



23. November 2023

# Amundi CIO Marktupdate Call

mit Thomas Kruse und Anna Rosenberg, Head of Geopolitics am Amundi Institute

---

Die in dieser Präsentation geäußerten Ansichten sind jene des Global Investment Committee und können sich jederzeit ändern. Diese Ansichten sind nicht als Anlageberatung, als Wertpapierempfehlung oder als Hinweis auf eine Handelsabsicht im Rahmen irgendeiner Strategie von Amundi zu betrachten.

Nur für professionelle Investoren und Interessenten von Amundi Asset Management und nicht zur Weitergabe an Dritte

# Was bewegt die Märkte aktuell?

## Aktuelle Themen

- **Konjunktur**
  - **USA:** Gesamtinflationsrate sinkt stärker als erwartet von 3,7% auf 3,2% und die Kerninflation von 4,1% auf 4,0%; Einzelhandelsumsätze fallen etwas besser aus als erwartet; Konsumentenstimmung der Uni Michigan sinkt auf 61,3
  - **Deutschland:** ZEW Konjunkturerwartungen verbessern sich von -1,1 auf +9,8 Punkte; Produzentenpreise geben um -11,0% nach (vs. VJ)
  - **Eurozone:** Einkaufsmanagerindex steigt leicht von 46,5 auf 47,1 Punkte; Industrieproduktion sinkt um -6,9% vs. VJ
- **Politik**
  - **Deutschland:** Verfassungsgericht erklärt Nachtragshaushalt 2021 für verfassungswidrig; Haushaltssperre in Kraft
  - **China / USA:** Gespräche zwischen den Präsidenten Biden und Xi in San Francisco
  - **Israel/Gaza:** Fortschritte hinsichtlich einer Freilassung von Geiseln; Waffenruhe vereinbart.

