



18. März 2021

# Aktuelle Situation an den Finanzmärkten

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

- **Corona**
  - Experten erwarten in der kommenden Woche durch die bisherigen Lockerungen wieder steigende Inzidenzwerte
  - Das Aussetzen der AstraZeneca Impfung gefährdet den Impfzeitplan
- **Politik**
  - **USA:** Neues Konjunkturpaket (1,9 Bio. US\$) verabschiedet. Weiteres Infrastrukturpaket über 2 Bio. US\$ in Planung. Biden verspricht zudem Impfstoff für alle Erwachsenen bis Ende Mai.
  - **Deutschland:** CDU-Schlappe bei den ersten Landtagswahlen im Superwahljahr
- **Notenbanken**
  - **Fed:** BIP- und Inflationsprognose erhöht, weiter „dovish“
  - **EZB:** Erhöhung der Käufe im Rahmen des PEPP
- **Finanzmärkte**
  - Weiter euphorische Stimmung und neue Allzeithochs an den Aktienmärkten, weiter steigende Renditen in USA

## Finanzmärkte\*

### Aktien



EuroStoxx 50



S&P 500

### Staatsanleihen (Renditen)



Bund



US Treasuries

### Unternehmensanl. Global (Spreads)



Inv. Grade



High Yield

### Währungen / Rohstoffe



EUR / USD

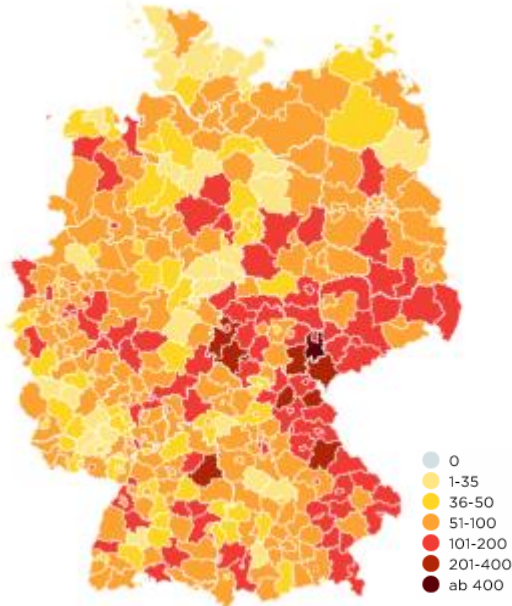


Öl (WTI)

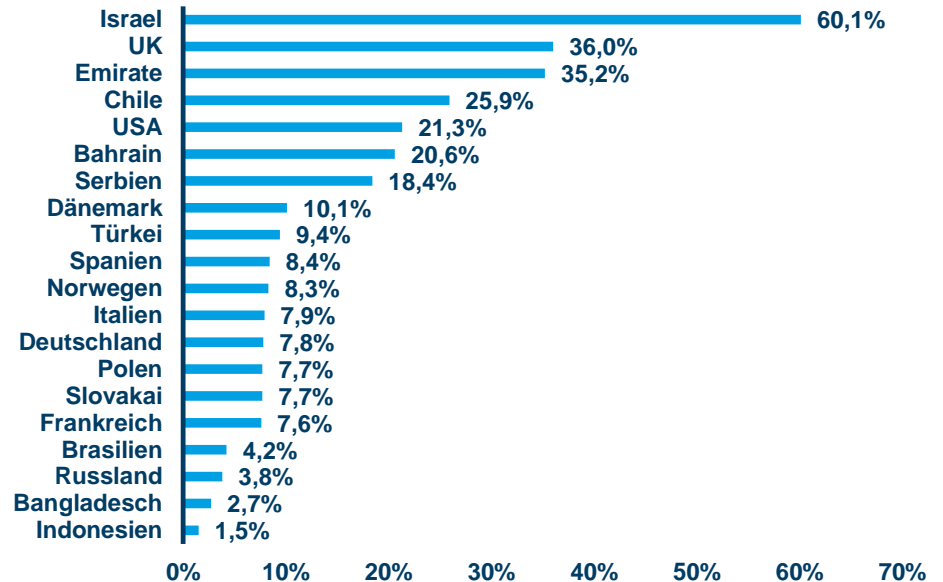
Quellen: Bloomberg, Amundi. Stand: 16.3.2021. \* Entwicklung seit 01. März 2021. Unternehmensanleihen sind dargestellt durch Bloomberg Barclays Global Bond Indizes.

