

Market Letter Juli 2023

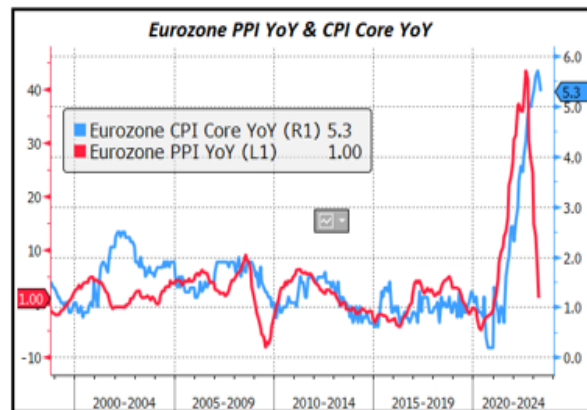
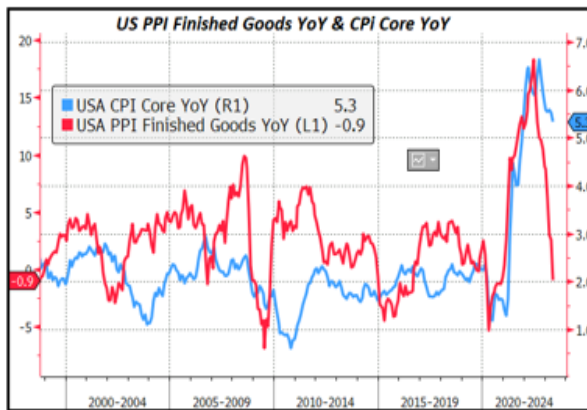
Monthly Key Data

	Ftse Mib	Dax 30	Eurostoxx 50	S&P 500	Nasdaq 100	Nikkei 225	DJ Bric 50	Gold	Brent	Eur / Usd	Spread Btp/Bund
Latest	28.220,18	15.937,58	4.350,71	4.138,12	15.203,78	33.338,70	517,72	1.903,80	76,35	1,0882	170,74
% YTD	17,01%	12,55%	12,33%	14,57%	38,98%	25,59%	-2,26%	4,62%	-11,13%	1,68%	-19,04%
Trend	↓	↓	↓	↓	↓	↓	→	→	↑	→	↑



Mögliches “undershooting” der Inflationsrate

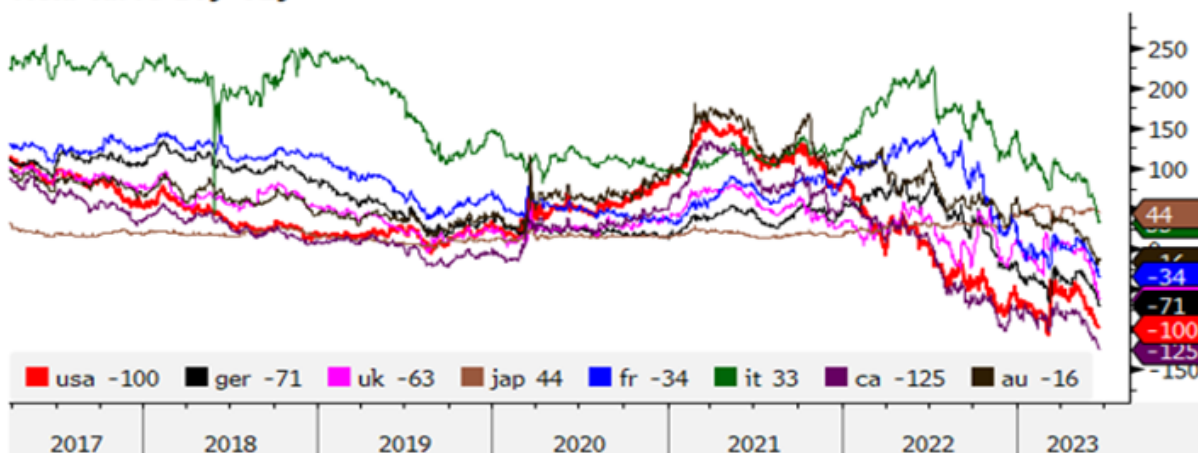
Die Inflation ist nach wie vor hoch, vor allem in Europa, was die Zentralbanken dazu veranlasst, ihre Absichten zur Bekämpfung der Inflation zu bekräftigen. Betrachtet man jedoch die Erzeugerpreise (PPI) und ihre Korrelation mit den Verbraucherpreisen (CPI), so gibt es Grund zu der Annahme, dass wir in den nächsten zwei Quartalen vor einem ernsthaften undershooting der Inflationsrate stehen könnten. **Derzeit werden die hohen Preise vom Dienstleistungssektor bestimmt, der keinen Nachfragerückgang verzeichnet.**



Grafik 1: US PPI Finished Goods YoY & CPI Core YoY and Eurozone PPI YoY & CPI Core YoY

Die Renditekurven der Staatsanleihen verstärken die Inversion, mit höheren kurzfristigen und niedrigeren langfristigen Zinsniveaus. Grafik 2 zeigt die Entwicklung der Renditespanne zwischen zehnjährigen und zweijährigen Anleihen: ist diese Spanne negativ, weisen zweijährige Anleihen eine höhere Rendite auf als zehnjährige. Dies gilt traditionell als **der stärkste Indikator für eine Konjunkturabschwächung und deutet auf eine fast unvermeidliche Rezession hin**. Die Kurven sind seit mehreren Monaten invertiert, mit Ausnahme des Monats März, als man nach den Bankenzusammenbrüchen weithin dachte, Zinssenkungen stünden unmittelbar bevor. Dennoch sind einige Analysten überzeugt, dass eine Rezession vermieden werden kann. Die Inflationszahlen sind rückläufig und würden es den Zentralbanken - in erster Linie der Federal Reserve - ermöglichen, ihre Politik zu ändern, um die Wirtschaft zu stützen.

