



25. Mai 2023

Amundi CIO Marktupdate Call

mit Thomas Kruse und Jan Kallmorgen, CEO Berlin Global Advisors

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

- **Politik**
 - **USA:** Einigung im Streit über die Schuldenobergrenze wird erwartet, um die Zahlungsunfähigkeit der USA abzuwenden
 - **G7-Gipfel:** Neue Sanktionen gegen Russland beschlossen sowie geringere Abhängigkeit von China angestrebt
- **Konjunktur**
 - **USA:** BIP-Wachstum in Q1 sinkt auf 1,1% (ann.); Arbeitslosenrate fällt auf 3,4%
 - **Eurozone:** Der Gesamt-Einkaufsmanagerindex sinkt von 54,1 auf 53,3, bleibt aber auf Expansionskurs
 - **China:** Einzelhandelsumsätze und Industrieproduktion steigen zwar weiter an, verfehlen jedoch die Prognosen
- **Notenbanken**
 - Fed und EZB erhöhen die Leitzinsen jeweils um +0,25%.
- **Unternehmen**
 - **Berichtssaison Q1:** die Unternehmensergebnisse können zwar die Erwartungen übertreffen, liegen aber unter dem Vorquartal

Entwicklung seit Monatsbeginn*

Aktien



EuroStoxx 50



S&P 500

Staatsanleihen (Renditen)



Bund



US Treasuries

Unternehmensanl. Global (Spreads)



Inv. Grade



High Yield

Währungen / Rohstoffe



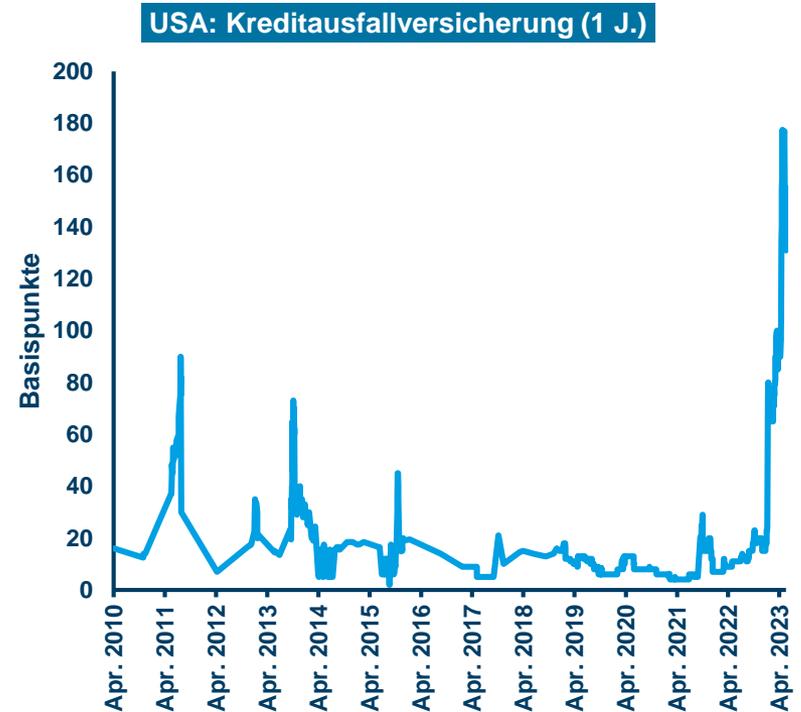
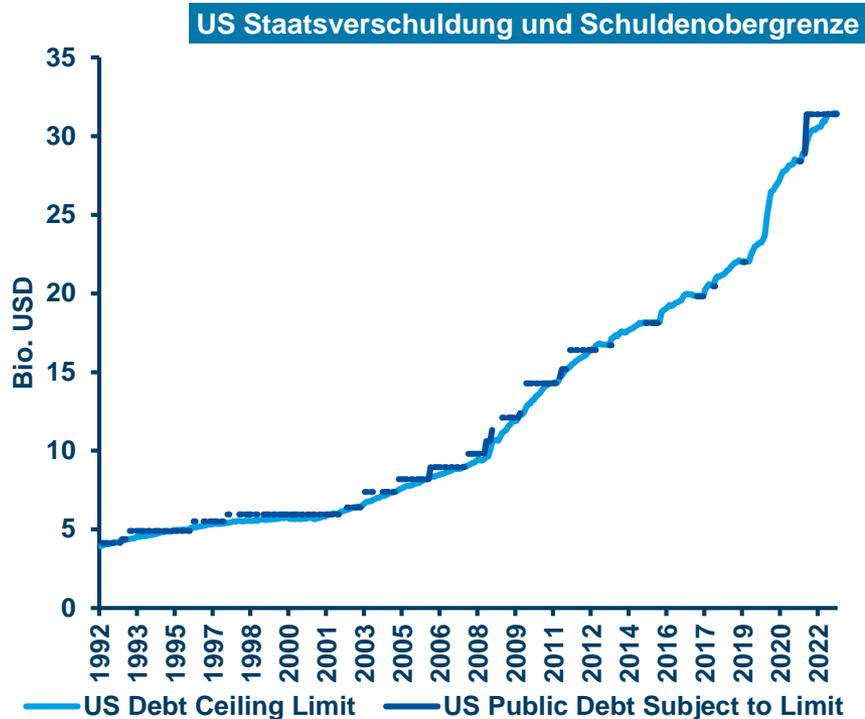
EUR / USD



Öl (WTI)

Quellen: Bloomberg, Amundi. Stand: 22.05.2023. * Entwicklung seit 01.05.2023. Unternehmensanleihen sind dargestellt durch Bloomberg Barclays Global Bond Indices.

US Schuldenobergrenze: wird der Streit rechtzeitig beigelegt?

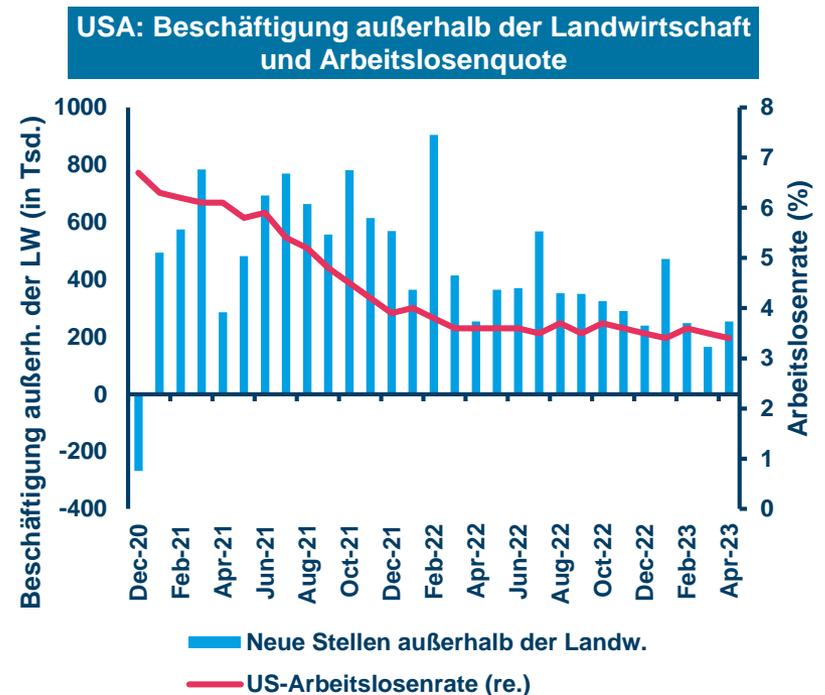
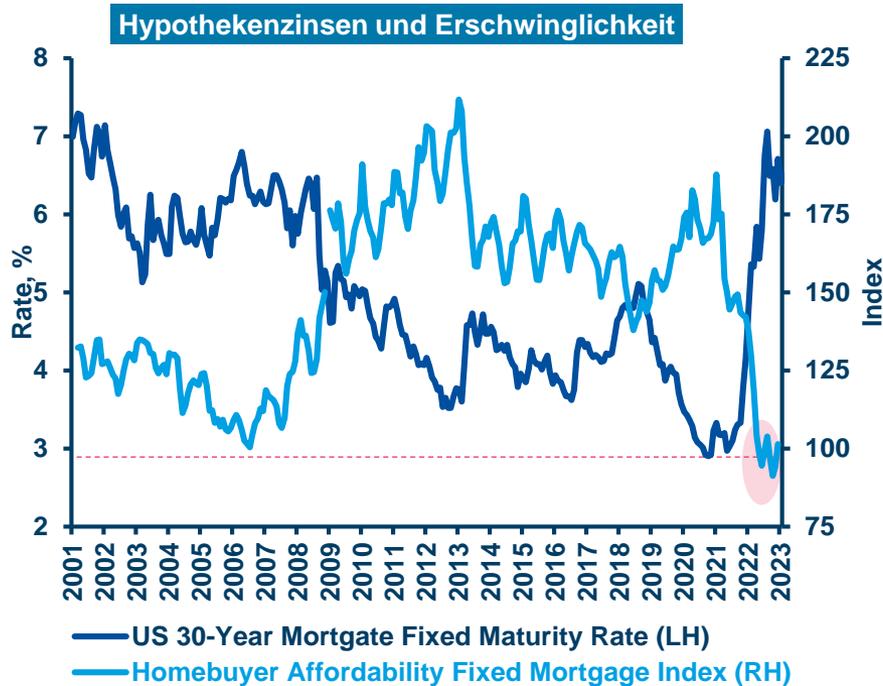


» Die gesetzliche Schuldenobergrenze in den USA sorgt erneut für Diskussionen und Nervosität an den Märkten. Die aktuelle Schuldenobergrenze liegt bei \$31,4 Bio. und die Gesamtverschuldung dürfte Anfang Juni über diese Grenze ansteigen. Daher muss der Kongress eine Erhöhung dieser Grenze beschließen. Gelingt es nicht, eine Einigung zu erzielen, droht den USA die Zahlungsunfähigkeit. Am CDS-Markt wird deutlich, dass das Risiko eines Zahlungsausfalles aktuell höher bewertet wird als bei früheren Diskussionen um die Schuldengrenze.

