



14. September 2023

Amundi CIO Marktupdate Call

mit **Thomas Kruse** und **Dr. Katrin Kamin**, stv. Leiterin Forschungszentrum Trade Policy und Co-Leitung Center for Geopolitics and International Economics

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:** Arbeitsmarkt bleibt weiterhin robust; Gesamtinflation steigt auf 3,7%, während die Kerninflation auf 4,3% zurück geht; Fitch stuft US-Bonität von AAA auf AA+ herab;
- ISM Manufacturing Index steigt auf 47,6, während sich der ISM Services Index auf 54,5 Punkte verbessert.
- **Eurozone:** Gesamt-Einkaufsmanagerindex sinkt auf 46,7 Punkte; Gesamt- und Kerninflation liegen bei 5,3%
- **Deutschland:** ifo-Institut sieht deutliche Abschwächung im Baugewerbe; ZEW Konjunkturerwartungen verbessern sich leicht und unerwartet auf -11,4 Punkte

▪ Notenbanken

- **Fed & EZB:** Zinserhöhungen um jeweils 0,25% bei den Sitzungen im Juli; stärker datenabhängiges Agieren angekündigt

▪ Politik

- **G20 Gipfel:** Afrikanische Union wird neues Mitglied
- **BRICS Plus:** Mögliche Erweiterung des BRICS-Staatenbundes um sechs zusätzliche Länder

Entwicklung seit Beginn des 3. Quartals*

Aktien



EuroStoxx 50



S&P 500

Staatsanleihen (Renditen)



Bund



US Treasuries

Unternehmensanl. Global (Spreads)



Inv. Grade



High Yield

Währungen / Rohstoffe



EUR / USD



Öl (WTI)

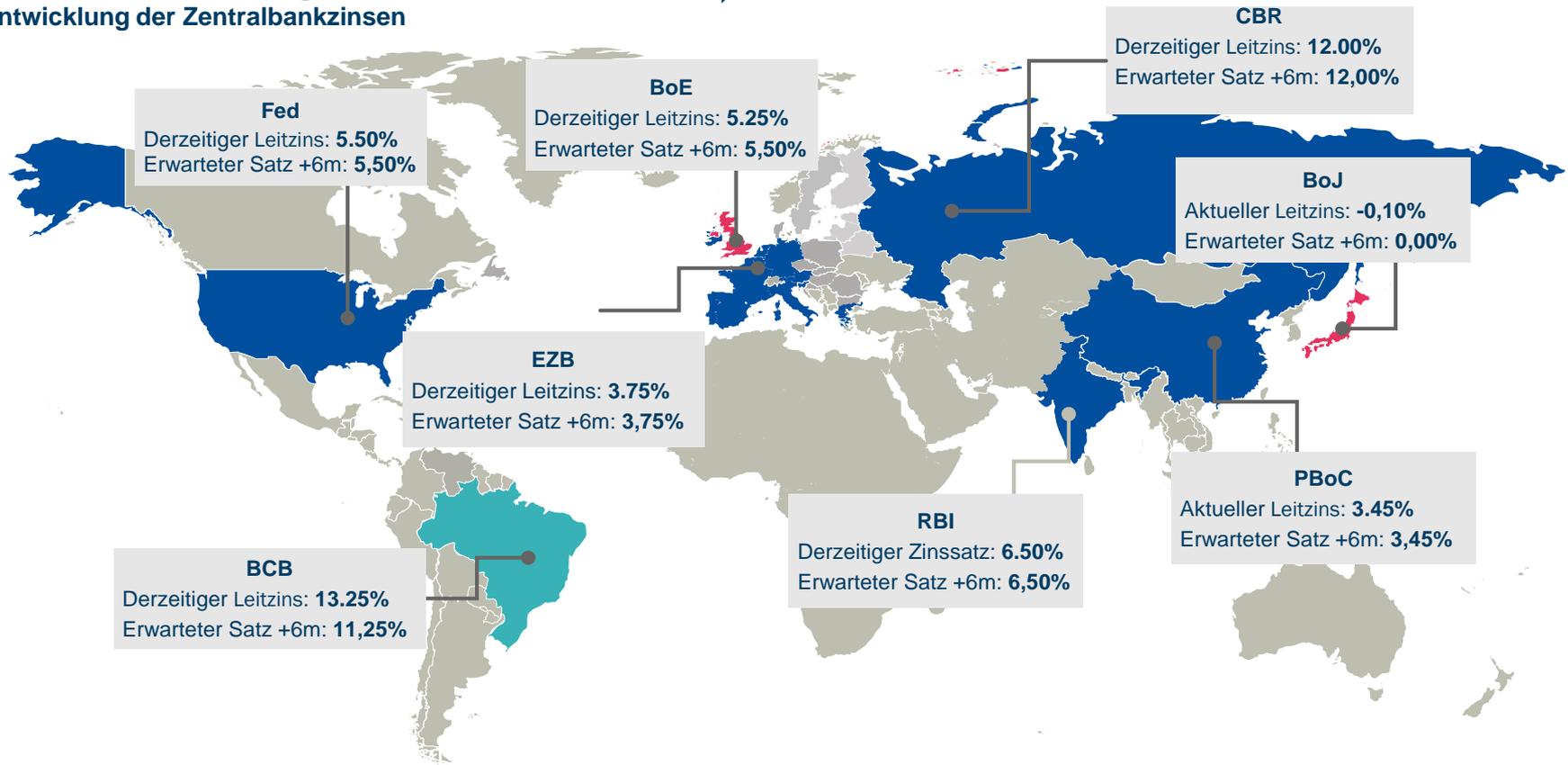
Quellen: Bloomberg, Amundi. Stand Daten: 12.09.2023. * Entwicklung seit 01.07.2023. Unternehmensanleihen sind dargestellt durch Bloomberg Barclays Global Bond Indizes.

