



STRATEGIE UPDATE

JUNI 2023





RÜCKBLICK

DIE FINANZMÄRKTE IM MAI

Wahnsinn, anders kann man die Wertentwicklung der grössten 100 Tech-Aktien (NASDAQ 100 Index) der USA kaum beschreiben. Im Mai legten diese um mehr als 8% zu und seit Jahresbeginn gar um rund 31.7%. Die Indexschwergewichte Microsoft (13.2%), Apple (12.2%), Alphabet (8.2%), Amazon (6.7%), Facebook (4.1%) und Nvidia (6.9%) machen rund 51.3% vom Index aus und verantworten fast dreiviertel der Performance seit Jahresbeginn. Insbesondere Nvidia war in diesem Monat in den Schlagzeilen. Nachdem der CEO Jensen Huang das Zahlenset für das aktuelle Quartal publizierte, in welchem der Umsatz bei \$11 Mrd. lag und damit die Erwartungen der Analysten (\$7.2 Mrd.) deutlich übertraf, explodierte der Kurs regelrecht und stieg innerhalb eines Tages um fast 25%. Nur kurze Zeit später wurde Nvidia der erste Chiphersteller, der eine \$1 Billion Marktkapitalisierung erreichte. Morgan Stanley bezeichnete den verbesserten Ausblick von Nvidia als den grössten Schritt aller Zeiten. Der ganze Hype um das Thema AI bringt aber auch Gefahren mit sich. So befindet sich die Bewertung von Nvidia auf astronomischen Niveaus. Wer aktuell Nvidia kauft, bezahlt 38-Mal den Umsatz der letzten 12 Monate.

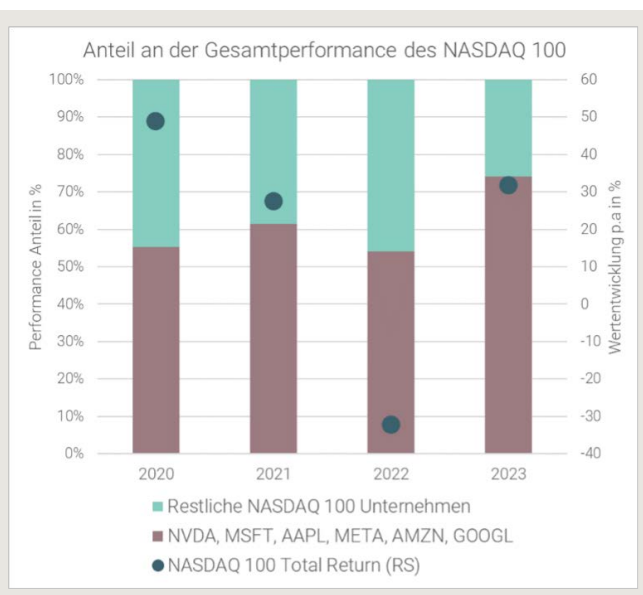
Industrieunternehmen in Japan zeigten ebenfalls eine sehr positive Berichtssaison und trieben die Börsen an. Den steilsten Kursprung seit 14 Jahren verzeichnete beispielsweise der japanische Stahlhersteller JFE. Dank der Erholung bei der Autonachfrage rechnet der Konzern mit einem Gewinnanstieg.

Auch Warren Buffet war aktiv im Markt und richtete sein Portfolio defensiver aus. Neu dabei ist er beim Finanzdienstleister Capital One. Dessen Angebot umfasst Kreditkarten, Giro- und Sparkonten, aber auch Autokredite. Auch der britische Getränkehersteller Diageo ist neu im Berkshire-Portfolio. Er vertreibt unter anderem die Bier-sorte Guinness, den Whiskey Johnny Walker und den Wodka Smirnoff.

Trotz aller Unsicherheiten können Anleger 2023 wohl mit einem Dividenden-Rekordjahr rechnen. Weltweit sollen \$1.64 Billionen ausgeschüttet werden. Hinzu kommen Aktienrückkäufe, welche ebenfalls rekordhoch ausfallen sollten. Einige Firmen sollten aber auch daran denken, dass mit diesem Geld auch Schulden zurückgezahlt werden können, um sich so auf schlechtere Zeiten vorzubereiten.

Zum Monatsbeginn waren für die nächsten 18 Monate rund 1.8% tiefere Zinsen in den USA am Markt eingepreist – seit den 80er-Jahren sah der Markt noch nie solch aggressive Zinserwartungen. Dies hat sich im Monatsverlauf normalisiert. Die Zinskurve in den USA ist durchschnittlich um ca. 0.3% angestiegen. Noch immer erwarten die Marktteilnehmer allerdings, dass die Währungshüter der USA in diesem Jahr erste Zinssenkungen vollziehen.