Quelle: Amundi Institute, Bloomberg. Stand: 2. Mai 2023.

Quelle: Bloomberg. Stand: 22. Mai 2023.

USA: Immobilienmarkt kühlt sich ab, Arbeitsmarkt bleibt weiter robust

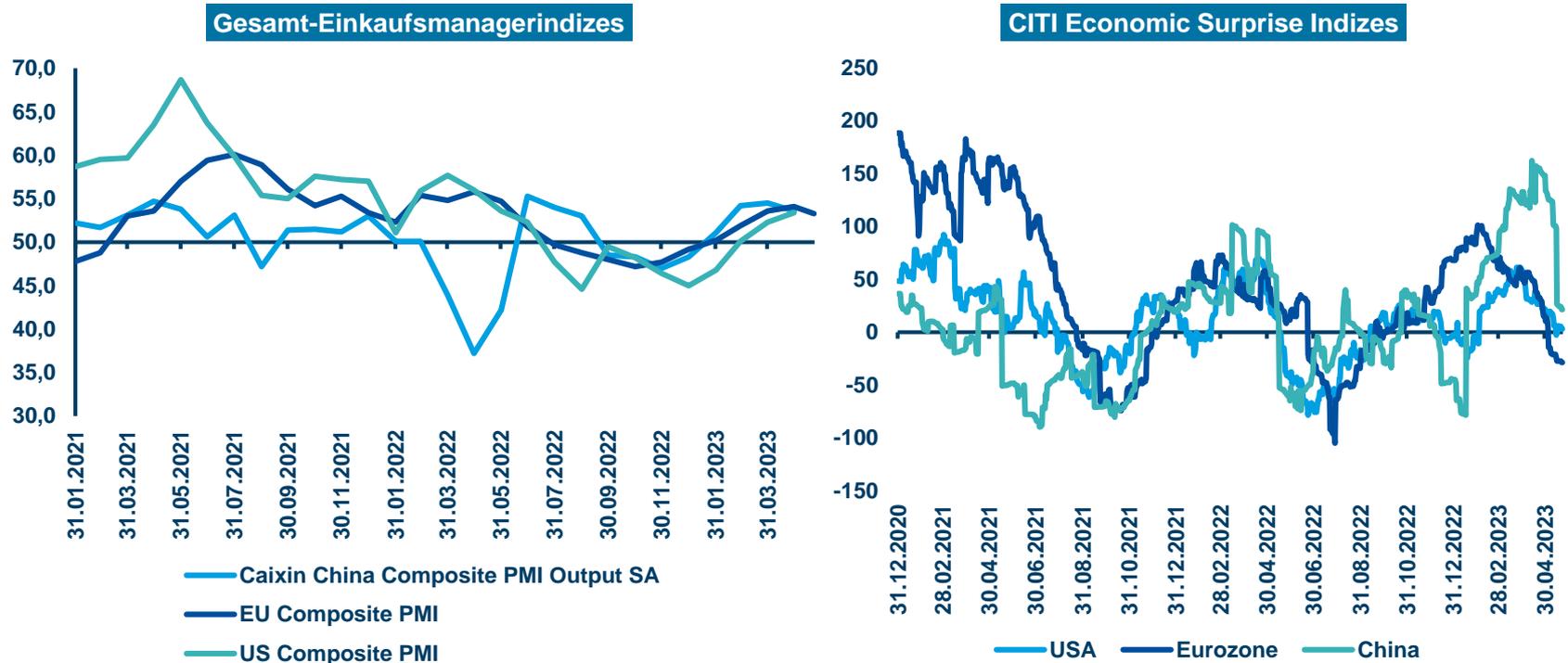


Die höheren Zinssätze in den USA haben begonnen, sich in verschiedenen Bereichen der amerikanischen Wirtschaft bemerkbar zu machen. Dies gilt vor allem für den Immobilienmarkt, wo die in die Höhe geschnehten Hypothekenzinsen den Kauf eines Hauses für Familien mit durchschnittlichem Einkommen weniger erschwinglich machen. Der US-Arbeitsmarkt zeigt sich dagegen weiter robust: die Arbeitslosenquote sank auf 3,4% und außerhalb der Landwirtschaft wurden im April 253.000 neue Stellen geschaffen.

Quelle: Amundi Institute, Bloomberg, Mortgage Bank Association. Stand: 28 April 2023. Index für die Erschwinglichkeit von Wohneigentum in den USA: 100 bedeutet, dass eine Familie mit dem nationalen Medianeinkommen genau genug Einkommen hat, um sich für eine Hypothek auf ein Haus zum Medianpreis zu qualifizieren. Ein Rückgang des Indexes bedeutet eine geringere Erschwinglichkeit.

Quelle: Amundi Institute, Bloomberg. Stand: Mai 2023.

Frühindikatoren: weiterhin auf Expansionskurs, aber die Dynamik schwächt sich ab

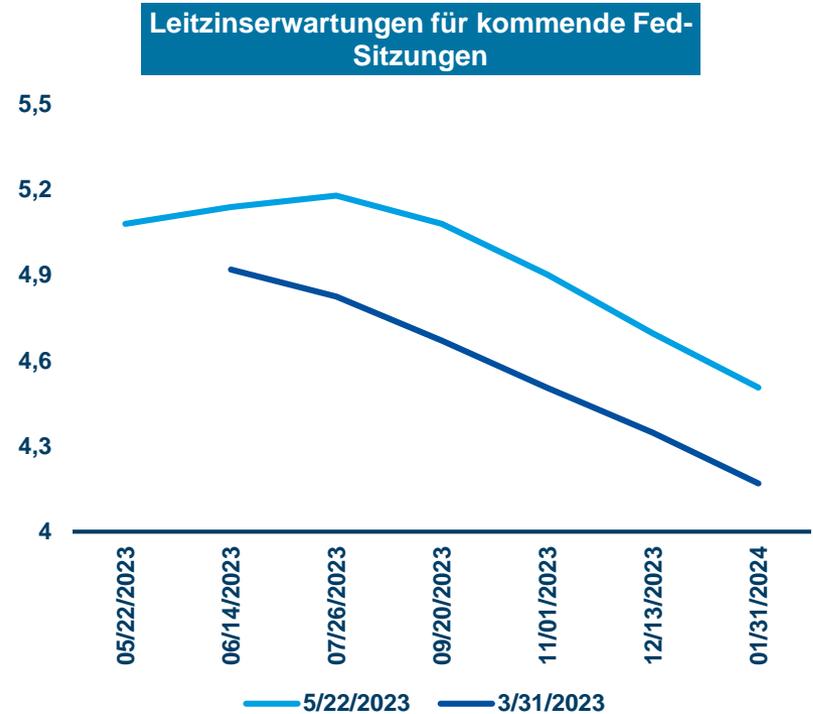
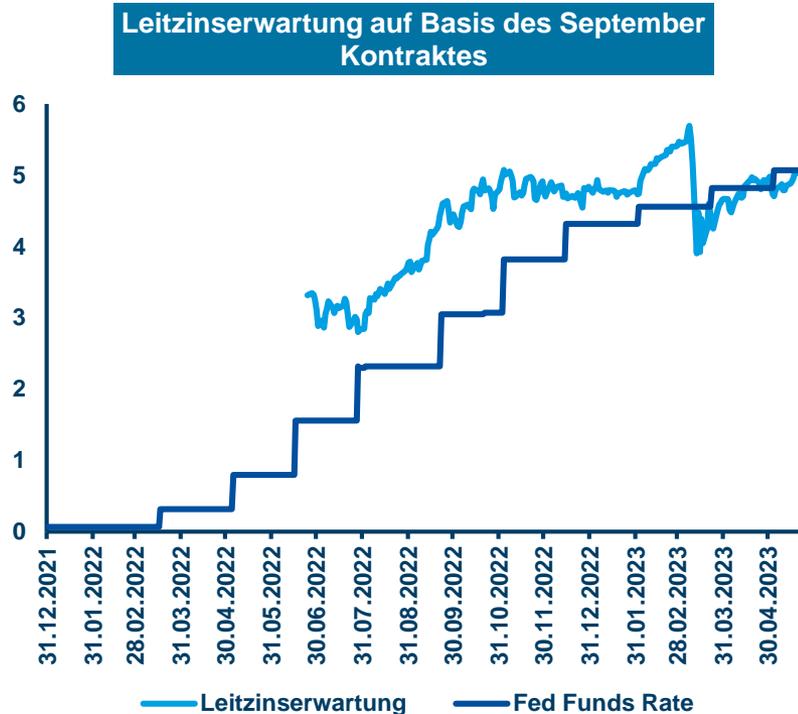


Die Geschäftsklimaindikatoren signalisieren für das 2. Quartal weiterhin eine Expansion, wofür vor allem die robuste Entwicklung im Dienstleistungssektor verantwortlich ist. Die Stimmung im produzierenden Gewerbe schwächte sich dagegen weiter ab und lag im Mai sowohl in der Eurozone, als auch in den USA und China bei Werten von unter 50 Punkten. Zuletzt enttäuschten auch viele der veröffentlichten Konjunkturdaten die Erwartungen, was an den rückläufigen Economic Surprise Indizes deutlich wird. Dessen starker Rückgang in China könnte ein Indiz sein, dass das "Re-Opening" doch etwas moderater verläuft, als bisher angenommen wurde.