## Entwicklung seit Monatsbeginn\*

### Aktien



EuroStoxx 50



S&P 500

### Staatsanleihen (Renditen)



Bund



US Treasuries

### Unternehmensanl. Global (Spreads)



Inv. Grade



High Yield

### Währungen / Rohstoffe



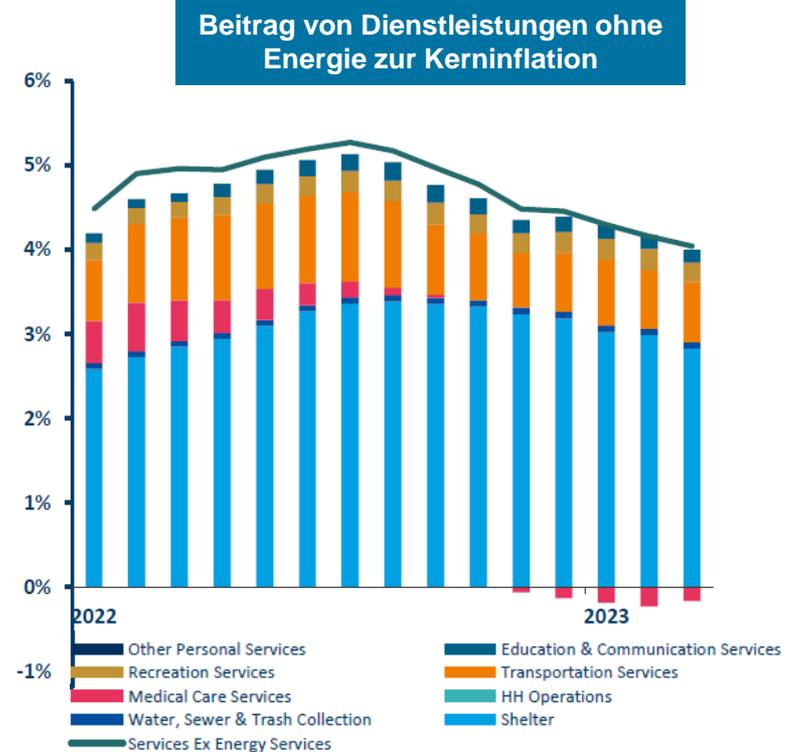
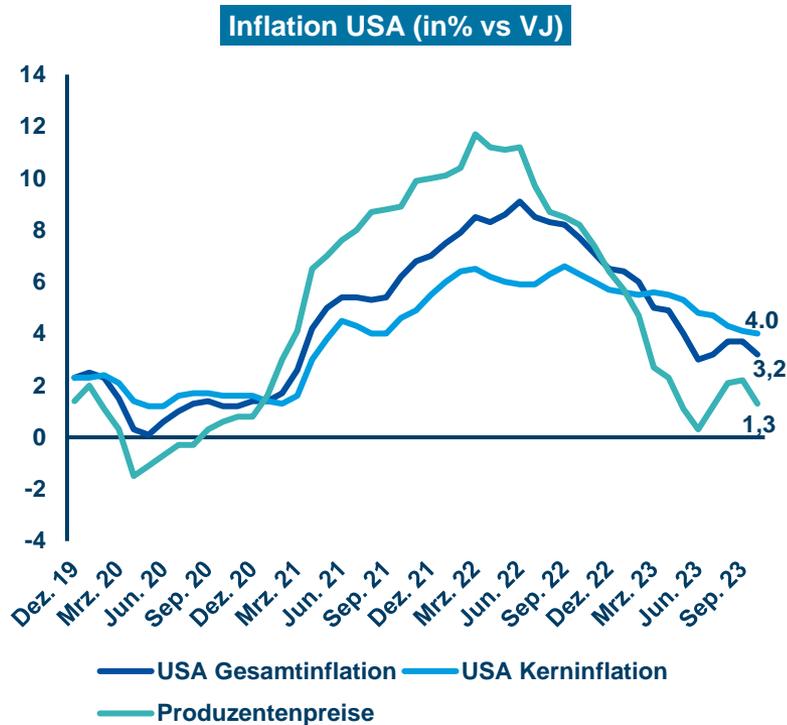
EUR / USD



Öl (WTI)

Quellen: Bloomberg, Amundi. Stand Daten: 21.11.2023. \* Entwicklung seit 01.11.2023. Unternehmensanleihen sind dargestellt durch Bloomberg Barclays Global Bond Indizes.

# US Inflationsdaten rückläufig



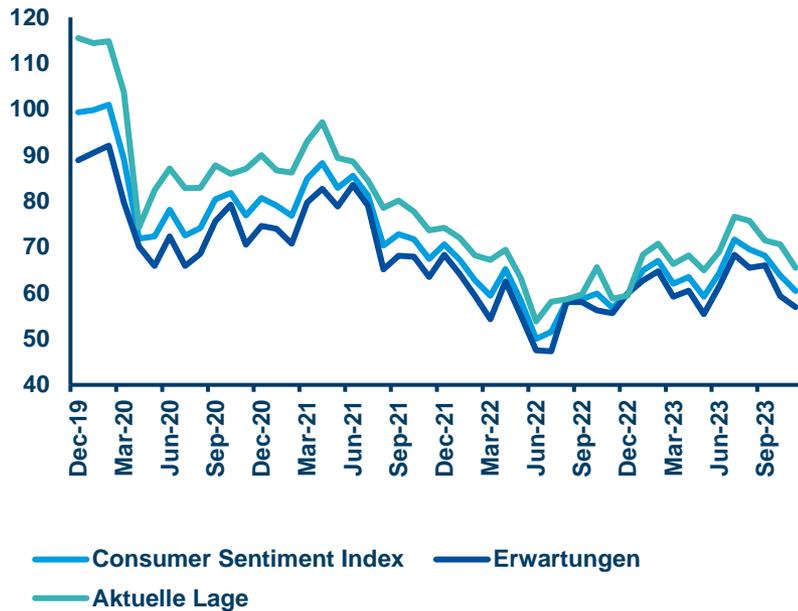
» Die US Inflationsdaten für Oktober gaben etwas stärker nach als erwartet. Gesamt- und Kerninflation sanken auf 3,2% bzw. 4,0%. Trotz des Rückgangs auf Jahressicht zeigte sich die Kerninflation weiterhin hartnäckig und kletterte gegenüber dem Vormonat um +0,2%. Hier waren es vor allem die Preise für Übernachtungen und Transport, die um 6,7% und 9,2% gegenüber dem Vorjahr zulegten. Bei den Produzentenpreisen zeichnete sich nachlassender Preisdruck ab: sie stiegen um lediglich +1,3% ggü. dem Vorjahr.