Marktüberblick 30.05.2023		Wertentwicklung		
		Aktueller Wert	Mai %	YTD %
Währungen	EUR/CHF	0.9715	-1.32	-1.73
	USD/CHF	0.9099	1.26	-2.01
	EUR/USD	1.0677	-2.58	0.28
	USD/JPY	139.60	2.56	6.61
Geldmarkt - Zinsen	CHF Saron 3M	1.44	0.03	0.50
	EUR Euribor 3M	3.48	0.22	1.35
	USD Libor 3M	5.48	0.17	0.71
Staatsanleihen - Zinsen	CH Govt 10Y	0.92	0.08	0.65
	DE Govt 10Y	2.27	0.03	-0.23
	US Govt 10Y	3.66	0.26	-0.19
Kredite - Zinsen	EU Corp	4.27	0.12	-0.05
	US Corp	5.41	0.31	-0.01
Spreads	US Zinsgefälle (10Y-2Y)	0.06	-0.18	-0.21
	EU Zinsgefälle (10Y-2Y)	0.71	-0.06	-0.25
	CH Zinsgefälle (10Y-2Y)	1.00	-0.05	-0.43
	Kreditaufschlag Italien (zu DE)	1.91	0.06	-0.34
Aktien	SMI	11'282	-1.05	8.28
	SPI Extra	5'136	-0.90	10.29
	EuroStoxx 50	4'292	0.15	16.19
	DAX	15'909	-0.08	14.26
	S&P 500	4'206	1.03	10.29
	NASDAQ 100	14'355	8.49	31.71
	TOPIX	2'131	4.95	15.60
MSCI EM	970	-0.46	2.38	
Rohstoffe	GOLD	1'959.0	-1.54	7.42
	Erdöl WTI	69.4	-9.53	-13.46
Gehandelte Volatilität	VIX	17.5	10.65	-19.45





In den USA erreichte Präsident Biden mit den Republikanern einen Kompromiss im Schuldenstreit. Nun muss der Kongress diesem zustimmen. Konservative Vertreter gehen derzeit gegen den Schuldenkompromiss in Stellung. Dass der Gesetzesentwurf in der Parlaments-

kammer scheitert, gilt als unwahrscheinlich. McCarthys Republikaner haben dort zwar nur eine knappe Mehrheit, der Vorsitzende dürfte aber auf die Stimmen etlicher Demokraten zählen können. Sollte man keine Einigung bis zum 5. Juni finden, droht die Zahlungsunfähigkeit.

AUSBLICK

STABILE INFLATION, STARKER ARBEITSMARKT UND SOLIDER KONSUM

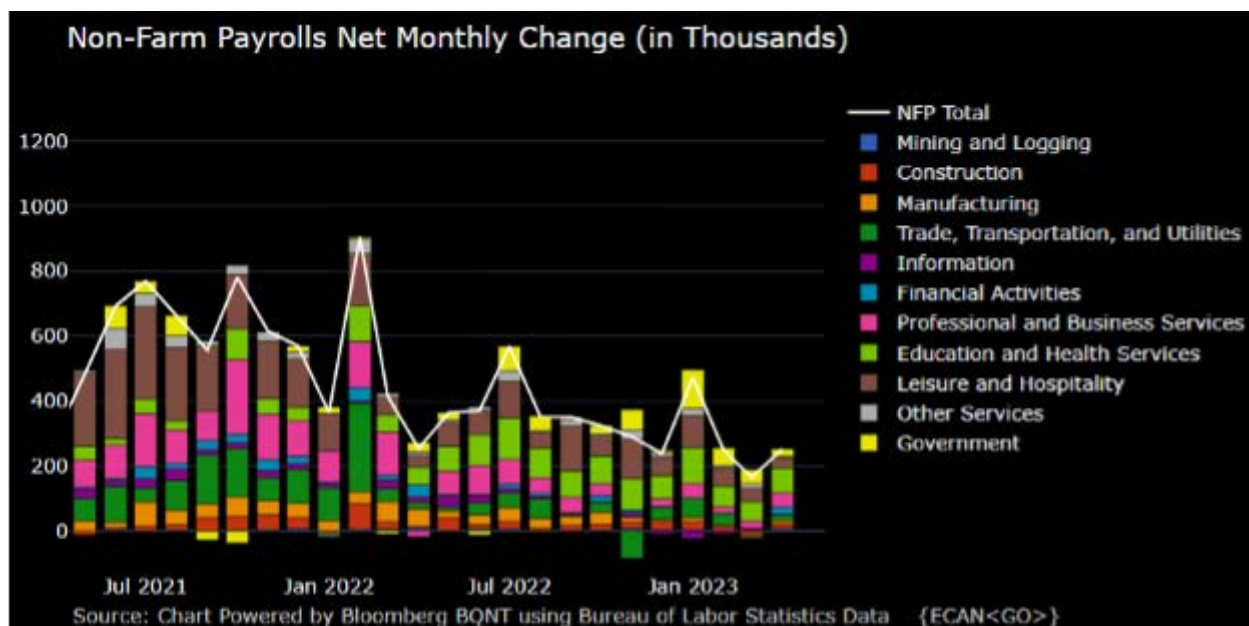
Die Treiber der Inflation haben sich verändert. Die geldpolitischen Massnahmen führten dazu, dass die Schockinflation aus Energie verschwand und nun die Gesamtinflation gar nach unten zieht. Dagegen werden weiterhin Preiserhöhungen aus dem Dienstleistungsbereich registriert und auch die Mietpreise im Beispiel der USA steigen weiter deutlich schneller mit +8.1% p.a. als das Inflationsziel – Dazu aber mehr in unserem Fokusthema. All dies lässt vermuten, dass die Kerninflation wohl noch einige Monate auf den aktuellen Niveaus verharren wird, resp. die Inflationserwartungen im Markt weiterhin zu tief sind.

