



Anlagekommentar vom 10. Oktober 2023

Weiterer Anstieg der US-Gesamtinflation

- In den USA ist die Inflation seit ihrem Hoch im Juni 2022 (9.1%) auf 3% im Juni 2023 zurückgekommen. Seit dann stieg diese aber nun wieder zwei Monate in Folge an – im Juli auf 3.2% und jüngst auf 3.7% im August. Erhöhungen wurden von den Experten erwartet, jedoch im August von 3.6%.
- Aber die weitaus wichtigere Zahl ist weiter auf dem Rückmarsch. Die Kerninflation, ohne die Schwankungsanfälligen Preise von Energie und Lebensmittel, sank im August auf 4.3%.
- Die Tendenz ist somit klar fallend, aber nichtsdestotrotz ist man aber immer noch ein ganzes Stück von der 2%igen Inflationszielmarke entfernt.

US-Leitzins wurden auf bestehendem Niveau gelassen

- Nach einer ersten Zinspause im Juni (nach zehn Erhöhungen in Folge) beschloss die FED im Juli den Leitzins auf ein Niveau von 5.25%-5.50% anzuheben. Auf ihrer jüngsten Septembersitzung hat sie sich für eine weitere Zinspause entschieden und liess den Leitzins auf bestehendem Niveau.
- Wie vorgängig jedoch erläutert, zeigt sich die Kernrate der Inflation weiterhin hartnäckig hoch und die Gesamtinflation stieg zum zweiten Mal in Folge an. Somit ist die Inflationsgefahr noch nicht gebannt.
- Die FED lässt ihren weiteren geldpolitischen Kurs offen, da Zinserhöhungen zeitverzögernd wirken und die bisherigen Zinsschritte noch nicht ihre volle Wirkung entfacht haben. Man werde die konjunkturelle Entwicklung und die zugrundeliegenden Daten fortlaufend analysieren und auf jeder Sitzung neu entscheiden.

Neuer Dot Plot

- Die Wirtschaftswachstumsprognosen für 2023 (von 1.0% auf 2.1%) und 2024 (von 1.1% auf 1.5%) wurden nach oben korrigiert. Auch geht die Fed von einer niedrigen Arbeitslosenquote aus.
- Die Fed Mitglieder gehen weiter von einer weiteren Zinserhöhung in diesem Jahr aus, jedoch sehen sie für nächstes Jahr weniger Zinsreduktionen als bei der letzten Befragung. Somit dürften die Zinsen über einen längeren Zeitraum höher bleiben als bisher angenommen.
- Jedoch wird dies von der wirtschaftlichen Entwicklung abhängen. Falls eine Rezession eintritt, dürften die Zinsen weitaus stärker fallen.

Eurozone: Gesamt- und Kerninflation rückläufig

- In der Eurozone ist die Inflation erneut rückläufig, wenn auch nur leicht. Nach 5.3% im Juli stiegen die Preise zum Vorjahresmonat im August um 5.2%. Dies lag unter den Erwartungen der Experten, welche mit einer 5.3%igen Inflation im August rechneten.
- Auch die Kerninflation ging von 5.5% im Juli auf 5.3% im August zurück.



- Wie in den USA erweist sich auch in Europa die Kerninflation als sehr hartnäckig und es wird noch einige Zeit dauern, bis diese das Zielniveau von 2% erreicht haben wird.

EZB erhöht Zinsen auf 4.5%

- Die EZB erhöht den Leitzins zum zehnten Mal infolge, um gegen die nach wie vor hohe Inflation vorzugehen. Sie hebt den Zins um 0.25%. Somit können Geschäftsbanken zu einem Zins von 4.50% frisches Geld bei der EZB besorgen.
- Zuletzt war der Leitzins nach dem Platzen der Dotcom Blase 2001 so hoch.
- Wie die FED, will auch die EZB zu ihrem weiteren Vorgehen keine konkreten Angaben machen. Die nächsten Schritte werden ganz von der zugrundeliegenden Datenlage abhängen.
- Jedoch liess das oberste Entscheidungsgremium der EZB verlauten, dass der Leitzins inzwischen ein Niveau erreicht habe, welches einen erheblichen Beitrag zur Inflationsbekämpfung leistet bzw. leisten wird.
- Lagarde betonte aber, dass der Leitzins so lange wie erforderlich auf einem ausreichend hohen Niveau gehalten wird und ergänzte, dass dies nicht heissen solle, dass der Höhepunkt erreicht wurde.
- Im Gegensatz zu den USA wurden die Konjunkturprognosen für die Eurozone nach unten korrigiert. Somit wird für das Jahr 2023 mit einem Wachstum von 0.7% (Juni-Prognose: 0.9%) und für das Jahr 2024 von 1.0% (Juni-Prognose: 1.5%) gerechnet.

Exkurs: Eskalation in Israel am Wochenende

- Angriff der Hamas (bzw. Hisbollah) auf Israel am Samstag (bzw. Sonntag).
- Kurze Unsicherheiten an den Märkten am Montagmorgen – im Verlaufe des Tages wurde dies aber relativiert.
- Wenn sich der Konflikt innerhalb der bestehenden Parteien abspielt, ist die Wahrscheinlichkeit für weltweite Auswirkungen gering.
- Problematisch könnte es werden, wenn sich weitere Parteien involvieren, bspw. der Iran (als Hamas-Unterstützer) und die USA (als Israel-Unterstützerin).
- Mögliche Energiekrise: Iran gehört zu den Top 10 der weltweiten Ölproduzenten und könnte eine wichtige Handelsroute (Strasse von Hormus) für Energieträger (Öl und Gas - 20% der weltweiten Öllieferungen gehen durch die Strasse von Hormus) blockieren. Iran hatte in der Vergangenheit schon gedroht gehabt, diese Strasse zu blockieren. Das Resultat wäre 20% weniger Öl, mit fatalen Folgen für den Ölpreis.

Weitere Punkte:

- Gegen eine weitere Zinserhöhung der FED könnten die folgenden beiden Punkte sprechen: Dank tiefer Benzinpreise könnte die Inflation weiter zurückkommen und die hohen Renditen von 10-jährigen Treasuries übernehmen teilweise die Aufgabe der restriktiven Geldpolitik der FED.
- USA weisen positive Realzinsen auf – Europa hat dies noch nicht geschafft.



- Die statistische Historie spricht für ein positives Q4.
- Die Renditen für langfristige US-Staatsanleihen sollten noch etwas fallen, um Aktien zu begünstigen. Trifft dies nicht ein, dürfte das die Aktien belasten.
- Kryptos: Ist sicherlich ein Markt, welcher erwachsener geworden ist, was bedeuten soll, dass die Kurse nicht mehr ganz so extrem schwanken wie in der Vergangenheit und die Volatilität abgenommen hat. Des Weiteren ist man sich über die weitere Entwicklung nicht ganz einig - ist sicherlich auch eine Überzeugungsfrage. Wovon man aber überzeugt ist: Falls gesamtwirtschaftlich etwas passieren würde und die FED die Zinsen (stark) senken muss, würde dies den Kryptomarkt begünstigen.
- Im heutigen hohen Zinsumfeld hat es Gold etwas schwierig, da dieses keinen Coupon aufweist und die (US) Staatsanleihen ebenfalls als sicherer Hafen gälten.