# Steigende Neuinfektionen bei geringem Impftempo

Wöchentliche Neuinfektionen Deutschland pro 100.000 Einwohner



Anteil der Personen mit min. einer Covid-19 Impfung

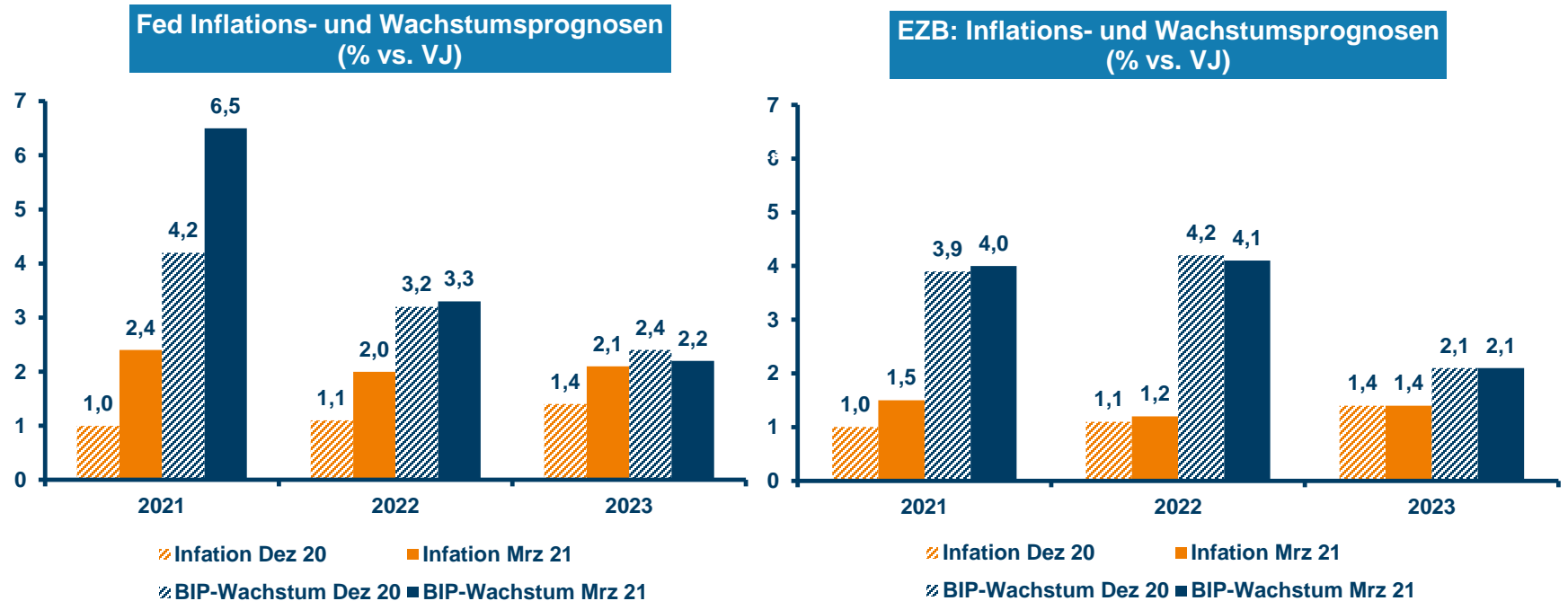


» Eine Woche nach den ersten Lockerungen steigen die Neuinfektionen wieder an. Wissenschaftler prognostizieren für Deutschland bis Ostern wieder deutlich steigende Inzidenzwerte. Gründe dafür seien die sich schneller ausbreitende britische Virusmutation, hohe Fallraten in Grenzregionen, gestiegene Mobilität innerhalb Deutschlands und vermehrte Kontakte durch erste Lockerungen. Der Impfzeitplan könnte durch das Aussetzen der AstraZeneca Impfung gefährdet werden. Beim Impftempo hinkt Europa zahlreichen anderen Ländern hinterher. In einigen Ländern der Eurozone stiegen die Covid-Infektionen zuletzt wieder deutlich an, wie z.B. in Italien oder Frankreich.

Quelle: Süddeutsche Zeitung. Stand: 15. März 2021.

Quelle: OurWorldinData. Stand: 15. März 2021.