Der Arbeitsmarkt in den USA läuft weiterhin gut. Um die Arbeitslosenquote auf den ultratiefen Niveaus zu halten, muss die US-Wirtschaft monatlich rund 200'000 neue Stellen erschaffen oder ersetzen. Im April gelang dies deutlich mit rund 253'000 neuen Stellen. Diese verteilen sich breit auf alle Industrien. Um also eine substantielle Dämpfung im Arbeitsmarkt zu erreichen, muss der Wert

deutlich niedriger liegen, auch wenn man bedenkt, dass der Arbeitsmarkt sich noch immer bei Vollbeschäftigung befindet.

Da der Arbeitsmarkt weiterhin stark ist, kommt auch der Konsum nur langsam zurück. Preiserhöhungen von Basisgüterherstellern wie Coca-Cola (+9%), Mondelez (+16.2%) oder Unilever (+10.7%) wurden von den Konsumenten bislang gut absorbiert. Die Einzelhandelsumsätze in den USA entfernen sich zwar von den Höchstständen, liegen aber noch immer deutlich über den Niveaus von vor der Coronakrise.

Das Konsumverhalten widerspiegelt sich dann auch in den Wachstumserwartungen der USA. Der Konsum verantwortete historisch rund 70% des BIP. In der Prognose des Atlanta Fed treibt der Konsum aktuell auch das Wachstum im zweiten Quartal. Demnach ist im Q2 in den USA nicht mit einer Rezession zu rechnen.





DIE MIETPREISE IN DEN USA SIND DER GRÖSSTE BROCKEN IM INFLATIONSKORB

Dieser Tage setzen sich Anleger und Ökonomen täglich mit der Frage auseinander, ob die Inflation nun weiter ansteigt oder nicht. Klar, denn die Entwicklung der Inflation hat weitreichende Folgen. Grund genug, sich die Zusammenstellung des Inflationkörbes in den USA genauer anzusehen und herauszufinden, was die Inflation treibt.

DER VERBRAUCHERPREISINDEX

Der Verbraucherpreisindex (CPI – Consumer Price Index) besteht aus einer Reihe von Indizes, welche die Preisveränderung eines vordefinierten Warenkorbs von Konsumgütern und Dienstleistungen messen. Über den Sinn und Unsinn dieses Korbes resp. dass der Korb nicht die tatsächlichen «Lebensunterhaltskosten» einer durchschnittlichen Person widerspiegelt, haben wir bereits im Oktober 2018 geschrieben.

Die Berechnung des CPI in den USA basiert auf zwei Stufen. Als erstes werden z.B. die Preise für Glace im Ballungsraum Chicago erhoben – also nach Produktkategorie und Region. In der zweiten Stufe werden alle Glace-Preise der USA zu einem «Glace»-Index aggregiert und diese dann zu umfassenderen Indices mit allen Lebensmitteln, bis hin zum gesamten Warenkorb. Der Warenkorb ist in mehr als 200 Kategorien unterteilt, die in 8 Hauptgruppen dargestellt werden.

Für die Analyse unterteilt man die Inflation in zwei Bereiche. Die Gesamtinflation (Headline Inflation) beinhaltet alle Güter im Warenkorb. Die Kerninflation (Core Inflation) subtrahiert davon Nahrungsmittel- und Energiepreise. Die Kerninflation ist weniger schwankungsfähig und wird von den meisten Zentralbanken als Input für ihre geldpolitischen Entscheidungen verwendet.

AUF WAS KOMMTS AN?

