Vertrauen
muss verdient werden

Amundi
ASSET MANAGEMENT

26. Juli 2022

Amundi CIO Marktupdate Call – Nord Stream 1

mit Günther H. Oettinger und Thomas Kruse

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

Mögliche Szenarien hinsichtlich der zukünftigen Gaslieferungen

Aktuelle Situation

1. **Erdgasspeicher in Deutschland und mögliche Entwicklungen**
2. **Mögliche Szenarien für die Wiederinbetriebnahme von Nord Stream 1**
3. **Auswirkungen eines Lieferstopps auf die Haushalte und die Industrie**
2. **Zu erwartende Marktreaktionen**

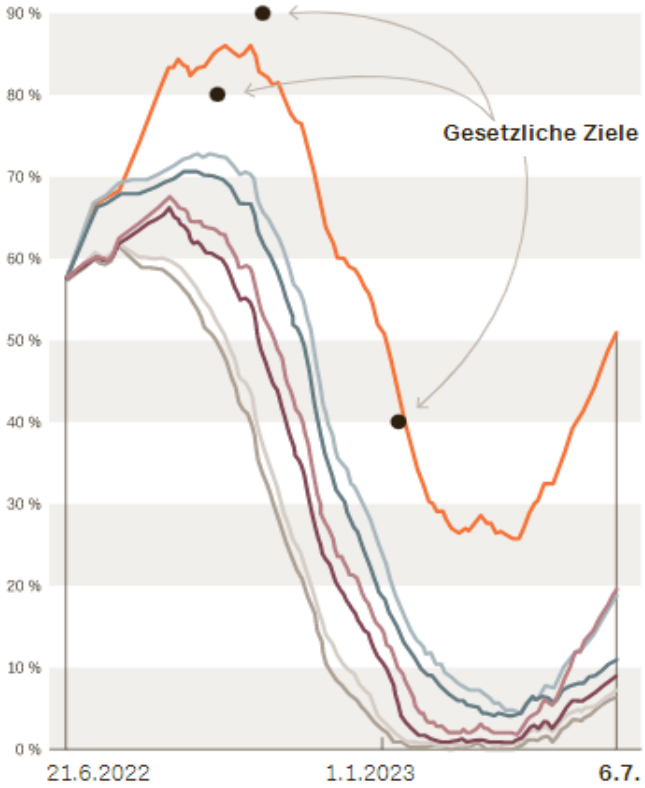
Nur für professionelle Investoren und Interessenten von Amundi Asset Management und nicht zur Weitergabe an Dritte

Erdgasspeicherfüllstände und mögliche Entwicklungsszenarien über die kommenden Monate

Gasversorgung

Erdgasspeicher in Deutschland

Prognosen für den Füllstand bis Juli 2023 in Prozent
bei unterschiedlichen Voraussetzungen



Füllstand vor Beginn der Wartungsarbeiten an Nord Stream 1: **63%**

Nord Stream 1 bleibt ganzjährig bei 40 Prozent

- Deutschland leitet deutlich weniger Gas an Nachbarländer weiter.
- Durchleitung wie gehabt.
- Durchleitung wie gehabt, 20 % weniger Gasverbrauch in Deutschland, 16 GW zusätzliches Gas per LNG.

Über Nord Stream 1 kommt nach der Wartung (Mitte Juli) kein Gas mehr

- Deutschland leitet deutlich weniger Gas an Nachbarländer weiter.
- Deutschland leitet deutlich weniger Gas an Nachbarn weiter, 20 % weniger Gasverbrauch, 16 GW zusätzliches Gas per LNG.
- Durchleitung wie gehabt.
- Durchleitung wie gehabt, 20 % weniger Gasverbrauch in Deutschland, 16 GW zusätzliches Gas per LNG.

Quelle: Bundesnetzagentur aus dem Handelsblatt vom 24.06.2022

Amundi ASSET MANAGEMENT

Mögliche Szenarien der Gaslieferungen nach Abschluss der Wartungsarbeiten an der Pipeline Nord Stream 1

1. **Die Pipeline Nord Stream 1 wird nach Abschluss der Wartungsarbeiten wieder vollständig ihren Betrieb aufnehmen**
   - Keine weitere Eskalation im Sinne des Energie-Notstandsgesetzes.
   - Gasversorgung in Deutschland/EU sollte sich entspannen.

2. **Man kehrt maximal auf den Zustand von vor den Wartungsarbeiten zurück:**
   - Unsicherheit bleibt weiter bestehen, dass man nicht vollständig durch den Winter kommt. Vor allem dann, wenn die Haushalte und auch die Industrie keine Einsparungen vornehmen.