Zentralbankpolitik divergiert: Erste Lockerungen in einigen Schwellenländern

Amundi's Einschätzung der Entwicklung der Zentralbankzinsen

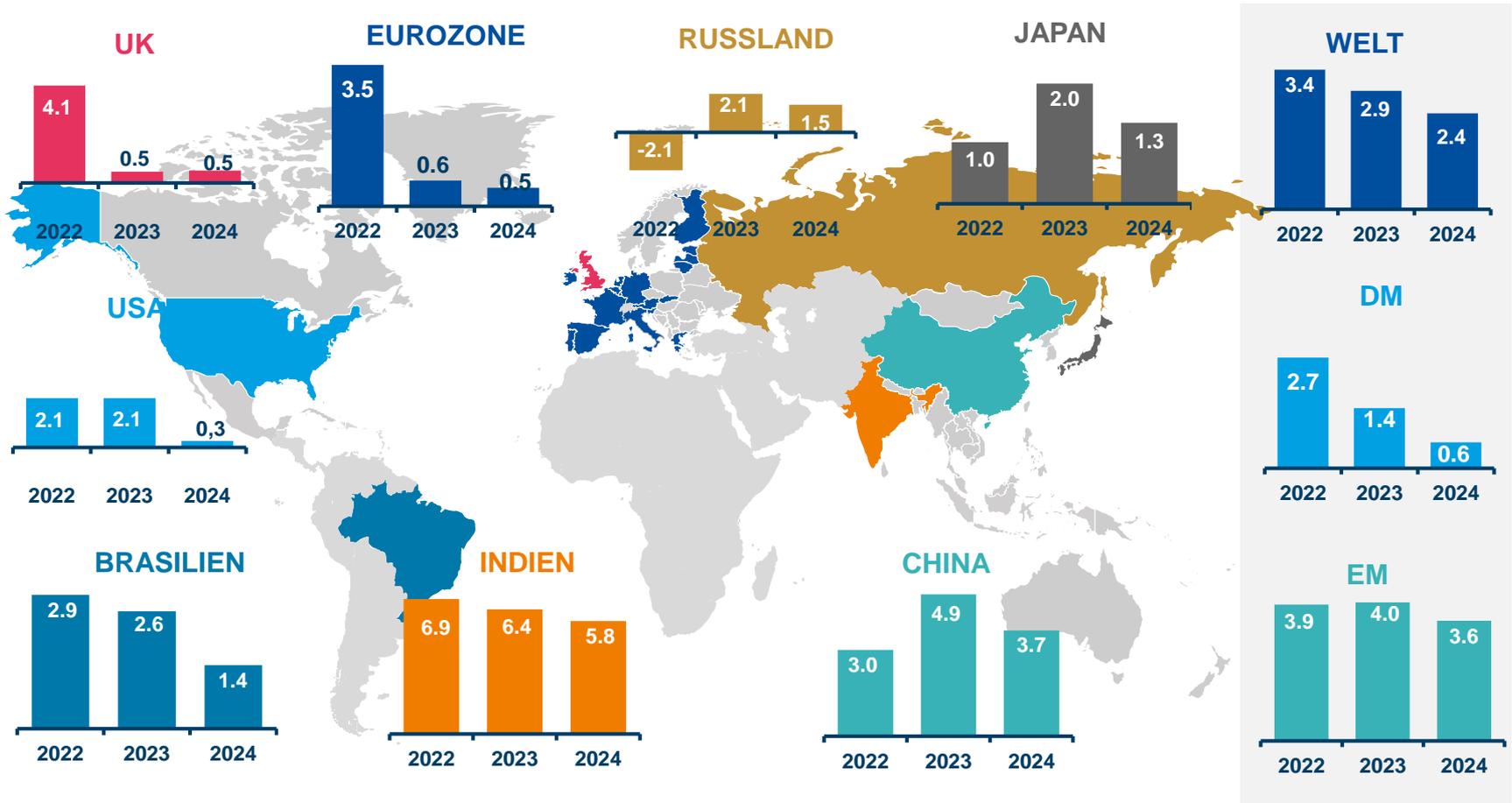


■ Expansiv
 ■ On Hold
 ■ Restriktiv



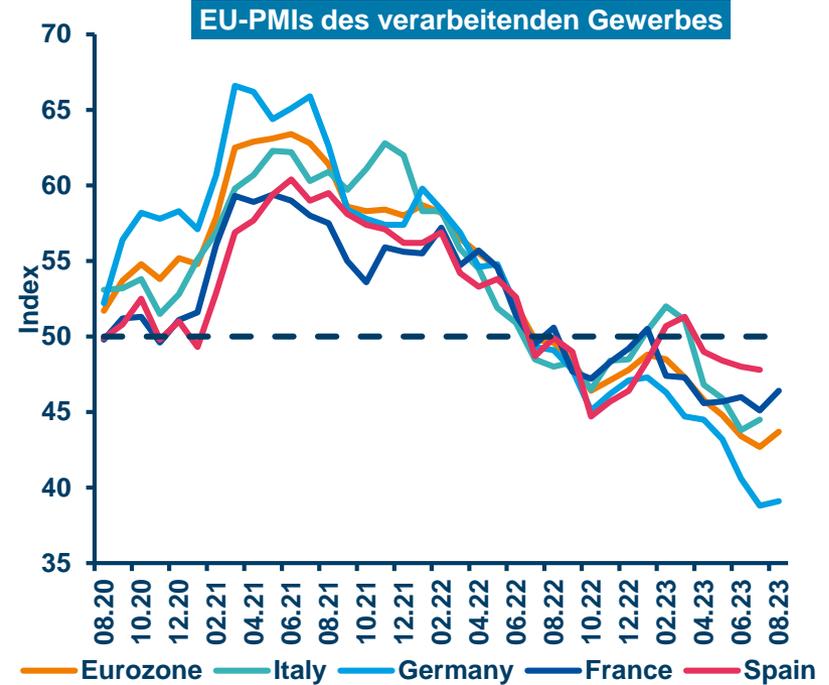
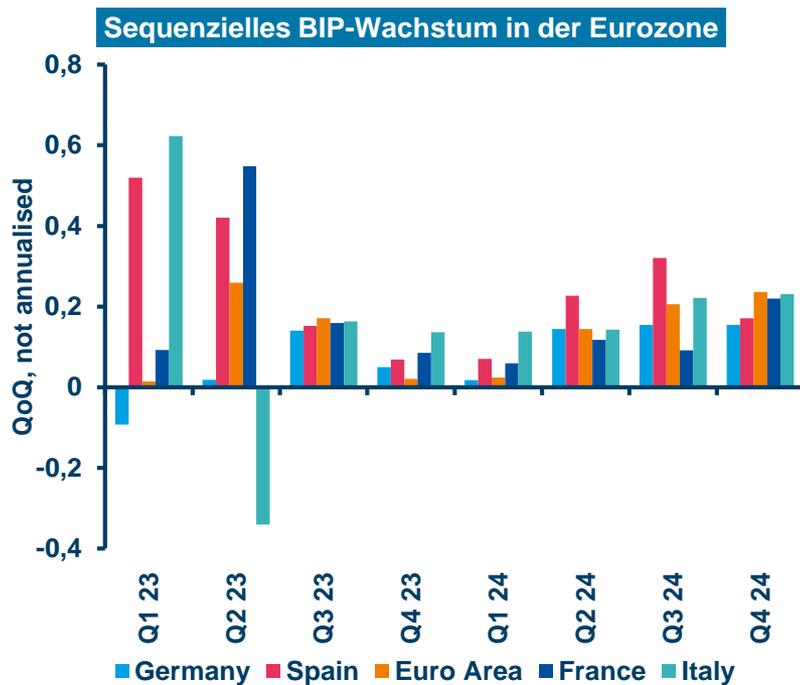
Quelle: Amundi Investment Institute, Stand: 31. August 2023. Illustrative Karte für die Geldpolitik. CB: Zentralbanken. DM: entwickelte Märkte. EM: Schwellenländer. Zentralbankpolitik bezieht sich auf erwartete Änderungen der Zentralbankbilanzen, Leitzinsen oder Realsätze im Jahr 2023. Fed: Federal Reserve, EZB: Europäische Zentralbank, BoE: Bank of England, BoJ: Bank of Japan, PBoC: People's Bank of China, BCB: Zentralbank von Brasilien, CBR: Zentralbank von Russland, RBI: Reserve Bank of India. Für die Federal Reserve bezieht sich der aktuelle Zinssatz auf die obere Grenze des Zielbereichs. Für die EZB bezieht sich der aktuelle Satz auf die Einlagefazilität.