Nahrungsmittelpreise haben ein Gewicht von rund 13.5% im aktuellen US-Inflationswarenkorb und Energiepreise 6.9%. D.h. die Kerninflation beinhaltet rund 79.6% aller Preisveränderungen im Warenkorb. Das mit Abstand grösste Gewicht haben die Unterbringungskosten (Shelter): Sie verantworten rund 34.6% des gesamten Warenkorbes. Darin enthalten sind Mietkosten (7.5%), Kosten für auswärtige Unterbringung wie Hotels (1.2%),

US Inflation Changes YOY in %	Actual Weight	Apr/2023	Mar/2023	Feb/2023	Jan/2023	Dec/2022	Nov/2022	Oct/2022	Sep/2022	Jul/2022	Jun/2022	May/2022	Apr/2022	Mar/2022
Food	13.5%	7.6%	8.5%	9.5%	10.1%	10.5%	10.7%	10.9%	11.2%	11.3%	10.9%	10.4%	10.1%	9.4%
Food at Home	10.2%	7.1%	8.3%	10.1%	11.3%	11.8%	12.0%	12.4%	13.0%	13.3%	13.1%	12.2%	11.9%	10.8%
Cereals and Bakery Products	1.2%	12.4%	13.6%	14.6%	15.6%	16.1%	16.4%	15.9%	16.2%	16.4%	14.9%	13.8%	11.6%	10.3%
Meats Poultry Fish and Eggs	1.8%	2.8%	4.3%	6.7%	8.0%	7.6%	6.7%	8.0%	9.0%	10.6%	10.9%	11.7%	14.2%	14.4%
Dairy And Related Products	0.8%	8.0%	10.7%	12.5%	14.0%	15.4%	16.4%	15.6%	15.8%	16.0%	14.7%	13.3%	11.7%	9.1%
Fruits and Vegetables	1.5%	2.0%	2.5%	5.3%	7.2%	8.5%	9.8%	9.4%	10.3%	9.4%	9.2%	8.0%	8.1%	7.7%
Nonalcoholic Beverages and Beverage Materials	1.1%	9.5%	11.3%	12.3%	13.1%	12.7%	13.2%	12.7%	12.9%	13.3%	13.7%	11.9%	12.0%	9.8%
Other Food at Home	2.4%	10.4%	11.1%	12.4%	13.2%	14.0%	13.9%	15.4%	15.7%	16.6%	15.8%	14.4%	12.6%	11.0%
Food away from Home	4.8%	8.6%	8.8%	8.4%	8.2%	8.3%	8.5%	8.6%	8.5%	8.0%	7.6%	7.7%	7.4%	7.2%
Full Service Meals Snacks	2.3%	7.2%	8.0%	8.0%	8.1%	8.2%	9.0%	9.0%	8.8%	9.0%	8.9%	8.9%	9.0%	8.7%
Limited Service Meals Snacks	2.2%													
Food at Employee Sites Schools	0.1%	130.9%	131.3%	134.4%	130.3%	129.6%	110.1%	95.2%	91.4%	23.7%	-13.9%	-14.1%	-30.3%	-30.0%
Food from Vending Machines Mobile Vendors	0.0%													
Other Food away from Home	0.2%	7.5%	6.3%	5.7%	5.9%	6.0%	5.5%	5.4%	5.4%	6.5%	6.7%	6.8%	5.0%	5.5%
Energy	6.9%	-4.9%	-6.4%	5.0%	8.4%	7.1%	13.1%	17.7%	19.9%	23.8%	32.5%	41.3%	34.2%	30.2%
Energy Commodities	3.6%	-12.6%	-17.0%	-1.4%	2.7%	0.6%	12.3%	19.4%	20.0%	27.1%	44.2%	60.4%	50.1%	44.7%
Fuel Oil and Other Fuels	0.2%	-15.2%	-10.8%	5.7%	18.3%	26.0%	41.7%	44.2%	40.1%	49.0%	54.5%	70.0%	75.8%	58.9%
Motor Fuel	3.4%	-12.4%	-17.3%	-1.7%	1.9%	0.5%	10.9%	18.2%	19.1%	26.1%	43.7%	59.9%	48.8%	44.0%
