



28. April 2022

Amundi CIO Marktupdate Call

mit Thomas Kruse und Prof. Dr. Dr. h.c. Clemens Fuest

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

- **Krieg in der Ukraine:** Russland stoppt Gaslieferungen an Polen und Bulgarien; Ausweitung auf Moldawien befürchtet
- **Politik**
 - **Frankreich:** Macron entscheidet französische Präsidentschaftswahl für sich
 - **China:** strikte Null-Covid Strategie in mehreren Städten
- **Notenbanken**
 - **Fed:** Sitzungsprotokoll lässt auf stärkere Zinserhöhungen in den kommenden Monaten schließen; die Bilanz soll ab Mai um 95 Mrd. USD / Monat reduziert werden.
 - **EZB:** Anleihekäufe sollen bis zum 3. Quartal beendet werden
- **Konjunktur**
 - **Deutschland:** Ifo Geschäftsklima überrascht positiv; Produzentenpreise steigen um +30,9% ggü. Vorjahr; Konsumklima fällt auf neuen Tiefststand
 - **Eurozone:** Einkaufsmanagerindex verbessert sich leicht
 - **USA:** Inflationsrate steigt auf 8,5%; das Verbrauchervertrauen erholt sich dennoch deutlich
 - **IWF:** Deutliche Reduktion der Wachstumsprognose auf 3,6%

Month-to-Date*

Aktien



EuroStoxx 50



S&P 500

Staatsanleihen (Renditen)



Bund



US Treasuries

Unternehmensanl. Global (Spreads)



Inv. Grade



High Yield

Währungen / Rohstoffe



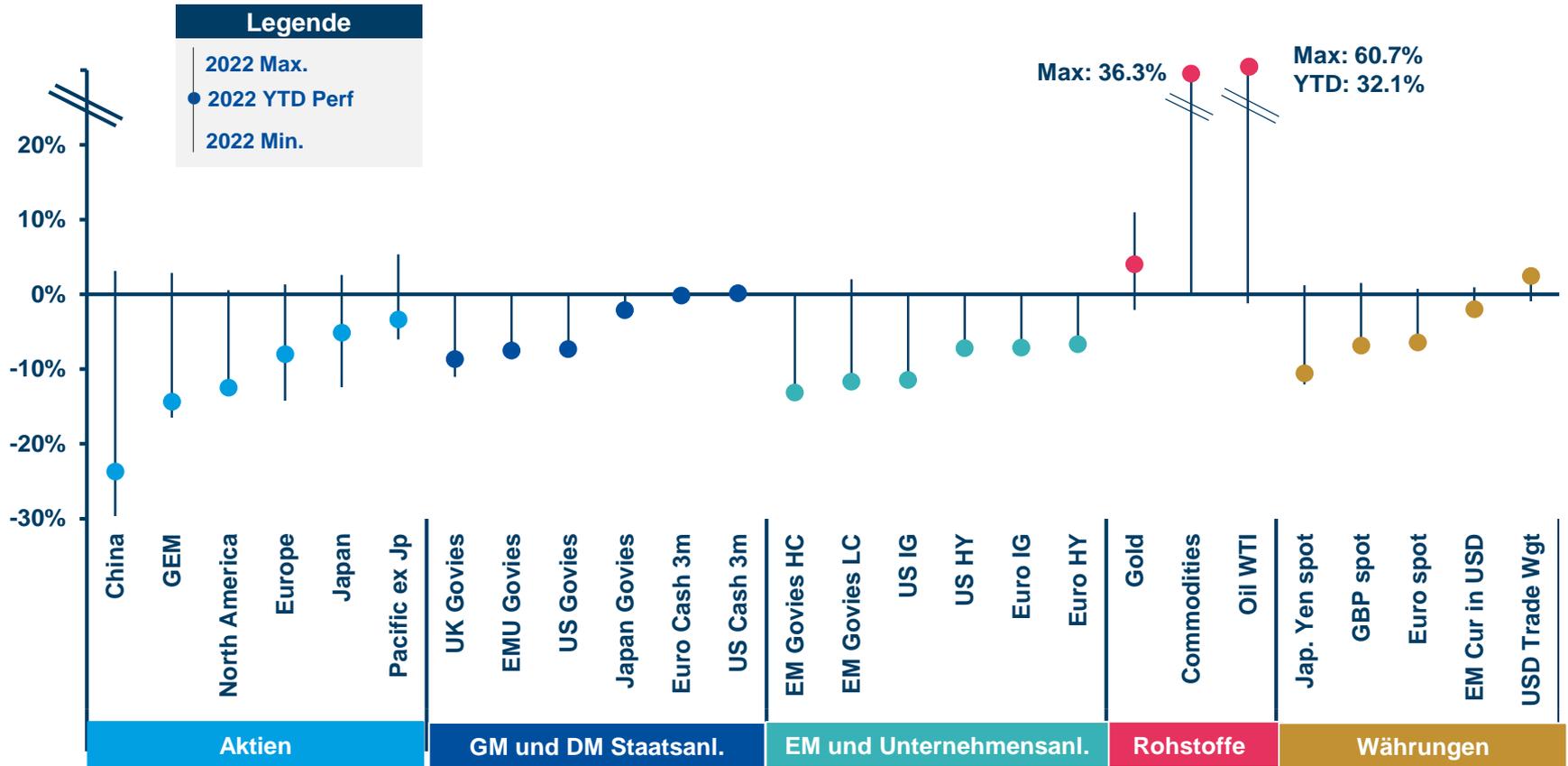
EUR / USD



Öl (WTI)

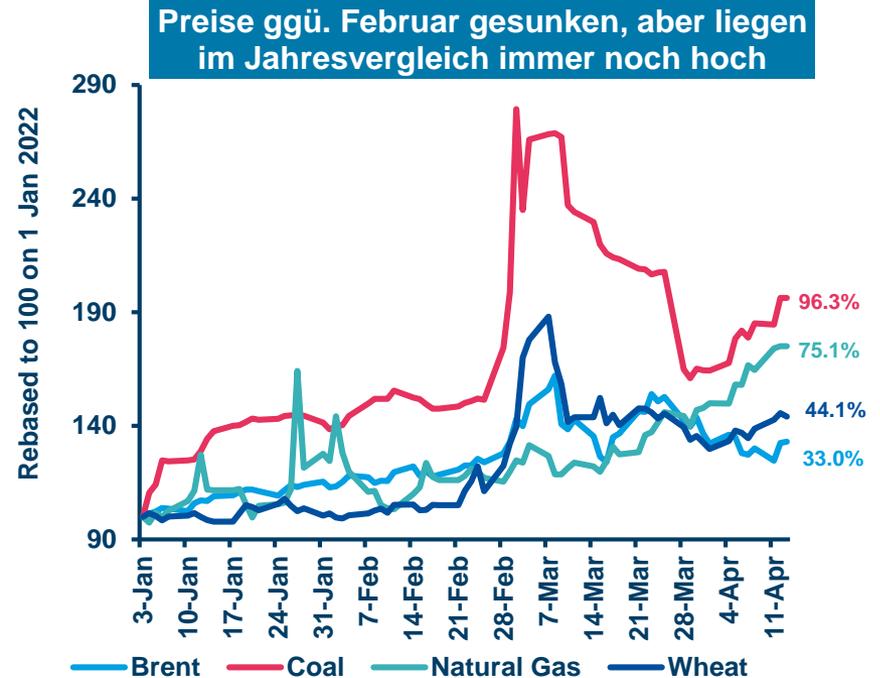
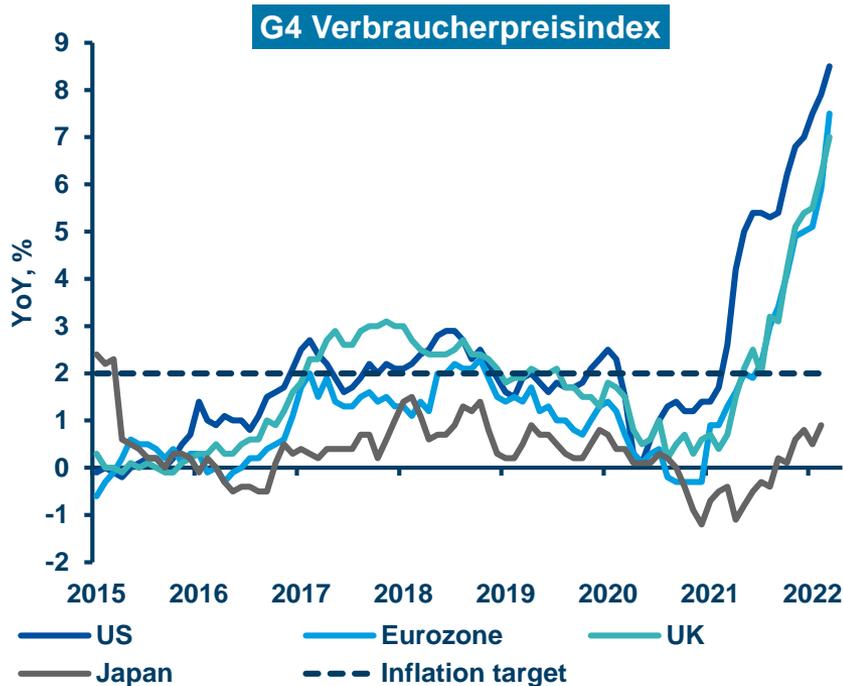
Quellen: Bloomberg, Amundi. Stand: 26. April 2022. * Entwicklung seit 31.03.2022. Unternehmensanleihen sind dargestellt durch Bloomberg Barclays Global Bond Indizes.