Globaler Wachstumsausblick



Quelle: Amundi-Institut. Stand der Daten ist der 1. September 2023. Die letzten Prognosen beziehen sich auf den 31. August 2023.

Konjunktur in der Eurozone signalisiert Abschwung mit zunehmenden Rezessionsgefahren

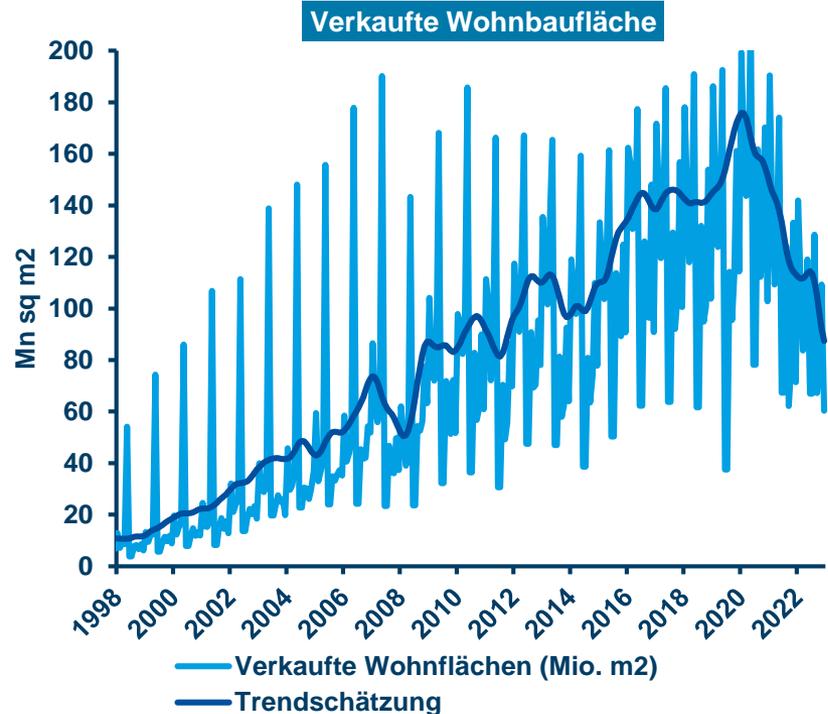
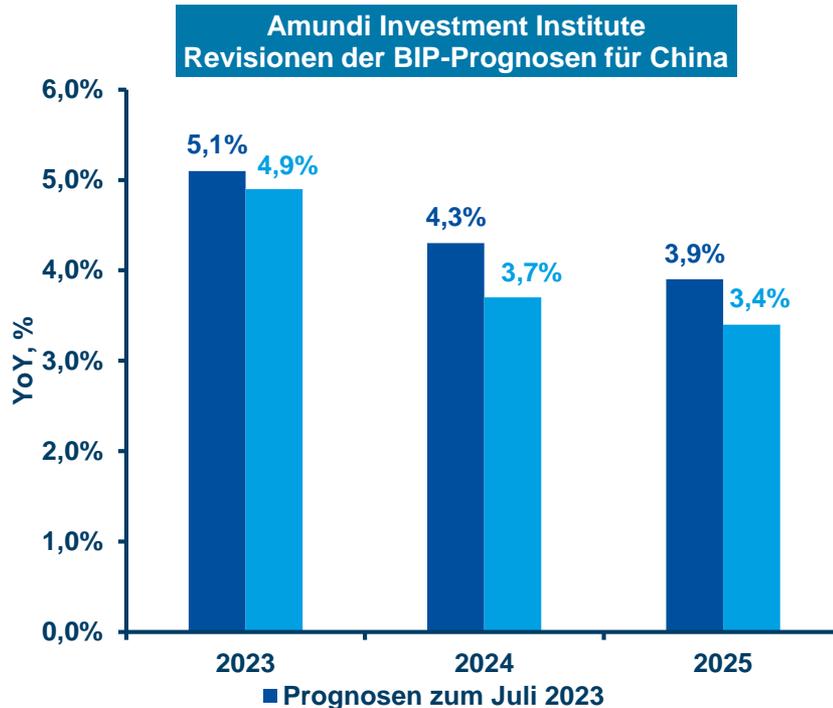


Die schwächelnde Konjunktur in der Eurozone betrifft die meisten Sektoren, jedoch weist das verarbeitende Gewerbe das schlechteste Bild auf - insbesondere in Industrieländern wie Deutschland und Italien. Was das Wachstum anbelangt, so erwarten wir in diesem Jahr ein unterdurchschnittliches Wachstum mit Unterschieden zwischen den einzelnen Ländern, da der Konsum der privaten Haushalte weiterhin durch die hohe Inflation gedämpft wird.

Quelle: Amundi Investment Institute, Datastream, Bloomberg. Stand der Daten ist der 4. September 2023. Die Prognosen stammen von Amundi Investment Institute und beziehen sich auf den 29. August 2023. (Die Daten sind durchschnittliche QoQ-Werte, nicht annualisiert).

Quelle: Amundi Investment Institute, Bloomberg. Stand der Daten ist der 28. August 2023.