Energy Services	3.3%	5.9%	9.2%	13.3%	15.6%	15.6%	14.3%	15.6%	19.7%	19.8%	18.8%	19.6%	16.3%	13.7%
Electricity	2.5%	8.4%	10.2%	12.9%	11.9%	14.4%	13.9%	14.1%	15.4%	15.6%	15.2%	13.7%	12.0%	11.1%
Utility Prod Gas Service	0.8%	-2.1%	5.5%	14.3%	26.2%	19.3%	16.4%	20.0%	33.0%	30.5%	30.4%	30.2%	30.2%	22.8%
All Items Less Food and Energy	79.6%	5.9%	5.6%	5.5%	5.5%	5.7%	6.0%	6.3%	6.5%	6.5%	5.9%	5.9%	6.0%	6.1%
Commodities Excluding Food and Energy Commodities	51.3%	2.1%	1.6%	1.0%	1.3%	2.2%	3.7%	5.1%	6.6%	7.0%	6.8%	7.0%	8.5%	9.7%
Household Furnishings and Supplies	4.4%	4.8%	5.8%	6.3%	6.4%	7.3%	8.3%	8.8%	9.9%	10.6%	10.8%	10.2%	9.7%	10.6%
Apparel	2.6%	3.6%	3.2%	3.3%	3.0%	2.9%	3.6%	4.2%	5.5%	5.0%	5.0%	5.1%	5.0%	5.5%
Transportation Commodities less Motor Fuel	7.6%	-0.2%	-1.6%	-3.2%	-2.5%	-0.8%	2.5%	5.5%	8.4%	9.0%	8.6%	9.4%	14.1%	17.1%
Medical Care Commodities	1.5%	4.0%	3.6%	3.2%	3.4%	3.2%	3.1%	3.1%	3.7%	4.1%	3.7%	3.2%	2.4%	2.1%
Recreation Commodities	2.3%	2.9%	3.1%	2.9%	3.2%	4.2%	3.7%	4.3%	4.0%	3.8%	4.1%	4.5%	3.8%	4.0%
Education and Communication Commodities	0.9%	-8.3%	-10.2%	-10.5%	-10.3%	-10.1%	-9.7%	-9.1%	-8.3%	-7.3%	-7.0%	-6.7%	-6.0%	-4.0%
Alcoholic Beverages	0.8%	4.6%	4.5%	4.9%	5.8%	5.8%	5.5%	5.0%	4.1%	4.3%	4.2%	4.0%	4.0%	3.9%
Other Goods	1.2%	6.8%	6.9%	7.0%	7.2%	7.2%	7.5%	7.2%	7.5%	7.6%	6.7%	6.6%	6.2%	5.9%
Services Excluding Energy Services	53.0%	6.8%	7.1%	7.3%	7.2%	7.0%	6.8%	6.7%	6.7%	6.1%	5.6%	5.5%	5.2%	4.9%
Shelter	34.6%	8.1%	8.2%	8.1%	7.9%	7.5%	7.1%	6.9%	6.6%	6.3%	5.7%	5.6%	5.4%	5.1%
Water Sewer and Trash Collection Services	1.1%	5.4%	5.4%	5.2%	5.0%	4.9%	5.0%	4.8%	4.9%	4.6%	4.4%	4.4%	4.4%	4.2%
Household Operations	0.9%	-0.3%	0.8%	-1.0%	1.6%	1.1%	3.5%	4.6%	2.2%	3.7%	5.5%	2.7%	4.0%	7.1%
Medical Care Services	6.5%	0.4%	1.0%	2.1%	3.0%	4.2%	4.4%	5.4%	6.5%	5.6%	5.1%	4.8%	4.0%	3.5%
Transportation Services	5.9%	11.1%	13.8%	14.6%	14.6%	14.4%	14.3%	15.3%	14.6%	11.4%	9.5%	9.1%	8.1%	8.4%
Recreation Services	3.1%	6.4%	6.0%	6.3%	5.7%	5.7%	5.4%	3.9%	4.1%	4.2%	4.5%	4.7%	4.8%	4.4%
Education and Communication Services	4.9%	3.1%	3.2%	2.9%	2.8%	2.4%	2.2%	1.3%	1.4%	1.5%	1.5%	1.7%	1.7%	1.7%
Other Personal Services	1.4%	5.3%	5.4%	4.8%	5.2%	6.3%	6.8%	5.6%	5.1%	4.4%	4.3%	6.3%	6.2%	5.1%
Total	100.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.3%	6.4%	7.1%	7.6%	8.2%	8.2%	8.4%	8.9%	8.3%	8.2%