Quelle: Bloomberg. Stand: 15.11.2023.

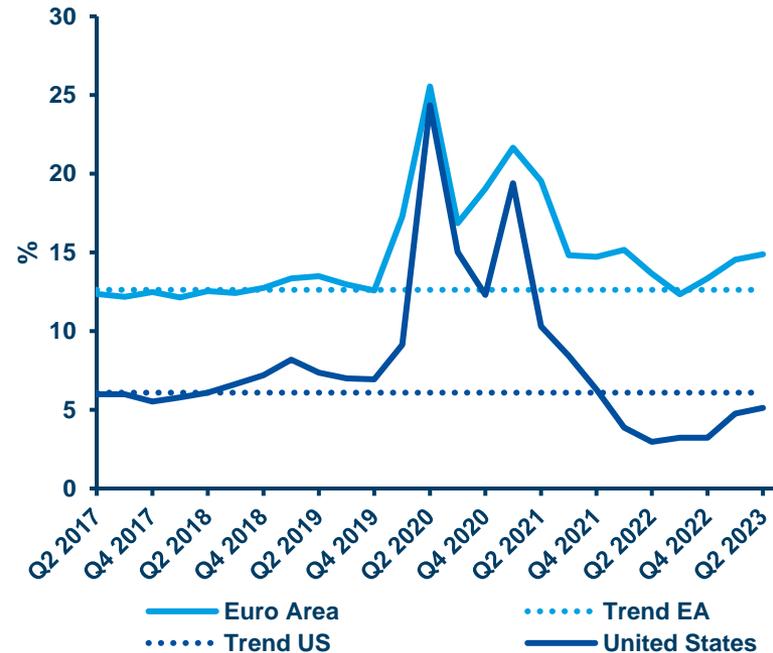
Quelle: Amundi Investment Institute, Bloomberg. Stand: 14.11.2023.

