

# Und wie so oft: Der US-Konsument gegen alle Widerstände



Swisscanto

Fondsplattform Markt<sup>3</sup> 4.Q 2023: Der dreidimensionale Forecast auf die Märkte

5. Okt. 2023

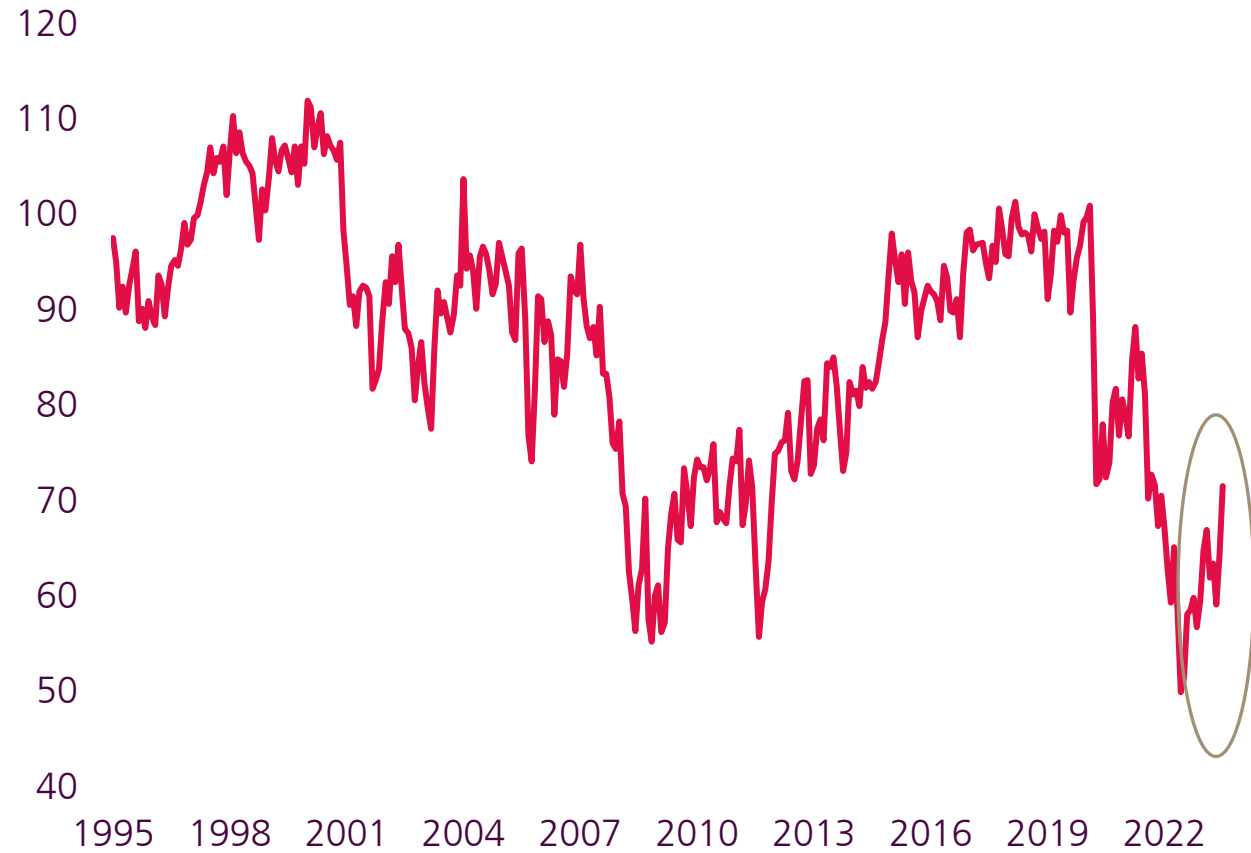
Stefano Zoffoli, Chefstrategie Swisscanto