Versicherungskosten (0.4%) und die Äquivalentmieten von Eigentümern (25.4%). Die Äquivalentmieten von Eigentümern machen einen Viertel der Gesamtinflation und mehr als ein Drittel der Kerninflation aus. Was sind also Äquivalentmieten von Eigentümern (Owners Equivalent Rent of Primary Residence) und wie werden diese berechnet?

OWNERS EQUIVALENT RENT (OER)

Vereinfacht gesagt ist die Äquivalenzmiete (OER) die hypothetische Miete, die Hauseigentümer bezahlen würden, wenn sie keine Eigentümer wären oder die hypothetische Miete, auf die sie verzichten, weil sie ihre Immobilie nicht vermieten.

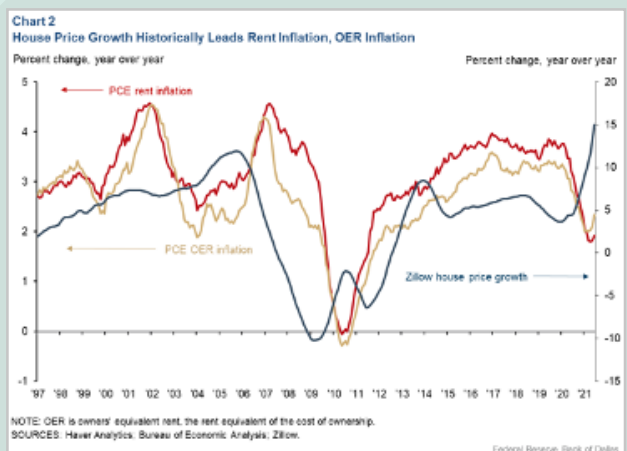
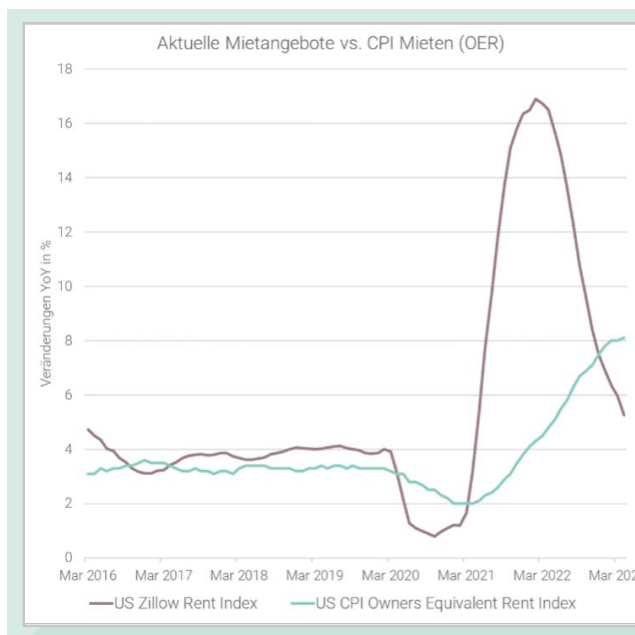
Es ist wichtig zu verstehen, dass das US Bureau of Labor Statistics (BLS) für die Messung der Inflation lediglich auf den Konsum fokussiert und nicht auf den Investitionsaspekt. D.h. man misst den Konsumwert der Dienstleistung, welcher ein Haus darstellt und nicht dessen Wert – Häuserpreise sind somit nicht direkt relevant für die Messung. Auch Hypothekarzinskosten, Grundsteuern, Immobiliengebühren oder Instandhaltungskosten zählen in den USA nicht als Konsumgüter und sind somit irrelevant für die Messung der Inflation resp. sind nicht im Warenkorb enthalten.

DATEN UND ADJUSTIERUNGEN

Für die Festlegung der Indizes der Mieten und OER werden monatlich zwei Erhebungen durchgeführt. In der Erhebung über die Konsumausgaben (CE – Consumer Expenditure) werden Haushalte in den ganzen USA nach dem Anteil ihres Budgets gefragt, welchen sie für die Miete verwenden. Diese Umfrage bestimmt das Gewicht der Unterbringungskosten im Inflations Warenkorb.

In der zweiten Erhebung, jener zum Wohnraum, werden Mietpreisbeobachtungen für Mietwohnungen in den gesamten USA gesammelt. Das Verfahren ist recht komplex. Im Wesentlichen werden die Wohneinheiten in allen Regionen und verschiedenen Preiskategorien dem Anteil entsprechend ausgewählt. Die geographischen Gebiete werden in Segmente aufgeteilt. Mittels der Volkszählungen werden die Anzahl Miet- und Eigentumswohnungen in jedem Segment, sowie die Durchschnittsmieten bestimmt.

Was fehlt in den Umfragen, sind die Eigentümerkosten, d.h. die Ausgaben, die ein Eigentümer bezahlen würde, wenn er eine Wohnung mieten würde. Diese impliziten Mieten werden auf Grund der Werte aus der ersten Umfrage über die Konsumausgaben geschätzt, welche dann auf die jeweilige Region, Art und Qualität der Immobilie abgestimmt werden. Zur Kontrolle wählen die Datensammler anhand der Grösse einer Region und dem Mietpreisbereich einzelne Wohnungen aus und besuchen diese.