# Fiskal- und geldpolitische Anreize sorgen für Anstieg von Inflations- und Wachstumserwartungen



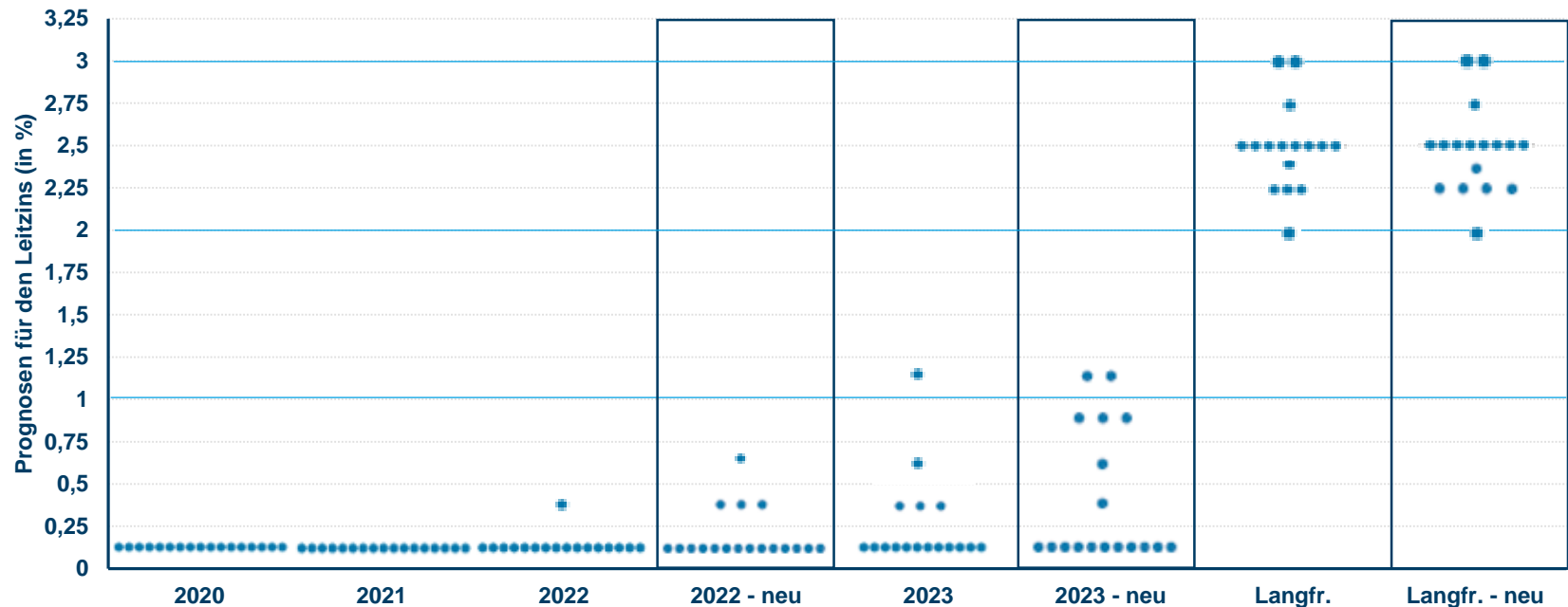
Die Fed erhöhte ihre Inflationsprognosen im Vergleich zum Dezember für die Jahre 2021, 2022 und 2023 deutlich. Auch das Wachstumsziel für 2021 wurde von 4,2 auf 6,5% stark nach oben revidiert. Die Erwartung für die Arbeitslosenquote für Ende 2021 wurde dagegen von 5,0 auf 4,5% reduziert. Auch die EZB hatte auf ihrer letzten Sitzung die Inflationserwartung für 2021 von 1,0 auf 1,5% angehoben. Allerdings bleibt der erwartete Preisanstieg auch in den kommenden Jahren deutlich unter dem 2%-Ziel. Die Wachstumsprognose der EZB für 2021 wurde um einen zehntel Prozentpunkt auf 4,0% erhöht.

Quelle: Federal Reserve, PCE und Core PCE Inflation. Stand: 17. März 2021.

Quelle: EZB Prognosen. Stand: 11.3.2021.

