

Fixed Income 10/2023:

CPI-Modelle

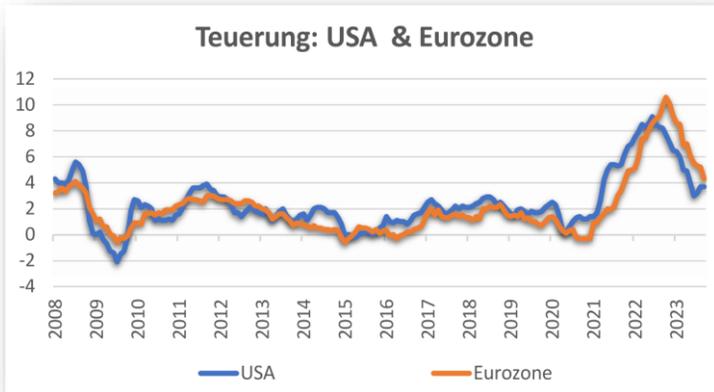
Kommt die
Inflation
zurück?

PK Assets AG Egglirain 22, Postfach 251, 8832 Wilen

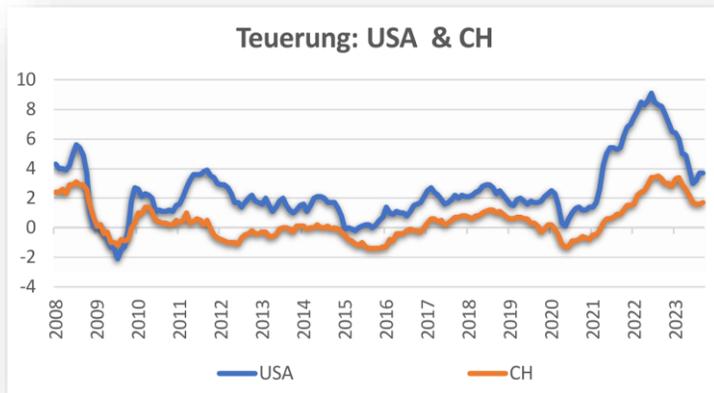
+41 (0)44 787 80 20 www.pkassets.ch

Warum ist die U.S. Teuerung so zentral?

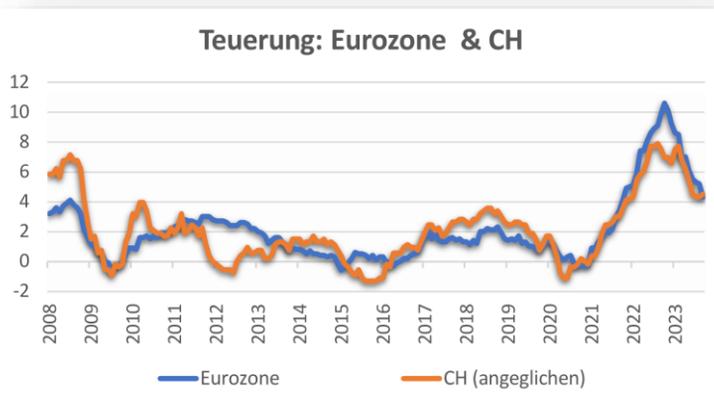
Erstens: Wer den Pfad der U.S. Inflation vorhersagen kann, hat einen grossen Teil des Puzzles für den Leitmarkt USA in den Händen, zweitens aber auch für die anderen für uns zentralen Bondmärkte, denn..



- ..er hat damit auch die Frage des Pfads der Inflation in der Eurozone und in der CH beantwortet..
- ..zumal die Teuerung der Eurozone zuverlässig mit ein paar Monaten Abstand der U.S. Teuerung folgt..



- ...und auch die CH-Inflation folgt derjenigen des Leitmarkts USA..



- ..und interessanterweise verlaufen die Inflationsraten in der Eurozone und in der CH zeitlich absolut synchron

Was schauen wir an?