# Verhaltene Stimmung bei US Konsumenten

Uni Michigan: Verbraucherstimmung



Sparquoten in den USA und der Eurozone

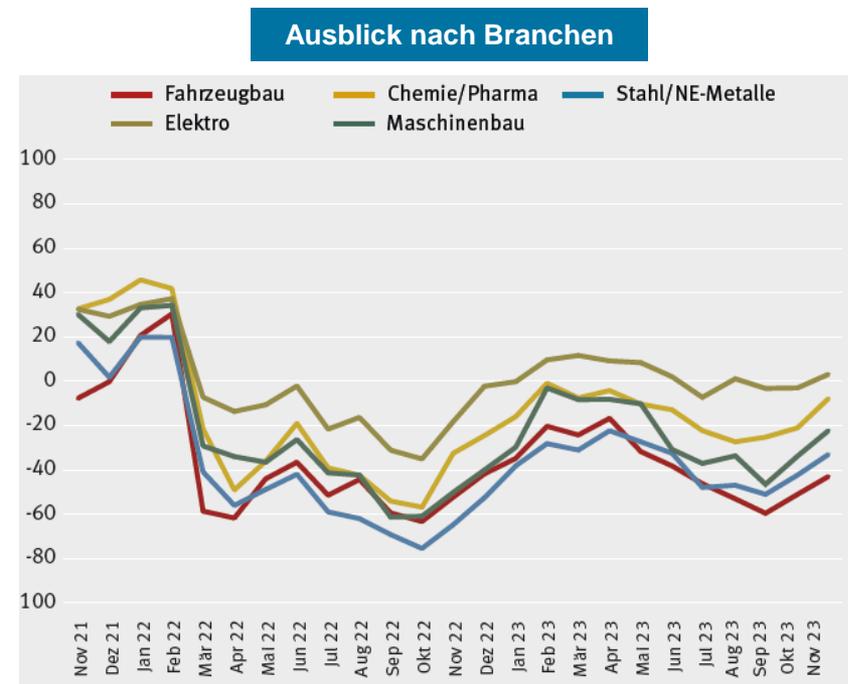
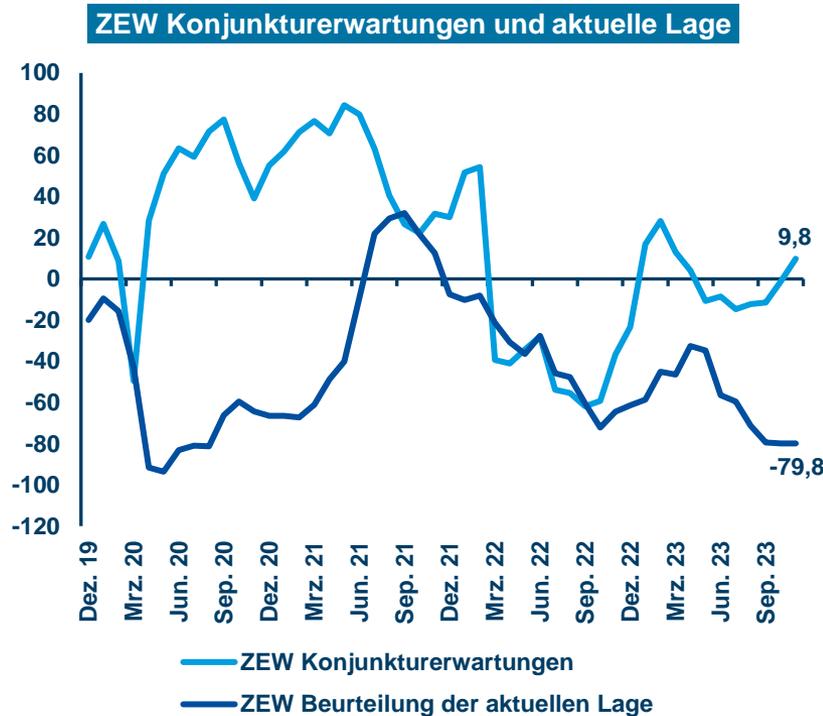


Der Index für Verbraucherstimmung der Uni Michigan sank zum vierten Mal in Folge und lag zuletzt bei 60,4 Punkten (nach 63,8). Analysten hatten im Durchschnitt mit einem kaum veränderten Indexstand gerechnet. Sowohl die Beurteilung der aktuellen Lage als auch die Erwartungen gaben nach. Die 5-Jahres Inflationserwartungen stiegen dagegen von 3,0% auf 3,2% an. In den ersten zehn Monaten des Jahres war es vor allem der Konsum, der zur robusten Entwicklung der US Konjunktur beitrug. Die unterdurchschnittliche Sparquote, steigende Lebenshaltungskosten und die Zinsbelastung aus der auf ein neues Rekordhoch von \$17,3 Bio. angestiegenen Verschuldung im Privatsektor dürften zu einer weiterhin verhaltenen der Konsumlaune führen.

Quelle: Bloomberg. Stand: 10. November 2023.

Quelle: Amundi Investment Institute, US Federal Reserve. Stand: Oktober 2023.