Quelle: Bloomberg. Stand: 22.05.2023.

Quelle: Bloomberg. Stand: 22.05.2023.

Fed: bereits am Ende des Zyklus angelangt?



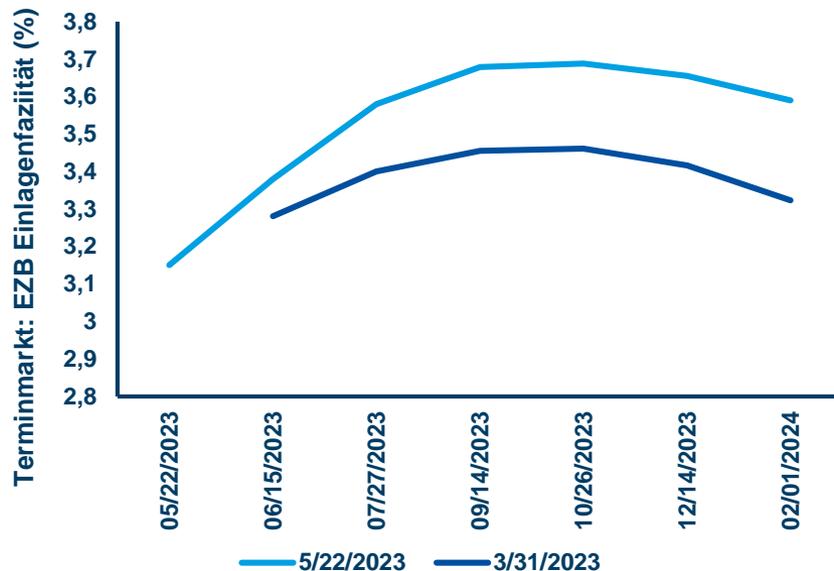
» Nach der letzten Zinserhöhung Anfang Mai erwartet der Markt keine weiteren Zinsanpassungen mehr und geht davon aus, dass die Fed das Ende im aktuellen Zinserhöhungszyklus erreicht hat. Es gibt bereits Spekulationen über erste Zinssenkungen im vierten Quartal. Allerdings steht die Fed bei den kommenden Sitzungen angesichts des wirtschaftlichen Umfelds, der Frage der Finanzstabilität und der nach wie vor hohen Inflation immer noch vor einem Dilemma und dürfte daher weiter datenabhängig agieren.

Quelle: Amundi Institute, Bloomberg. Stand: 4. Mai 2023.

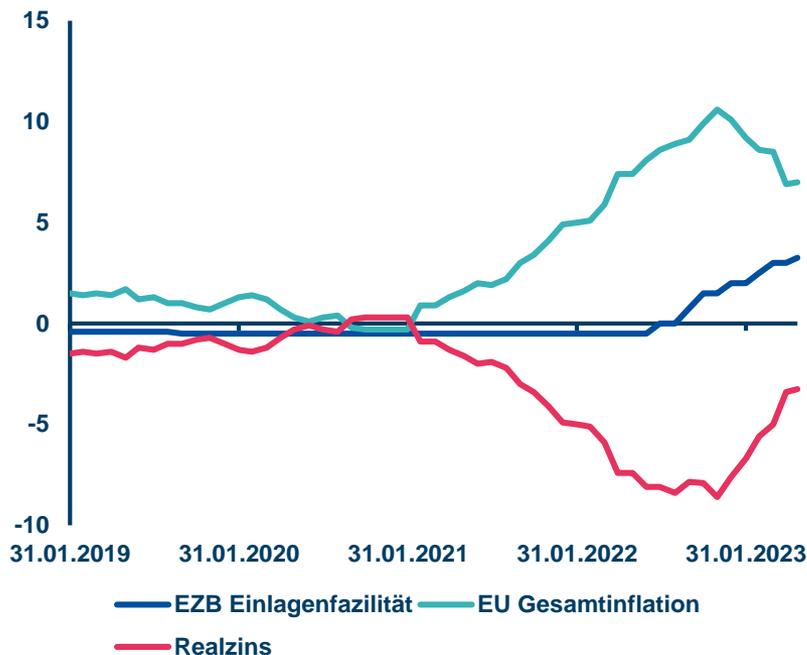
Quelle: Amundi Institute, Bloomberg. Stand: 4. Mai 2023.

EZB: wie viele Zinserhöhungen folgen noch?

Leitzinserwartungen für kommende EZB Sitzungen



EZB Einlagezins, Gesamtinflation und Realzins



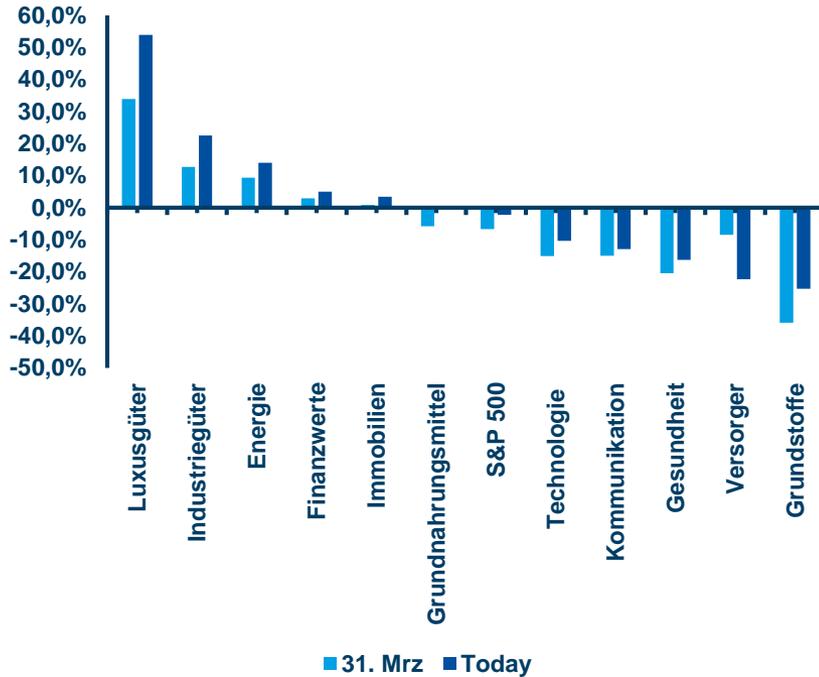
» Die EZB erhöhte auf ihrer Sitzung am 4. Mai die Leitzinsen um +25 Basispunkte. Damit wurde das Tempo nach den 75- und 50-Basispunkte-Schritten verlangsamt. EZB-Präsidentin Lagarde kündigte an, weiterhin datenabhängig zu agieren. Der Markt preist derzeit zwei weitere Zinserhöhungen von je +25 Basispunkten bis September ein. Daneben sollen auch Quantitative Tightening Maßnahmen die Zinspolitik flankieren: fällig werdende Anleihen aus dem Anleihekaufprogramm APP sollen ab Juli nicht wieder neu angelegt werden. Trotz der erneuten Zinserhöhung und den langsam rückläufigen Inflationsraten, bleibt der kurzfristige Realzins weiterhin im negativen Bereich.

Quelle: Amundi Institute, Bloomberg. Stand: 4. Mai 2023.

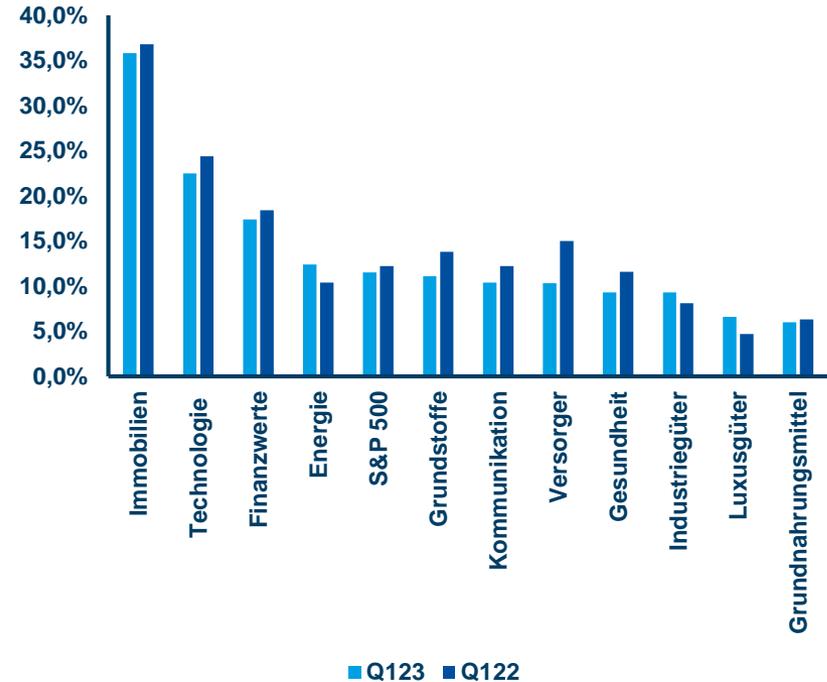
Quelle: Amundi Institute, Bloomberg. Stand: 4. Mai 2023.