Ausblick China: Probleme im Immobiliensektor schwächen das Wachstum

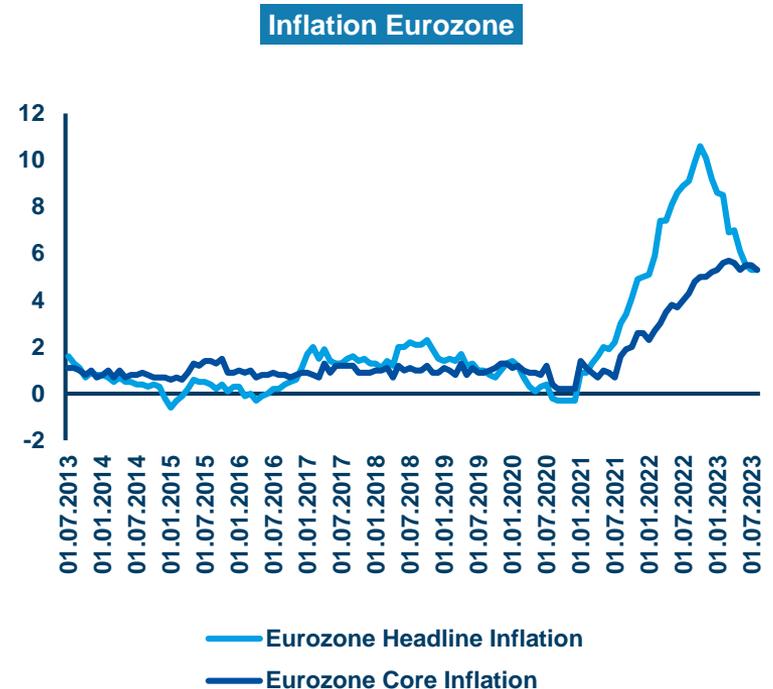
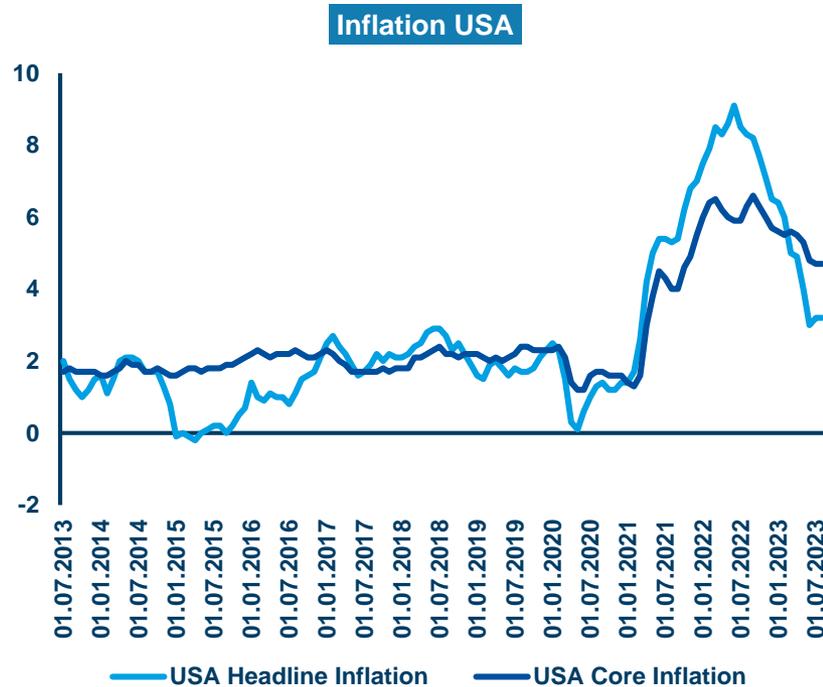


» Angesichts der jüngsten schwachen Wirtschaftsdaten und des Abschwungs im Immobiliensektor sind wir hinsichtlich der chinesischen Wirtschaft vor allem mittelfristig vorsichtiger geworden. Die scharfe Korrektur im Immobiliensektor ist noch nicht vorbei. Zum jetzigen Zeitpunkt sind die Auswirkungen langfristiger Maßnahmen begrenzt, und wir sind der Ansicht, dass ein bedeutendes Paket zur steuerlichen Lockerung erforderlich ist, um das Wachstum wirksam anzukurbeln.

Quelle: Amundi Investment Institute. Stand der Daten ist der 28. August 2023. Die neuesten Prognosen stammen vom 23. August 2023.

Quelle: Amundi Investment Institute, CEIC-Daten, Stand: 29. Juli 2023.

US-Inflation bewegt sich in die richtige Richtung



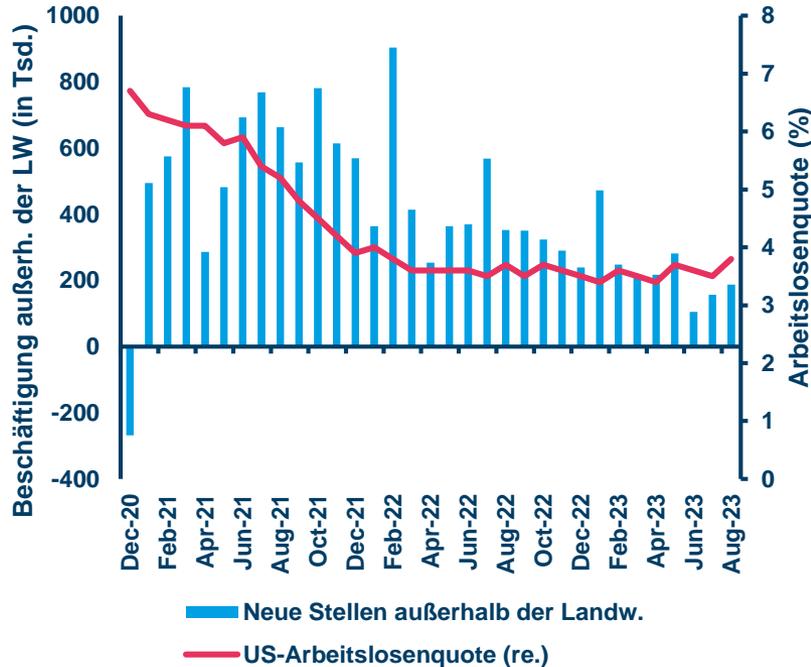
» Obwohl die Gesamtinflation in den USA seit Juli 2022 deutlich zurückgegangen ist, bleibt die Kerninflation weiter resistent, was vor allem auf den Dienstleistungssektor und gestiegene Übernachtungskosten zurückzuführen ist. In der Eurozone zeigt sich ein vergleichbares Bild: rückläufige Gesamtinflation bei hartnäckiger Kerninflation.

Quelle: Amundi, Bloomberg. Stand: 12. September 2023.

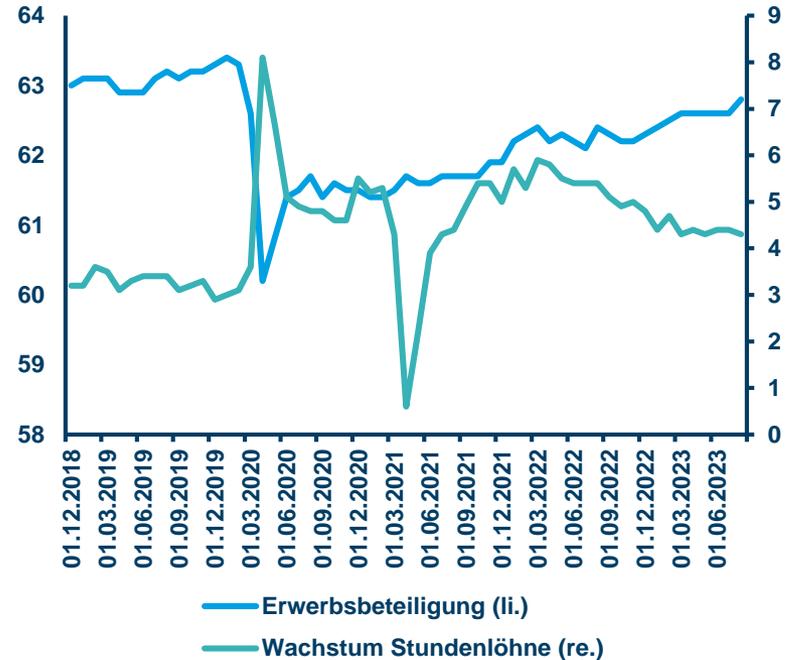
Quelle: Amundi, Bloomberg. Stand: 12. September 2023.