# ZEW Konjunkturerwartungen optimistischer



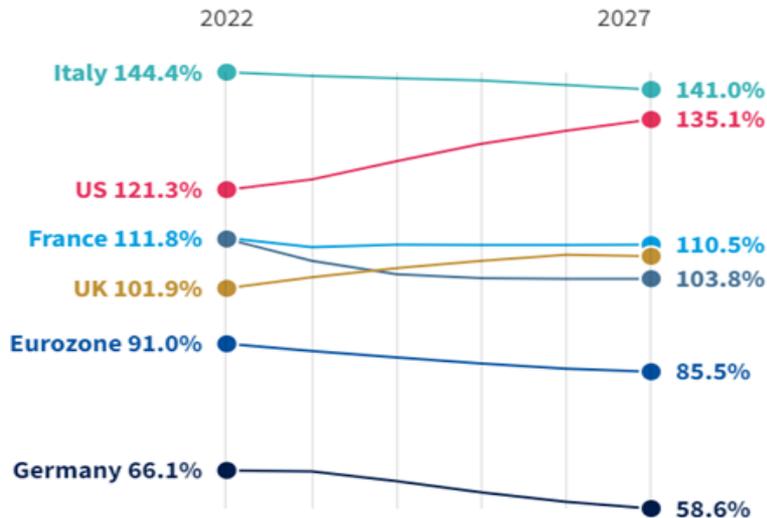
Die ZEW-Konjunkturerwartungen stiegen im November erneut an und lagen zum ersten Mal seit April im positiven Bereich. Die Einschätzung der aktuellen Lage veränderte sich dagegen kaum und pendelte mit -79,8 Punkten um den Vormonatswert. Optimistischere Einschätzungen für den Industriesektor sowie die in- und ausländischen Aktienmärkte waren für den Anstieg ausschlaggebend. Ebenso schienen bei Inflations- und Zinserwartungen Wendepunkte erreicht. Vor allem im Industriesektor verbesserten sich die Einschätzungen.

Quelle: ZEW Finanzmarktreport November 2023.

Quelle: ZEW Finanzmarktreport November 2023.

# Staatsverschuldung relativ zum BIP in Europa rückläufig, ansteigend in den USA

Staatsverschuldung, in % des BIP



Staatl. Primärsaldo, in % des BIP

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
<b>Eurozone</b>	-3.6	-3.4	-2.7	-2.3	-2.1	-2.1
<i>Germany</i>	-2.5	-2.9	-1.7	-0.9	-0.6	-0.5
<i>France</i>	-4.8	-4.9	-4.5	-4.0	-3.6	-3.5
<i>Italy</i>	-8.0	-5.0	-4.0	-3.3	-2.7	-2.7
<i>Spain</i>	-4.7	-3.9	-3.0	-3.4	-3.4	-3.4
<b>UK</b>	-5.5	-4.5	-3.9	-3.7	-3.7	-3.5
<b>US</b>	-3.7	-8.2	-7.4	-7.4	-7.0	-6.7