Q1-Berichtssaison: besser als erwartet

S&P 500 Gewinnwachstum: Q1 2023



S&P 500 Nettogewinnspannen: Q123 vs Q122

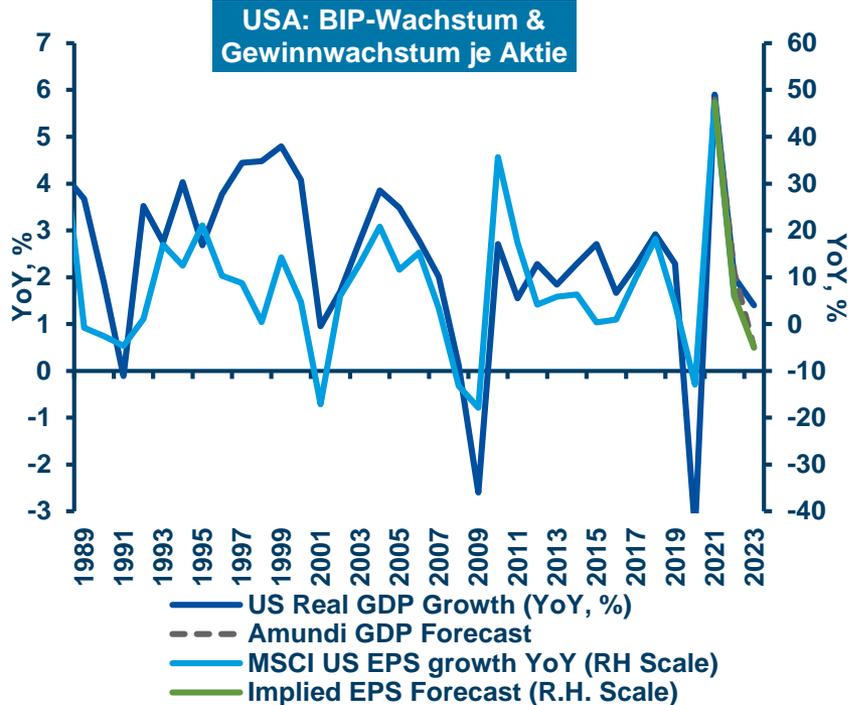
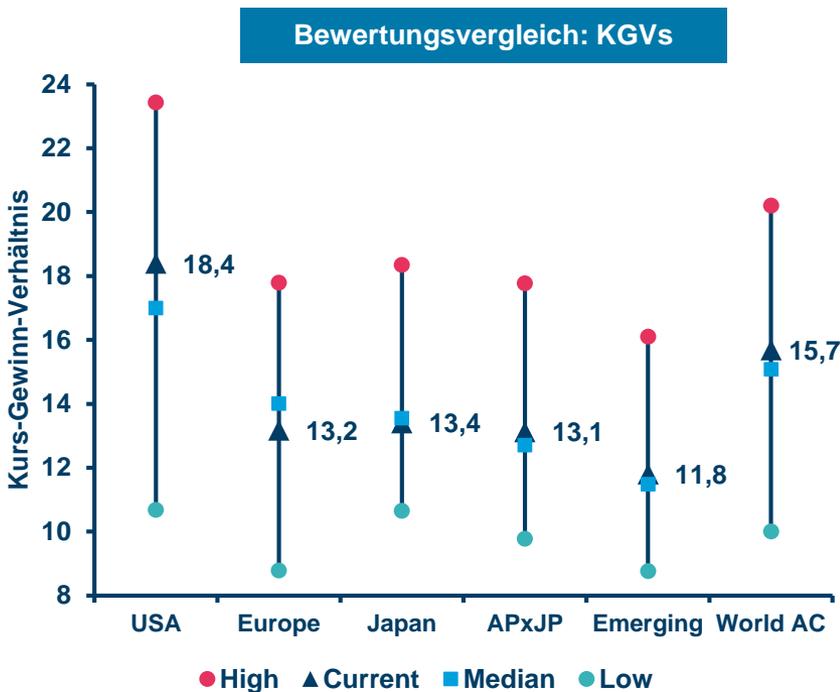


Die Berichtssaison zum ersten Quartal fiel für die Unternehmen des S&P 500 besser aus als erwartet: so übertrafen 78% der Unternehmen die Gewinnprognosen und der durchschnittliche Gewinnrückgang fiel mit -2,2% besser aus, als zu Beginn des Quartals erwartet worden war (-6,7%). Für das 2. Quartal hatten 58 Unternehmen ihre Gewinnprognosen nach unten revidiert, während 41 Unternehmen die Gewinnschätzungen erhöht hatten. Für das laufende 2. Quartal wird insgesamt ein Gewinnrückgang um -6,4% erwartet. Steigende Kosten hinterließen Spuren bei den Gewinnmargen: diese sanken von 12,2% in Q1 2022 auf 11,5% in Q1 2023.

Quelle: FactSet. Stand: 19. Mai 2023.

Quelle: FactSet. Stand: 19. Mai 2023.

US-Aktien: Gesamt-Bewertung nicht sonderlich attraktiv...



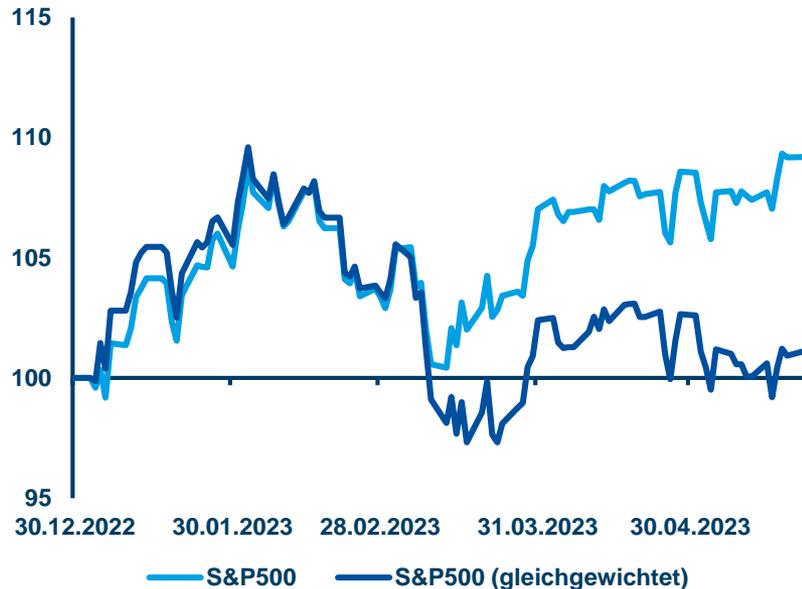
Die Verlangsamung des BIP-Wachstums in den USA und der daraus resultierende Druck auf die Erträge sind nur schwer vereinbar mit den aktuellen Bewertungsniveaus, die sowohl im historischen Vergleich als auch im Vergleich zu anderen Regionen relativ teuer sind. Daher bleiben wir bei US-Aktien vorsichtig, insbesondere bei Mega-Caps und Wachstumswerten. Wir bevorzugen jedoch Value-Titel, da deren Bewertungen eher mit ihrem Gewinnpotenzial übereinstimmen.

Quelle: Amundi Institute, Datastream. Stand: 2. Mai 2023. Monatliche Daten für das 12-Monats Forward-KGV seit Mai 2011 für die jeweiligen MSCI Indizes.

Quelle: Amundi Institute, Refinitiv, IWF. Stand: 3. Mai 2023.

... aber Chancen können sich abseits der Mega-Caps ergeben

Indexierte Entwicklung: S&P 500 vs. S&P 500 Equal Weighted



Forward KGV des S&P 500 (ex Top Dezil) vs. S&P 500



» Die Wertentwicklung vieler Indizes war zuletzt getrieben durch die starke Performance vieler Mega-Caps. Seit Jahresbeginn lag der marktwertgewichtete S&P 500 beispielsweise rund 8,1%-Punkte vor der gleichgewichteten Variante. Aus Bewertungsperspektive können sich durch diese Entwicklung durchaus attraktive Chancen ergeben: ohne die 50 größten Unternehmen des S&P 500 liegt das durchschnittliche Forward-KGV, relativ zum Gesamtindex betrachtet, auf dem zweitniedrigsten Niveau seit über 37 Jahren.

Quelle: Bloomberg. Stand: 22.5.2023.

Quelle: Bank of America (BofA). Stand: 31.3.2023.

Amundis Einschätzungen

FIXED INCOME

Anlageklasse	Derzeitige Positionierung
US Staatsanleihen	=/+
EU Core Staatsanleihen	-/=
Euro Peripherie	-/=
US IG Unternehmensanl.	=/+
Euro IG Unternehmensanl.	=/+
US High Yield	-
Euro High Yield	-
China Staatsanl.	=
EM Anleihen HC	=/+
EM Anleihen LC	=/+

AKTIEN

Anlageklasse	Derzeitige Positionierung
US	-/=
<i>US Value</i>	+
<i>US Growth</i>	--
Europa	-/=
Japan	-/=
China	+
EM ex China	=

SONSTIGE

Rohstoffe	=/+
Währungen (USD vs. G10)	Verschlechterte Aussichten für 2023

LEGENDE -- - = +++
 Negativ Neutral Positiv

Quelle: Amundi-Institut, Stand: 30. April 2023. 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.