Performance verschiedener Assetklassen seit Jahresbeginn



Quelle: Bloomberg, Analyse des Amundi Instituts von 26 Anlageklassen und Devisen. Stand der Daten ist der 26. April 2022. MM: Geldmärkte. DM: entwickelte Märkte. Indexanbieter: Indizes für Bargeld, Staatsanleihen und EM-Anleihen stammen von JPMorgan; Indizes für Unternehmensanleihen von BofA; Aktienindizes und EM-Währungsindizes von MSCI; Rohstoffindizes von Bloomberg Barclays. Alle Indizes, die zur Darstellung von Anlageklassen verwendet werden, sind in Landeswährung angegeben. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Die ohnehin hohe Inflation wurde durch den Ukraine-Krieg nochmals angeheizt

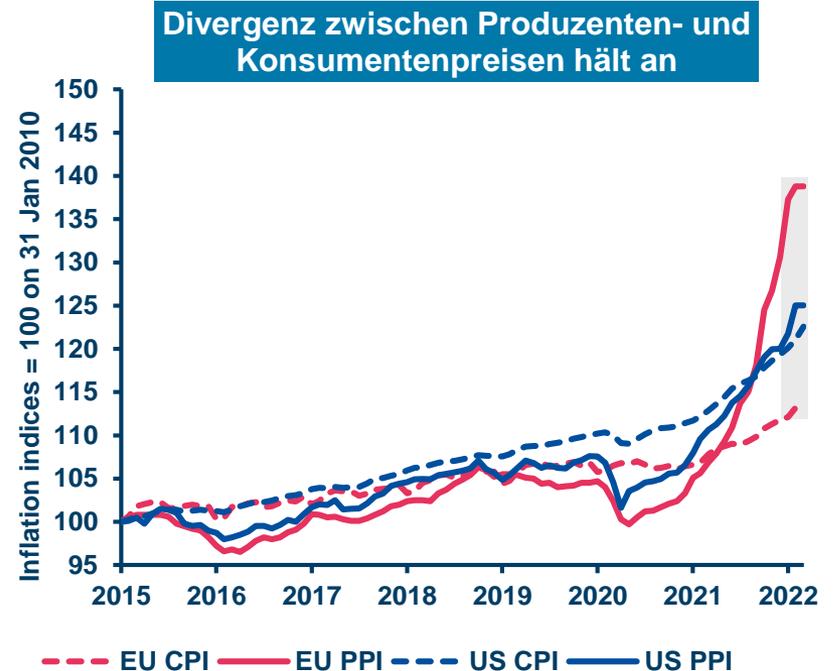


» Bereits zu Beginn des Jahres befanden sich die Inflationsraten zumeist deutlich über den Zielwerten der Zentralbanken von 2%. Der Ukraine Krieg hat zusätzlichen Inflationsdruck über den starken Anstieg der Energie- und Lebensmittelpreise hervorgerufen. Zudem haben auch die Covid-Lockdowns in China die Lieferengpässe weiter verschärft.

Quelle: Amundi-Institut, Bloomberg. Stand der Daten: 13. April 2022.

Quelle: Amundi-Institut, Bloomberg. Stand der Daten: 13. April 2022.

Angebotsengpässe weiter sehr belastend, Weitergabe der hohen Produktionskosten an die Verbraucher aber noch unvollständig

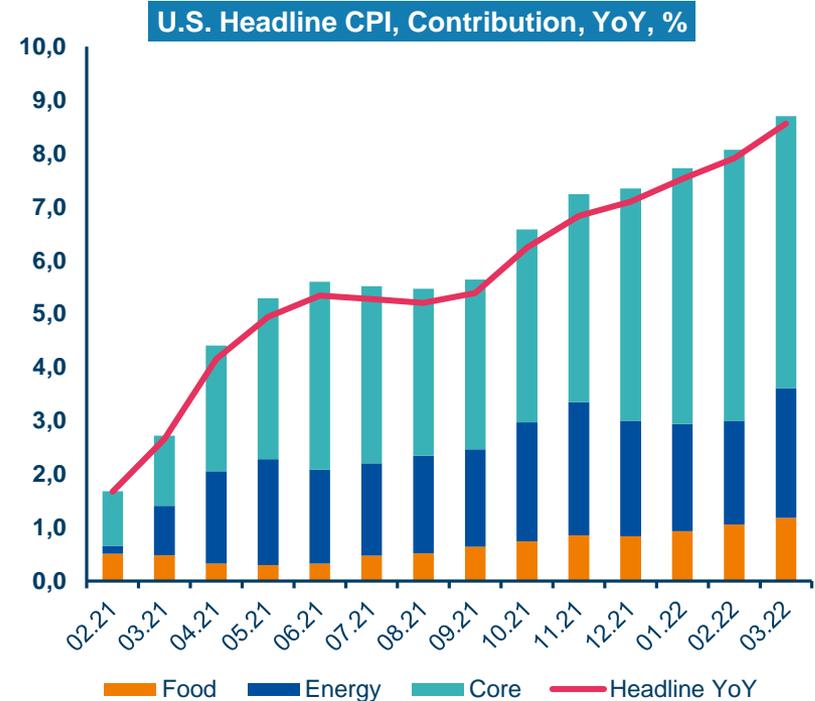
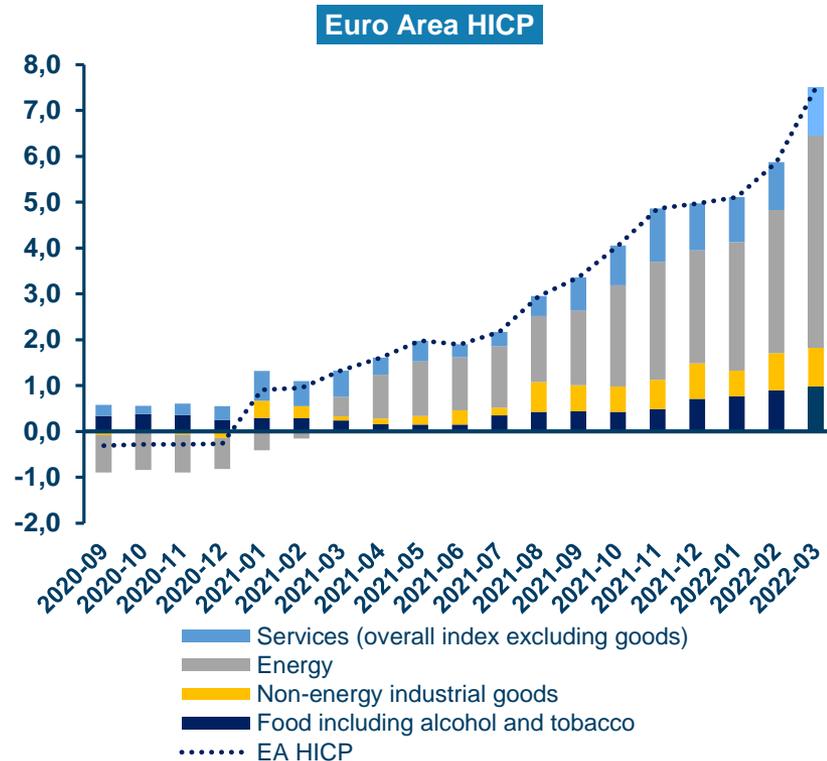


Die globalen Lieferkettenprobleme belasten und treiben zusammen mit höheren Transportkosten die Produktionskosten nach oben. In den USA sind die Verbraucherpreise parallel zu den Produzentenpreisen angestiegen, in der Eurozone besteht hier eine große Lücke, was einen weiteren Inflationsanstieg begünstigt, falls die Unternehmen über genügend Preismacht verfügen. Ansonsten sinken ihre Gewinnmargen.

Quelle: Amundi-Institut, Bloomberg. Stand der Daten: 29. März 2022. Ein Nullwert bedeutet, dass der Index den Durchschnittswert erreicht hat, ein positiver Wert zeigt an, wie viele Standardabweichungen der Index über seinem Durchschnitt liegt. Ein negativer Wert bedeutet das Gegenteil.

Quelle: Amundi-Institut, Bloomberg. Stand der Daten: 7. April 2022. Der PPI misst die Inflation auf Unternehmensebene, während sich der CPI auf die Inflation für den Endverbraucher bezieht.

Komponenten des Inflationsanstiegs in Europa und den USA



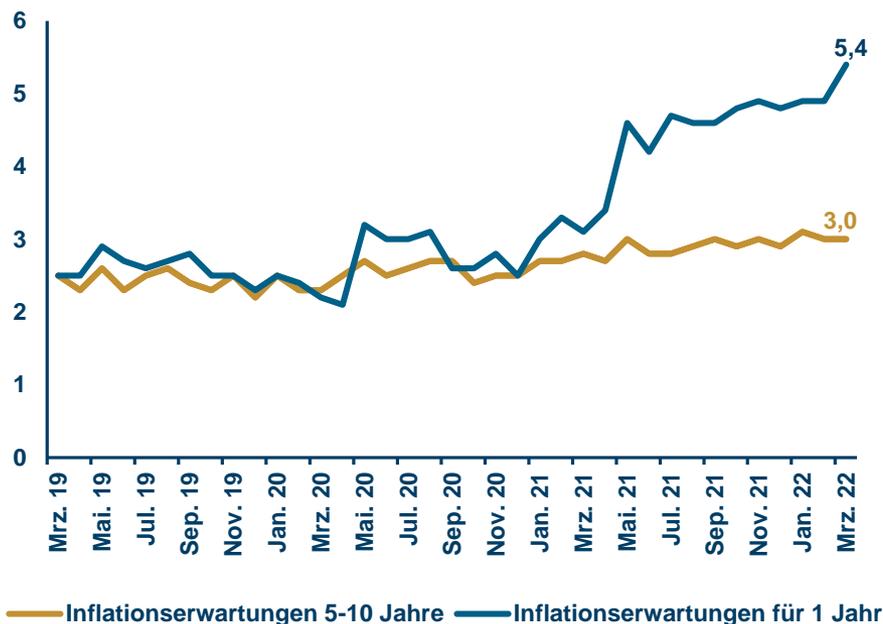
» Der Inflationsanstieg in der Eurozone ist vor allem getrieben durch höhere Energiepreise; aber auch Nahrungsmittel, Dienstleistungen und Industriegüter verteuerten sich gegenüber dem Vorjahr. In den USA ist der Inflationsanstieg insbesondere in der Kernkomponente sichtbar – hier waren es beispielsweise Fahrzeug- und Transportpreise, die in den vergangenen 12 Monaten überproportional zulegten. Aber auch Energie trug zu einem Inflationsanstieg um 2,4%-Punkte bei.

Quelle: Amundi Institute, Eurostat. Stand: 12. April 2022.