Blick auf den US Arbeitsmarkt

USA: Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft und Arbeitslosenquote



USA: Entwicklung von Erwerbsbeteiligung und Stundenlöhnen

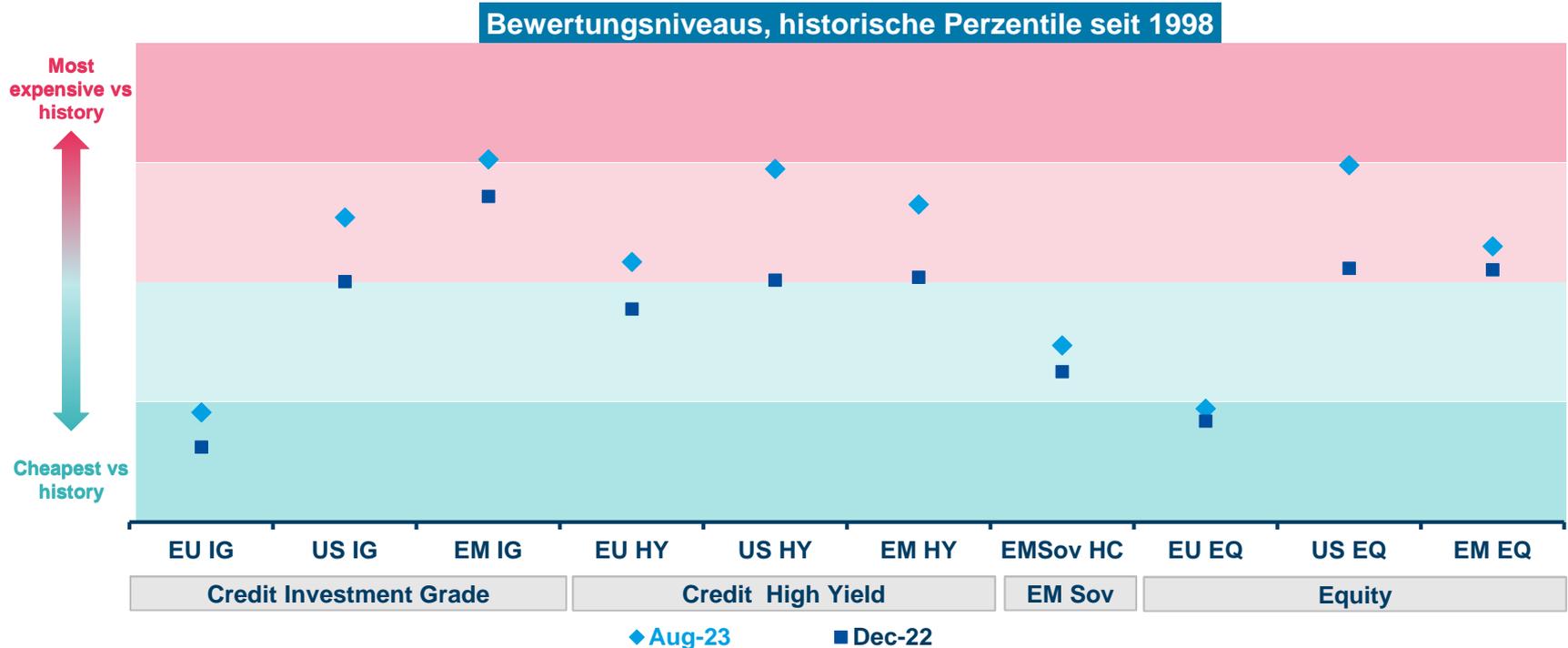


Die Anzahl neu geschaffener Stellen verlor zwar in den vergangenen Monaten leicht an Dynamik, blieb aber weiterhin deutlich im positiven Bereich. Die Arbeitslosenrate stieg dagegen leicht auf 3,8% an. Die Erwerbsbeteiligungsquote erhöhte sich von 62,6 auf 62,8% und das Wachstum der durchschnittlichen Stundenlöhne lag zuletzt bei 4,3% gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Bloomberg. Stand. 1. September 2023.

Quelle: Bloomberg. Stand. 1. September 2023

Bewertungen: In einigen Marktsegmenten ist Vorsicht geboten

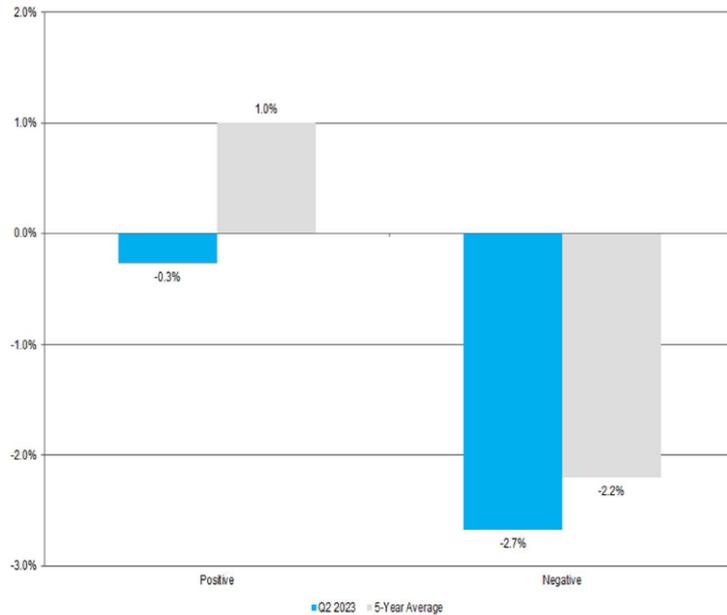


» Die Bewertungen sind weniger attraktiv als im Dezember 2022 und die positive Marktentwicklung im letzten Jahr spiegelt sich in den gestiegenen Bewertungen auf breiter Front wider. Die europäischen Aktienmärkte erscheinen im Vergleich zu anderen Anlageklassen günstig.

Quelle: Amundi Investment Institute, Bloomberg, Datastream, letzte monatliche Daten zum 31. August 2023. EU IG, US IG, EM IG, EU HY, US HY, EM HY sind ICE BofA-Indizes für Unternehmensanleihen. IG: Investment Grade. HY: Hochverzinslich. EM Sov HC: JP Morgan EMBI Global Diversified. EU EQ, US EQ, EM EQ sind MSCI-Indizes für Aktienmärkte. Alle Indizes beziehen sich auf eine bestimmte Region (EU: Europa, US: Vereinigte Staaten, EM: Schwellenländer). Die Analyse basiert bei den Anleihenindizes auf den Spreads und bei den Aktienindizes auf dem 12-Monats-Forward-PE-Ratio. Die Bewertungen sind in historischen Perzentilen seit 1998 angegeben. Das billigste Mittel liegt im ersten Quartil, das teuerste im vierten Quartil.