Berlin
Global
Advisors

Member of
Berlin Advisors
Group

Amundi Briefing – CIO Marktupdate

Jan F. Kallmorgen | Berlin Global Advisors | 25. Mai 2023

Agenda

Teil 1: Im Wandel der makroökonomischen Kulisse
i. Geopolitik statt Globalisierung
ii. Geoökonomie statt Globalisierung

Teil 2: Industriepolitische Maßnahmen
i. Washingtons Industriepolitik
ii. Europäische Industriepolitik

Teil 1: Geopolitische Veränderungen im Makroumfeld

25. Mai 2023

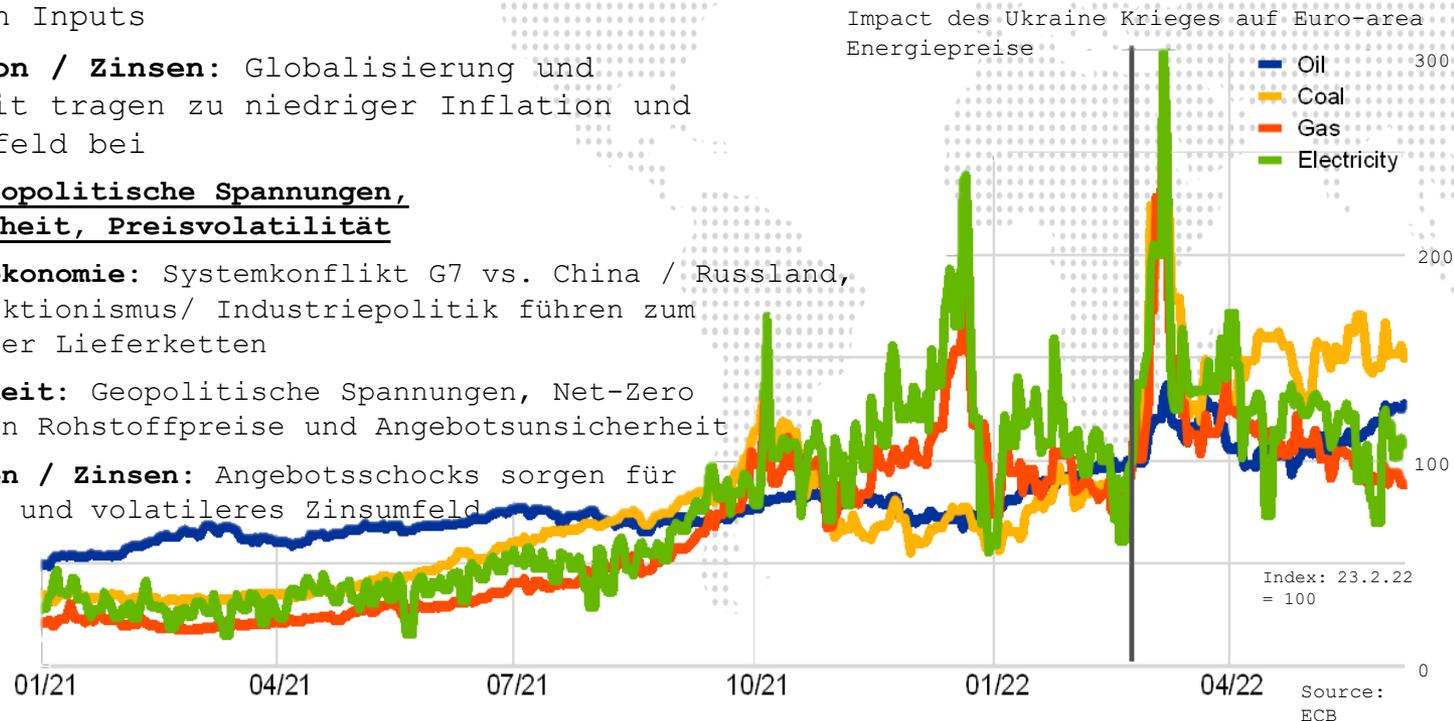
Geopolitik statt Globalisierung

1990 – Mitte 2010er: Globalisierung, Lieferkettensicherheit, Preisstabilität

- 1. Geopolitik & Geoökonomie:** US Unipolarität, Eingliederung Chinas und Russlands ins internationale System, China in der WTO
- 2. Rohstoffsicherheit:** Öffnung des Sowjetblocks, Mobilität von Kapital, Rohstoffen, Arbeitskräfte erhöhen Verfügbarkeit von Inputs
- 3. Niedrige Inflation / Zinsen:** Globalisierung und Angebotssicherheit tragen zu niedriger Inflation und niedrigem Zinsumfeld bei

Ab Mitte 2010er : Geopolitische Spannungen, Lieferkettenunsicherheit, Preisvolatilität

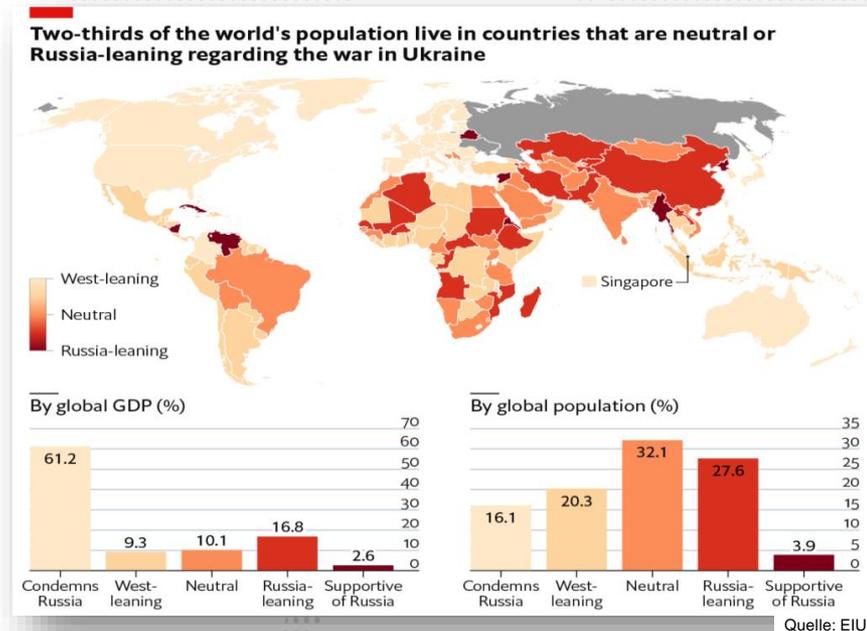
- 1. Geopolitik & Geoökonomie:** Systemkonflikt G7 vs. China / Russland, Covid-Zero, Protektionismus/ Industriepolitik führen zum Aufbrechen globaler Lieferketten
- 2. Rohstoffunsicherheit:** Geopolitische Spannungen, Net-Zero Transition treiben Rohstoffpreise und Angebotsunsicherheit
- 3. Volatile Inflation / Zinsen:** Angebotsschocks sorgen für Inflationssprünge und volatileres Zinsumfeld



Der Ukrainekrieg verstärkt Trends in Geopolitik und Geoökonomie

Der demokratische Westen und eurasische Autokratien befinden sich in einem Machtkonflikt:

- I. Die USA, die G7 und die NATO-Verbündeten verstärken ihre Beziehungen, um den eurasischen Mächten Russland und China entgegenzutreten.
- II. China und Russland setzen ihre Zusammenarbeit fort, um der Dominanz der USA und des Westens entgegenzuwirken.
- III. Schwellenländer und der globale Süden bleiben am Rande des Geschehens und verfolgen einen opportunistischen Ansatz im Ukraine-Krieg.



Geoökonomie statt Globalisierung



"That's why President Biden, is pursuing a modern industrial and innovation strategy...One that **invests in the sources of our own economic and technological strength, that promotes diversified and resilient global supply chains.**"

- US NSA Jake Sullivan , New Washington Consensus Rede, 27. April 2023



"We must **solidify and increase the leading international positions of strong industries.** And we must **tighten international production chains' dependence on China,** forming a powerful deterrent against foreigners who would artificially cut off supply [to China].

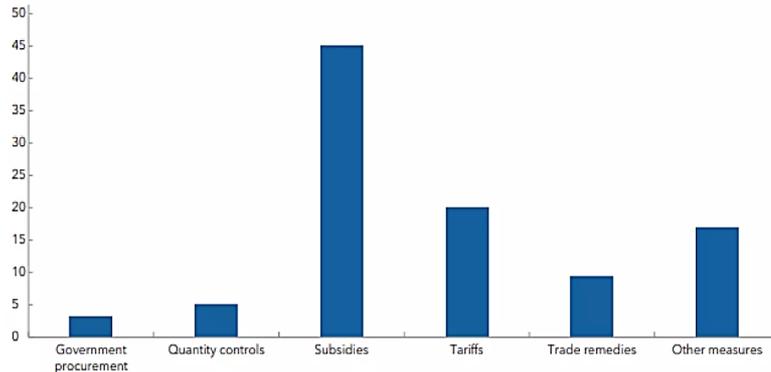
- CCP General Secretary Xi Jinping, April 2020

Geopolitische Interessen werden zunehmend über wirtschaftliche Interessen gestellt:

- Durch Handels- und Industriepolitik versuchen Regierungen zunehmend, globale Wertschöpfungsketten entlang politischer Ziele zu beeinflussen.
 - Drei bedeutende Policy-Trends:
 - *Expansive Industriepolitik in den USA, China, EU*
 - *Near- / Friendshoring*
 - *Weaponization von Handelsströmen*
- ➔ Der Paradigmenwechsel zur Geoökonomie bringt das Risiko einer Verschiebung von einer nachfragedominierten zu einer angebotsdisruptierten Weltwirtschaft.

