

**PK Assets**

**U.S. CPI**

**11/2022:**

**Nur eine Eintagsfliege?**

[www.pkassets.ch/marktanalysen](http://www.pkassets.ch/marktanalysen)

PK Assets AG Egglirain 22, Postfach 251, 8832 Wilen  
+41 (0)44 787 80 20 [www.pkassets.ch](http://www.pkassets.ch)

## Das U.S. CPI bietet einige Besonderheiten

|               |        |
|---------------|--------|
| • Food        | 13.7%  |
| • Energie     | 8.0%   |
| Rest          | 78.3%: |
| • Commodities | 21.2%  |
| Rest          | 57.1%  |
| • Shelter     | 32.6%  |
| (Davon OER:   | 24.0%) |
| • Medical     | 6.9%   |
| • Transport   | 5.9%   |
| • Recreation  | 3.1%   |
| • Education   | 5.3%   |

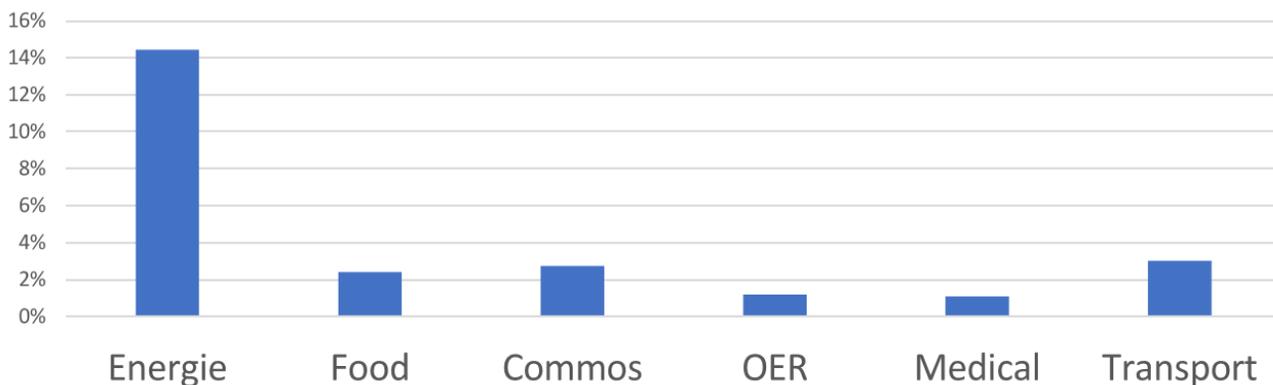
- Alle Komponenten sind wichtig und spielen gelegentlich das Zünglein an der Waage
- Food & Energy repräsentieren nur etwas mehr als 20% des Index, dominieren diesen aber wegen der höheren Volatilität, speziell im Falle der Komponente Energie
- Die einzelnen Komponenten sind unterschiedlich korreliert untereinander und nicht alle sind korreliert zur Konjunktur
- Der wichtigste Faktor –Shelter- ist überhaupt nicht korreliert zum Rest
- Dieser wird dominiert durch ein eigentümliches Konstrukt „Owner Equivalent Rent of Residences“
- Mit Food, Energie, Medical und OER sind wichtige Komponenten des CPI kaum mit der Konjunktur korreliert!

Welches sind die wichtigsten Komponenten?