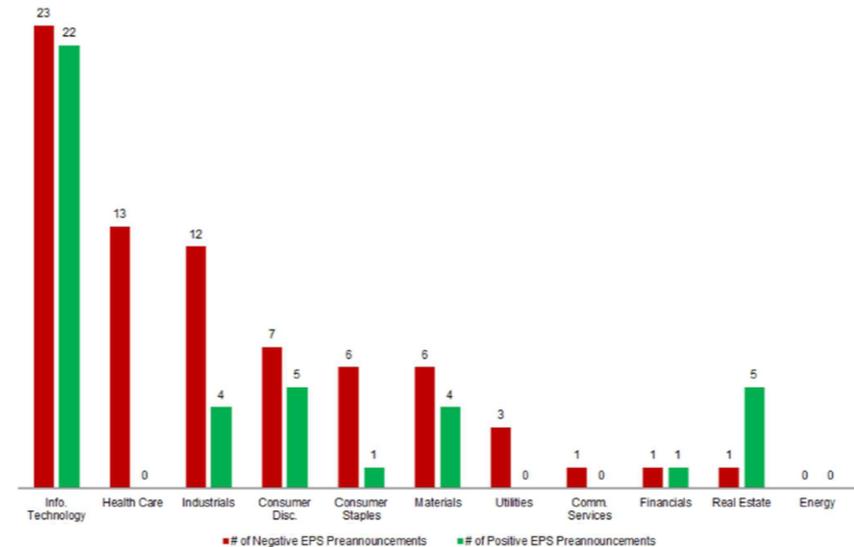
US Berichtssaison – 2. Quartal

S&P 500 EPS Surprise vs. Avg. Price Change %



Q3 2023 Prognose

Number (#) of S&P 500 Cos. with Q3 Positive & Negative Guidance
(Source: FactSet)



» Im 2. Quartal lag der durchschnittliche Gewinnrückgang der S&P 500 Unternehmen bei -4,1%, was etwas besser ausfiel als zu Beginn des Quartals erwartet worden war (-7,0%). Jedoch wurden positive Überraschungen nicht immer mit Kursgewinnen belohnt. Die durchschnittl. Kursveränderung bei positiven Gewinnüberraschungen lag mit -0,3% unter dem 5-Jahres-Durchschnitt von +1,0%. Negative Überraschungen wurden mit einem Kursabschlag von durchschnittl. -2,7% bestraft (5-Jahres Durchschnitt: -2,2%). Für das laufende 3. Quartal erwarten Analysten wieder ein positives Gewinnwachstum von +0,5%.

Quelle: FactSet Earnings Insight. Stand: 8.9.2023.

Quelle: FactSet Earnings Insight. Stand: 8.9.2023.

Amundis Einschätzungen

Anlageklasse	Derzeitige Positionierung	Veränderung ggü. dem Vormonat
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	+	

FIXED INCOME

Anlageklasse	Derzeitige Positionierung	Veränderung ggü. dem Vormonat
US	-	
US Value	+	
US Growth	--	
Europa	-/=	
Japan	=	
China	=	▼
EM ex China	=/+	

AKTIEN

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

SONSTIGE

LEGENDE -- = +++
 Negativ Neutral Positiv

Quelle: Amundi Investment Institute, Stand: 31. August 2023. Diese Tabelle gibt die Sichtweise eines Euro-basierten 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.

Globalisierung trifft Geoökonomie

Katrin Kamin

Kiel Institut für Weltwirtschaft

13.09.2023

Leibniz
Leibniz
Gemeinschaft



Ökonomie und Geopolitik

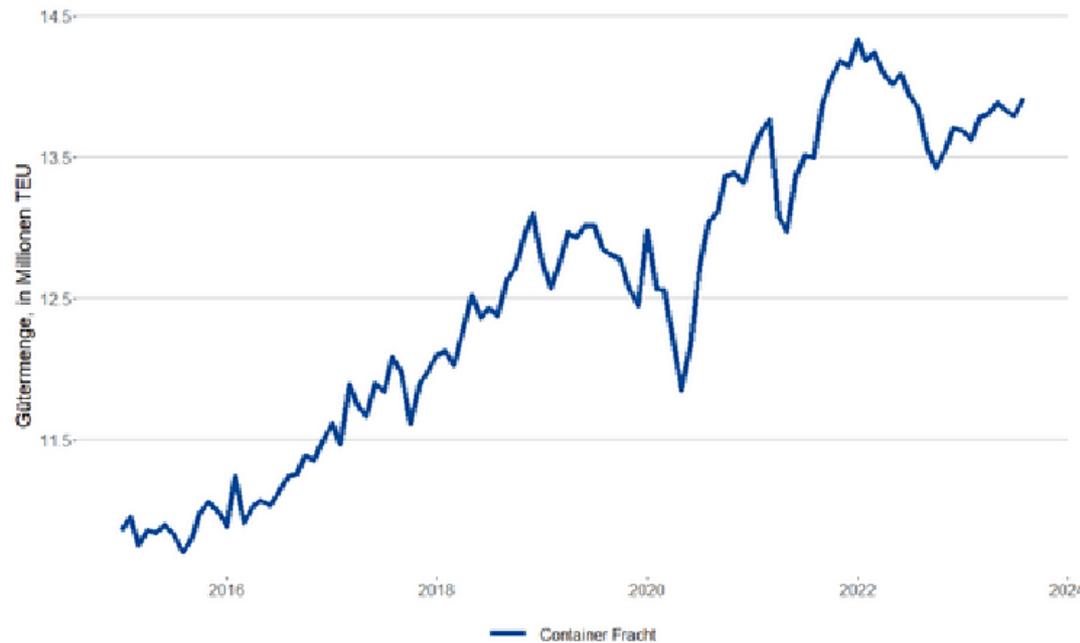
- ▶ Folgen von (geo)politischen Konflikten: Beispiel Russland / Ukraine
 - ▶ Realwirtschaft: Produktion wird eingestellt, Handel verringert sich/wird umgeleitet
 - ▶ Finanzwirtschaft: Divestment, weniger FDI
 - ▶ Sanktionen/Embargos: Auswirkungen auf Güterhandel, Geldanlagen und - transfers
 - ▶ Sanktionssender: Embargo, Zoll, Importpreisdeckel
 - ▶ third-party-effects: steigende Energiepreise/Nahrungsmittelpreise, secondary sanctions
 - ▶ Folgen: Hunger in Entwicklungsländern, Ressourcenknappheit, weitere geopolitische Verschiebungen