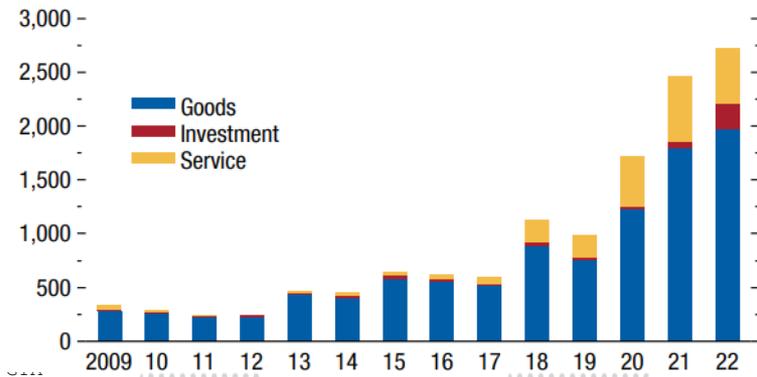
Verschärfung des geökonomischen Wettbewerbs

Zunahme staatlicher Interventionen in die Wirtschaft;
Veränderung 2009-2021 (in %)



Quelle: World Trade Organization, Berechnungen der IWF

Schädliche Handelsrestriktionen
(Anzahl verhängter Maßnahmen)



Quelle: IWF World Economic Outlook 2023

Geoökonomische Instrumente, wie Subventionen und Exportkontrollen werden verstärkt politisch genutzt, um...

- ... heimische Industrien (insb. High-Value Add Sektoren wie Tech und Seltene Erden) im internationalen Wettbewerb zu stärken,
 - ...um geopolitische Rivalen von cutting edge Technologien abzuschneiden.
- Beispiele:

U.S. Inflation Reduction Act, NextGenerationEU, Net Zero Industry Act, Made in China 2025, Exportkontrollen, Investitionskontrollen

Friendshoring von Wertschöpfungsketten



*"Favoring the **friend-shoring of supply chains to a large number of trusted countries**, so we can continue to securely extend market access, will lower the risks to our economy as well as to our trusted trade partners."*

- U.S. Treasury Secretary Janet Yellen, 22. April 2022



Regierungen fördern verstärkt den Handel und Investitionen mit Ländern, die als politisch und wirtschaftlich freundlich angesehen werden ...

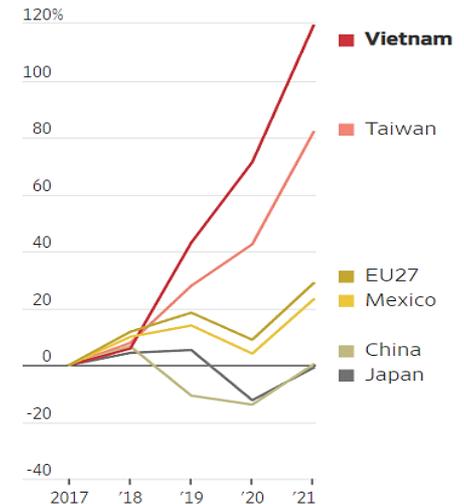
- ...um wirtschaftliche Abhängigkeiten von politischen Rivalen zu verringern
- ...und um politische und wirtschaftliche Allianzen

Beispiele zu stärken.

- US Handelstariffe gegen China
- USMCA - Non-Market Economy Klausel
- Indo-Pacific Economic Framework
- US-EU Critical Minerals Kooperation

US-Import Trends

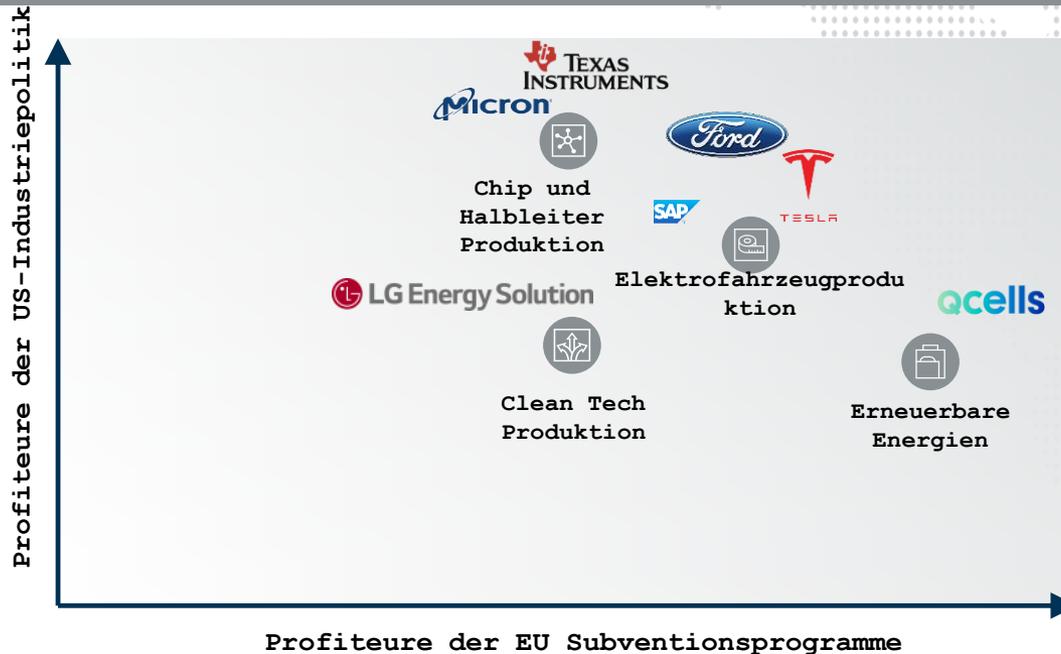
Wert von in die USA importierten Gütern
Veränderung seit 2017



Quelle: Census Bureau; Moody Analyti

Analyse: Branchenbegünstigte US/EU Industriepolitik

Industriekategorisierung/Beispielunternehmen



Übersicht

- Die Unterzeichnung des **Inflation Reduction Act** und des **CHIPS Act** im August 2022 markiert einen Meilenstein in der US-Industriepolitik.
- Unternehmen haben seither **204 Mrd. USD** in Großprojekte für Chips und saubere Energien in den USA investiert.
- Die EU führt ebenfalls großzügige Subventionen ein, um aufzuholen, trotz Vorwürfen unfairer Wettbewerbsvorteile der USA.

Geplante EU-Subventionen für grüne Projekte 2022 - 2031

Kategorie	IRA	EU
Elektroauto-Käufe	\$7500/Auto	€6000/Auto
Clean-Tech-Produktion	\$37 Mrd.	€35 Mrd.
Renewable Energy Subsidies	\$208 Mrd.	€800 Mrd.



Berlin
Global
Advisors

Member of
Berlin Advisors
Group

Washingtons Industriepolitik

Washingtons Industriepolitik

Die Biden-Harris **Nationalen Sicherheitsstrategie** legt **geoökonomische Instrumente**:

- **Invest**: Investition in Wettbewerbfähigkeit, Innovation, und Widerstandsfähigkeit
- **Align**: Zusammenarbeit mit US-Verbündeten und Partnern
- **Compete**: Wettbewerb mit China, um US-amerikanische nationale Interessen zu verteidigen



Im Namen der nationalen Sicherheit unterteilt sich die US-Industriepolitik in "carrots and sticks":

Carrots - Stärkung wichtiger inländischer Industriebereiche und Erhöhung der Widerstandsfähigkeit der US-Supply Chain, z. B. durch den Inflation Reduction Act

Sticks - Einschränkung der Entwicklung von Gegnern in Schlüsselindustrien durch Maßnahmen wie Exportkontrollen und Screening von Auslandsinvestitionen.

Inflation Reduction Act

Ausstellungsland

US Congress / US Department of Energy

Anwendung

369 Mrd. USD für Ausgaben und Steuervergünstigungen, für die Förderung sauberer Energie und grüner Technologien.

Status

Fortlaufend für 10 Jahre

Kontext

Die US-Regierung identifiziert **grüne Technologien** als **strategisch relevanten Industriebereich** im Rahmen des grünen Wandels.

Der IRA wurde als Maßnahme zur Stärkung der geoeconomischen Wettbewerbsfähigkeit und globalen Einflussnahme der USA im Bereich grüner Technologien unterzeichnet.

Der IRA hat auch eine **innenpolitische Motivation**, um Unternehmen anzuziehen, Arbeitsplätze zu schaffen und im Rahmen von Bidens "neuem Washingtoner Konsens" ein Gefühl der Einheit in den USA wiederherzustellen.

Relevanz für Industrieunternehmen

Viele Vorteile gelten nur für Hersteller, die den Status "Made in America" beanspruchen können, wodurch europäische Hersteller ausgeschlossen werden.

Dies erhöht das Risiko der Deindustrialisierung - dass europäische Ausrüstungshersteller und Wasserstoffproduzenten in die USA abwandern.