Wir spalten die U.S. Inflation auf in die wichtigsten Teile....

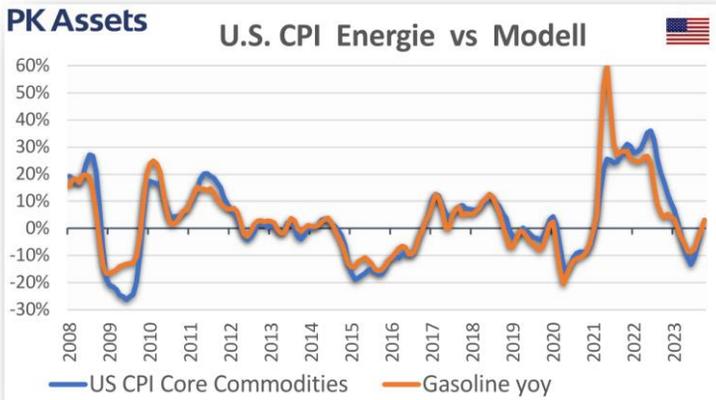
1. *Energie*
2. *Core Commodity Goods*
3. *Core Services*
4. *Owner Equivalent Rent*
5. *Food*

...und setzen sie wieder zusammen

1. *Total CPI*
2. *Core CPI*

U.S. CPI Energy

Zugleich das volatilste Element des U.S. CPI – und damit das wichtigste – und dasjenige, das am schnellsten dem Vorläufer folgt, in diesem Fall der Benzinpreis



- *Benzin ab der Zapfsäule yoy 1-2 Mt Vorlauf*

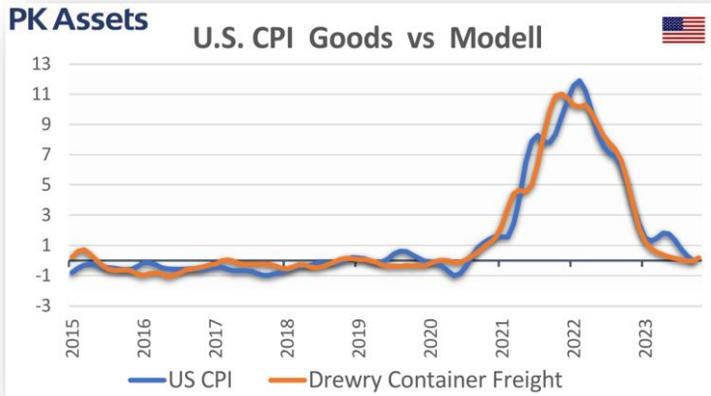
Der Ölpreis ist die grösste Wild Card im Bondmarkt.

Und er ist zuletzt wieder kräftig gestiegen

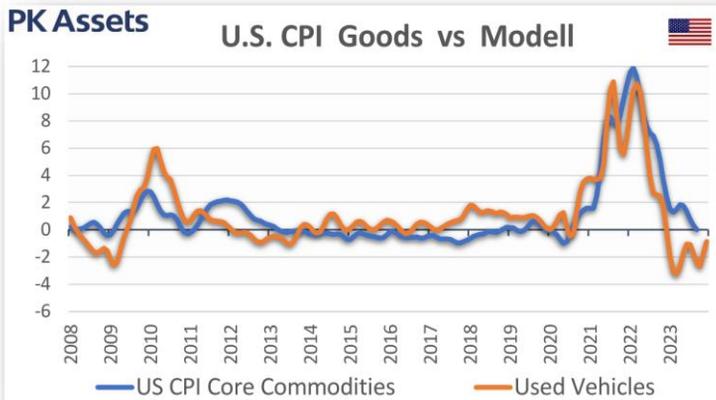
Aber finden auch die anderen Elemente der Teuerung wieder Traktion?