# US-Konjunktur neu immun gegen 525bp Zinsanstieg?

## Konsumenten überraschend resistent

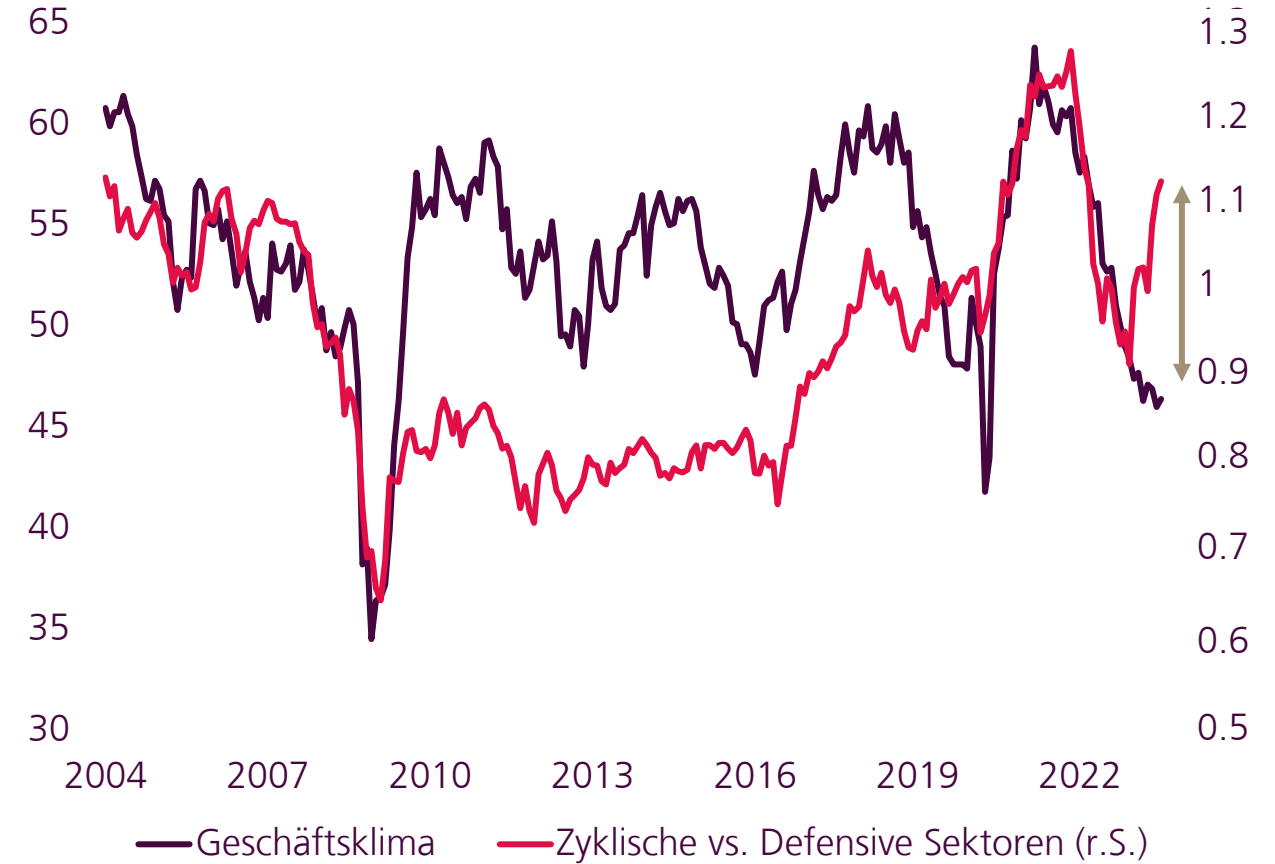
US-Konsumentenstimmungsindex



## Zyklische Sektoren trotzen dem Ausblick

Einkaufsmanagerindex

Relative Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, Zürcher Kantonalbank

