrücklich noch implizit eine Aussage oder Zusicherung über die Richtigkeit oder Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen abgegeben. Amundi Asset Management übernimmt keine Haftung für jeglichen Verlust, der direkt oder indirekt aus der Verwertung jeglicher in diesem Dokument enthaltenen Information entsteht. Amundi Asset Management, Société par Actions Simplifiée (S.A.S., frz. Vereinfachte Aktiengesellschaft) mit einem Grundkapital von 1.086.262.605 Euro - durch die Autorité des Marchés Financiers (AMF, frz. Aufsichtsbehörde) unter der Nummer GP04000036 regulierte Fondsverwaltungsgesellschaft - 90 boulevard Pasteur, 75015 Paris, Frankreich - Handels- und Gesellschaftsregister Paris (RCS) Nummer 437 574 452. Die veröffentlichten Prospekte und die Kundeninformationsdokumente der von Amundi in Österreich bzw. Deutschland angebotenen Fonds stehen unter [www.amundi.at](http://www.amundi.at) bzw. [www.amundi.de](http://www.amundi.de) in deutscher bzw. englischer Sprache kostenlos zur Verfügung. Datum der erstmaligen Verwendung: 24. März 2023