Quelle: Amundi Institute, Bloomberg. Stand: 12. April 2022

Inflationserwartungen und Lohnentwicklung

Universität von Michigan Inflationserwartungen



Entwicklung der Stundenlöhne USA versus Eurozone

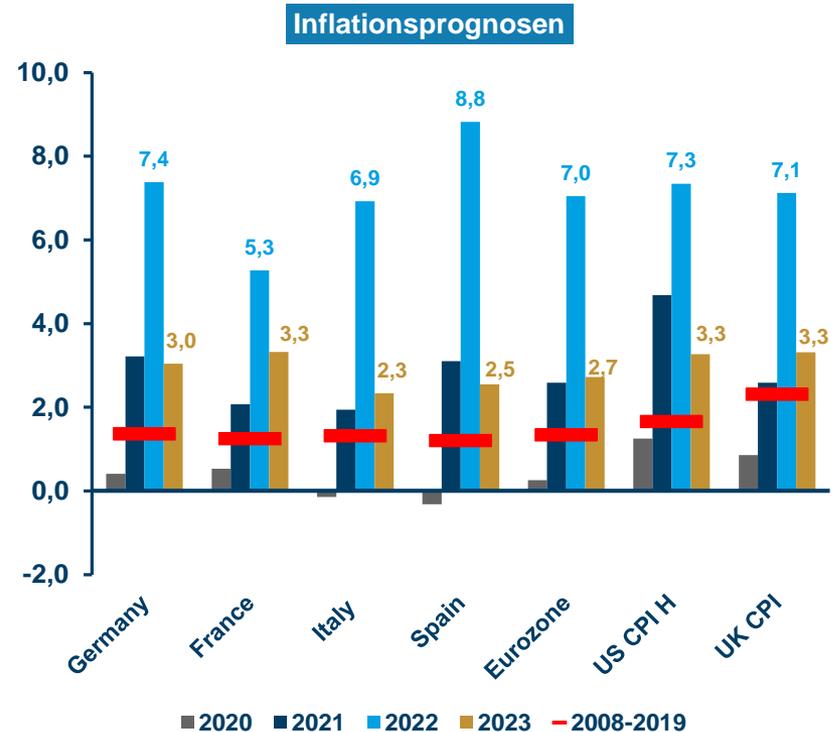
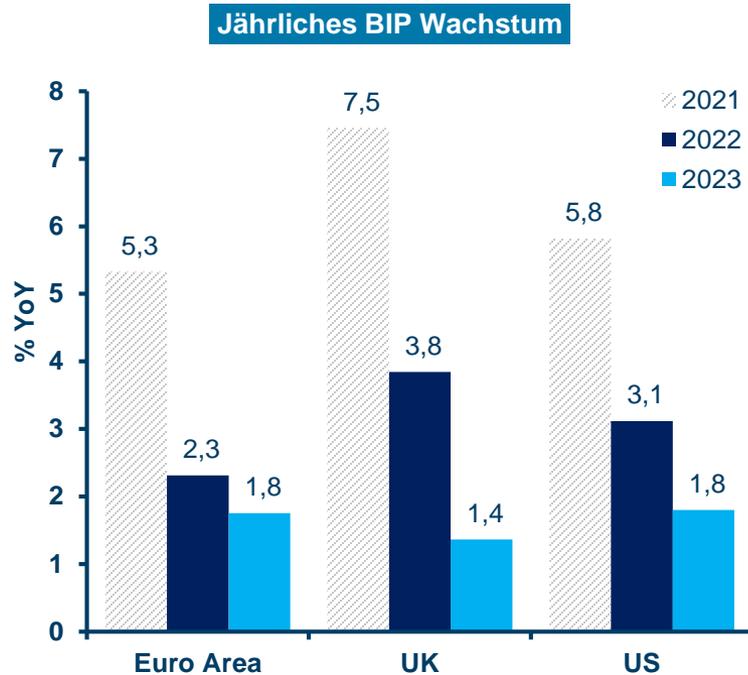


Die Inflationserwartungen, basierend auf der Umfrage der Universität von Michigan, lagen zuletzt bei 3% über die kommenden 5-10 Jahre und bei 5,4% auf Sicht von 12 Monaten. Trotzdem könnten sich die Lohnforderungen weiter nach oben entwickeln. Dem will die US-Zentralbank mit ihrer restriktiveren Geldpolitik entgegenwirken. In der Eurozone ist der Lohndruck bisher noch moderat, so dass die EZB trotz hoher Inflationsszahlen noch keinen unmittelbaren Handlungsdruck verspürt.

Quelle: Bloomberg. Stand der Daten: 31. März 2022.

Quelle: Bloomberg. Stand der Daten: 31. März 2022.

Amundis Prognosen für Wachstum und Inflation

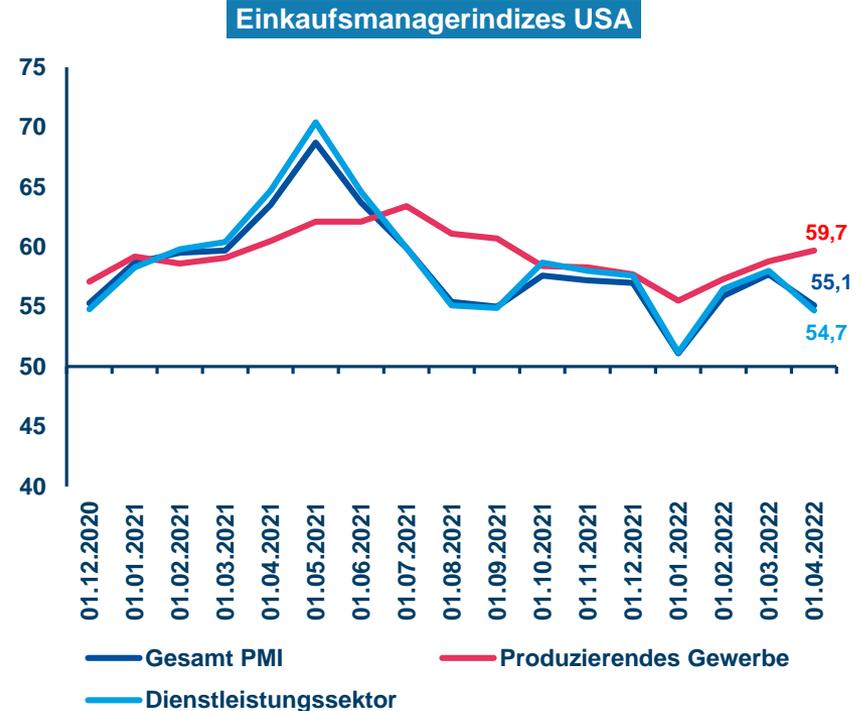
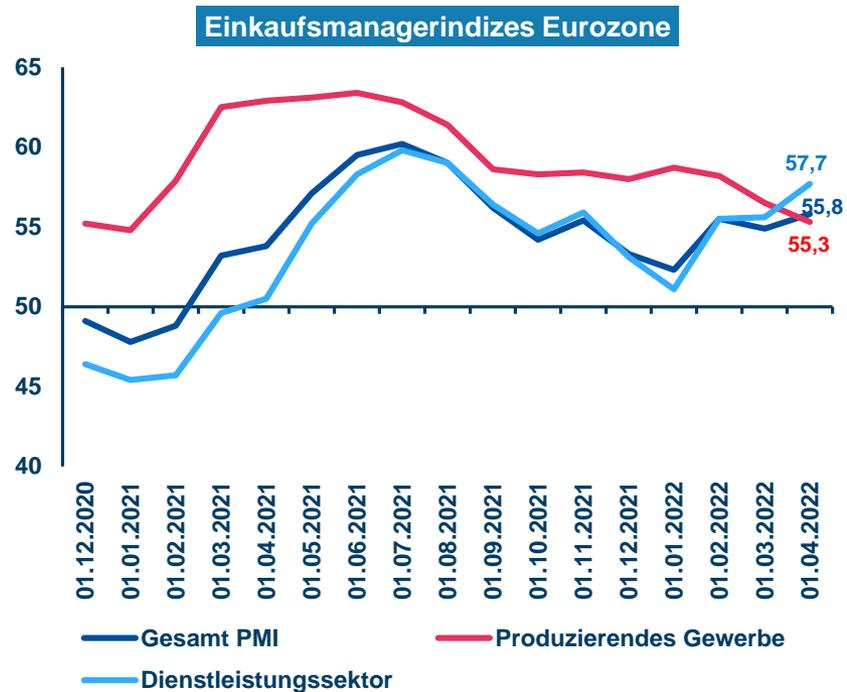


» Für 2022 und 2023 erwarten wir in der Eurozone ein Wachstum von 2,3% bzw. 1,8%. In den USA dürfte das BIP im laufenden Jahr mit +3,1% im Vergleich zur Eurozone etwas stärker zulegen, in 2023 dann aber ebenfalls auf 1,8% zurückgehen. Die Inflation dürfte sowohl im laufenden als auch im kommenden Jahr deutlich über den Zielen der Notenbanken liegen; auch wenn die Zuwachsraten in 2023 etwas niedriger ausfallen dürften als in 2022.

Quelle: Amundi Institute, Refinitif, Bloomberg. Stand: 22. März 2022.

Quelle: Amundi Institute, Refinitif, Bloomberg. Stand: 22. März 2022.

Einkaufsmanagerindizes bleiben auf Expansionskurs



» In der Eurozone konnte sich der Gesamt-Einkaufsmanagerindex insgesamt leicht von 54,9 auf 55,8 Punkte verbessern. Vor allem der Dienstleistungssektor konnte vom weitgehenden Wegfall der Corona-Beschränkungen profitieren. Die Stimmung im verarbeitenden Gewerbe trübte sich dagegen ein und sank angesichts des Ukraine-Kriegs und der Lockdowns in China auf ein 15-Monats-Tief. In den USA gab der Dienstleistungssektor infolge der gestiegenen Inflation nach, während das produzierende Gewerbe aufgrund erhöhter Nachfrage zulegen konnte.

Quelle: Markit. Stand: 22. April 2022.

Quelle: Markit. Stand: 22. April 2022.