Alle 6 Monate werden die Mietdaten von jeder in die Umfrage einbezogenen Wohnung erhoben. Die Wohnungen werden in 6 Gruppen unterteilt, für jede Gruppe werden somit zwei Mal pro Jahr die Daten aktualisiert. Z.B. Gruppe 1 im Januar und Juli, Gruppe 2 im Februar und August usw. Viele Mieten ändern sich nur selten und dieses Verfahren ermöglicht eine grössere Stichprobe. In Zeiten, in der sich aber Mieten schnell ändern, könnte dieser Ansatz der Realität hinterherhinken.

Weiter werden die Mieten an die Alterung einer Wohnung angepasst resp. adjustiert. Hinzukommen Anpassungen in Bezug auf Wasserverbrauch, Abwasser, sowie den Verbrauch diverser Energieträger.

ENTWICKLUNG DER MIETEN

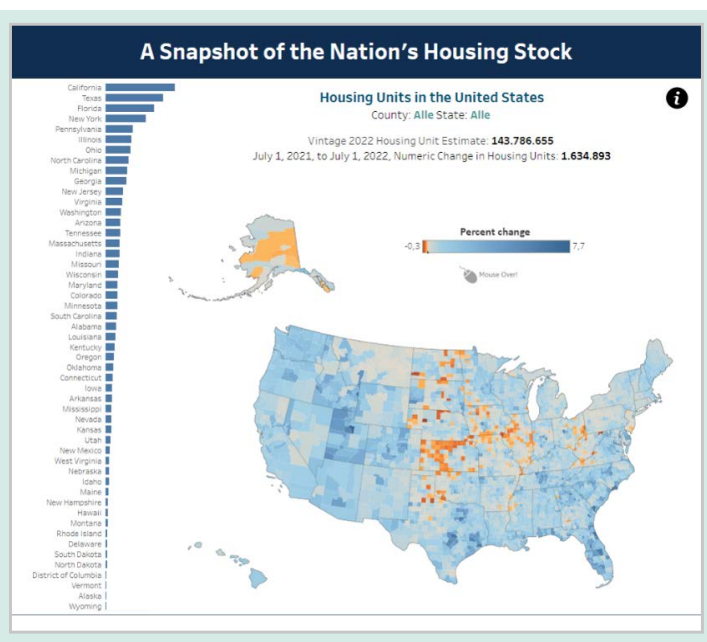
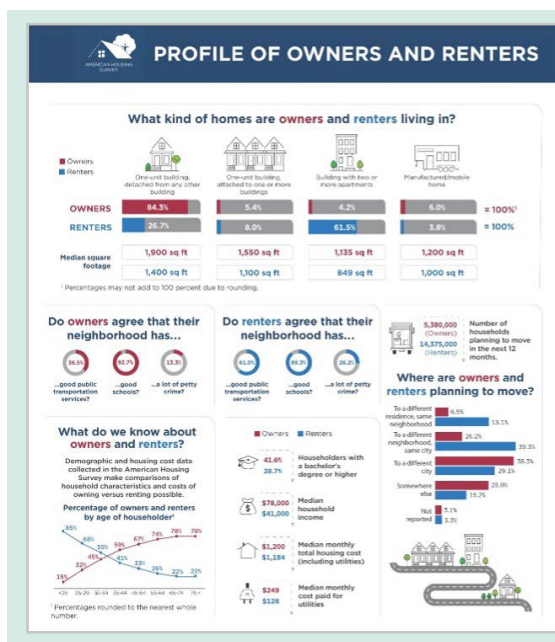
Ein Problem bei einer Umfrage von bestehenden Mietobjekten liegt darin, dass die aktuellen Marktmietpreise von neuen Objekten sich von bestehenden Mietpreisen entkoppeln können. Dies ist nach der Coronapandemie passiert. Während die vom BLS verwendeten Umfragedaten nur leicht korrigierten, fielen die Marktmieten (Daten von Zillow) deutlich mehr. Auch stiegen die Marktmieten deutlich schneller und ausgeprägter an. Aktuell liegen die Marktmieten wieder unter den verwendeten Daten für den Inflationskorb.

Mieten ändern sich, wenn Mietverträge auslaufen. Dies ist in den USA normalerweise jährlich der Fall. Dies kann aufgrund der 6-monatigen Befragung im Inflationskorb zu Verzögerungen führen. Die Marktdaten können darauf hinweisen, wie sich die Mietpreise im Inflationskorb verhalten werden.

KORRELATION ZU HÄUSERPREISEN

Häuser- und Mietpreise werden unter anderem durch Angebots- und Nachfragefaktoren bestimmt. Diese bewegen sich nicht immer im Gleichschritt. Wenn zum Beispiel die Nachfrage nach Wohneigentum sinkt, weil die Hypothekarzinsen steigen, fallen die Hauspreise, nicht aber zwingend die Mieten. Fallen dagegen die Kosten für den Bau von Häusern und Wohnungen (was zu mehr Neubauten führt), fallen wahrscheinlich sowohl die Preise für Miet- als auch für Eigentumswohnungen.