# Notenbanken: EZB und Fed überraschen „dovish“

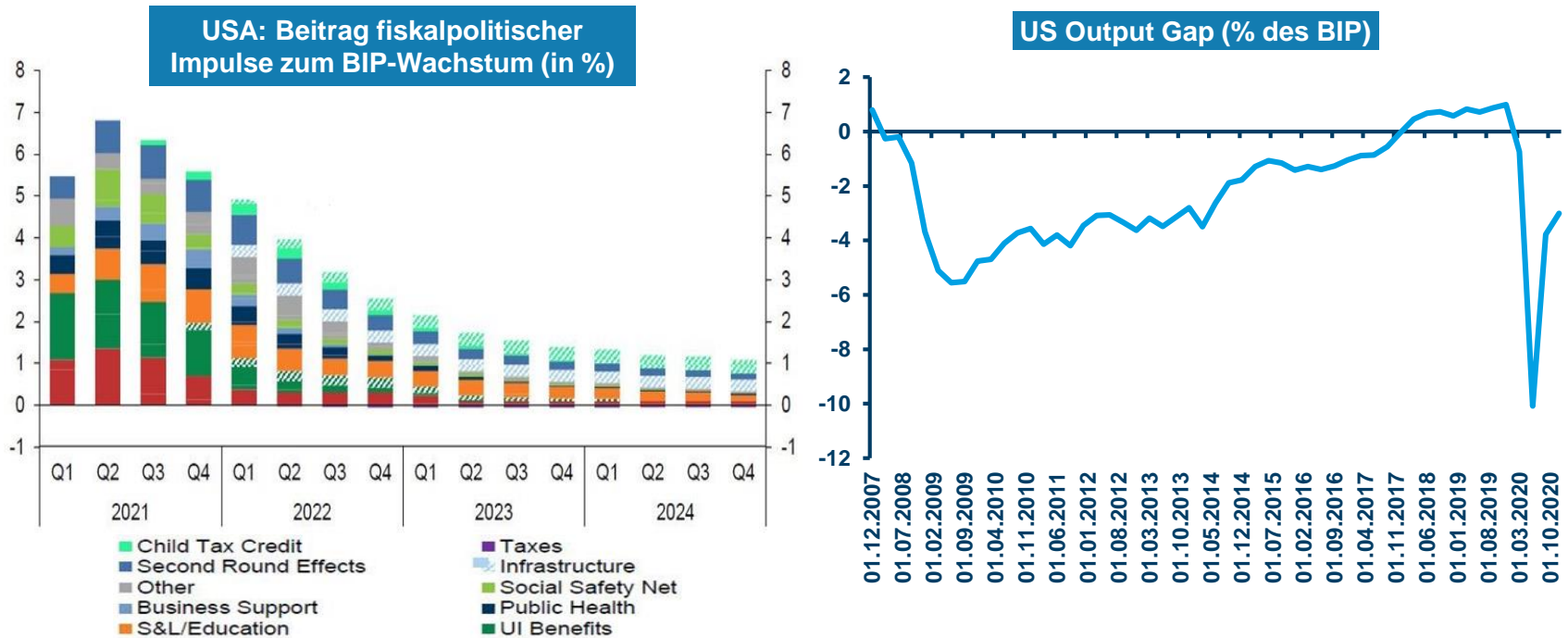
„Dot Plot“ der amerikanischen Notenbank



» Die Federal Reserve hebt die Zinsprognosen in ihrem „Dot Plot“ für 2023 trotz der Anpassung des Wachstums- und Inflationsziels nur leicht nach oben an. Auch die monatlichen Anleihenkäufe von 120 Mrd. USD sollen mindestens so beibehalten werden. Damit schiebt die Fed die Entscheidung über ein „Tapering“ nach hinten. In Europa kündigte die EZB unterdessen an, das Kaufvolumen im Rahmen des PEPP-Anleihenkaufprogramm im 2. Quartal zu erhöhen.

Quellen: Federal Reserve, Europäische Zentralbank, Amundi. In der Grafik ist der Vergleich der Fed-Prognosen von Dezember 2020 und März 2021 dargestellt.  
Stand: 17. März 2021.