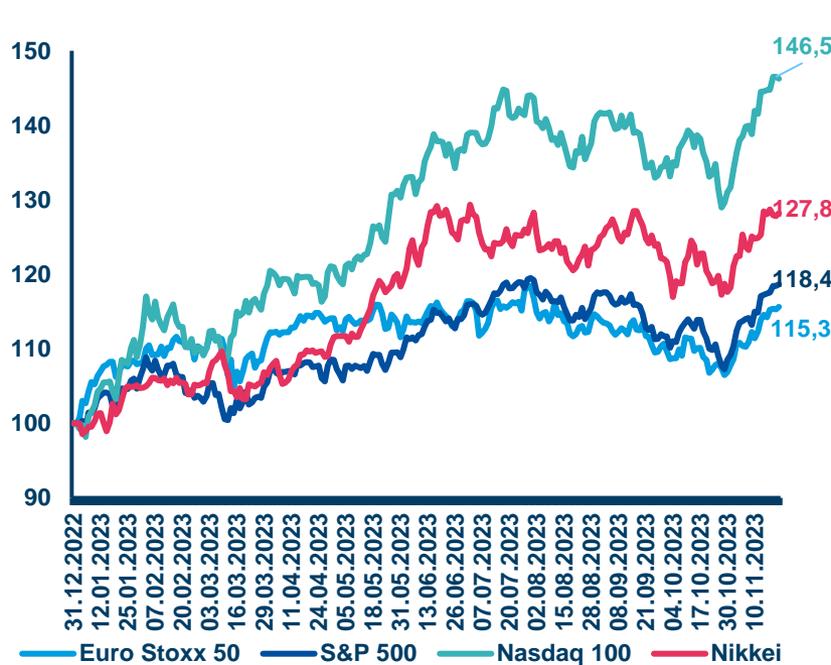
Der IWF erwartet, dass die Staatsverschuldung, gemessen am BIP, für die meisten Länder der Eurozone rückläufig sein dürfte. Deutschland liegt bei diesem Gradmesser deutlich unterhalb des Niveaus anderer großer Volkswirtschaften. Für Italien erwartet der IWF bis 2027 einen leichten Rückgang auf 141%. Zuletzt ließ die Ratingagentur Moody's das italienische Länderrating bei „Baa3“ und hob den Ausblick von „negativ“ auf „stabil“ an, was an den Märkten für Erleichterung sorgte. In Großbritannien und den USA wird dagegen mit einem Anstieg der Schuldenlast gerechnet. Für die staatlichen Primärsalden in den Ländern der Eurozone, Großbritannien und den USA erwartet der IWF in den kommenden fünf Jahren eine Verbesserung. Inwieweit sich die deutsche Haushaltsthematik auf den Saldo auswirkt, bleibt abzuwarten.

Quelle: Amundi Investment Institute, IMF Fiscal Monitor. Stand: Oktober 2023.

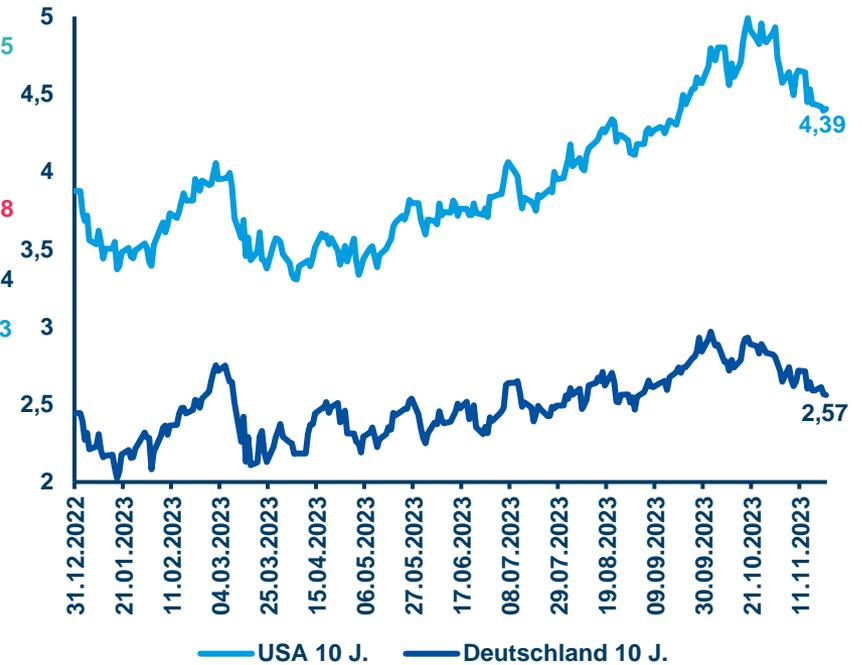
Quelle: Amundi Investment Institute, IMF Fiscal Monitor. Stand: Oktober 2023.