Berichtssaison in den USA

S&P 500 Gewinne: Q1 2022 gg. Vorjahr



S&P 500 Umsätze: Q1 2022 gg. Vorjahr



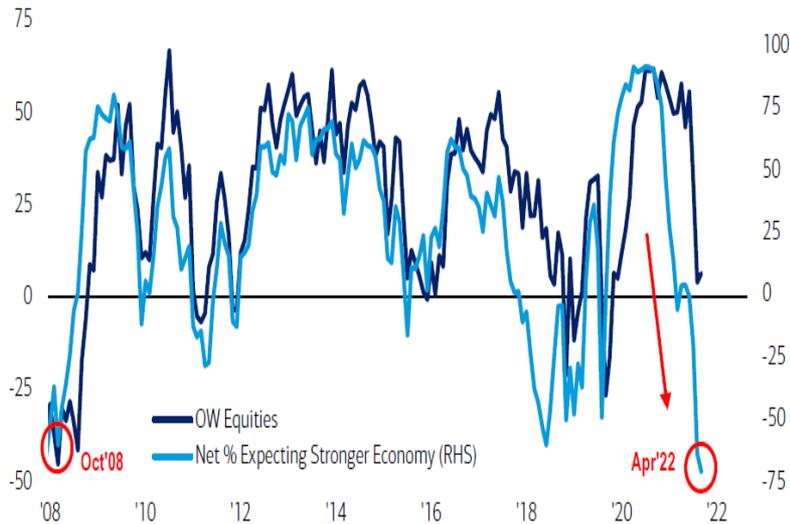
» Die Q1-Berichtssaison in den USA fiel bisher insgesamt positiv aus und es deutet sich ein höheres Gewinnwachstum an als bisher erwartet worden war. Die in Q1 erzielten Gewinne liegen im Durchschnitt um +8,2% über dem Vorjahr, wobei vor allem der Energiesektor starke Zuwächse verzeichnete. Insgesamt übertrafen bisher 81% aller Unternehmen die Erwartungen. Für das Gesamtjahr 2022 liegen die Analystenschätzungen für das Gewinnwachstum bei 10,9%. Das durchschnittliche Forward-KGV liegt mit 18,6 auf dem 5-Jahres Durchschnitt.

Quelle: I/B/E/S Daten von Refinitiv. Stand: 26.4.2022.

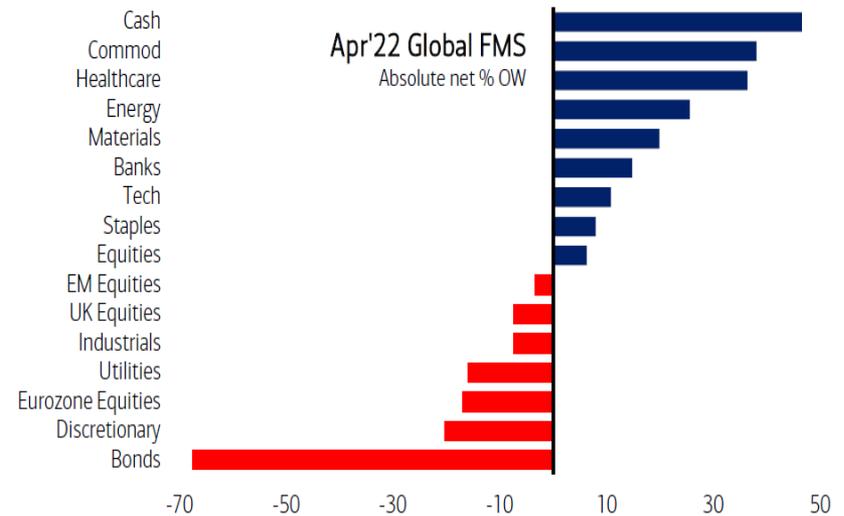
Quelle: I/B/E/S Daten von Refinitiv. Stand: 26.4.2022.

Fund Manager Survey

Konjunkturerwartungen sinken auf niedrigsten Stand



Übergewichtung von Cash & Real Assets



» Der Konjunkturoptimismus der von BofA Global Research befragten Fondsmanager sank zuletzt auf ein Allzeittief und lag sogar unter den Stand der Finanzkrise 2008. Liquidität wird in den verwalteten Portfolios aktuell deutlich übergewichtet, während Anleihen gemieden werden. Zudem werden Real Assets, wie Rohstoffe, Energieunternehmen oder Grundstoffproduzenten deutlich übergewichtet.

Quelle: BofA Global Fund Manager Survey. Stand: 12.4.2022.

Quelle: BofA Global Fund Manager Survey. Stand: 12.4.2022.

Asset Allocation

ANLEIHEN	US Staatsanleihen	-	
	EU Core Staatsanl.	-	
	Euro Peripherie	=	▼
	US IG Unternehmensanl.	=	
	Euro IG Unternehmensanl.	=	
	US High Yield	=	
	Euro High Yield	=	
	EM Anleihen HC	=/+	
	EM Anleihen LC	=	

AKTIEN	USA	=/+	▲
	US Value	+	
	US Growth	-	
	Europa	-/=	▼
	Japan	=	
	China	=	▼
	Schwellenländer	=	

LEGENDE

--- = +++
Negativ Neutral Positiv

▼ Downgrade vs. Vormonat ▲ Upgrade vs. Vormonat

Quelle: Amundi-Institut, Stand: 31. März 2022. Diese Tabelle gibt die Sichtweise eines auf Euro basierenden 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.

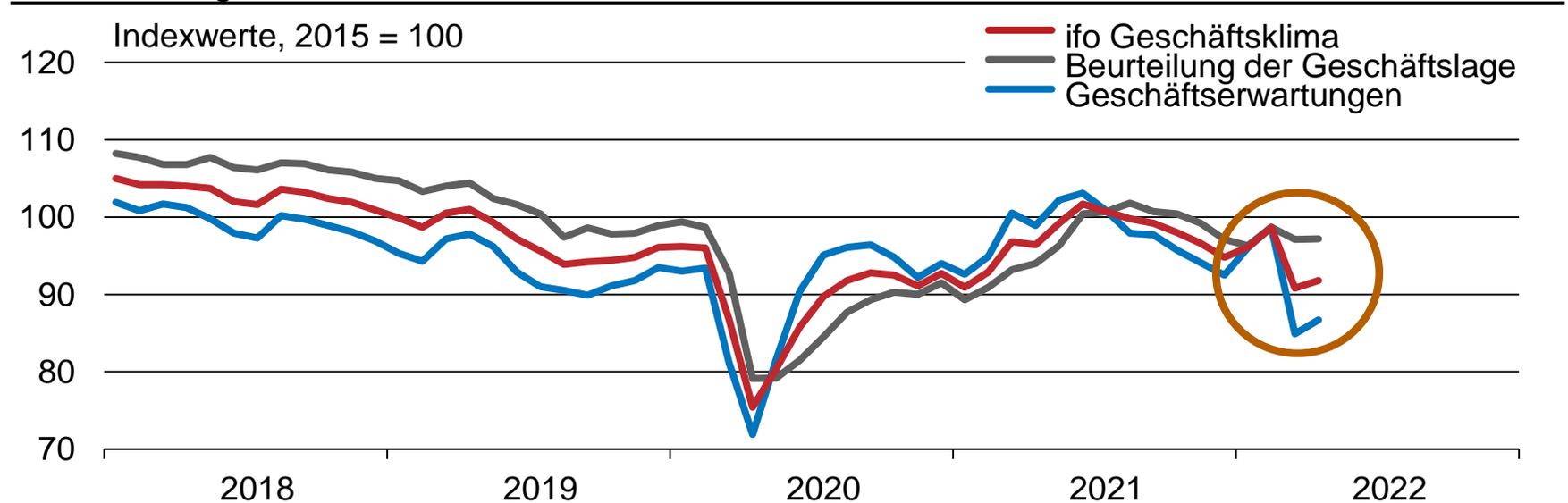
4/28/2022

Zur aktuellen Wirtschaftslage

Prof. Dr. Dr. h.c. Clemens Fuest

ifo Geschäftsklima: Nach ähnlich starkem Einbruch im März wie 2020 im April 2022 Stabilisierung → 2020 folgte im April weiterer Absturz

ifo Geschäftsklima Deutschland^a
Saisonbereinigt

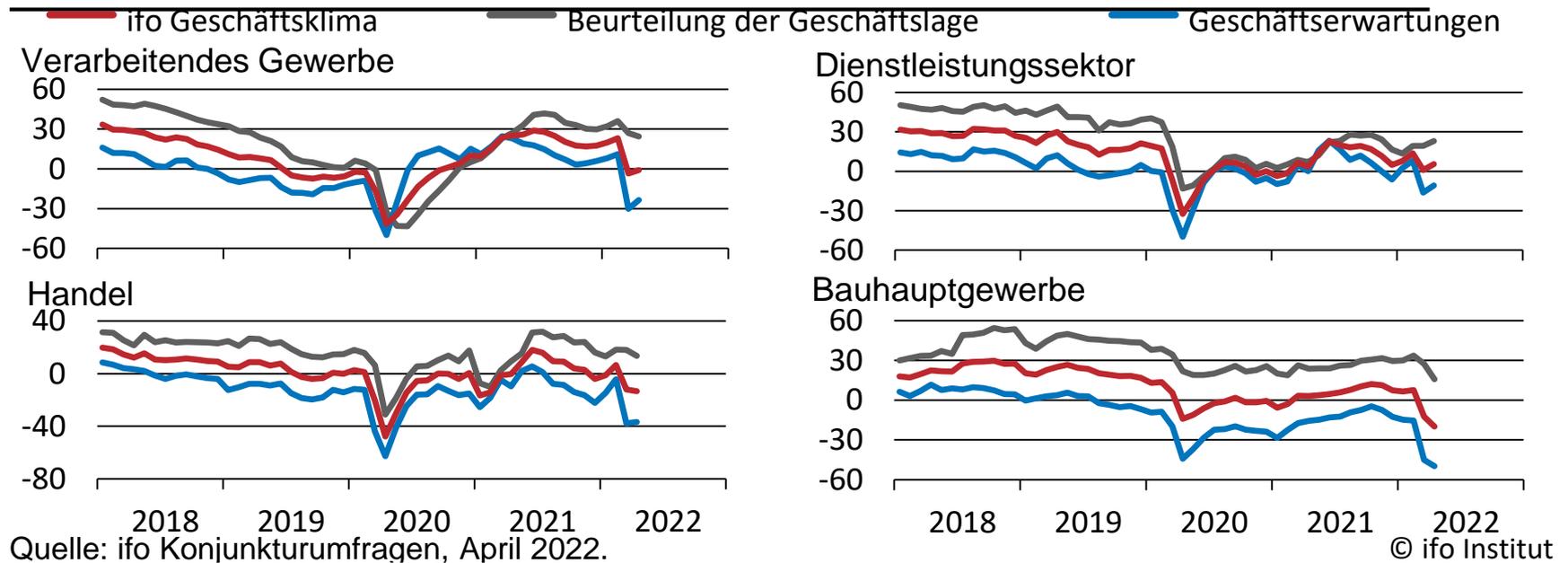


^a Verarbeitendes Gewerbe, Dienstleistungssektor, Handel und Bauhauptgewerbe.
Quelle: ifo Konjunkturumfragen, April 2022.