# 4 Gründe weshalb der Transmissionsmechanismus länger braucht

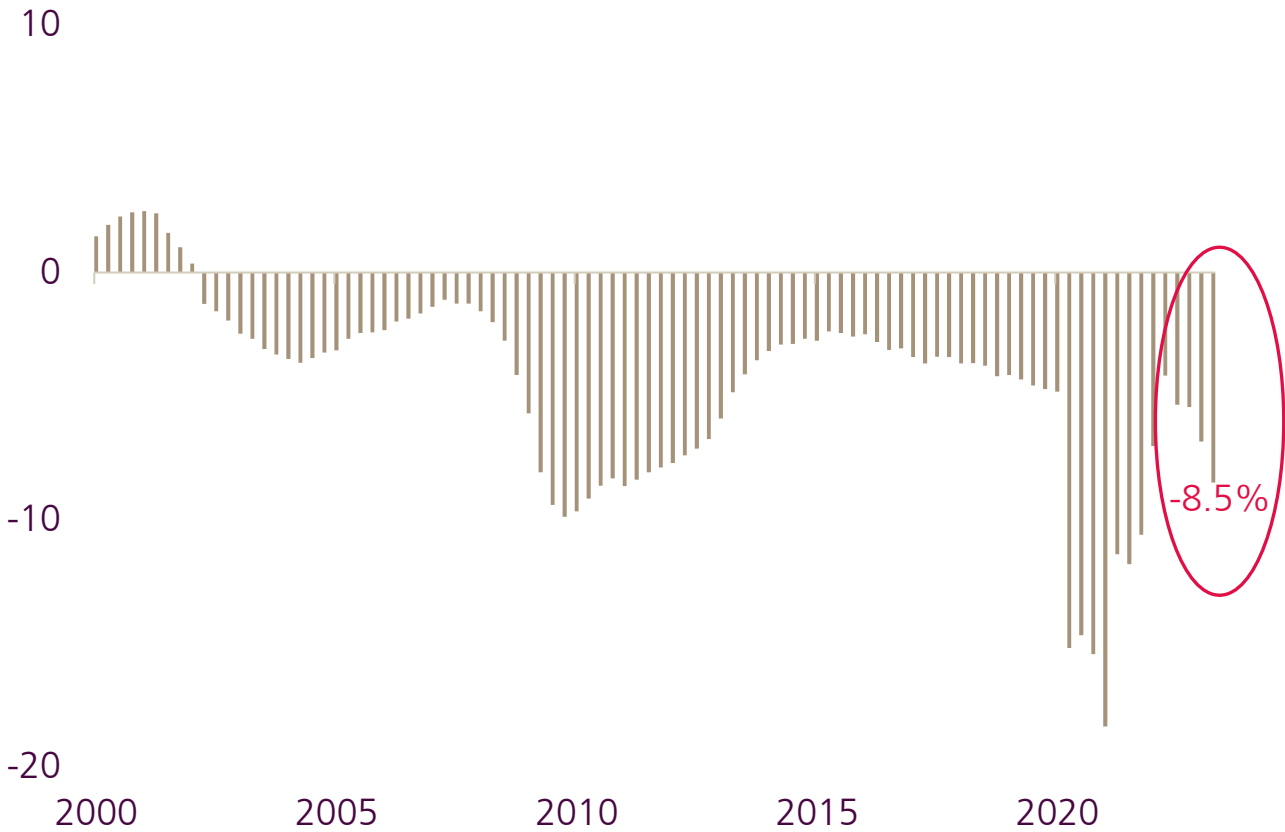
- 1. Fiskalausgaben: Schleichend expansiv
- 2. Klimaschutz: Staatliche Impulse erreichen jetzt Abnehmer
- 3. Arbeitsmarkt: Sweet spot mit Reallohnwachstum
- 4. Häusermarkt: Transaktionen erstarrt

**Welt ex USA: Hier ist die Abschwächung im Gange**

- 1. Europa: Deutsche Wirtschaft schrumpft, UK: Stagniert
- 2. China: Immobilienkrise drückt auf Stimmung
- 3. EM: Lichtblicke in Latam und einzelne asiatische Länder