U.S. CPI Core Commodity Goods

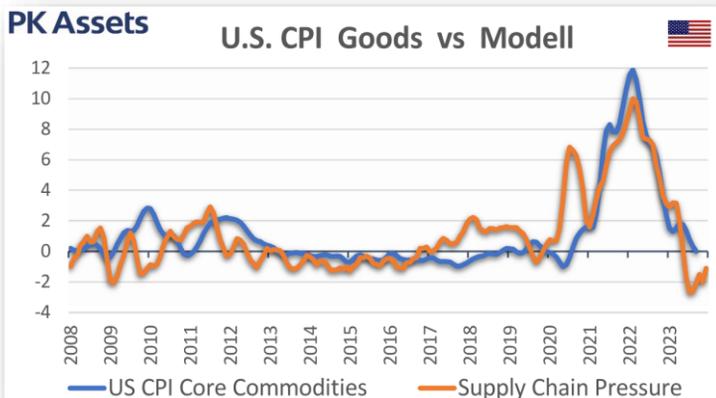
Die Güter-Konjunktur reagiert schnell auf die Konjunktur: Die Disinflation ist nahe Null mindestens gestoppt, aber noch kein signifikanter Rebound



- Container Fracht-Raten:
1 Mt Vorlauf



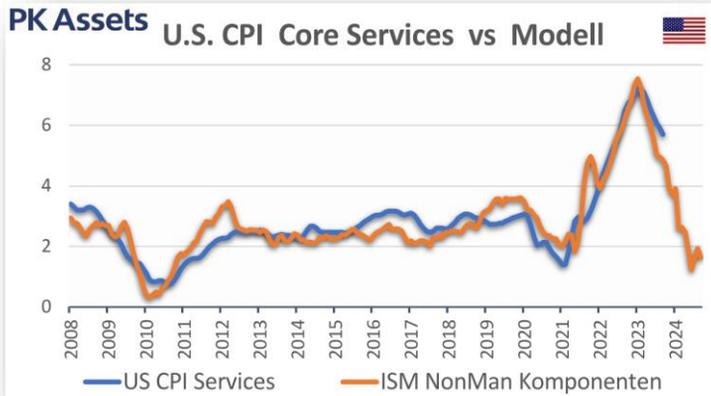
- Manheim Used Vehicles:
3 Mt Vorlauf



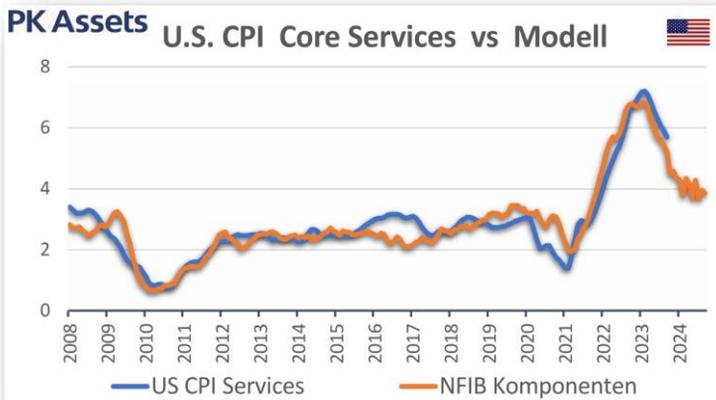
- NY Fed Supply Chain Pressure Index:
3 Mt Vorlauf

U.S. CPI Core Services

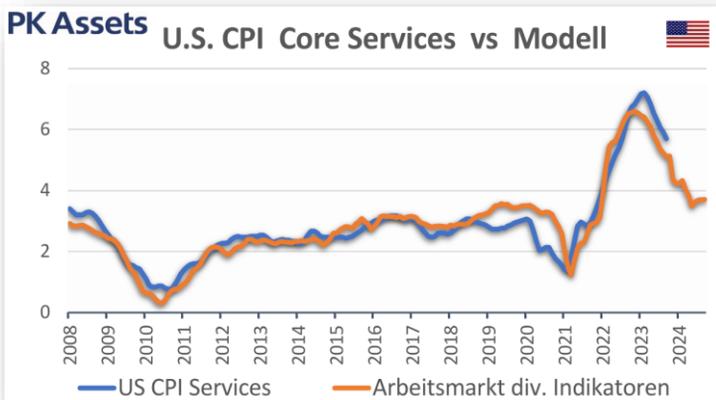
Die Dienstleistungspreise sind ein klarer Laggard: Sie werden dominiert vom Arbeitsmarkt und Dienstleistungs-Sentiment: Dürfte noch geraume Zeit abwärts driften