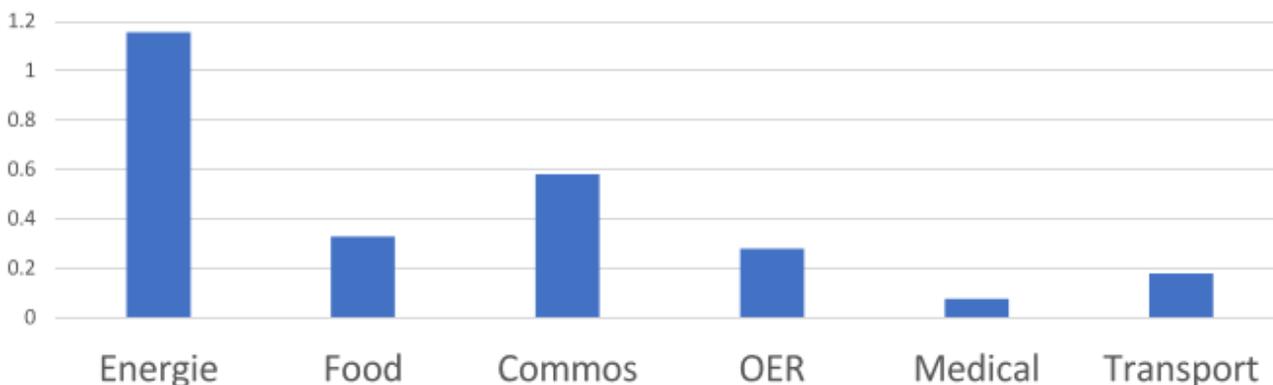
## Energie dominiert, die anderen Komponenten sind nicht zu vernachlässigen

- Sie sind wenig korreliert
- Der Einfluss wird insgesamt durch die anderen Komponenten aufgewogen

### Volatilität (2008 - Present)



### Einfluss (Gewicht x Volatilität)



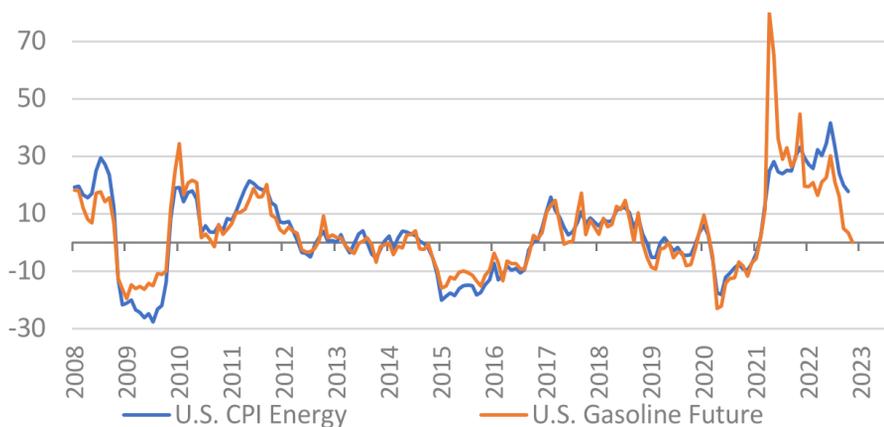
# Teil 1: Komponenten

## Tieferes CPI fast garantiert, aber...

- Extrem limitierter Voraussage-Horizont
- Wird dominiert von den Benzinpreisen
- Extrem wichtige Komponente des U.S.CPI, da enorm volatil:
- Obwohl nur 8% des CPI dominiert der Energie-Teil den Gesamt-Index wegen der hohen Volatilität
- Und damit macht diese Komponente die Total-CPI-Zahl für den mittel- bis langfristigen Horizont fast unmöglich

