

## Market Letter November 2023

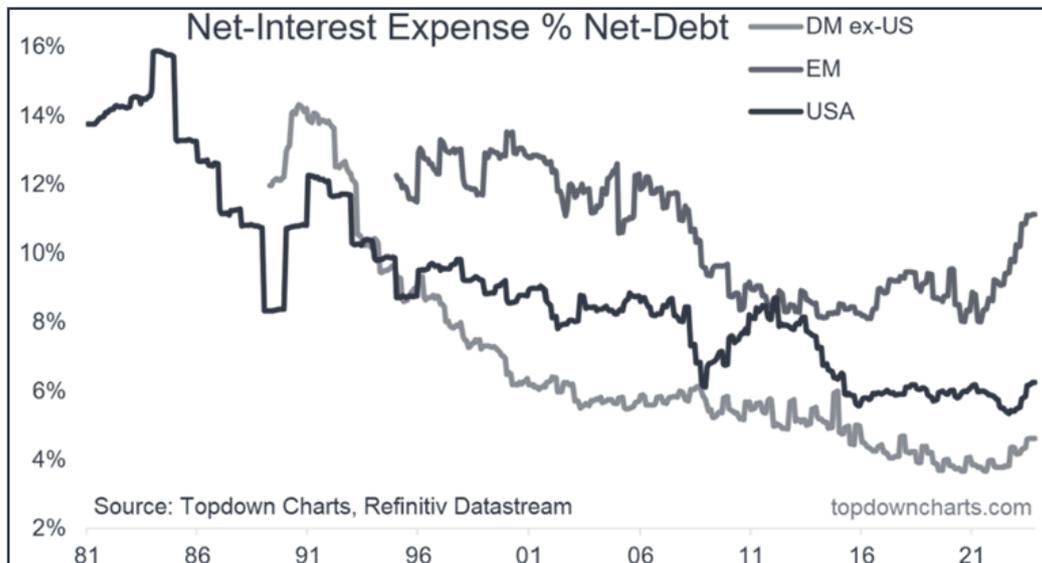
### Monthly Key Data

	Ftse Mib	Dax 30	Eurostoxx 50	S&P 500	Nasdaq 100	Nikkei 225	DJ Bric 50	Gold	Brent	Eur / Usd	Spread Btp/Bund
Latest	28.504,43	15.234,39	4.197,36	4.138,12	15.529,12	32.568,11	511,83	1.939,90	80,59	1,0692	185,33
% YTD	20,99%	9,66%	11,11%	15,00%	41,95%	24,87%	-1,49%	6,61%	-6,19%	-0,10%	-12,12%
Trend	➔	➔	➔	➔	➔	⬇	⬆	⬆	➔	⬆	➔

### Steigende Finanzierungskosten, sinkende Inflation

Bei den globalen Aktienmarkt gibt es einen Parameter, der nach oben tendiert. Die nachstehende Grafik zeigt die **tatsächlichen Finanzierungskosten der letzten 12 Monate für börsennotierte Unternehmen außerhalb des Finanzsektors**.

Die Schwellenländer sind früher und stärker gestiegen, da ihre jeweiligen Zentralbanken als erste Zinserhöhungen gemacht haben. Die Zinsausgaben werden auf breiter Front steigen. Die Gesamtzinsausgaben sind in den meisten Ländern/Regionen um mehr als 20% gestiegen und belaufen sich auf über 100 Milliarden Euro im Jahr 2023.



Grafik 1: Net-Interest Expense % Net- Debt (Quelle: Topdown Charts)

Positive Nachrichten für die europäische Inflation, deren letzte Daten den **Abwärtstrend** bestätigen. Die Kerninflation liegt bei 5,5% (Grafik 2), während die Gesamtinflation bereits auf 2,9 gesunken ist.

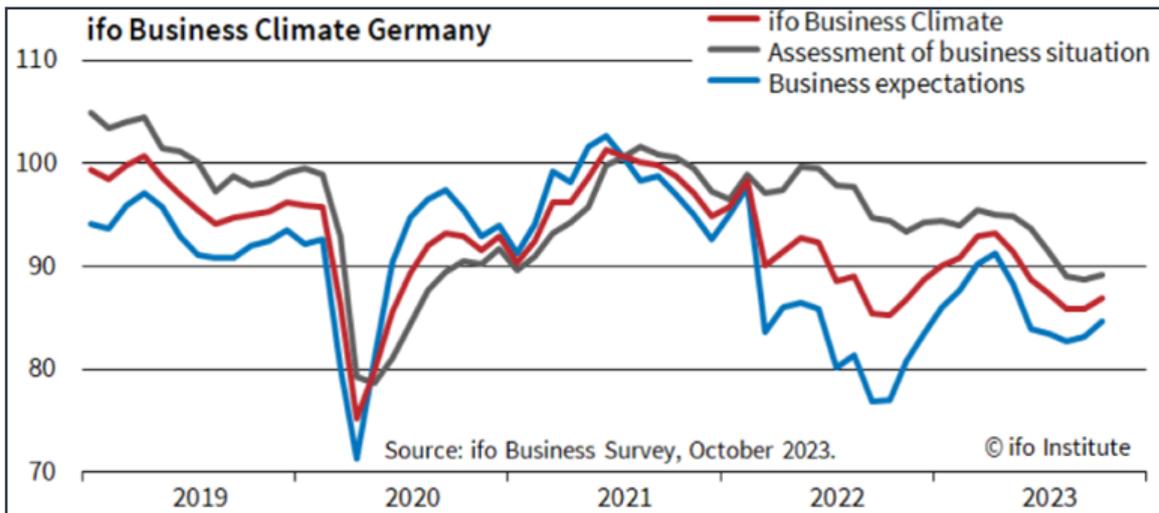
Zusammen mit den Wirtschaftsdaten (PMI), die die deutliche Konjunkturabschwächung bestätigen, wird es immer unwahrscheinlicher, dass die Europäische Zentralbank die hohen Zinssätze über einen längeren Zeitraum beibehalten wird.