- Kombination von div. Komponenten des Dienstleistungs-PMI: 13 Mt Vorlauf



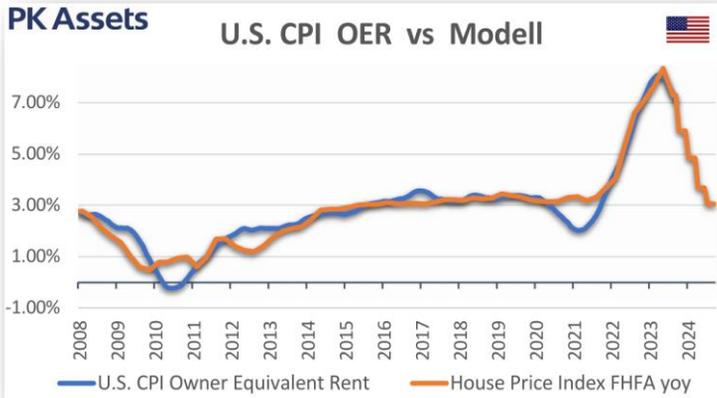
- Kombination von div. Komponenten des KMU-Sentiments: 10 Mt Vorlauf



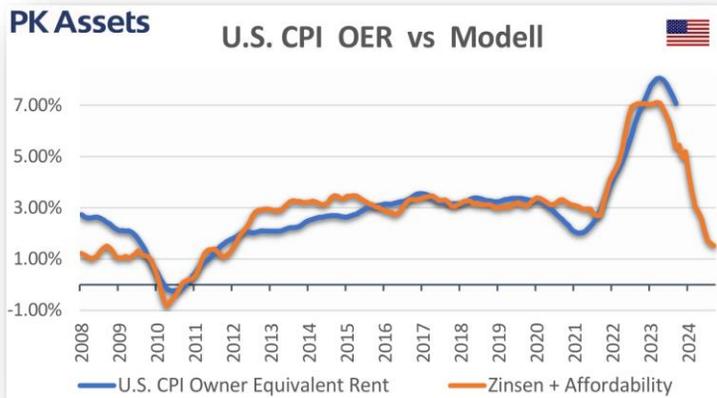
- Kombination von div. Indikatoren des Arbeitsmarkts: 10 Mt Vorlauf

U.S. CPI Owner Equivalent Rent

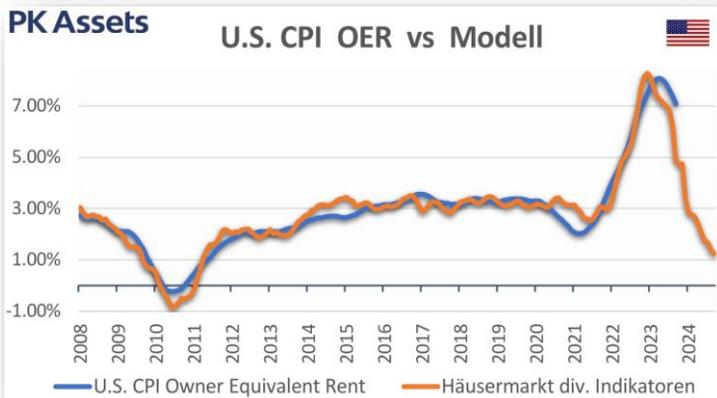
Die „Mietpreise“ sind der ultimative Laggard, dieser enorm wichtige Faktor dürfte noch lange nach unten zeigen