Kiel Trade Indicator August



Containerhandel global

Global gehandelte Gütermenge in Containern
Stand: 06.09.2023



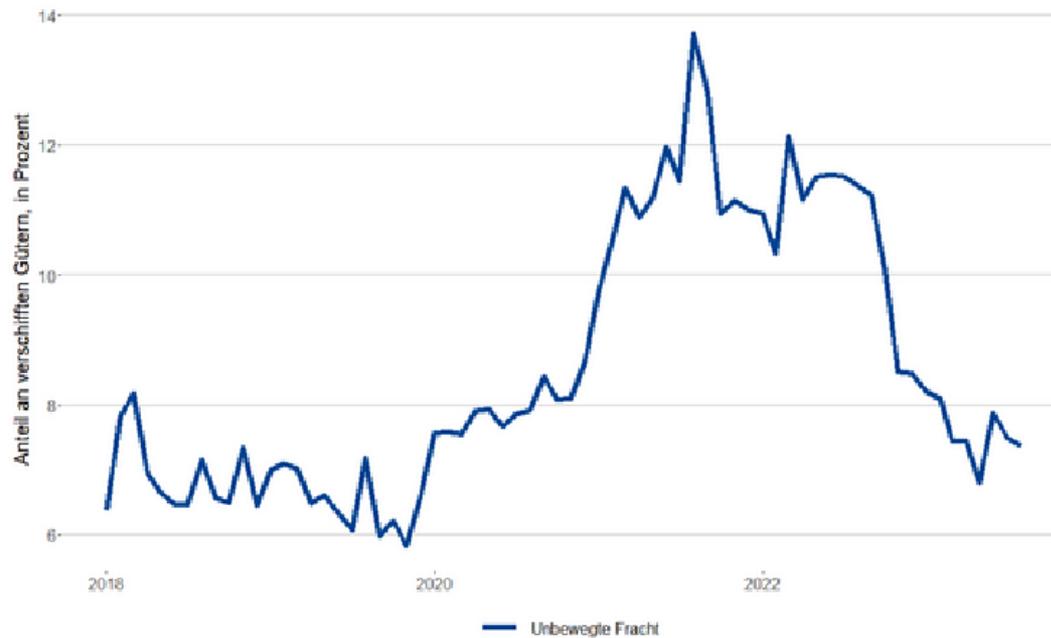
Quelle: Fleetmon, eigene Berechnungen.

Kiel Trade Indicator

Unbewegte Gütermenge

Gütermenge auf unbewegten Schiffen

Stand: 06.09.2023

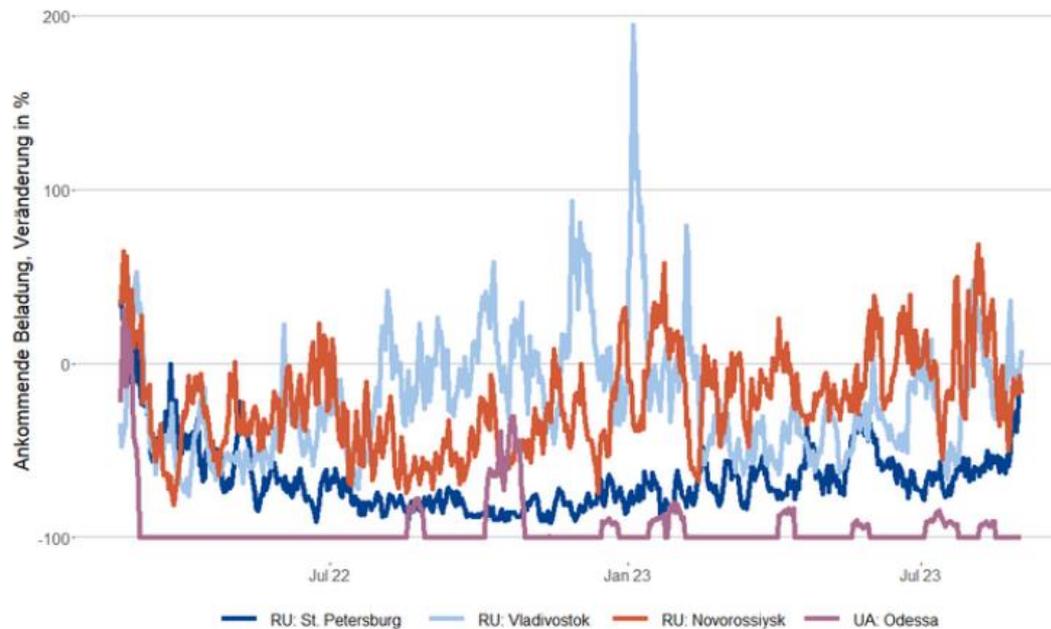


Quelle: Fleetmon, eigene Berechnungen.

Kiel Trade Indicator

Ankünfte Russland

Ankünfte von Containerladung in Russland und Ukraine
Vergleich zu 2021. Stand: 06.09.2023



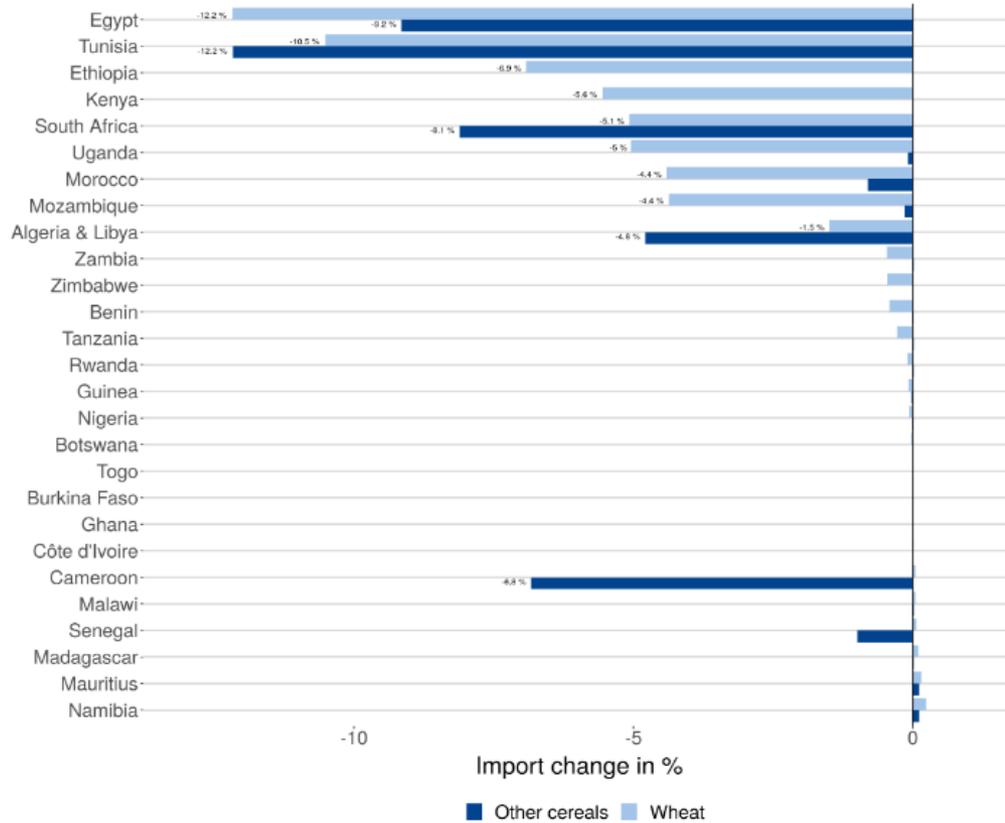
Quelle: Fleetmon, eigene Berechnungen. 10-Tage gleitender Durchschnitt