Im Laufe der Zeit sagen Veränderungen bei den Hauspreisen jedoch Veränderungen bei den Mieten voraus - auch wenn die Beziehung bei weitem nicht 1:1 ist und mit langen Verzögerungen auftritt. Xiaoqing Zhou und Jim Dolmas von der Dallas Fed stellen fest, dass der Zusammenhang (Korrelation) des Hauspreiswachstums mit der OER-Inflation nach 16 Monaten bei etwa 0,75 liegt - d.h. wenn sich die Häuserpreise um \$1 erhöhen, erhöhen sich die Mietpreise 16 Monate später um \$0.75. Die Korrelation zwischen Häuserpreisen und der Mietinflation erreicht nach der Studie nach 18 Monaten ihren Höhepunkt.





FAZIT

Offensichtliche Probleme im Zusammenhang mit der Messung der Veränderungen der Mieten im Inflationskorb stellen die Aussagekraft der Mietpreisinflation in Frage. Probleme sind unter anderem:

- Es ist schwierig, eine Mietwohnung zu finden, welche einen fairen Vergleich zu einem Eigenheim darstellt.
- In den USA gibt es Regionen, die nur Eigenheime aufweisen und vice versa.
- Mehrfamilienhäuser bestehen mehrheitlich aus Mietwohnungen, während Einfamilienhäuser meist im Eigentum gehalten werden. Dies erschwert die Festlegung einer impliziten Miete.
- Ein Grossteil der Mieten im Inflationskorb kann aufgrund der 6-monatigen Datenerhebung veraltet sein resp. widerspiegelt nicht die aktuellen Marktmieten.

Dennoch sind Unterbringungskosten (Shelter) aufgrund des hohen Gewichtes im Inflationskorb ein wichtiger Haupttreiber der künftigen Inflation. Wer also eine Aussage zur künftigen US-Inflation machen möchte, muss zwangsläufig eine Prognose über die künftigen Mietpreise tätigen.

Aufgrund des Verhaltens der aktuellen Marktmieten ist davon auszugehen, dass die Mieten wohl nochmals ansteigen werden, bevor sie wieder sinken werden. Auch begannen die Häuserpreise in den USA erst im September 2022 zu korrigieren, folglich sollten die Mieten erst rund 16-18 Monate später sinken – also frühestens im Januar 2024.

Hinzu kommen weitere Parameter wie die Entwicklung des Arbeitsmarktes, welche auch die bestehenden Mietpreise beeinflussen kann. Der Homeoffice-Trend führte dazu, dass Menschen mehr Geld für das Wohnen ausgeben.

Auf der Grundlage dieser Daten und Annahmen kann davon ausgegangen werden, dass die Unterbringungskosten die US-Kerninflation in den nächsten Monaten wohl weiterhin auf erhöhten Niveaus halten wird. Was danach kommt, wird man sehen - nach dieser Analyse scheint aber umso klarer, dass eine akkurate Prognose der Inflation unmöglich ist, nur schon, weil die Zusammensetzung und Messung des Inflationskorbs sehr komplex ist und von vielen Faktoren abhängig ist.

KONTAKT



Eriya AG
Schiffplände 22, CH-8001 Zurich
info@eriya.ch
www.eriya.ch

Disclaimer Diese E-Mail kann vertrauliche und/oder schützenswerte Informationen enthalten. Sie ist ausschließlich für die Aufmerksamkeit und den Gebrauch des vorgesehenen Empfängers bestimmt. Sollten Sie diese Nachricht irrtümlich erhalten haben, benachrichtigen Sie bitte den Absender per E-Mail und löschen Sie diese Nachricht sofort von Ihrem System. Jegliche unbefugte Vervielfältigung, Verteilung oder Weitergabe dieser E-Mail oder der darin enthaltenen Informationen ist strengstens untersagt. Diese E-Mail stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots für eine Investition oder Anlage dar. Es handelt sich hierbei weder um ein Angebot noch um Anlageberatung. Diese Nachricht wie auch die darin enthaltenen Informationen werden einzig zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Sie stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von dar. Die in dieser E-Mail enthaltenen Informationen ergeben aus allgemein zugänglichen Informationen aus als verlässlich erachteten Quellen oder wurden von diesen abgeleitet. Die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen kann weder zugesichert noch garantiert werden. Die in dieser Nachricht angeführten Produkte qualifizieren als strukturierte Produkte und der Anleger sollte sich der mit diesen Produkten verbundenen Risiken, insbesondere Solvenz und Kursrisiken bewusst sein.