- *Hauspreisindex yoy
9 Mt Vorlauf*



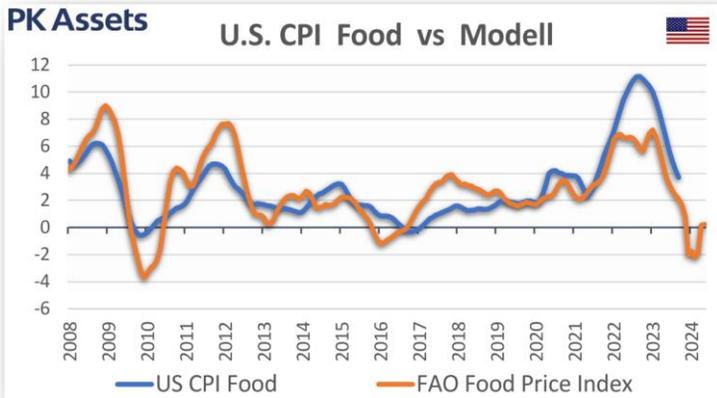
- *Real-Zinsen (-) und
Erschwinglichkeit von Häusern:
10-16 Mt Vorlauf*



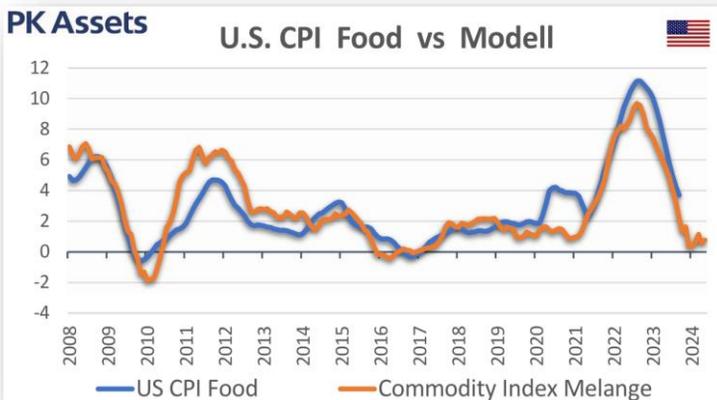
- *Häusermarkt div. Indikatoren zu
Angebot und Nachfrage:
12-18 Mt Vorlauf*

U.S. CPI Food

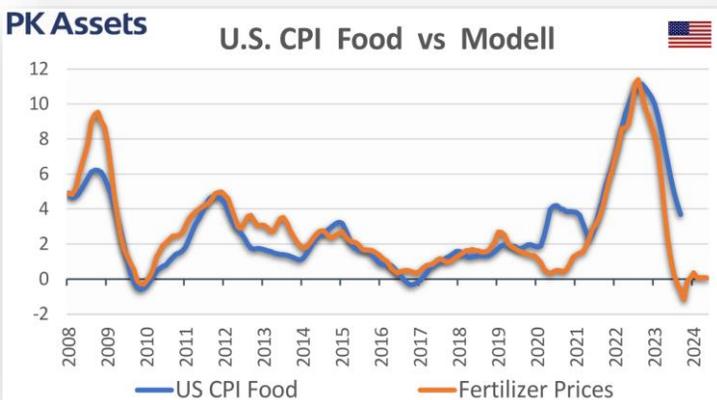
Die Lebensmittelpreise reagieren mit einiger Verzögerung auf ihre Vorläufer, kaum Aufwärtsdruck absehbar