### PK Assets

U.S. **CPI Energie** vs Benzin Futures

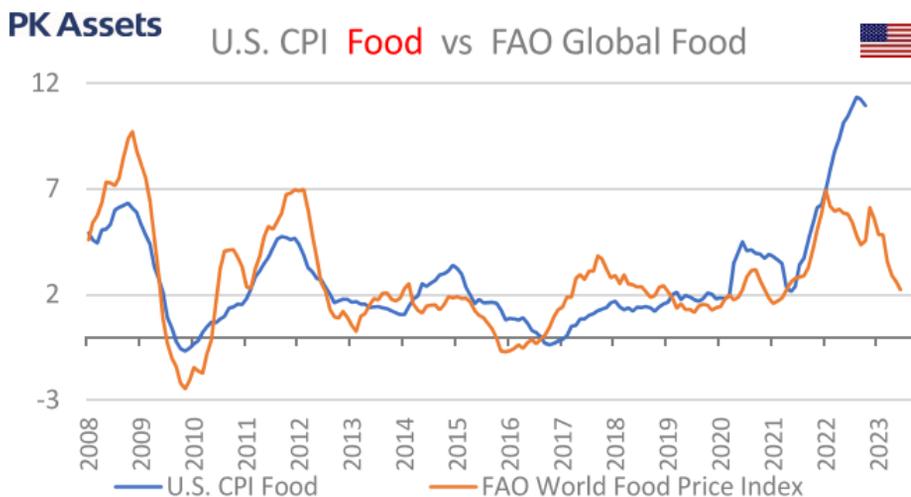


Vorlaufzeit:

1 Mt

## Überdeutlicher Hit auf das CPI von der Food-Komponente bis tief ins 2023 fast garantiert

- Die Food-Komponente ist hoch gewichtet mit 13.7% und zusammen mit der hohen Volatilität ist sie enorm wichtig für das U.S. CPI
- Die Food-Komponente wird vom FAO Global Food Price Index dominiert
- Diese bietet einen Vorlaufhorizont von 8 Monaten

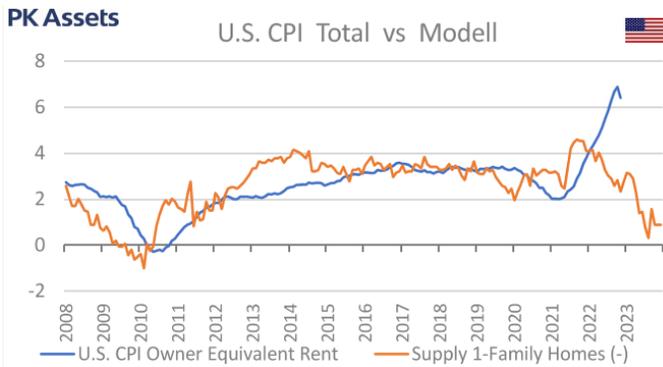


Vorlaufzeit:

8 Mt

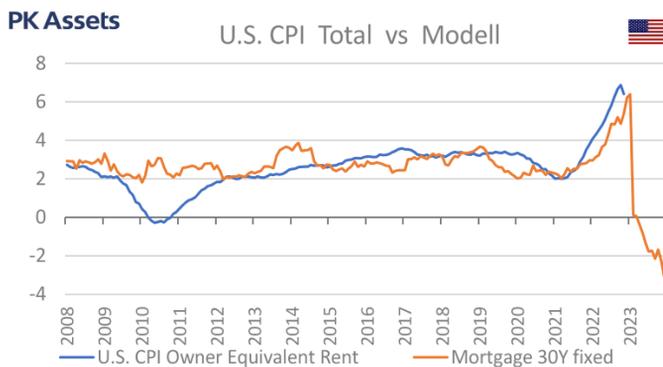
## OER zeigt deutlichen Abstieg an, aber das kann dauern!

- Alle Indikatoren in unserem Modell für OER zeigen mittel- bis langfristig massiven Abwärtsdruck an: Hauspreise, Hypothekenkosten, Häuserverkäufe, Häuserangebot, Häusermarktdynamik etc



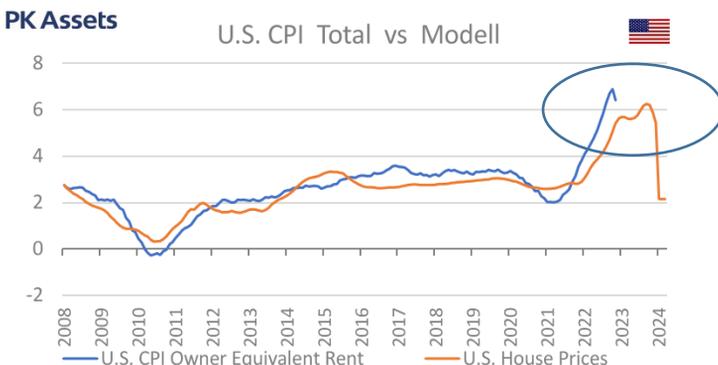
Vorlaufzeit:

20 Mt



Vorlaufzeit:

25 Mt



Vorlaufzeit:

13 Mt

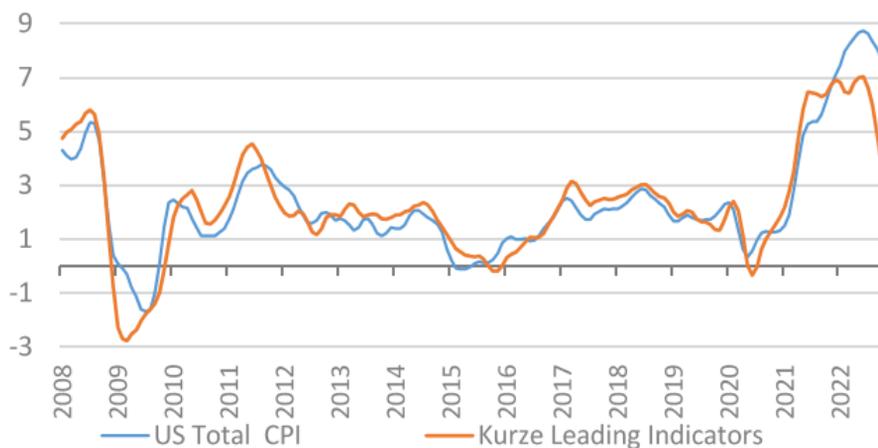
## Teil 2: Total CPI: Kurze Vorläufer

## Kurze Vorläufer allesamt abwärts gerichtet

- Sowohl die **Financial Conditions**, die **TIPS-Inflationserwartungen**, die **Commodities** und die **KMU-Preispläne** implizieren stark fallendes CPI in den nächsten 2 Monaten
- Kein einziger der kurzen Vorläufer zeigt nach oben

### PK Assets

U.S. CPI Total vs Modell



Modell:

22% Benzin/Rohöl  
25% FAO Food Price  
25% KMU Price Plans  
22% Infl. Erwartungen  
4% Commodities  
3% Financ. Condit.

Vorlaufzeit 2 Mt

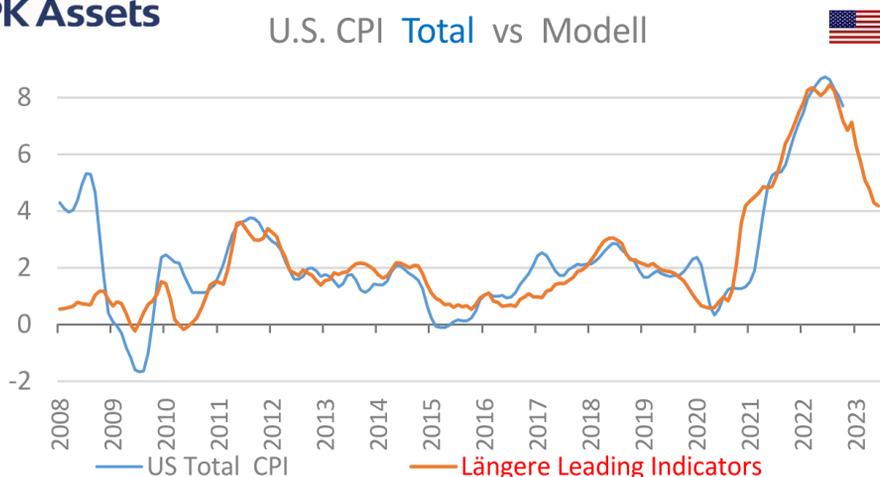
## Teil 3: Total CPI: Längere Vorläufer

## Längere Vorläufer: Tieferes CPI! Mit Vorbehalten:

- **Supply Chain Index** zeigt deutlich tieferes CPI für die nächsten 8 Monate aus, aber ein Bump im Dezember möglich
- **Häuserpreise**, Hypotheken, Häuserverkäufe, Häuserbacklog etc halten das CPI noch für geraume Zeit hoch, werden aber mittelfristig für Abwärtsdruck sorgen
- **Preiserwartungen der KMU** crashen, entsprechend besteht grosser Abwärtsdruck auf das CPI
- **Inventory/Sales-Daten** implizieren Abwärtsdruck auf das CPI