© ifo Institut

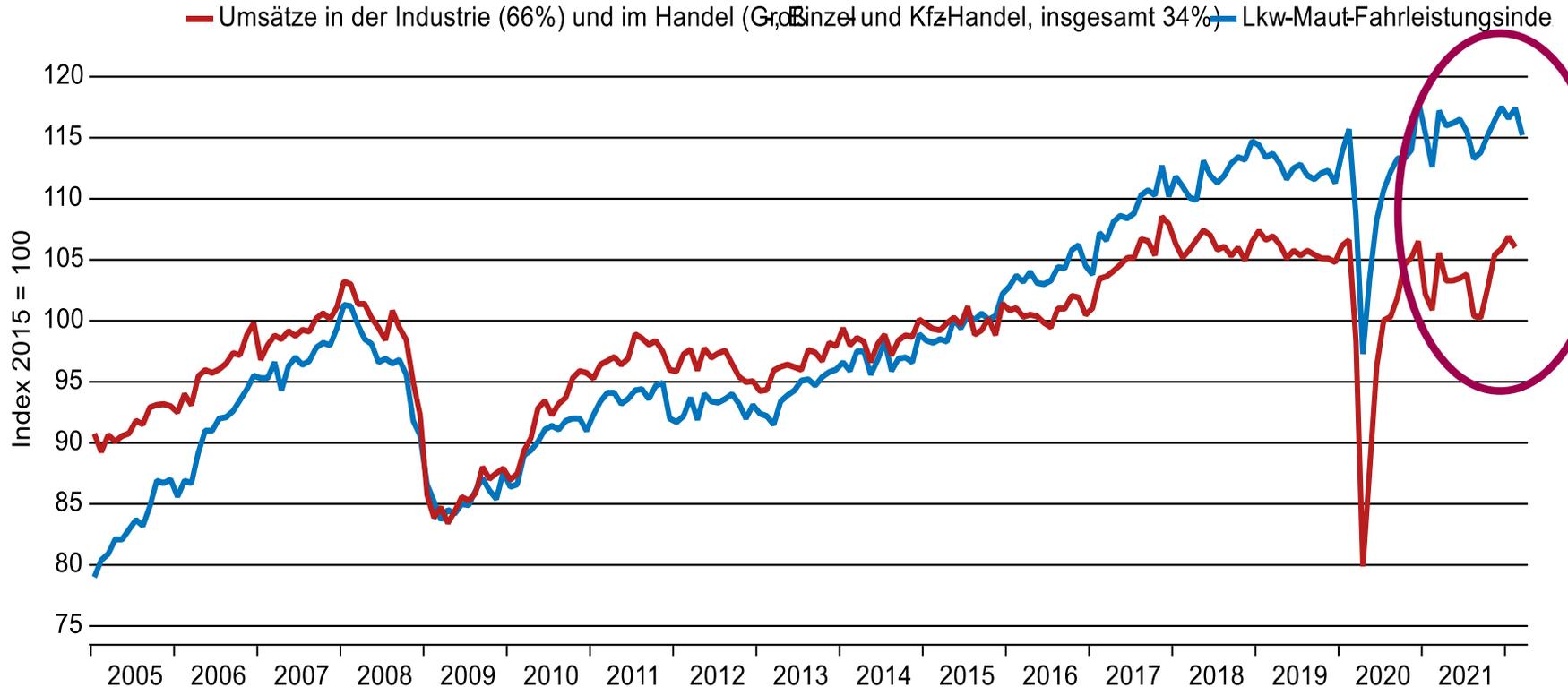
Alle Wirtschaftsbereiche sind verunsichert – am Stärksten sind Auswirkungen bereits auf Lage und Erwartungen im Baugewerbe spürbar

ifo Geschäftsklima, Geschäftslage und -erwartungen nach Wirtschaftsbereich
Salden, saisonbereinigt



Frühindikator Fahrleistungsindex deutet noch nicht auf bevorstehenden Umsatzeinbruch

Umsätze und Lkw-Maut-Fahrleistungsindex

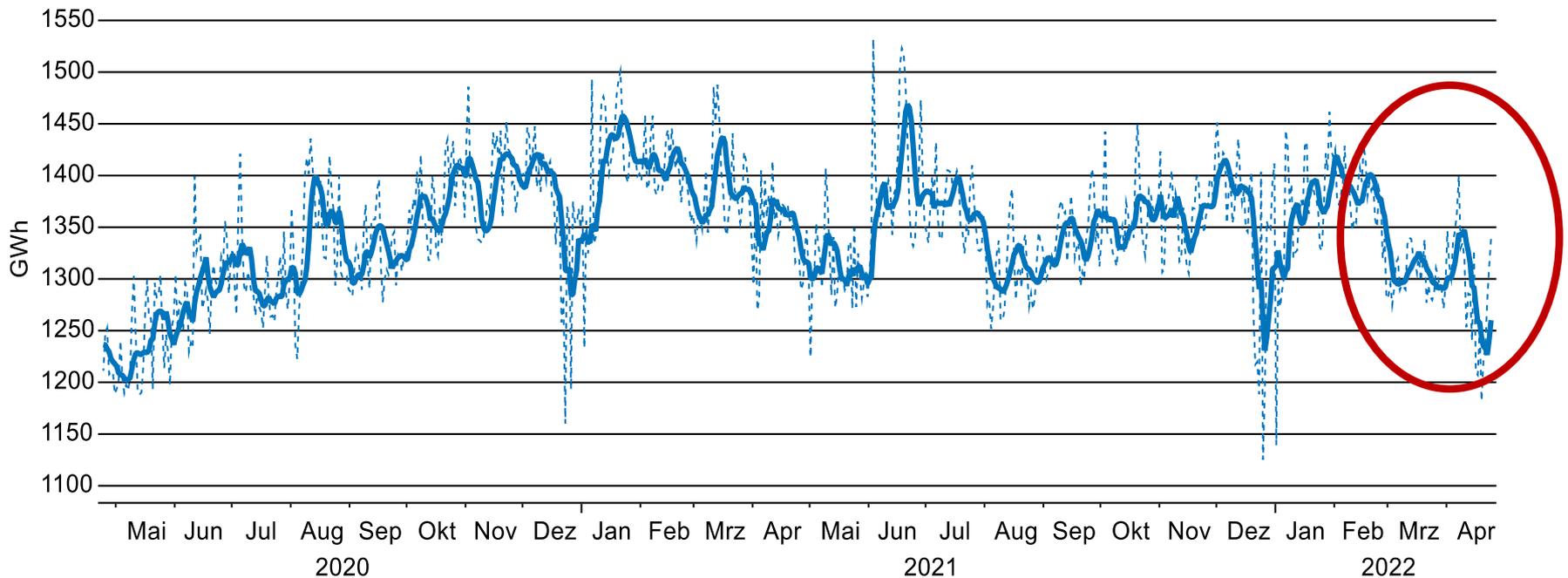


© ifo Institut

Sichtbarer Rückgang des Stromverbrauchs seit Ende Februar 2022

Deutschland, Stromverbrauch

--- um Temperatur und Kalendereffekte bereinigt — gleitender 7-Tages-Durchschnitt