Beschreibung

Der IRA zielt darauf ab, inländische Sektoren zu stärken, die den Übergang zur grünen Technologie fördern, indem sie:

- Investitionen in die inländische Fertigungskapazität vorantreiben
- Die Beschaffung von wichtigen Materialien im Inland oder von Handelspartnern mit Freihandelsabkommen fördern
- Forschung und Entwicklung sowie die Markteinführung von Spitzentechnologien wie Kohlenstoffabscheidung und -speicherung sowie sauberem Wasserstoff vorantreiben.

Exportkontrollen

Ausstellungsland

US Department of Commerce

Anwendung

Unternehmen in
Hochtechnologiesektoren und
anderen strategisch relevanten
Industrien

Status

Fortlaufend

Kontext

- **Sicherheitsinteressen:** US-Exportkontrollen bei Hochtechnologieprodukten dienen dem Schutz nationaler Sicherheit, insbesondere im Hinblick auf China.
- **Wettbewerbsvorteile:** Die Exportkontrollen zielen auch darauf ab, den Wettbewerbsvorteil der USA in Schlüsselindustrien zu erhalten, indem sie den Zugang zu fortschrittlichen Technologien beschränken und sicherstellen, dass US-Unternehmen ihre Dominanz beizubehalten.

Betroffene Industrieunternehmen

- Halbleiterindustrieunternehmen, einschließlich Maschinenbau
- Alle Unternehmen, die an CCMCs (chinesische militärische Endnutzer) in den USA verkaufen
- Hochtechnologieunternehmen, inklusive Luftfahrt-, Bau-, Eisenbahn- und Schiffbauunternehmen, sowie:
 - Künstliche Intelligenz (KI)
 - Autonome Systeme und Robotik
 - Biotechnologie
 - Kommunikations- und Netzwerktechnologie

Outbound Investment Screening

Ausstellungsland

US Department of Commerce & Treasury

Anwendung

US Investitionen in wichtige strategische Sektoren in ausländische problematische Unternehmen.

Status

Ausstehende Exekutivanordnung, Industrieverbände wurden bereits informiert.

Abhängigkeiten

Politiker und Industrieverbände haben sich gegen die Ausweitung der amerikanischen nationalen Sicherheitsbedenken auf rein wirtschaftliche Investitionen gewehrt.

Kontext

Um Gegner in Schlüsselsektoren einzuschränken, wurden Maßnahmen zur Überwachung und Untersagung bedrohlicher Auslandstransaktionen vorgeschlagen. Regeln zur Begrenzung amerikanischer Investitionen in China werden erwartet, während Industrieverbände bereits über die grobe Anordnung informiert wurden.

Beschreibung

Das genaue Ausmaß und der Mechanismus eines OIS-Instruments sind noch nicht festgelegt. Einige China-Hawks im Weißen Haus fordern ein Gremium mit Ablehnungsbefugnis für US-Deals in China. Andere setzen auf transparentere US-Transaktionen ohne regulative Macht.

Die kommende Exekutivanordnung erfordert Meldungen von Investitionen in chinesische Technologieunternehmen und könnte Deals in Schlüsselbereichen wie Halbleitern, künstlicher Intelligenz und Quantencomputing einschränken.

Relevanz für Industrieunternehmen

Beim G7-Gipfel in Japan besprachen die USA ihre Beschränkungen bei High-Tech-Investitionen an und suchen nach Zustimmung bei den G7-Partnern. Obwohl EU-Länder ähnliche Maßnahmen in Erwägung ziehen, ist es unwahrscheinlich, dass sie solche Einschränkungen bald verkünden werden.

Es ist zu erwarten, dass Chinas Anti-Foreign-Sanctions Law zu umfangreichen Vergeltungssanktionen gegen europäische Unternehmen führen, die solchen industriepolitischen Maßnahmen nachgehen.



Berlin
Global
Advisors

Member of
Berlin Advisors
Group

Europäische Industriepolitik

Europäische Industriepolitik

"Today, the United States and the European Union are taking new steps to deepen our economic relationship as we build the clean energy economies of the future and address shared economic and national security challenges. "

- Joint Statement von President Biden und President von der Leyen, 10.

März 2023

Die Industriestrategie der EU folgt einer ähnlichen Struktur wie die Maßnahmen der US-Industriepolitik, wobei jedoch ein stärkerer Fokus auf der Resilienz der Lieferketten liegt und eine höhere wirtschaftliche Abhängigkeit von China besteht.

Zu den Zielen der geoeconomischen Strategie Europas gehören:

- Stärkung der Widerstandsfähigkeit des Binnenmarkts
- Umgang mit den strategischen Abhängigkeiten der EU
- Beschleunigung des grünen und digitalen Wandels

... und werden (beispielsweise) umgesetzt durch:

- Next Generation EU (Nächste Generation EU)
- European Chips Act (Europäisches Chips-Gesetz)



Next Generation EU im Überblick

Ausstellungsland

EU Kommission

Anwendung

EU Staaten

Status

Verabschiedet am 14. Dezember 2020.

Relevanz für Industrieunternehmen

RRF-Zuschuss-finanzierte Projekte werden in der Regel in den nationalen RR-Plänen der Länder berücksichtigt, während kleinere Projekte über öffentliche Ausschreibungen ausgewählt werden können.

Private Sektorprojekte, die über RRF-Darlehen finanziert werden, sind vor allem von den Pipelines der IFIs, nationalen Förderbanken und Geschäftsbanken abhängig und fördern private sektororientierte Investitionen.

Kontext

Mit dem Ausbruch der Covid-19-Krise erweiterte die Kommission vorübergehend ihre Kreditaufnahmen, um NextGenerationEU (NGEU) zu finanzieren. NGEU ist ein groß angelegtes Kreditprogramm in Höhe von bis zu **806,9 Mrd. Euro** zur Förderung der Erholung Europas von der

Beschreibung

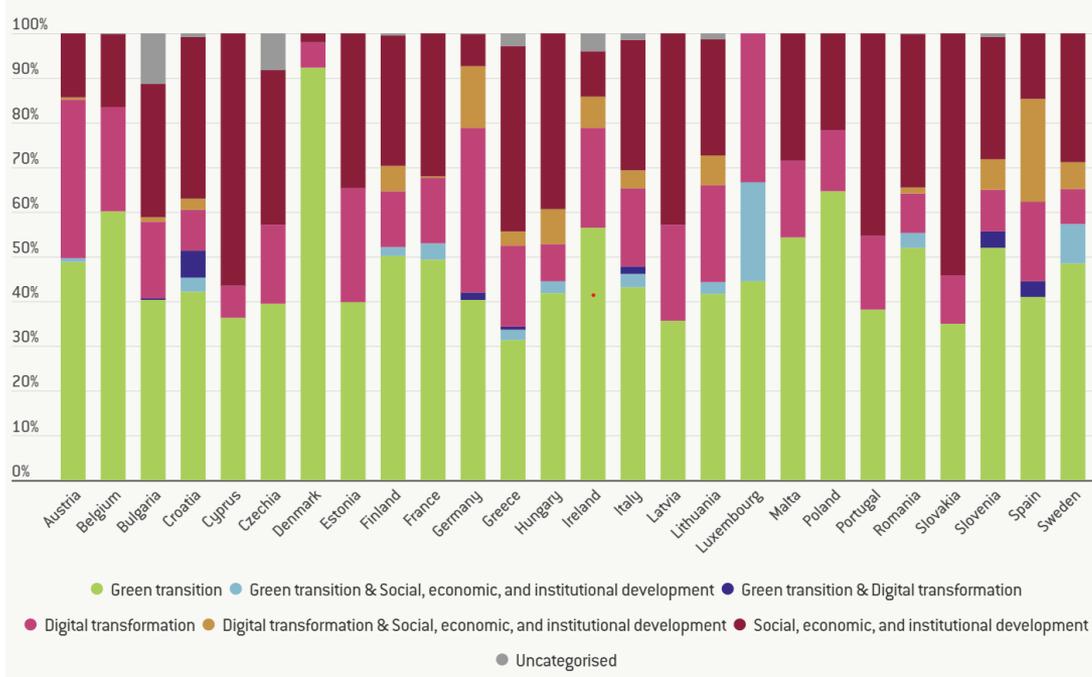
Im Mittelpunkt von NextGenerationEU steht die Recovery and Resilience Facility (RRF) – ein Instrument, das Zuschüsse und Darlehen in Höhe von insgesamt **723,8 Mrd. Euro** zur Unterstützung von Reformen und Investitionen in EU-Mitgliedstaaten bereitstellt. Die Mittel aus der Einrichtung für RRF werden den Mitgliedstaaten entsprechend ihren nationalen Plänen zur Verfügung gestellt.

- Bis zu **338 Mrd. Euro** wird den Mitgliedstaaten in Form von Zuschüssen zur Verfügung gestellt.
- Bis zu **385,8 Mrd. Euro** wird zur Finanzierung von Darlehen an einzelne Mitgliedstaaten verwendet.

Darlehen aus der Einrichtung nicht vollständig nutzen, wird der verbleibende Betrag zur Finanzierung von REPowerEU verwendet, einem Programm zur Beschleunigung des grünen Übergangs der EU und zur Verringerung ihrer Abhängigkeit von russischem Gas.