# Fiskalprogramm in den USA dürfte Produktionslücke positiv beeinflussen

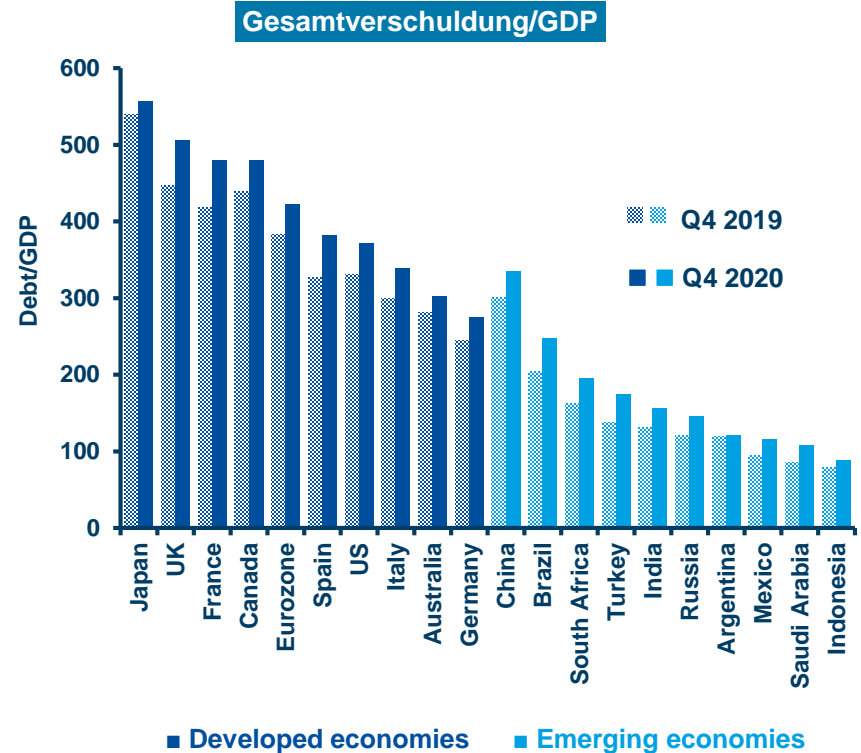
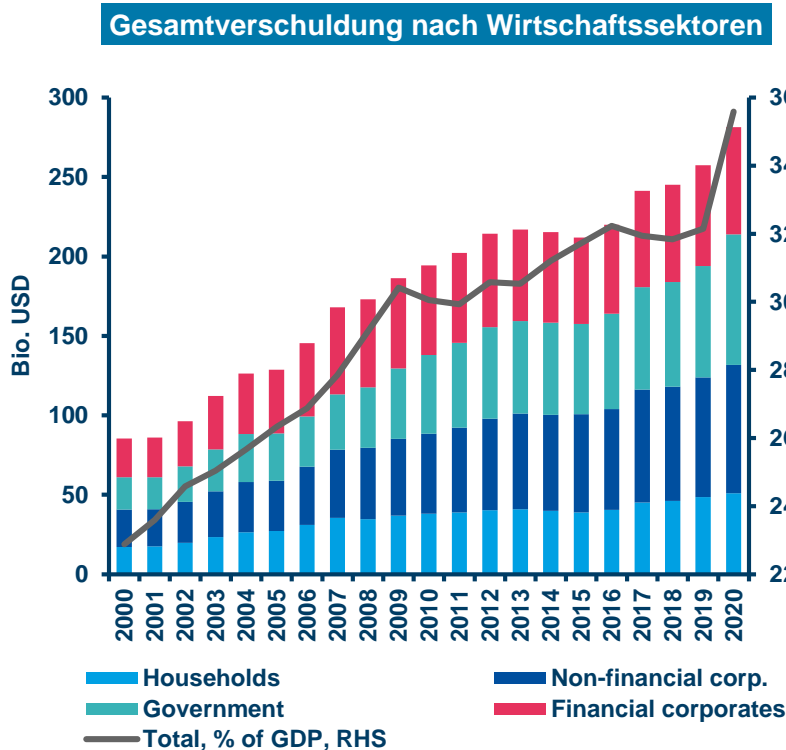


Der 1,9 Bio. USD große „American Rescue Plan“ von Präsident Biden nahm letzte Woche die letzte Hürde im Kongress. Der Plan sieht eine Reihe von Maßnahmen vor, wie beispielsweise eine weitere Direktzahlung an die meisten Amerikaner in Höhe von 1.400 Mio. USD. Rund 350 Mio. USD werden staatlichen und lokalen Regierungen bereitgestellt und die Arbeitslosenunterstützung wird bis September um 246 Mio. USD ausgeweitet. Insgesamt dürfte diese Maßnahme – zusammen mit den bisherigen Maßnahmen – das BIP-Wachstum in den USA in 2021 deutlich beschleunigen und das Output Gap verringern.