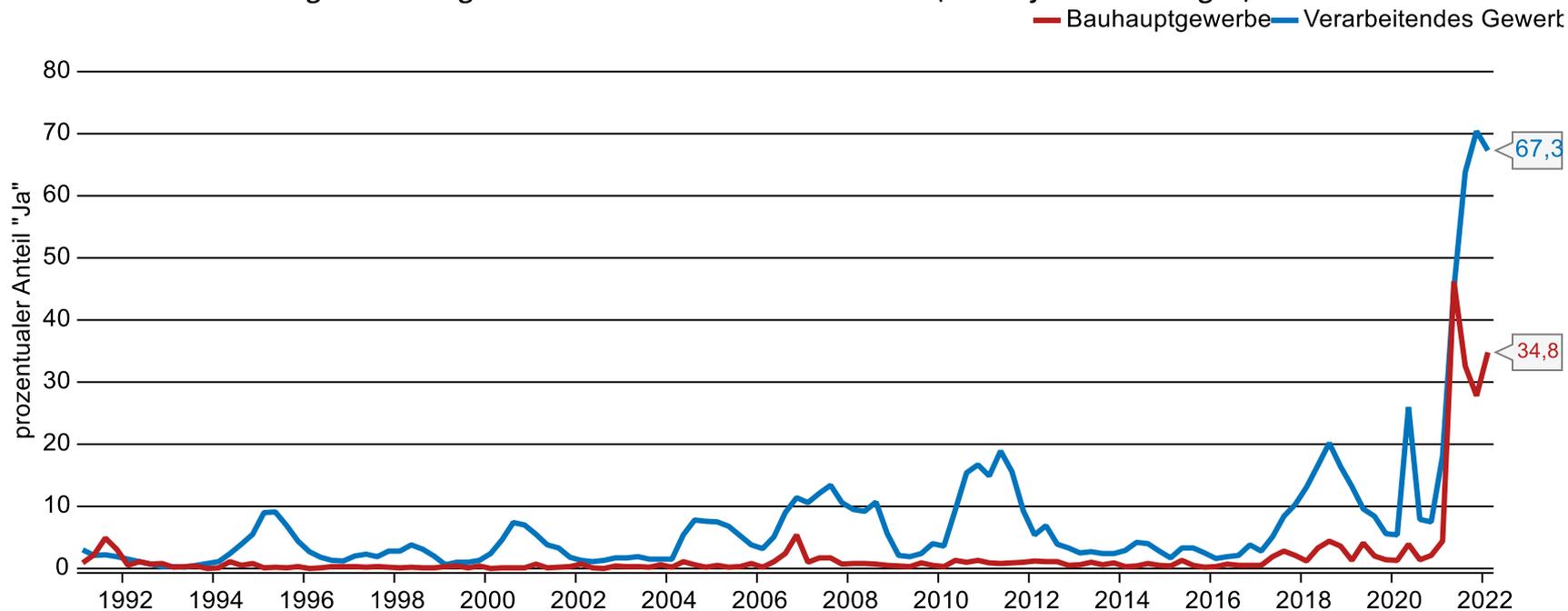


© ifo Institut

Lieferprobleme und Erzeugerpreise

Produktionsbehinderung bei Waren

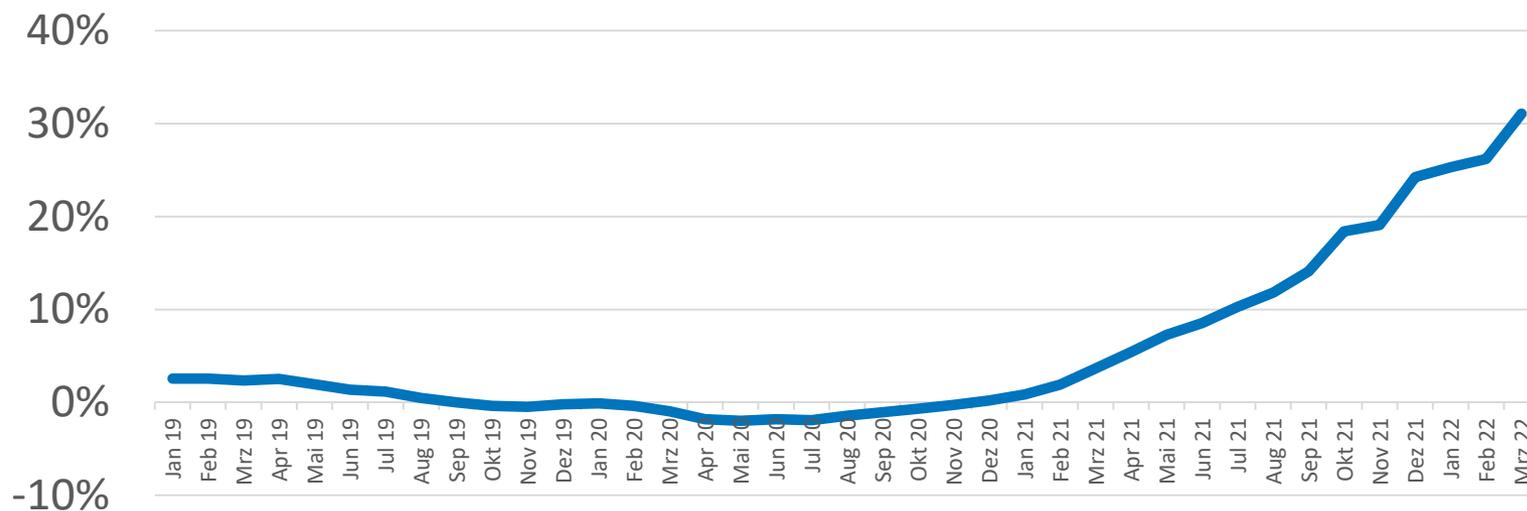
Produktionsbehinderung durch Mangel an Rohstoffen bzw. Vormaterialien (ifo Konjunkturumfragen)



© ifo Institut

Erzeugerpreise in Deutschland steigen schon länger

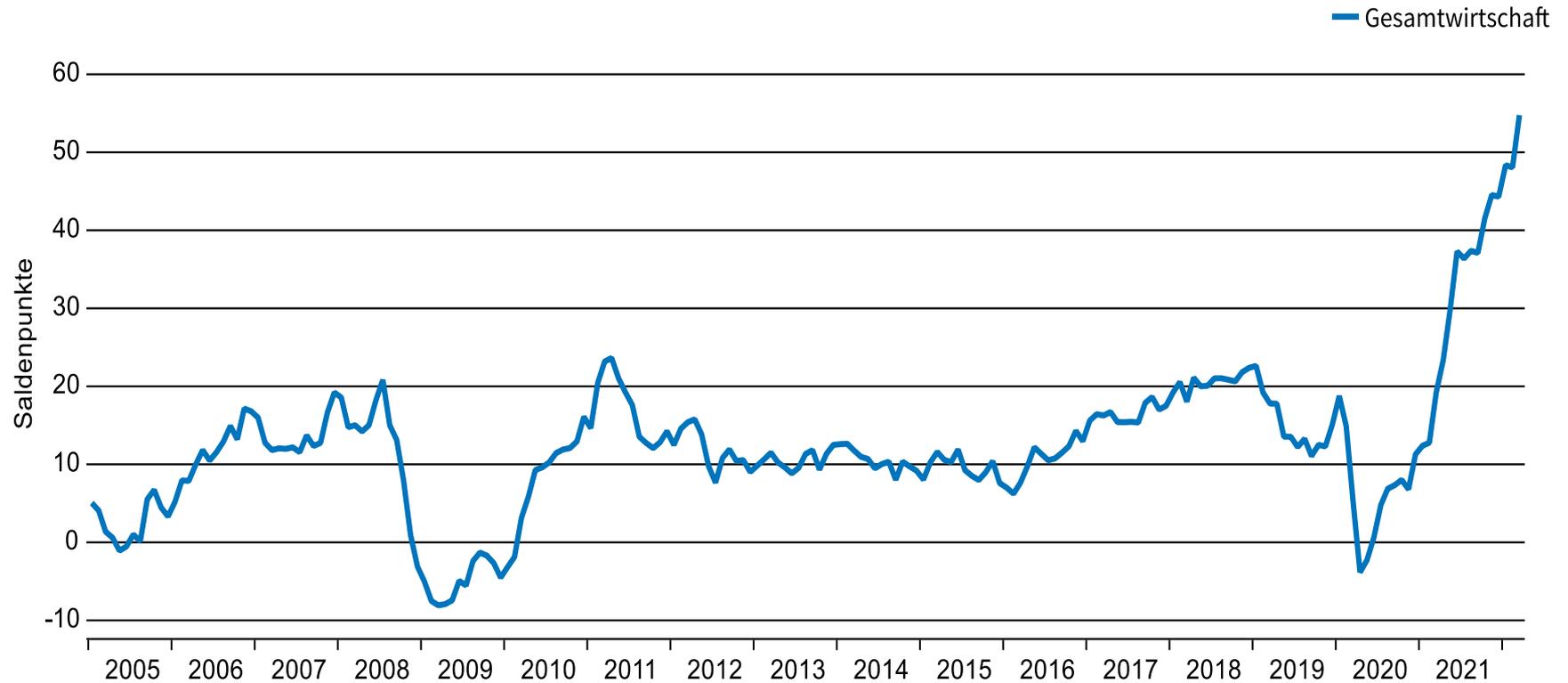
Erzeugerpreisindex gewerbliche Produkte: Steigerung gegenüber Vorjahresmonat



Daten: Statistisches Bundesamt

ifo Preiserwartungen

ifo Preiserwartungen der Unternehmen

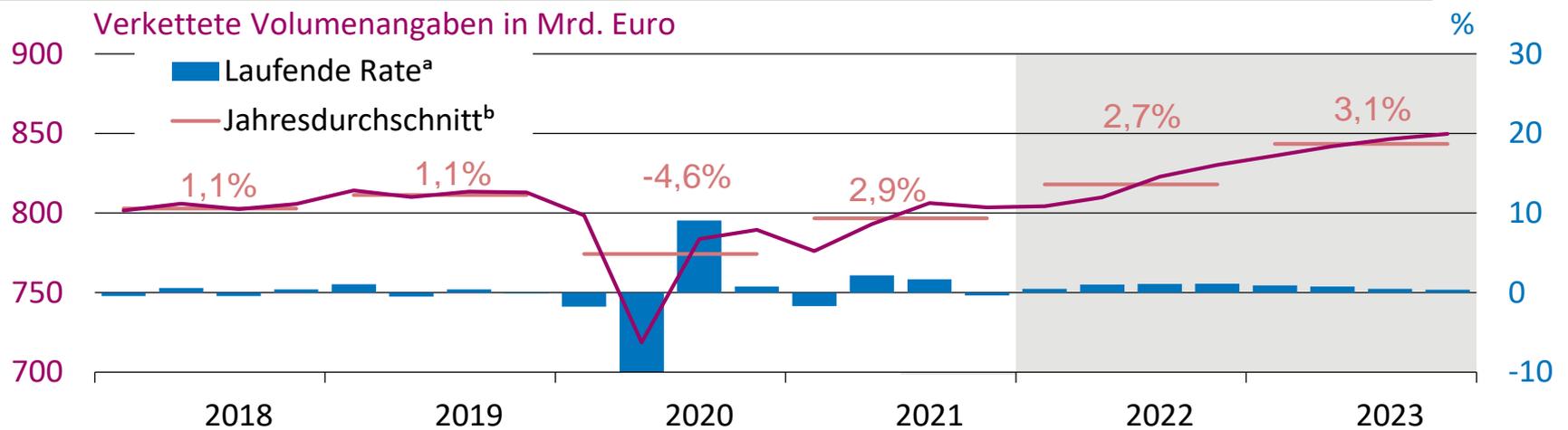


© ifo Institut

Basisszenario der Gemeinschaftsprognose: Kriegsausbruch und Pandemie verlangsamten Erholung

Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^a Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %.