### PK Assets

U.S. CPI Total vs Modell



Modell:

16% Häusermarkt  
29% Supply Chain  
15% Konjunktur  
19% Realzinsen  
15% Konsum  
6% KMU Preiserw.

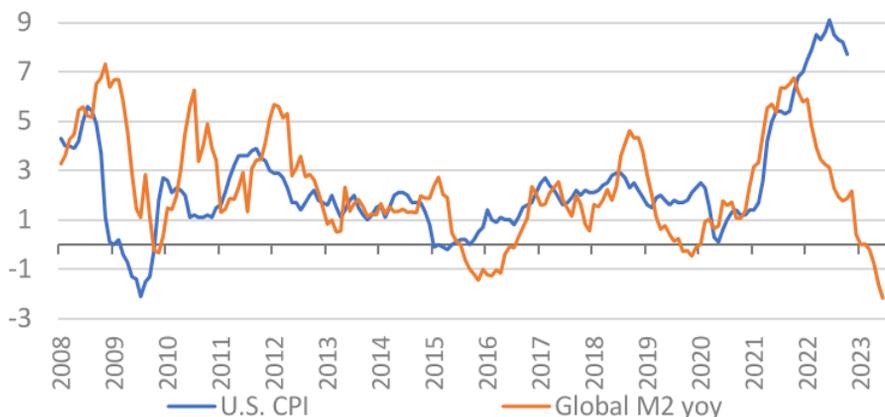
Vorlaufzeit 7 Mt

## ..und die wichtigste Variable der Finanzwelt?

- **Global M2**, bzw. das Wachstum hiervon spricht eine klare Sprache: Abwärts!
- Die Korrelation ist deutlich positiv aber die Vorlaufzeit ist nicht konstant
- Der gewählte Lead von 8 Monaten ist denn auch keineswegs perfekt für die gesamte Laufzeit, weshalb Global M2 auch nicht in unserem Modell Platz findet
- Trotzdem nehmen wir diesen Indikator als wichtigen Zusatz-Input

### PK Assets

U.S. CPI Total vs Modell



Vorlaufzeit:

8 Mt

Für welchen Zeithorizont kann eine vernünftige Prognose getätigt werden?

Für 7-8 Monate

Sind Prognosen über diesen Zeitraum hinweg seriös?

Nein

Welches ist die Grundaussage der Analyse?

Deutlicher Abwärtsdruck auf das CPI

Ist die Korrelation des Modells gut?

Die durchschnittliche rollende 2-Jahreskorrelation ist bei 80%

Welches ist die Punktprognose für Mitte 2023?

3.9% per 6/2023

Ist die Aussage der Komponenten homogen oder heterogen?

Die Komponenten mit Ausnahme der OER-Faktoren sind äusserst homogen in der Aussage, dass das CPI fällt

Was kann schief gehen?

Der Anteil von kfr. Vorläufern ist beträchtlich, ein Ölpreisschock oder ein Commodity Boom, eine Sentiment-Änderung etc könnten jederzeit das Bild verändern. Aber die Heterogenität der Indikatoren überzeugt uns.

## PK Assets

U.S. CPI Total vs Modell



Modell:

39% Lange Vorläufer  
61% Kurze Vorläufer

Vorlaufszeit 7 Mt

Wir freuen uns auf Ihr Feedback auf [j.lutz@pkassets.ch](mailto:j.lutz@pkassets.ch)

und:

Besuchen Sie uns auf [www.pkassets.ch](http://www.pkassets.ch)