Next Gen EU im Überblick

Zusammensetzung der nationalen RRF-Pläne



Quelle:
Bruegel

RRF Investments umfassen folgende Bereiche:

- Grüner Wandel:
 - Innovationen im Bereich grüne Technologie
 - Erneuerbare Energien
 - Verkehrsinfrastruktur, einschließlich E-Mobilität
- Digitale Transformation:
 - Investitionen in digitale R&D
 - Aufbau digitaler Kapazitäten und Einsatz fortschrittlicher Technologien, einschließlich Cybersicherheit
 - Digitalisierung von Unternehmen
- Sozioökonomische und institutionelle Entwicklung:
 - Wirtschaftliche, soziale und territoriale
 - Kohäsion Arbeitsmarkt und Schaffung von Arbeitsplätzen
 - Infrastrukturprojekte

European Chips Act

Ausstellungsland

EU Kommission

Anwendung

Europäischer Halbleiter- und Chips-Herstellungssektor.

Status

Vorgeschlagen im Februar 2022.

Relevanz für Industrieunternehmen

Der European Chips Act wird voraussichtlich die Forschungs- und Entwicklungstätigkeiten sowie die Fertigungsaktivitäten in den Mitgliedstaaten der EU erhöhen.

Kontext

Die strategische Bedeutung der Halbleitertechnologie, verbunden mit Europas ungünstigen Abhängigkeiten von asiatischen Lieferanten und unzureichender inländischer Produktion, hebt die Notwendigkeit von industriepolitischen Maßnahmen zur Stärkung der technologischen Führungsposition Europas in

Beschreibung

Der European Chips Act zielt darauf ab, Europas Wettbewerbsfähigkeit und Widerstandsfähigkeit in der Halbleitertechnologie zu stärken und mobilisiert über **43 Mrd. Euro** an Investitionen.

Bis 2030 soll die Produktionskapazität verdoppelt werden, um einen Marktanteil von 20 % am globalen Halbleitermarkt zu erreichen.

Der Act konzentriert sich auf Forschungs- und Technologieführerschaft, Innovation in der Chip-Entwicklung und -Herstellung, den Umgang mit Fachkräftemangel und das Verständnis globaler Lieferketten.

Net-Zero Industry Act

Austellungsland

EU Kommission

Anwendung

Europäischer Sektor für grüne Technologien

Status

Vorgeschlagen am 16. März 2023

Abhängigkeiten

Als laufende industriepolitische Maßnahme ist sie nicht abhängig

Kontext

- Reduzierung des Verwaltungsaufwands und Vereinfachung von Genehmigungsverfahren für Net-Zero-Projekte
- Verbesserung der Investitionsbedingungen für Net-Zero-Technologien
- **40 %** des jährlichen Verbrauchs von Net-Zero-Technologien sollen bis 2030 durch die EU-Produktion erreicht werden.

Relevanz für Industrieunternehmen

Dies erleichtert die Mittelbeschaffung für Green-Tech-Industrieunternehmen erheblich

Beschreibung

- Definition von acht "strategischen Net-Zero-Technologien":
 - i. Photovoltaik- und Solarthermie-Technologien
 - ii. Onshore-Windkraft und erneuerbare Offshore-Energie
 - iii. Batterien und Speicher
 - iv. Wärmepumpen und geothermische Energie
 - v. Electrolyseure und Brennstoffzellen
 - vi. Carbon capture and storage (CCS)
 - vii. Netztechnologien (auch EV smart und fast charging)
 - viii. Nachhaltiges Biogas

Um Investitionen in Net-Zero-Technologien zu fördern, schlägt das Gesetz vor:

- Genehmigungsverfahren für "strategische Net-Zero-Technologie"-Projekte bis zu 1 GW: max. 9 Monate (<1 GW), max. 12 Monate (>1 GW).
- Restriktive Kriterien bei öffentlicher Beschaffung oder Programmen, um Anreize für den Kauf von Net-Zero-Technologien zu schaffen: Lieferung aus einer einzigen Quelle <65% innerhalb der Union (z. B. China: >90% PV-Wafer und Komponenten).
- Jährliche Veröffentlichung einer Liste zur Verteilung des Ursprungs von Net-Zero-Technologie-Endprodukten.
- Lockerung der Beihilfavorschriften für grüne Technologien und Energie.
- Einrichtung digitaler one-stop-shops für optimierte Antrags- und Genehmigungsabwicklung.
- Partnerschaften zur Diversifizierung von Handel und Investitionen in Net-Zero-Technologien.

European Critical Raw Materials Act



Ausstellungsland

EU Kommission

Anwendung

Europäische Industriezweige, insbesondere Net-Zero, Digitalindustrie, Luft- und Raumfahrt sowie Verteidigung.

Status

Vorgeschlagen im Februar 2022.

Kontext

Europas Abhängigkeit von Importen aus quasi-monopolistischen Lieferländern (wie China und Russland) hat Maßnahmen ausgelöst, um die mit solchen Abhängigkeiten verbundenen Risiken in den Lieferketten zu mindern. Engpässe nach der Covid-Pandemie und die Energiekrise infolge Russlands Invasion der Ukraine verdeutlichen die Notwendigkeit einer solchen Maßnahme.

Relevanz für Industrieunternehmen

Kurzfristig können dadurch die Produktionskosten steigen, aufgrund der Anforderungen zur Diversifizierung der Lieferketten.

Langfristig wird jedoch dadurch die Widerstandsfähigkeit gegenüber externen Schocks, wie politischen Konflikten, gewährleistet.

Beschreibung

Bis 2030 strebt die EU für 'strategische Rohstoffe' folgende Mindestanteile entlang der Wertschöpfungskette an:

- Abbau/Bergbau (≥10%)
- Verarbeitung (≥40%)
- Recycling (≥15%)

Maximal 65% des jährlichen Verbrauchs jeder strategischen Rohstoffart in einer einzigen Drittstaat-Verarbeitungsstufe.

Überwachung der Lieferketten, gemeinsame Lagerkoordination zwischen Mitgliedstaaten.

Stress-Test der Lieferkette auf Unternehmensebene für große Unternehmen.

Aufbau strategischer Partnerschaften zur Stärkung widerstandsfähiger Rohstoff-Wertschöpfungsketten, z. B. durch Käufergemeinschaften mit gleichgesinnten Ländern.



Berlin
Global
Advisors

Member of
Berlin Advisors
Group

Konsequenzen für Unternehmen

Strategische Konsequenzen für Unternehmen

Blockbildung

- Der US-China Tech & Handelsstreit und der Ukrainekrieg führt zu einem **systematischen Wettbewerb** zwischen dem „Westen“ und China und seinen Verbündeten
- Es entstehen Blöcke „G7+ asiatische Demokratien“ vs. „Autokratien, wie China und Russland“.
- Die USA investieren in ihre industrielle Basis, während Europa mit schleppenden Beihilferechtsverfahren und einem Terms of Trade Schock aufgrund der Energiekrise zu kämpfen hat.
- Mittelgroße Länder wie **Indien, Türkei, Saudi-Arabien, Brasilien, Indonesien, Südafrika** profitieren von der neuen geopolitischen Lage, mit **attraktiver FDI-Politik und Industriepolitik**.
- Beide Blöcke befinden sich in einem **Wettbewerb** um wirtschaftlichen & politischen Einfluss im globalen Süden.

Konsequenzen

- **Lieferkettendisruptionen**, u.a. im Tech-Sektor, Exportkontrollen, Sanktionen werden zur neuen Normalität.
- „**Weaponization**“ von Energie, Rohstoffen und Nahrungsmitteln wird zunehmen
- Geopolitik und staatliches Handeln spielen künftig eine Kern-Rolle bei **Unternehmensbewertungen**
- Unternehmen stärken Ihr **Geopolitisches Risikomanagement**: Monitoring, regelmäßige Briefings und Szenarien mit Impact Analyse, Verankerung im Vorstand, Berichterstattung / Reporting, externe Kommunikation / IR.

Empfehlungen für Unternehmen & Investoren

Geopolitische Restrukturierung

- Prüfung und Anpassung von Märkten, Lieferketten, Investorenbasis / Finanzierungsquellen.

Diversifizierung & „NATOisierung“

- Diversifizierung / Divestments aus riskanten oder stagnierenden Märkten.
- Stärkere Investments in Märkte, die Wachstum bei gleichzeitiger politischer Verlässlichkeit / Vorhersehbarkeit bieten.
- Aufbau von Redundanzen in der Lieferkette.
- Verlagerung von Produktionen und Investitionen in weniger direkt von geopolitischen Spannungen betroffenen Ländern.

Unternehmensstrategien

- „Doubling Down“ mit Fokus auf den chinesischen Markt
- „Derisiking“ mit verstärkten Investitionen in alternative Märkte (z.B. Indien, Vietnam)
- „Local for Local“ Strukturierung von Lieferketten und Produktionsprozessen in China vs. outside China



Berlin
Global
Advisors

Member of
Berlin Advisors
Group

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit

Kontakt



Jan F. Kallmorgen ist Gründer und Geschäftsführer von Berlin Global Advisors, dem führenden Beratungshaus für Geopolitik und Geoökonomie in Deutschland. Er berät Vorstände und Investoren, stellt passende internationale Teams für das jeweilige Mandat zusammen und sichert die Qualität der Projekte.

jan.kallmorgen@bga.global, +49 170 200 3366

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



Rechtliche Hinweise

Sofern nicht anders angegeben, stammen alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen von Amundi Asset Management mit Stand vom 22.05.2023.

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).

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.