^b Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute;

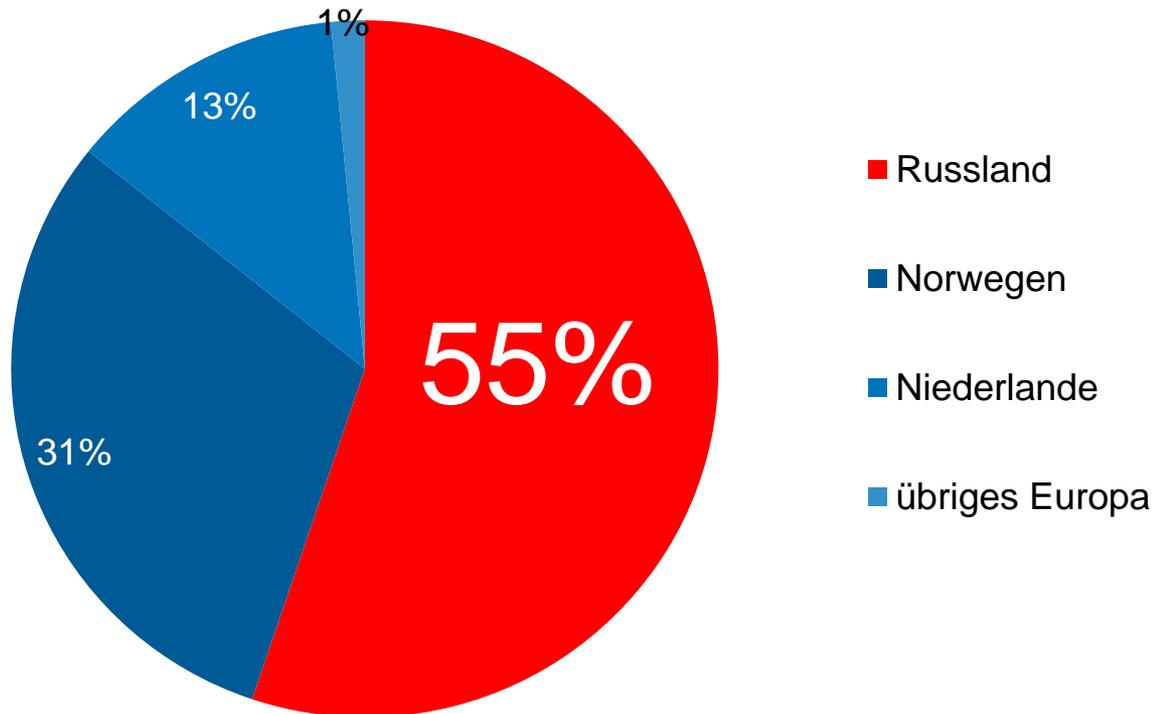
© GD Frühjahr 2022

Annahme des Basisszenarios: Keine weitere ökonomische Eskalation des Konflikts mit Russland

Energiemarkt: Wechselseitige Abhängigkeit mit Russland und Energieembargo

Erdgasimporte: Deutschland ist abhängig von Russland...

Erdgasimporte Deutschland 2020
Erdgas über Pipelines (bisher keine LNG-Importe)

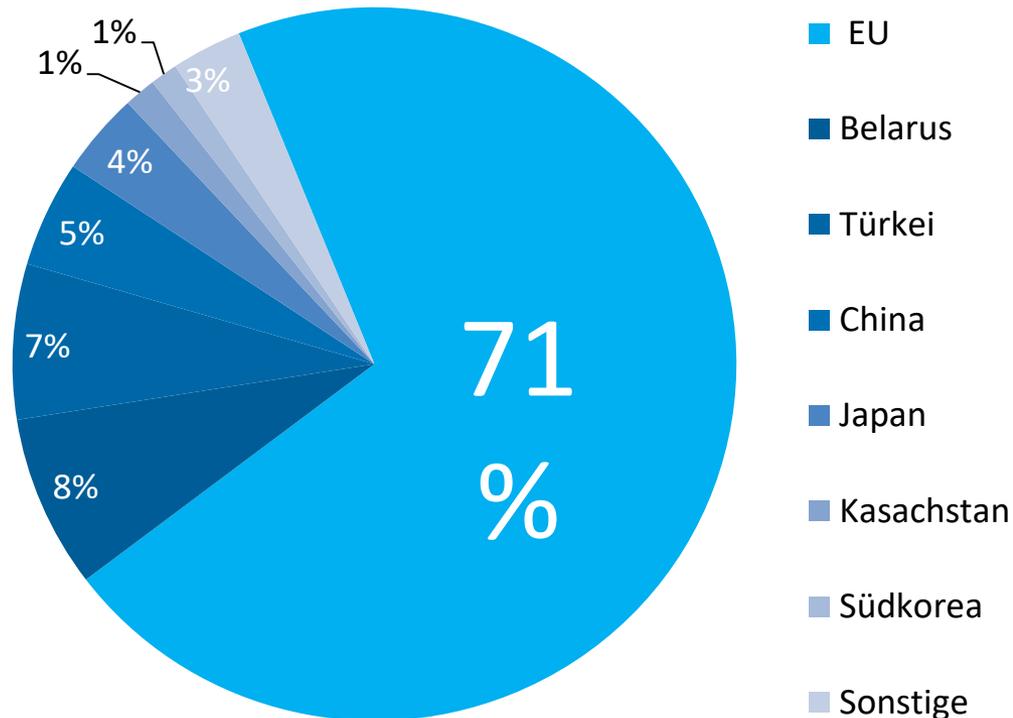


Quelle: BP 2022.

© ifo Institut

...aber auch Russland hängt von Europäischer Nachfrage ab

Erdgasexporte Russlands 2020
Pipelines und Flüssigerdgas

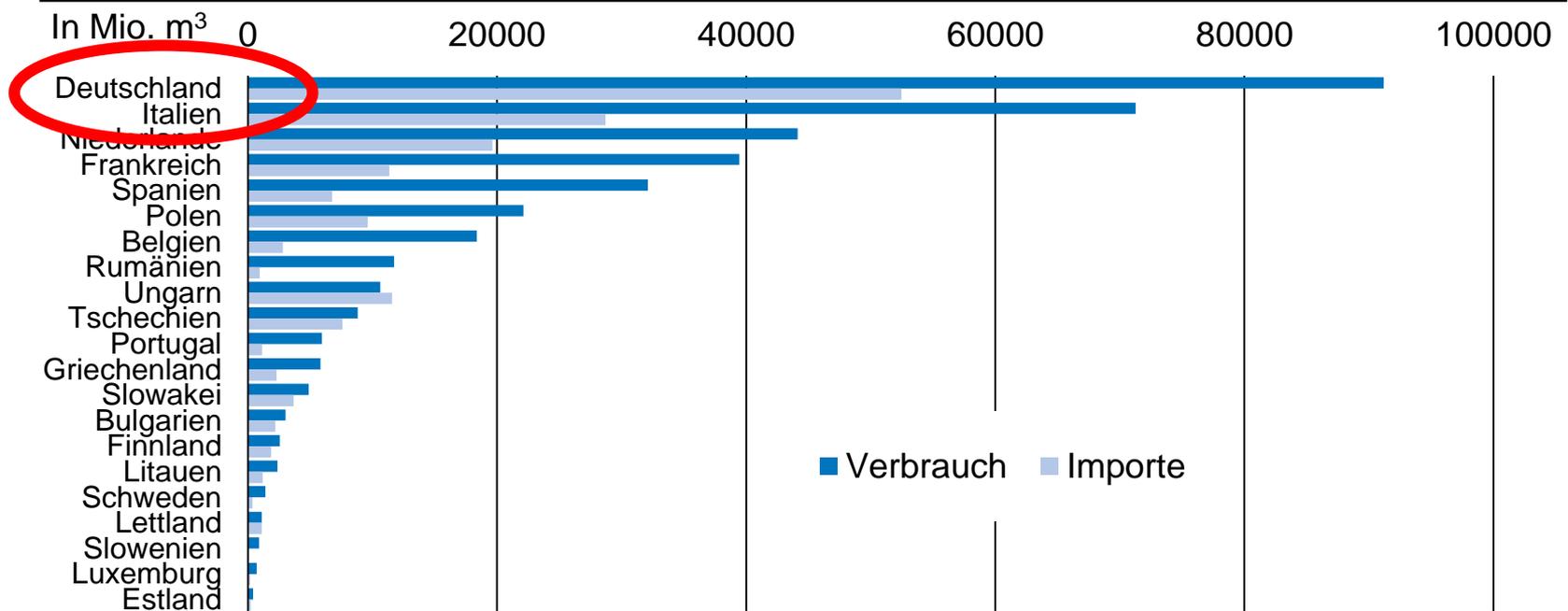


Quelle: BP 2021.

© ifo Institut

Gasimporte der EU-Mitgliedsstaaten aus Russland: Asymmetrisch

Gasverbrauch und Gasimporte aus Russland für ausgewählte EU-Länder
2020



Quelle: Eurostat 2022.

© ifo Institut

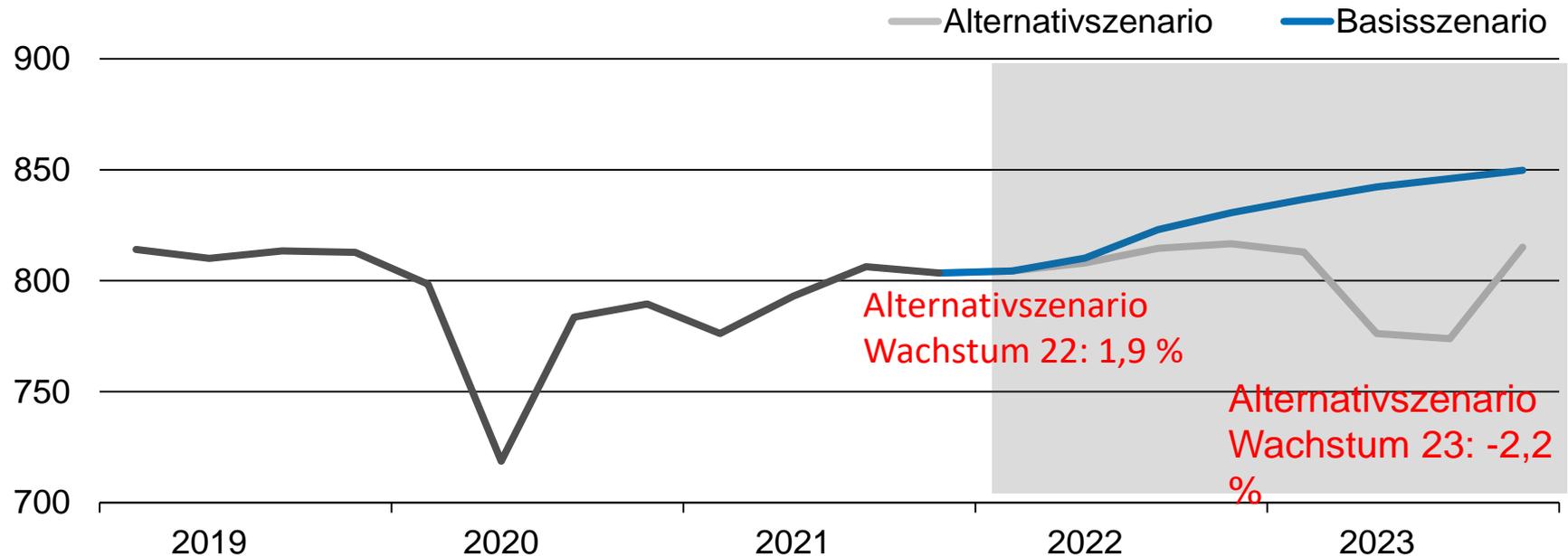
Stopp der Energieimporte aus Russland?