Quelle: Congressional Budget Office, Joint Committee on taxation, Department of Commerce, Goldman Sachs. Stand: 15.3.2021.

Quelle: Amundi Bloomberg. Stand: 15. März 2021.

# Der globale Schuldenberg wächst



» Das Verhältnis zwischen globaler Verschuldung und Wirtschaftsleistung erreichte in 2020 mit 360% einen neuen Höchststand. Der globale Schuldenberg kletterte auf rund 282 Bio. USD an. Der Anstieg war über alle Wirtschaftssectoren zu beobachten, wobei er bei Staatsschulden und im Unternehmenssektor besonders ausgeprägt war. Aufgrund der hohen Verschuldung rechnen wir nur mit begrenztem Spielraum für mögliche Zinserhöhungen durch die Notenbanken.

Quelle: Amundi Schätzungen auf Basis von IIF Daten. Stand: 22. Februar 2021.

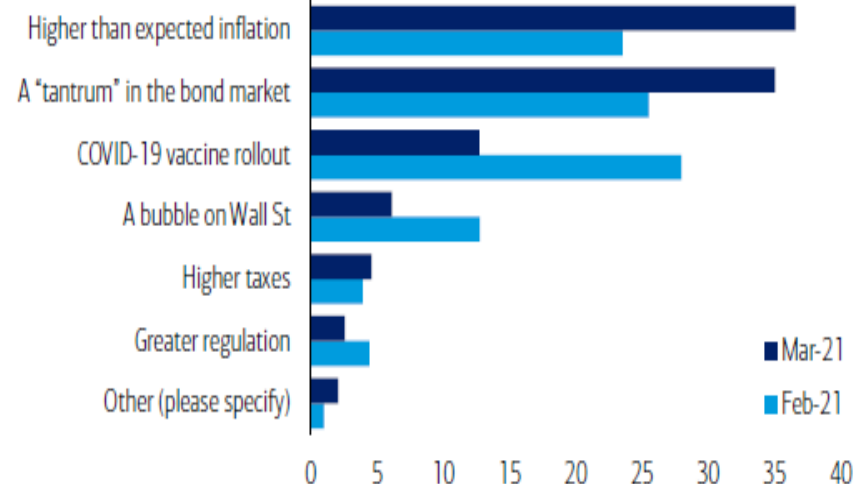
Hinweis: Gesamtverschuldung umfasst die Verschuldung von Regierungen, Haushalten, dem Finanzsektor und Unternehmen außerhalb des Finanzsektors.

# Professionelle Anleger bleiben optimistisch

## Wachstums- und Inflationserwartungen



## Risikofaktoren



» Professionelle Anleger sind nach der BofA Fund Manager Survey weiterhin sehr „bullish“ eingestellt. Ein Rekord von 91% der Fondsmanager erwartet eine stärkere Wirtschaft sowie deutlich ansteigende Unternehmensgewinne. Ebenfalls ein Rekordanteil von 93% erwartet eine höhere Inflation auf Sicht von 12 Monaten. Dies führt zu dem Konsensszenario, dass Wachstum und Inflation über dem Trend liegen sollten. Höhere Inflationsrisiken haben die Sorgen vor Verzögerungen bei den Impfkampagnen von der ersten Stelle der aktuell größten Risikofaktoren abgelöst. Auch einem „Taper Tantrum“ wird nun ein höheres Risiko beigemessen.