Yield curve 10y-02y



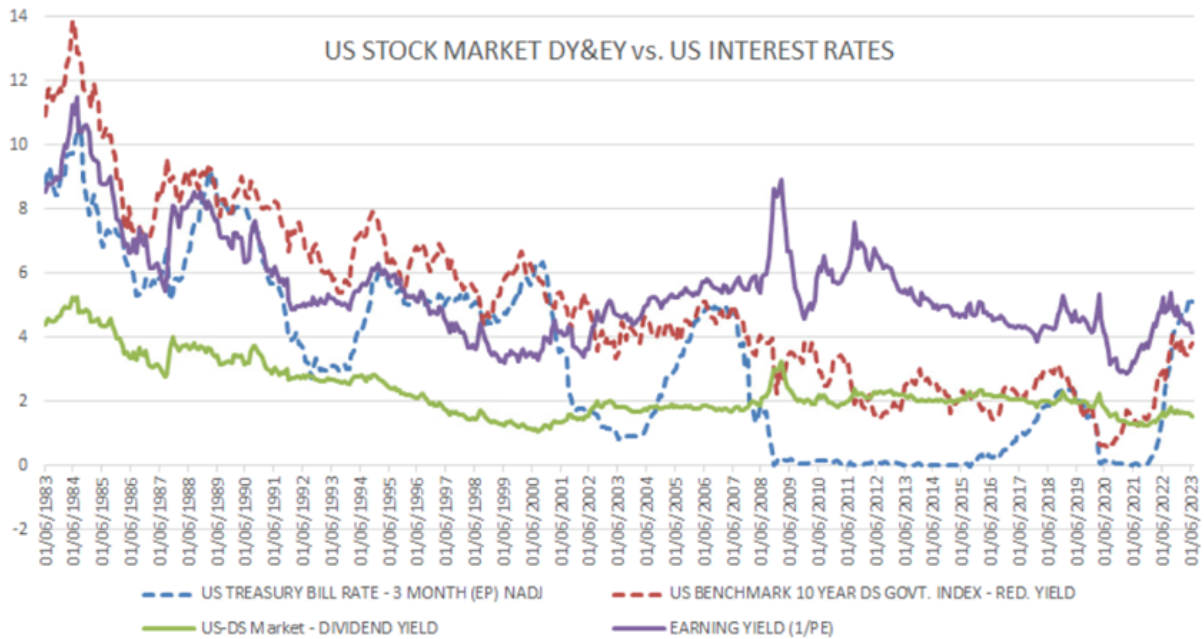
Grafik 2: Yield curve 10y—2y

Die jüngste Rallye am US-Aktienmarkt

Am US-Markt gibt es derzeit keine Risikoprämie für Aktien. Grafik 3 zeigt die Entwicklung der Rendite dreimonatiger Staatsanleihen im Zeitablauf. Diese ist über die Ertragsrendite (d.h. die Rentabilität von Unternehmen auf der Grundlage des erzielten Preises und Gewinns) gestiegen, die zudem auf dem Niveau der zehnjährigen Staatsanleihen liegt.

Dies ist ein Hinweis darauf, dass **das in Aktien enthaltene Risiko derzeit nicht vom Markt eingepreist wird**. Um diese ungewöhnliche Situation auszugleichen, müssen die Unternehmen entweder in Zukunft höhere Gewinne erwirtschaften, oder die Preise werden sinken.

Aus diesem Grund sind wir vorsichtig im Bezug auf die Aktienmärkte und bevorzugen derzeit defensive Anlagen und Anleihen im Portfolio. Eine eventuelle Korrektur könnte dann eine interessante Gelegenheit zum Kauf von Aktienwerten zu günstigeren Preisen bieten.



Grafik 3: US Stock market DY&EY vs. US Interest Rates



PRADER BANK AG
Musterplatz 2
39100 Bozen
Tel. +39 0471 06 77 88

info@praderbank.com
www.praderbank.com

Die PRADER BANK hat dieses Dokument im Rahmen einer Anlageberatung erstellt. Das Dokument ist als Informationsquelle gedacht und darf unter keinen Umständen als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzprodukten angesehen werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind das Ergebnis von Nachrichten und Meinungen, die jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden können. Jede Anlageentscheidung, die im Zusammenhang mit der Verwendung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Analysen getroffen wird, liegt in der alleinigen Verantwortung des Anlegers, der die darin enthaltenen Informationen als Informations-, Analyse- und Entscheidungshilfe betrachten sollte. Es ist zu bedenken, dass die in der Vergangenheit erzielte Performance keine Garantie für gleichwertige Ergebnisse in der Zukunft ist. Dieses Dokument ist privat und vertraulich. Es darf ohne schriftliche Zustimmung der PRADER BANK in keiner Form, auch nicht auszugsweise, vervielfältigt oder weitergegeben werden.