3. **Es wird kein Gas mehr über Nord Stream 1 geliefert:**
   - Stufe 3 des Energiesicherungsgesetzes wird beschlossen, d.h. bei Ausrufen einer Gasmangellage dürfen erhöhte Gaspreise sofort weitergereicht werden und die Gasversorgung der Industrie wird rationiert.
   - Für Deutschland ist ein scharfe Rezession zu erwarten.
   - Kann/wird Deutschland in eingeschränktem Maße den Lieferverpflichtungen in andere EU-Länder nachkommen (Solidarität)?

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

Auswirkungen eines Gaslieferstopps

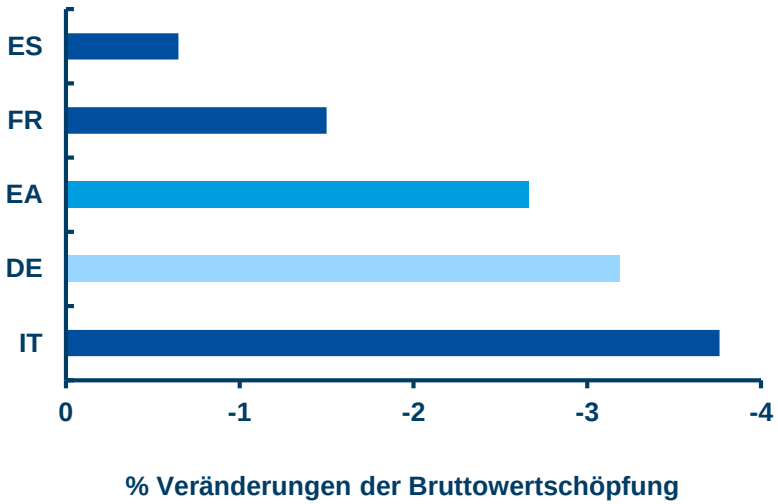
	Direkte Auswirkungen	Indirekte Auswirkungen
Industrie	▪ Produktionskürzungen, möglicherweise sogar Produktionsstilllegungen ▪ Reduktion der Bruttowertschöpfung ▪ Mangel an Vorprodukten	▪ Preissteigerungen ▪ Kurzarbeit
Privathaushalte	▪ Deutlich erhöhte Gas- und möglicherweise auch Stromrechnungen ▪ Höhere Inflation ▪ Vermindertes Haushaltseinkommen	▪ Konsumzurückhaltung bzw. Überschuldung

Quelle: Amundi. Stand 21 Juli 2022.

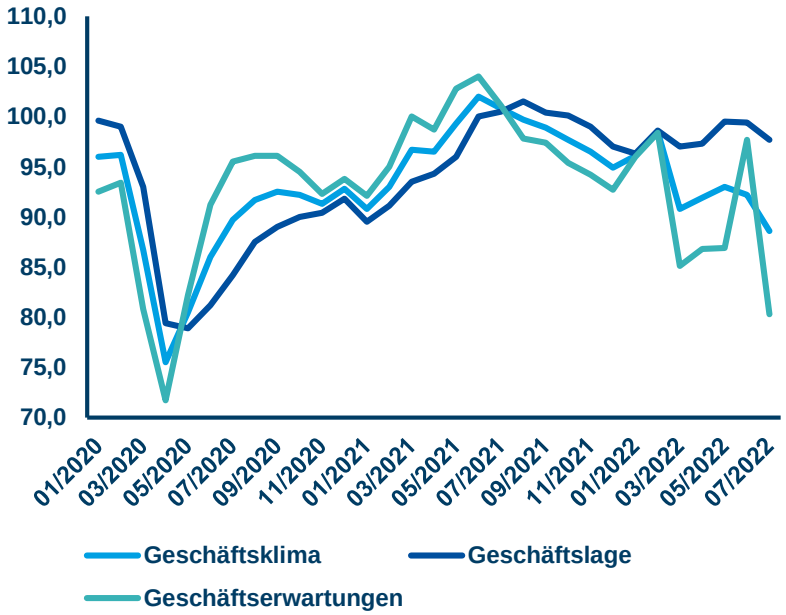
Amundi ASSET MANAGEMENT

Auswirkungen eines vollkommenen Lieferstopps von russischen Erdgas via Nord Stream 1

Auswirkungen eines vollkommenen Gaslieferstopps aus Russland (ohne Substitutionen) auf die Bruttowertschöpfung basierend auf Schätzungen der EZB



Ifo Geschäftsklima Deutschland Indexwerte, 2010=100



» Für die Eurozone könnte also ein vollkommener Stopp der russischen Gaslieferungen zum aktuellen Zeitpunkt eine Verminderung des Bruttoinlandsproduktwachstums um -2,3%Punkte für das Jahr 2023 bedeuten. Der ifo Geschäftsklimaindex ist im Juli auf 88,6 Punkte gefallen, nach 92,2 Punkten (saisonbereinigt korrigiert) im Juni. Das ist der niedrigste Wert seit Juni 2020. Hohe Energiepreise und drohende Gasknappheit belasten die Konjunktur. Deutschland steht an der Schwelle zur Rezession.