Grafik 2: Kerninflationsrate

## In Deutschland? Verbesserung des Sentiments

Wie Grafik 3 zeigt, ist der ifo-Business Climate Index, ein Indikator für die wirtschaftliche Stimmung in Deutschland, Ende Oktober auf 86,9 gestiegen, gegenüber 85,8 im September. Der ifo-Index wird von den Finanzmärkten stark beachtet, da er zeitnah ermittelt wird und häufig die Entwicklung der deutschen und europäischen Industrieproduktion vorwegnimmt.

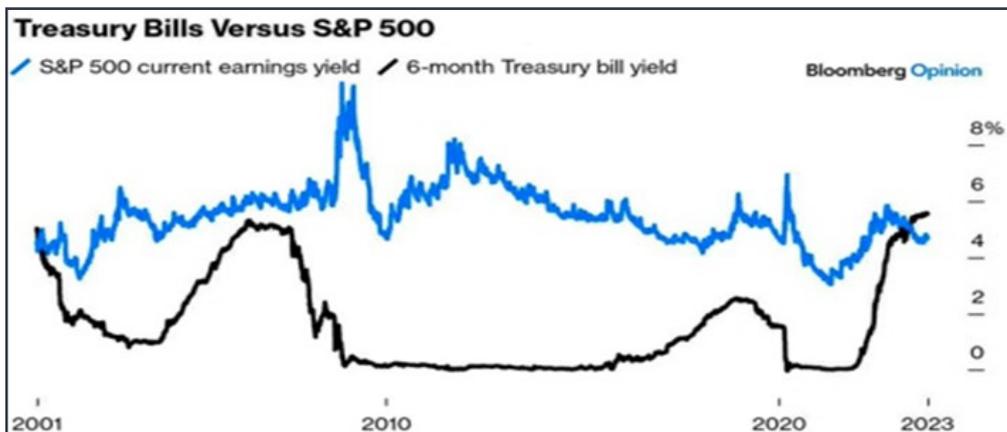
Die Zufriedenheit mit der aktuellen Tätigkeit hat sich also verbessert und der Pessimismus für die kommenden Monate ist geringer. Verbesserungen wurden insbesondere im Dienstleistungssektor festgestellt.



Grafik 3: ifo Business Survey, October 2023

## Zu den Finanzmärkten

Zum ersten Mal seit dem Platzen der Dot.com-Blase im Jahr 2000 bietet **Bargeld** - in Grafik 4 dargestellt, durch die **sechsmonatige US-Staatsanleihe** - eine **bessere Rendite als der S&P500 auf Basis der Current Earning Yield**. Die Bewertungen sind nach wie vor das Hauptproblem für Aktien, da sie durch steigende Anleiherenditen gedrückt werden, obwohl keine anderen Anzeichen für größere Exzesse auf dem Markt zu erkennen sind.



Grafik 4: Treasury Bills Versus S&P 500



# PRADER . BANK

Der Aktienmarkt kehrte in eine Phase der Risikobereitschaft zurück, die unserer Meinung nach in den kommenden Wochen anhalten könnte. Dabei handelt es sich weder um eine Verbesserung der Makrodaten, die weiterhin Anzeichen einer Konjunkturabschwächung aufweisen, noch um eine Verbesserung der Gewinnerwartungen. Es handelt sich lediglich um eine Rückkehr des Optimismus in Verbindung mit der Haltung der Zentralbanken. Wenn eine kurzfristige Zinssenkung ausgeschlossen werden kann, hat man das Gefühl, dass die monetäre Stressphase zu Ende geht.

Die Quartalsergebnisse entsprachen den Erwartungen, in den USA besser, in Europa schlechter, und der Markt strafte die Unternehmen ab, die diese Erwartungen nicht erfüllten. Aus den Mitteilungen ging die Besorgnis über eine schwache Nachfrage und geringe Investitionsabsichten hervor. Die Korrektur der letzten Monate scheint sich stark auf die Positionierung ausgewirkt zu haben, insbesondere auf die quantitativen Strategien, die eine fast rekordverdächtige Untergewichtung aufweisen. Die Positionierung ist daher wieder potenziell unterstützend für US-Aktien geworden. Auch die Saisonalität ist positiv, und mit dem Monatswechsel treten wir in die günstigste Zeit des Jahres ein.

Der **Xtrackers MSCI World ESG** ist hier erwähnenswert, zum einen, weil er eine gute Diversifizierung bietet und Sektoren abdeckt, die in der Regel untergewichtet sind, und zum anderen, weil sich die ESG-Komponente, die sich bisher unterdurchschnittlich entwickelt hat, in Zukunft auszahlen.



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. Die Informationen sind nicht als Aufforderung zum Kauf von Finanzinstrumenten zu verstehen, da der Inhalt nicht die Anlageziele, die finanzielle Situation, die Erfahrung und die Kenntnisse des Anlegers widerspiegelt. Dieses Dokument dient nur zu Informationszwecken.