GD-Szenario Embargo: BIP wäre 2023 um 5,3 % niedriger als ohne Embargo

Abweichung des BIP vom Basisszenario:
2022: -0,8 %
2023: -5,3 %
Zusammen etwa **220 Mrd. Euro** Wirtschaftsleistung

Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland

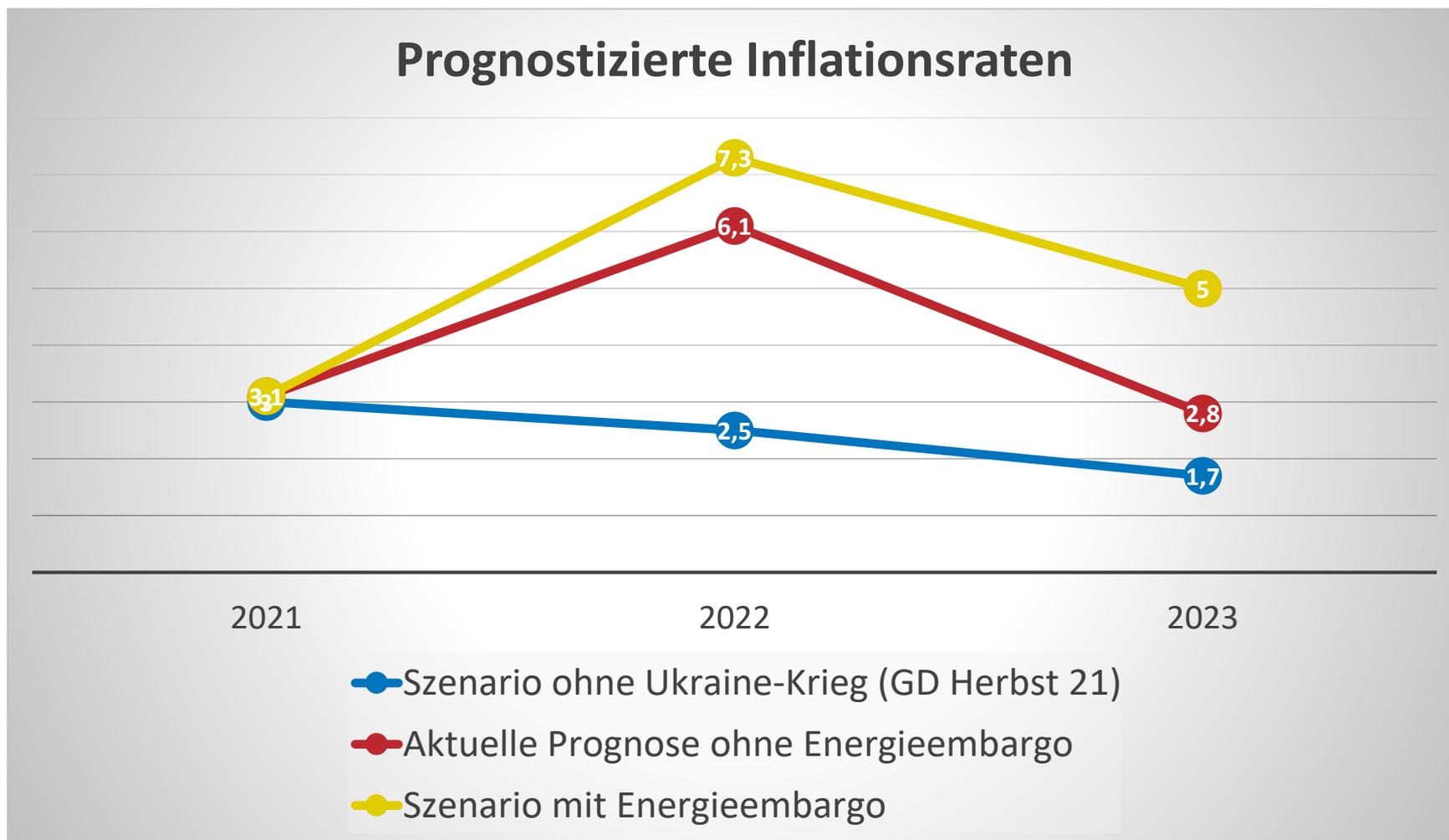
Verkettete Volumenangaben in Mrd. Euro; saison- und kalenderbereinigter Verlauf



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute;
ab dem 1. Quartal 2022: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2022

Inflation würde auch 2023 noch bei 5% liegen



Alternativen zu Importstopp bzw. Importbegrenzung

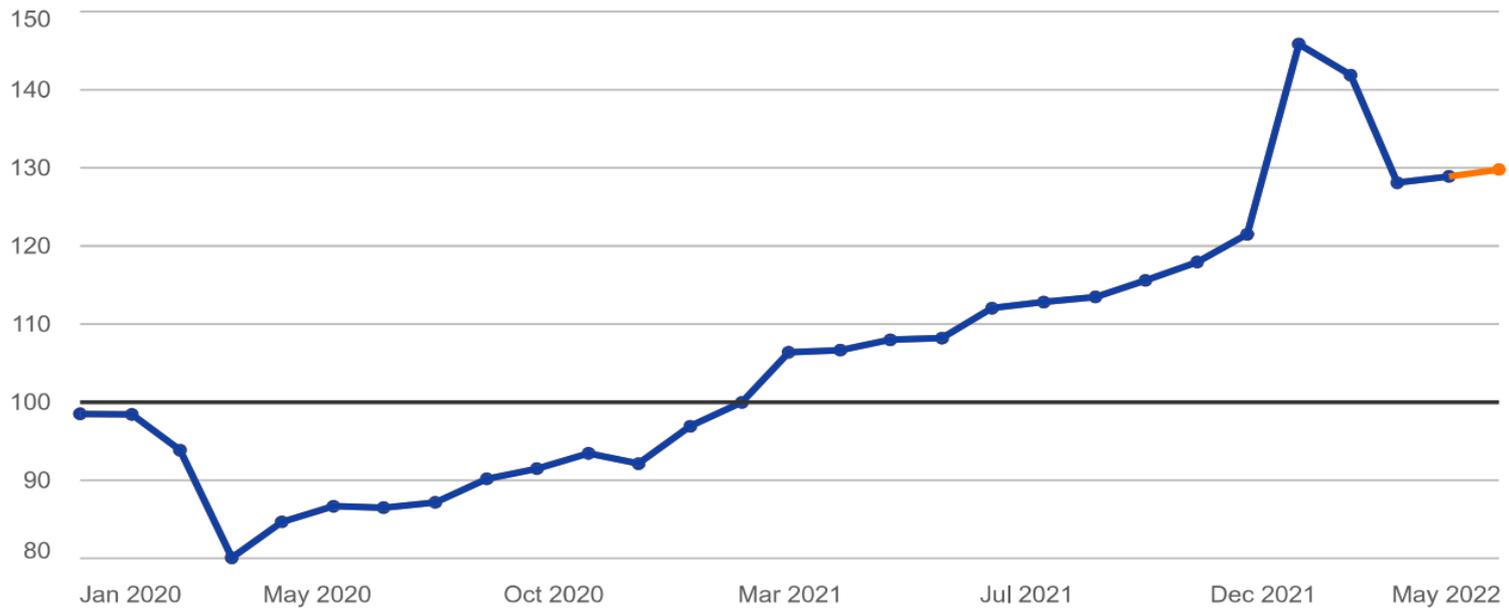
- **Importzölle**
- **Preisobergrenze** für Pipelinegas (nicht für LNG) – Problem der Rationierung
- **„Quellensteuer“ auf Zahlungen für Gasimporte**
- Alle Maßnahmen **EU-weit** erforderlich; könnten zu Liefereinstellung durch Russland führen

Letztlich entscheidend: Was kann Russland mit den Einnahmen aus den Energieexporten importieren?

Russian Federation, Import

April 2022: 0.6%

May 2022: 0.7%



100 = 2019 Average, Actual trade data, last three months KTI projections

Vielen Dank!



Folgen Sie uns auf Twitter:

- twitter.com/ifo_institut
- twitter.com/FuestClemens
- twitter.com/EconPolEurope

Treten Sie in den Dialog mit Amundi

Kurze Übersicht unserer digitalen Veranstaltungen

Amundi CIO-Calls – zweiwöchentlich

Informatives Marktupdate – interessante Gastreferenten

www.anmelden.org/cio-call/



Amundi Produkt-Update – monatlich

Hintergrundinformationen zu ausgewählten Amundi Fonds

www.anmelden.org/produkt-call/



Besuchen Sie unser digitales Vertriebspartner-Center

- Informationen und Publikationen zu Amundis Markt-Expertise
- Alles Wissenswerte rund um Amundi und ausgewählte Amundi Fonds
- Exklusiv für Vertriebspartner und professionelle Investoren



Amundi Investment Konferenz – 10. Mai 2022

Die digitale Experten-Konferenz für Berater, Investoren und Analysten

Die Welt im Umbruch – wie bestehen die Finanzmärkte den Stresstest?



120 Minuten Diskussion, Interviews und exklusive Insights

Mit Experten und hochkarätigen Gästen wie

- Prof. Dr. Lars Feld – ehemaliger Vorsitzender der Wirtschaftsweisen
- Thomas Kruse – CIO Amundi Deutschland
- Stefan Bielmeier – CIO DZ Privatbank
- Silvie Kreibiehl – koordinierende Leitautorin für den 6. Weltklimabericht

Jetzt anmelden unter www.amundi-events.de

- Im Live-Stream – von überall 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 26.04.2022.

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.msclub.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.

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.