Quelle: EZB, Juli 2022.

Quelle: Ifo Institut. Stand: 25. Juli 2022.

Amundi ASSET MANAGEMENT

Zinskurven flacher, Öl und Gold legen zu

Basisszenario

"The great divergence"

- Die **US-Wirtschaft** steuert auf eine **weiche Landung** zu, während die **Eurozone** aufgrund der steigenden Energiepreise **anfällig** ist. In **China** dürfte sich das **Wachstum** im zweiten Halbjahr dank der politischen Unterstützung erholen.

- Die **Inflation** könnte kurz vor ihrem Höchststand stehen, wird aber aufgrund der Deglobalisierung, der Angebotsengpässe, der hohen Rohstoffpreise und des positiven Lohnwachstums in den USA **hoch bleiben**. Die **Zentralbanken** werden weiter handeln, um die Inflation in einer Zeit des verlangsamten Wachstums, der hohen Verschuldung und des Fragmentierungsrisikos auf den Finanzmärkten zu dämpfen.

- Bei DM-Aktien sind wir vorsichtig, da die **Gewinnaussichten weiterhin zu optimistisch** sind. Aus taktischer Sicht bevorzugen wir US-Aktien gegenüber EU-Aktien, und China dürfte von einem wirtschaftlichen Aufschwung im zweiten Halbjahr profitieren. **Qualitäts-, Substanz- und Dividendentitel** dürften sich besser entwickeln.

- **Staatsanleihen** werden aufgrund der positiven Renditen wieder attraktiver. Entsprechend verlängern wir unsere Durationsposition in Richtung Neutral, behalten aber aufgrund der geldpolitische Divergenzen Unterschiede hinsichtlich der einzelnen Länder bei.

Quelle: Amundi. Stand Juli 2022.

Risikoszenario

Gas-Lieferstopp

- Der Druck speziell auf die **europäische Wirtschaft** wird aufgrund einer möglichen Gas-Rationierung weiter zunehmen. Europa wird in 2023 in eine Rezession fallen. Produktionskürzungen könnten zu erneuter Kurzarbeit und damit zu einem verringerten Haushaltseinkommen führen.

- Die direkte Weiterleitung der erhöhten Gaspreise an die privaten Haushalte wird die Inflation zunächst noch einmal zusätzlich erhöhen. Dadurch könnte sich das Erreichen der **Höchststände bei Inflation** um ein Quartal nach hinten schieben. Die nachlassende Konjunktur und die "Kaufzurückhaltung" sollten den Preisdruck deutlich verringern. Die EZB könnte weniger restriktiv agieren.

- Die **Gewinnschätzungen** für europäische Unternehmen müssten deutlich korrigiert werden. Weiterhin liegt der Fokus auf Unternehmen mit einer soliden Bilanz, die sich zusätzlich als weniger abhängig von russischen Gaslieferungen zeigen.

- Staatsanleihen könnten sich in einem Multi-Asset Portfolio als zusätzlich dämpfend erweisen.

Quelle: Amundi. Stand Juli 2022.

Amundi ASSET MANAGEMENT

Zu erwartende Marktreaktionen

- Speziell für die europäischen Aktienmärkte sollte es nochmals zu deutlichen Einbrüchen kommen. Zusätzlich sollten sich auch die Renditeaufschläge für europäische Unternehmensanleihen sowohl im IG-Bereich als auch bei High Yields ausweiten.

- Hinsichtlich möglicher Zinsschritte für die EZB ist zu erwarten, dass diese geringer ausfallen sollten, da die Kaufzurückhaltung sowie auch der Konjunktureinbruch zu einem verstärkten Absinken der Inflation führen wird.

- Diese wiederum könnte sich positiv für die Zinsmärkte im Allgemeinen speziell aber für Staatsanleihen auswirken.

- Da die USA grundsätzlich nur indirekt von den Auswirkungen eines Lieferstopps betroffen sein sollte, sehen wir hier die negativen Auswirkungen etwas geringer. Gleichzeitig würde auch der US-Dollar weiter zur Stärke tendieren.

Vorerst bleiben wir bei unserem Hauptszenario, welches bereits jetzt eine unterschiedliche Geschwindigkeit des Wachstums zwischen den großen Blöcken USA, Europa und China sieht und für das dritte Quartal ein Überschreiten der Inflationshöhepunkte erwartet.

Quelle: Amundi. Stand Juli 2022.

Amundi ASSET MANAGEMENT

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 ASSET MANAGEMENT

Rechtliche Hinweise

Sofern nicht anders angegeben, stammen alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen von Amundi Asset Management mit Stand vom 22.02.2022.

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.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.

Amundi ASSET MANAGEMENT