Kiel Trade Indicator

Globale Krisen

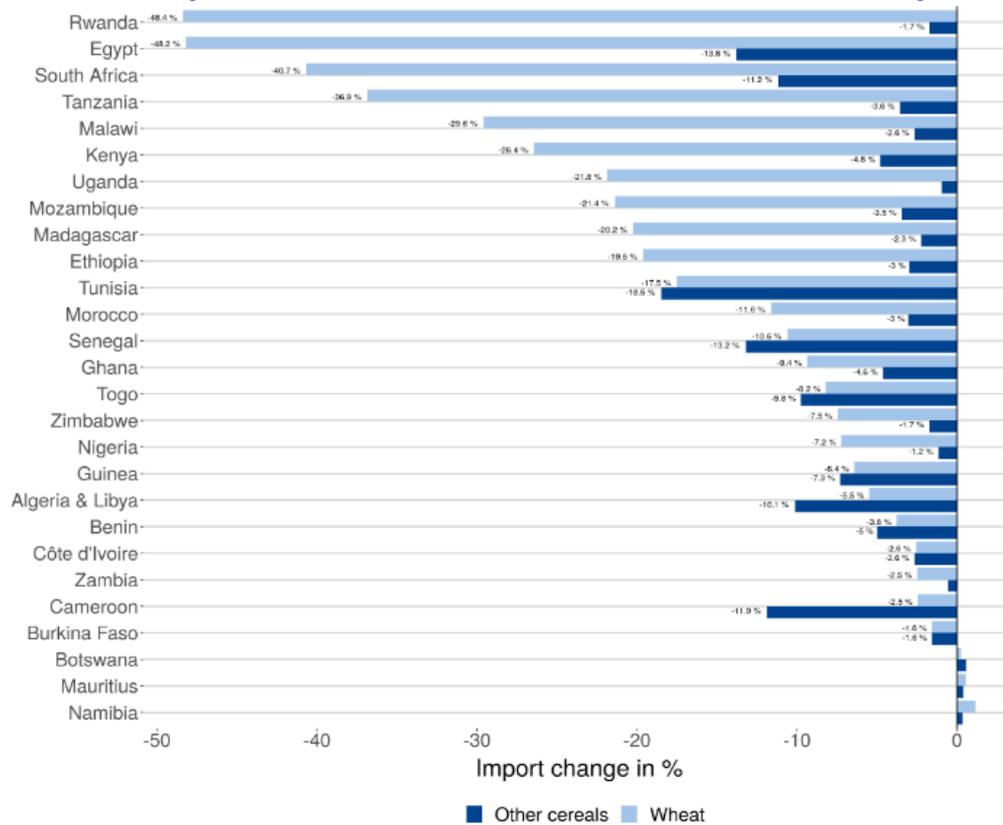
- ▶ Globale Krisen wie Pandemie, Klimawandel, etc. verschärfen Probleme
 - ▶ Beispiel: drohende Hungerkrise in Entwicklungsländern (Mahlkow et al., 2022)
 - ▶ Klimawandel, Pandemie, steigende Preise
 - ▶ Russlands Invasion: reduzierte Produktion, geringere Exporte, gestiegene Handelskosten
 - ▶ Gesamtanteil des afrikanischen Handels mit Ukraine und Russland gering
 - ▶ Konzentration von Importen bei Produkten wie Weizen, anderen Getreiden und Dünger
 - ▶ Gefährdung der Ernährungssicherheit

Weizenimporte Afrika - Szenario 1 "Reduced Production"



Balma et al., 2022

Weizenimporte Afrika - Szenario 3 "Export ban"



Balma et al., 2022

Wachsende Asymmetrien

- ▶ abnehmende zwischenstaatliche Kriege
- ▶ anhaltendes geopolitisches Risiko
- ▶ zunehmende Interdependenz
- ▶ Aufstieg von China
- ▶ Rückzug der USA aus der hegemonialen Rolle

→ Scheitern der Konvergenz durch wirtschaftliche Integration

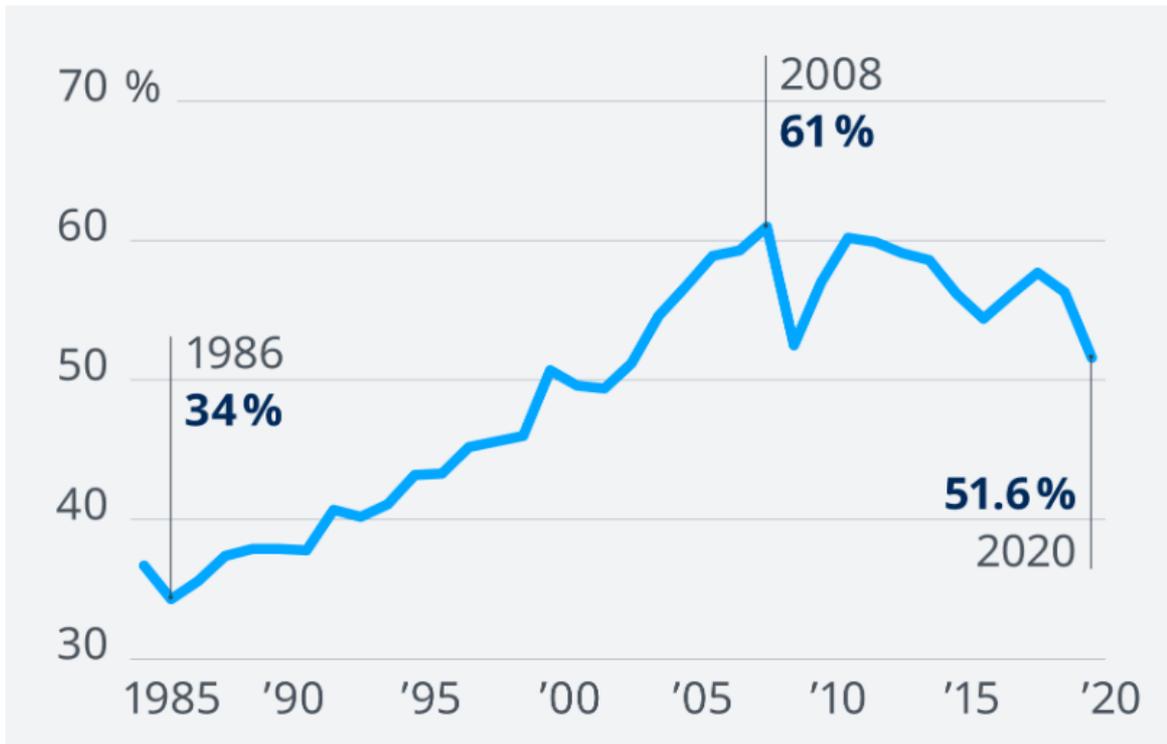
→ Übernahme der Wirtschaft durch die Außenpolitik

Symptome

- ▶ Sanktionen
- ▶ Protektionismus
- ▶ geschwächte multilaterale Institutionen
- ▶ Populismus, Desintegration und Regionalisierung
- ▶ Autokratisierung

→ Deglobalisierung?

Deglobalisierung?



Anteil des Welthandels am BIP, Quelle: DW/Weltbank

Vielen Dank!

 @kielinstitute
www.ifw-kiel.de



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 12.09.2023.

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.msctibarra.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.