- *FAO Food Price Index yoy: 9 Mt Vorlauf*



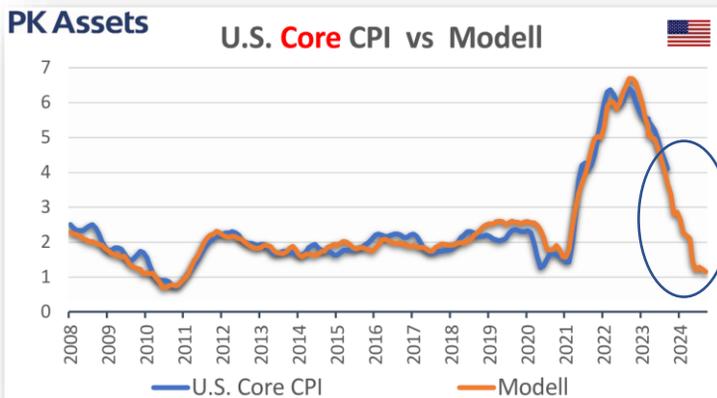
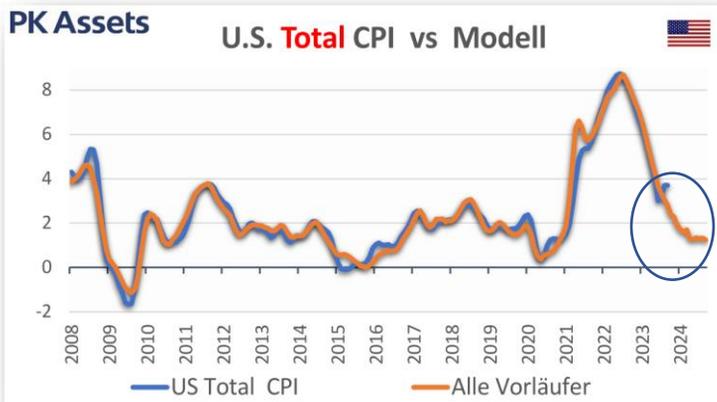
- *Commodity Melange: Wheat, Food- and general Commodities: 6-12 Mt Vorlauf*



- *Fertilizer-Preise: 4 Mt Vorlauf*

Aggregierte U.S. Teuerung:

Was fällt auf?



Kann eine Rückkehr der Inflation in den nächsten Quartalen ausgeschlossen werden?

- *Nein, natürlich nicht, das wäre absurd zu behaupten*
- *Es gibt manche kfr. Vorläufer, die problemlos schnell drehen können*
- *Wir gehen aber trotzdem nicht davon aus:*
- *Ja, der Ölpreis zeigt wieder aufwärts, aber er muss dauernd stark steigen, um sich durchzusetzen,*
- *denn es gibt nur wenige Vorläufer, die ebenfalls nach oben zeigen*
- *einige sind deflationär - Core Commodities -*
- *andere sind in der tendenz disinflationär - Core Services -*
- *die wichtige OER-Komponente wird noch lange nach unten zeigen*
- *die hoch-volatile Komponente Food ist ebenfalls ruhig*
- **Unser Base Case ist demnach: Nein, die Inflation kommt nicht nachhaltig zurück, im Gegenteil**

Wir freuen uns auf Ihr Feedback auf j.lutz@pkassets.ch

und:

Besuchen Sie uns auf www.pkassets.ch

Wir halten unsere Leser für gescheite Leute, trotzdem ein kleiner Disclaimer:

Disclaimer

Alle in diesen Marktanalysen verwendeten Zahlen und Fakten wurden nach bestem Wissen und Gewissen gesammelt und von verschiedenen Quellen bezogen, wir können aber die Akkuratess nicht garantieren. Die in diesen Marktanalysen geäusserten Meinungen und Schlussfolgerungen sind ausschliesslich jene des jew. Autors und basieren auf den Kontext und den Rahmendaten des jew. Augenblicks der Niederschrift. Diese Marktanalysen dienen ausschliesslich der Information und sind keinesfalls Anlagevorschläge. Die historische Performance ist nicht indikativ für zukünftige Performance. Die Meinung des Autors ist weder objektiv noch sind die Schlussfolgerungen geeignet für massgeschneiderte Anlageentscheide des geschätzten Lesers.