# Entwicklung an Aktien- und Rentenmärkten seit Jahresbeginn

Entwicklung Aktienmärkte YTD (indexiert)



Renditen 10 Jahre USA & Deutschland



Die besser als erwarteten Inflationsdaten in den USA, der schwächere Arbeitsmarktbericht und besser als erwartete Einzelhandelsumsätze sorgten für deutliche Gewinne an den internationalen Aktienmärkten. Auch die Kurse an den Rentenmärkten legten zu und es kam zu einem Rückgang der Renditen. Die jüngsten Konjunkturdaten schürten die Hoffnung, dass die Notenbanken nun den Hochpunkt im Zinszyklus erreicht haben und im kommenden Jahr erste Zinssenkungen auf der Agenda stehen.

Quelle: Bloomberg. Stand: 22.11.2023

Quelle: Bloomberg. Stand: 22.11.2023

# Amundis Einschätzungen

Anlageklasse	Derzeitige Positionierung Okt. 23	Ausblick für H1 2024	
US Staatsanleihen	=/+	+	Verbesserung
EU Core Staatsanleihen	=	=/+	Verbesserung
Euro Peripherie	=	=	Stabil
US IG Unternehmensanl.	=/+	=/+	Stabil
Euro IG Unternehmensanl.	=/+	=/+	Stabil
US High Yield	-	-	Stabil
Euro High Yield	-	=	Verbesserung
China Staatsanl.	=	=	Stabil
EM Anleihen HC	=/+	+	Verbesserung
EM Anleihen LC	=/+	=/+	Stabil

FIXED INCOME

Anlageklasse	Derzeitige Positionierung Okt. 23	Ausblick für H1 2024	
US	-/=	=	Verbesserung
US Value	+	+	Stabil
US Growth	--	-	Verbesserung
Europa	-/=	=	Verbesserung
Japan	=	=/+	Verbesserung
China	=	=	Stabil
EM ex China	=/+	+	Verbesserung
Rohstoffe	=/+	=/+	Stabil
Währungen (USD vs. G10)	-	-	Stabil

AKTIEN

SONSTIGE

LEGENDE -- - = + ++  
Negativ Neutral Positiv

Quelle: Amundi, Stand: 21. November 2023. Die Richtung der Einschätzungen für H1 2024 bezieht sich auf die mögliche Entwicklung der Haltung gegenüber jeder Anlageklasse während des Zeitraums. Diese Tabelle gibt die Sichtweise eines Euro-Anlegers wieder. Dieses Material stellt eine Einschätzung des Marktumfelds zu einem bestimmten Zeitpunkt dar und ist nicht als Vorhersage zukünftiger Ereignisse oder als Garantie für zukünftige Ergebnisse gedacht. Diese Informationen sollten vom Leser nicht als Research, Anlageberatung oder Empfehlung in Bezug auf einen Fonds oder ein bestimmtes Wertpapier angesehen werden. Diese Informationen dienen ausschließlich der Veranschaulichung und Aufklärung und können sich jederzeit ändern. Diese Informationen stellen nicht die tatsächliche aktuelle, vergangene oder zukünftige Vermögensaufteilung oder das Portfolio eines Amundi-Produkts dar.

---

# Treten Sie in den Dialog mit Amundi

Kurze Übersicht unserer digitalen Veranstaltungen

## Amundi CIO-Calls – zweiwöchentlich

Informatives Marktupdate – interessante Gastreferenten

<https://anmeldung.csn.de/cio-call>



## Amundi Produkt-Update – monatlich

Hintergrundinformationen zu ausgewählten Amundi Fonds

<https://anmeldung.csn.de/produkt-call>



## Besuchen Sie unser digitales Vertriebspartner-Center

- Hilfreiche Informationen und Publikationen zu Amundi's Kompetenzfeldern
- Alles Wissenswerte rund um Amundi und ausgewählte Amundi Fonds
- Exklusiv für Vertriebspartner und professionelle Investoren



# Amundi Outlook Investment Konferenz – 18.01.2024

Die digitale Experten-Konferenz für Berater, Investoren und Analysten

**120 Minuten Klartext zu Märkten, Branchen, Geopolitik!**



**In stürmischen  
Zeiten stabile Port-  
folios aufbauen und  
Chancen nutzen**

**Amundi Outlook Investment Konferenz 2024**  
Die Experten-Konferenz für Berater, Investoren und Analysten  
18. Januar 2024, 13:00 Uhr, im Live-Stream