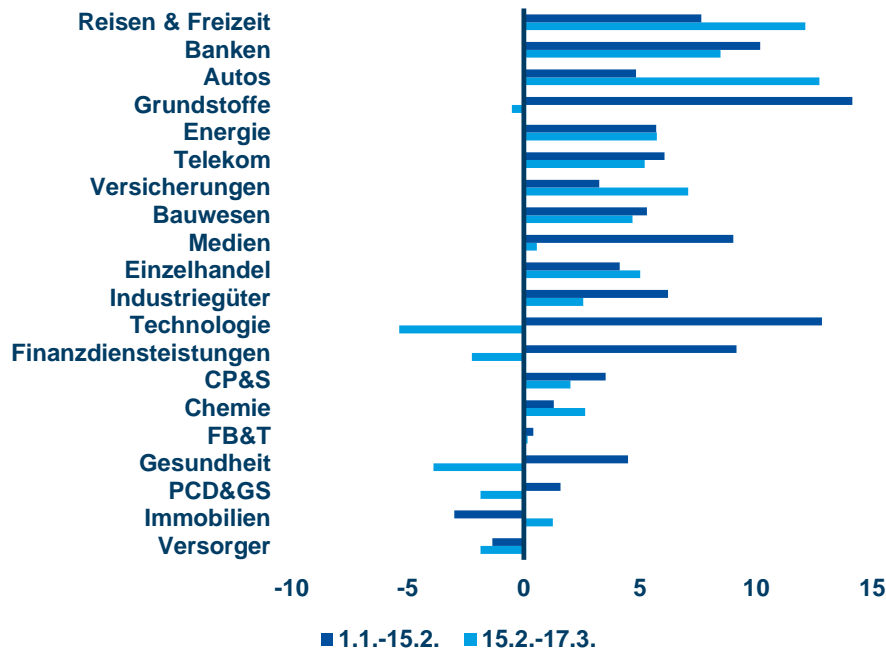
Quelle: BofA Global Fund Manager Survey. Stand: 16.3.2021.

Quelle: BofA Global Fund Manager Survey. Stand: 16.3.2021.

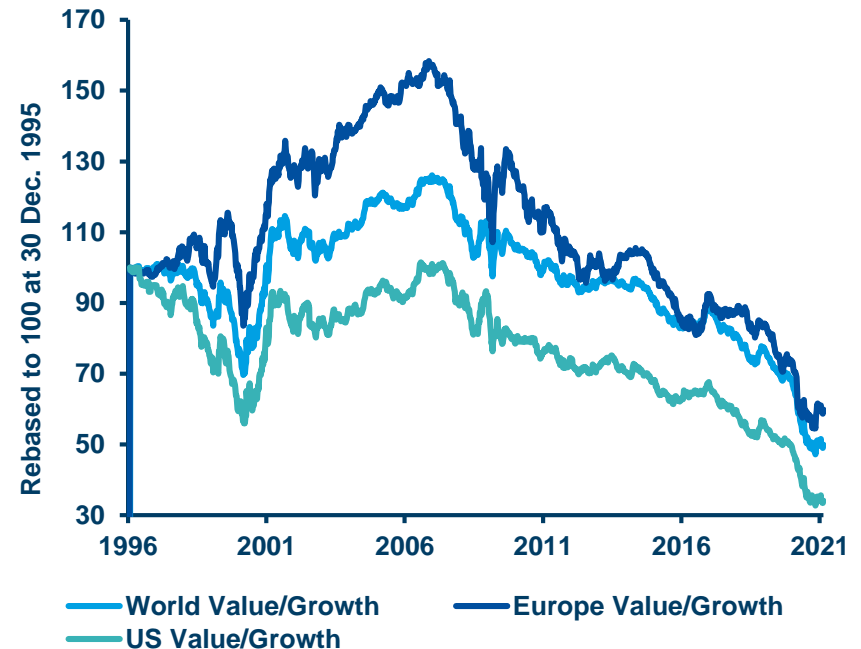


# An den Aktienmärkten kam es zu einer deutlichen Rotation, die durch das fundamentale Bild unterstützt wird

YTD: Stoxx 600 Sektorperformance



Langfristige Performance Value vs. Growth



» Bessere Konjunkturaussichten, nach oben angepasste Inflationserwartungen und steigende Zinsen sorgten seit Mitte Februar für eine spürbare Sektorrotation. Zinssensitive Werte wie Versorger oder Immobilienunternehmen litten unter dem Zinsanstieg, während Banken von der höheren Zinsspanne profitierten. Der Fortschritt bei den Impfkampagnen verhalf dem Sektor Reisen & Freizeit zu kräftigen Kursgewinnen, während Technologie in den vergangenen Wochen deutlich underperforierte. Insgesamt spricht das Umfeld unserer Ansicht nach für Value-Titel, die gegenüber Growth-Werten immer noch einiges Aufholpotential bieten.

Quelle: Amundi, Bloomberg. Stand: 19. Februar 2021.