Unter anderem mit:



**Prof. Dr. Dr. h.c. Clemens Fuest**  
Präsident des ifo Instituts



**Anna Rosenberg**  
Head of Geopolitics, Amundi Institute



**Thomas Kruse**  
CIO, Amundi Deutschland



**Dr. Jürgen Michels**  
Chefvolkswirt und Leiter Research, BayernLB

**Jetzt anmelden unter [www.amundi-events.de](http://www.amundi-events.de)**

- Im Live-Stream – von überall live dabei sein
- Einblick in die Strategien von Top-Experten
- Exklusiv für Amundi-Partner und -Investoren



# Rechtliche Hinweise

Sofern nicht anders angegeben, stammen alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen von Amundi Asset Management mit Stand vom 21.11.2023.

Die MSCI-Informationen dürfen nur für Ihren internen Gebrauch verwendet, nicht reproduziert oder in irgendeiner Form weiterverbreitet und nicht als Grundlage oder Bestandteil von Finanzinstrumenten, Produkten oder Indizes verwendet werden. Keine der MSCI-Informationen stellt eine Anlageberatung oder eine Empfehlung dar, eine Anlageentscheidung zu treffen (oder zu unterlassen) und dürfen dafür nicht als verlässliche Grundlage herangezogen werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Hinweis oder Garantie für zukunftsbezogene Performanceanalysen, -prognosen oder -vorhersagen verstanden werden. Die MSCI-Informationen werden auf einer "as is"-Basis bereitgestellt, und der Benutzer dieser Informationen übernimmt das gesamte Risiko einer Verwendung dieser Informationen. MSCI, jede ihrer Tochtergesellschaften und jede andere Person, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt ist oder damit in Verbindung steht (zusammen die „MSCI-Parteien“), lehnt ausdrücklich alle Garantien (einschließlich, aber nicht beschränkt auf Garantien der Originalität, Genauigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorstehenden haftet eine MSCI-Partei in keinem Fall für direkte, indirekte, besondere, zufällige oder strafbare Folgeschäden (einschließlich, aber nicht beschränkt auf entgangenen Gewinn) oder sonstige Schäden. ([www.mscibarra.com](http://www.mscibarra.com)).

Diversifikation garantiert keinen Gewinn und schützt nicht vor Verlusten.

Die geäußerten Meinungen zu Markt- und Wirtschaftsentwicklungen sind die Meinungen des Autors und nicht notwendigerweise die Meinungen von Amundi. Sie können sich jederzeit ändern. Diese Ansichten sind nicht als Anlageberatung, als Wertpapierempfehlung oder als Hinweis auf den Handel eines Amundi-Produkts zu verstehen. Es gibt keine Garantie dafür, dass die genannten Marktprognosen eintreten und dass sich die genannten Trends fortsetzen.

Diese Ansichten können sich jederzeit aufgrund von marktbezogenen und anderen Gegebenheiten ändern, und es besteht keine Gewähr dafür, dass sich Länder, Märkte oder Sektoren wie erwartet entwickeln. Investitionen sind mit Risiken verbunden, unter anderem mit politischen und Währungsrisiken. Rendite und Kapitalwert können sowohl sinken als auch steigen und zum Verlust des gesamten investierten Kapitals führen.

Indizes werden nicht gemanagt, die genannten Renditen spiegeln die Wiederanlage der Dividenden wider. Im Gegensatz zu Fondsrenditen spiegeln sie keine Gebühren oder Ausgaben wider. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren.

Länderflaggen von [www.nordicfactory.com](http://www.nordicfactory.com).

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot zum Kauf noch eine Aufforderung zum Verkauf von Anteilen eines Investmentfonds oder einer Dienstleistung dar. Amundi ist ein Handelsname der Amundi Asset Management S.A. Unternehmensgruppe.