Quelle: Amundi, Bloomberg. Stand: 17. März 2021.

---

# Zusammenfassung



Aufgrund aggressiverer Mutationen **steigen die Inzidenzwerte in Europa** wieder deutlich an. Ein **Hinauszögern der Lockerungsmaßnahmen** ist zu erwarten, schlägt sich aber auch in Europa nicht negativ auf die Börsen nieder. Zu groß ist der Wachstumsimpuls der von den USA ausgeht.



Die Notenbanken passen ihre **Wachstums- und Inflationserwartungen** für die kommenden Jahre **nach oben** an, halten aber an ihrer expansiven Geldpolitik fest und entgegnen damit vorerst den Spekulationen der Märkte auf einen möglichen früheren Rückschritt bei den Aufkaufprogrammen festverzinslicher Wertpapiere. Die FED verweist zudem auf die Bedeutung einer Veränderung der „harten Daten“ und will sich weniger von Projektionen leiten lassen. Ein **erster Zinsschritt** wird weiterhin **frühestens** im 2. Halbjahr **2023** erwartet.



Die **Branchenrotation** an den Aktienmärkten hin **zu mehr zyklischen Sektoren** setzt sich fort, wobei auch innerhalb konjunktursensitiven Branchen immer wieder ein Favoritenwechsel zu beobachten ist.



Innerhalb Deutschlands schlägt sich im Jahr der **Bundestagswahl** der Verdruss über eine verzögerte Impfkampagne sowie auch die aktuellen Skandale im Zusammenhang mit der Beschaffung von FFP2-Masken negativ auf die Beliebtheit der CDU/CSU nieder.

---

# Rechtliche Hinweise

Fern nicht anders angegeben, stammen alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen von Amundi Asset Management mit Stand vom 16.3.2021.

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](http://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](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.



18.03.2021

# Gastvortrag: Wirtschaftspolitik im Schatten der Pandemie – Die Aufgabe der Notenbanken

mit Prof. Dr. Otmar Issing - Center for Financial Studies

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

Vertrauen  
muss verdient werden

**Amundi**  
ASSET MANAGEMENT

# Wirtschaftspolitik in der Zeit der Pandemie

- Fundamental: Die adäquate Analyse
- Keine konjunkturbedingte Rezession – Angebots- und Nachfrageschock
- Konsequenz: Unterstützung der Wirtschaft, nicht antizyklische Konjunkturpolitik
- Die Stunde der Finanzpolitik
- Die Notenbanken finanzieren de facto das staatliche Defizit



Prof. Dr. Otmar Issing  
Präsident des Center for Financial Studies Frankfurt,  
Chefökonom der Europäischen Zentralbank (1998 – 2006)

# Wirtschaftspolitik in der Post-Pandemie Ära

- Konsumstoß folgt auf erzwungenes Sparen
- Finanzpolitik: Der schwierige Weg aus der Schuldenfalle

## Die Aufgabe der Notenbanken

- Angemessene Reaktion auf den kurzfristigen Inflationsschub
- Kontrolle der Inflationserwartungen
- Die Bedeutung des Strategiewechsels von FED und EZB
- Exit aus der fiskalischen und finanziellen Dominanz



Prof. Dr. Otmar Issing  
Präsident des Center for Financial Studies Frankfurt,  
Chefökonom der Europäischen Zentralbank (1998 – 2006)

# Treten Sie in den Dialog mit Amundi

Kurze Übersicht unserer digitalen Veranstaltungen

## Amundi CIO-Calls – zweiwöchentlich

Informatives Marktupdate – interessante Gastreferenten

[www.anmelden.org/2021](http://www.anmelden.org/2021)



## Amundi Produkt-Update – monatlich

Hintergrundinformationen zu ausgewählten Amundi Fonds

[www.anmelden.org/amundi2021](http://www.anmelden.org/amundi2021)



## Alle Informationen zu SFDR zum Download

[www.amundi.de/vertriebspartner/ESG-Offenlegungsverordnung](http://www.amundi.de/vertriebspartner/ESG-Offenlegungsverordnung)



## Besuchen Sie unser digitales Vertriebspartner-Center

- Hilfreiche Informationen und Publikationen für Ihren Vertriebserfolg
- Alles Wissenswerte rund um Amundi und ausgewählte Amundi Fonds
- Exklusiv für Vertriebspartner und professionelle Investoren