## Gleich hohe Fiskalausgaben wie in der Finanzkrise 2008

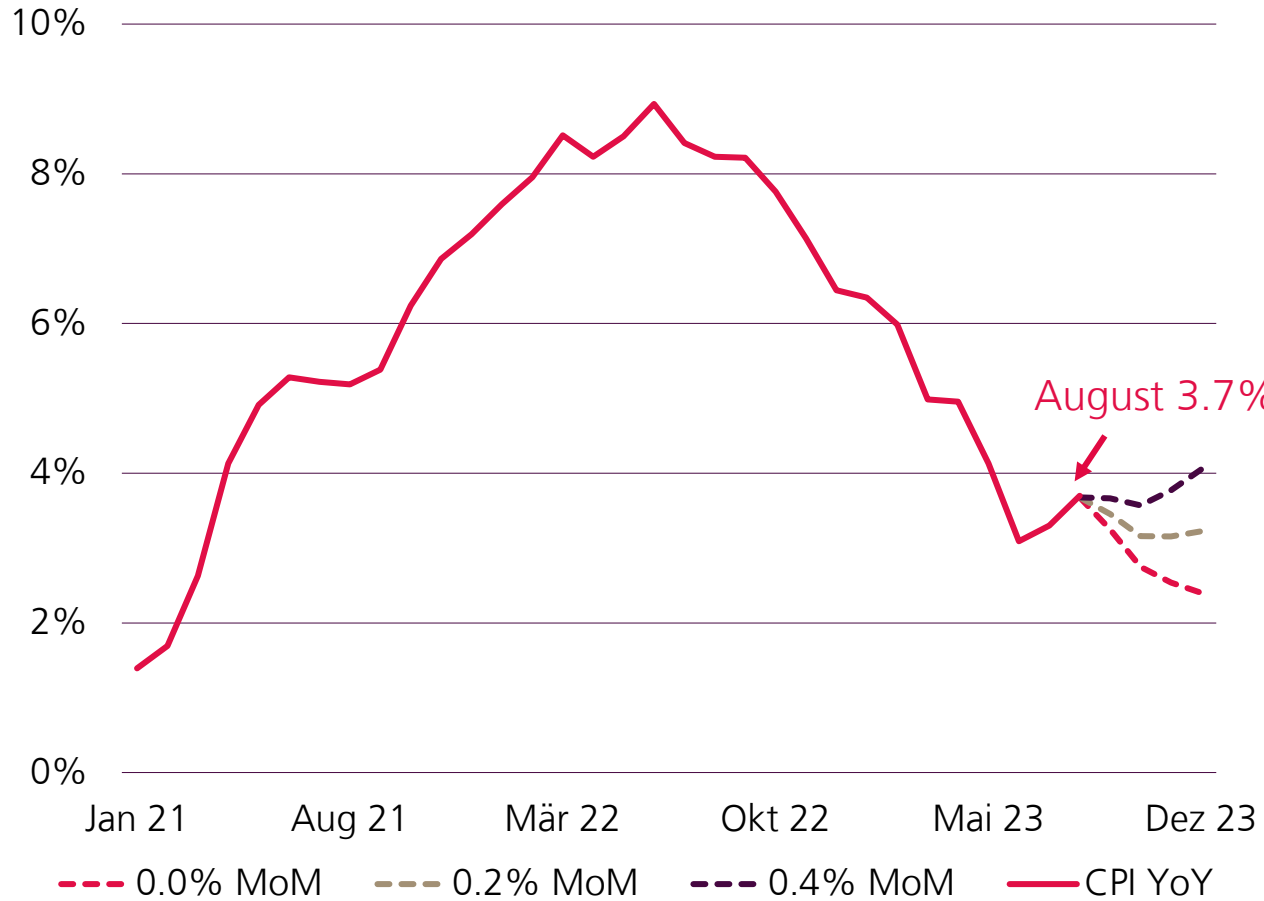
US-Staatsbudget (in %)



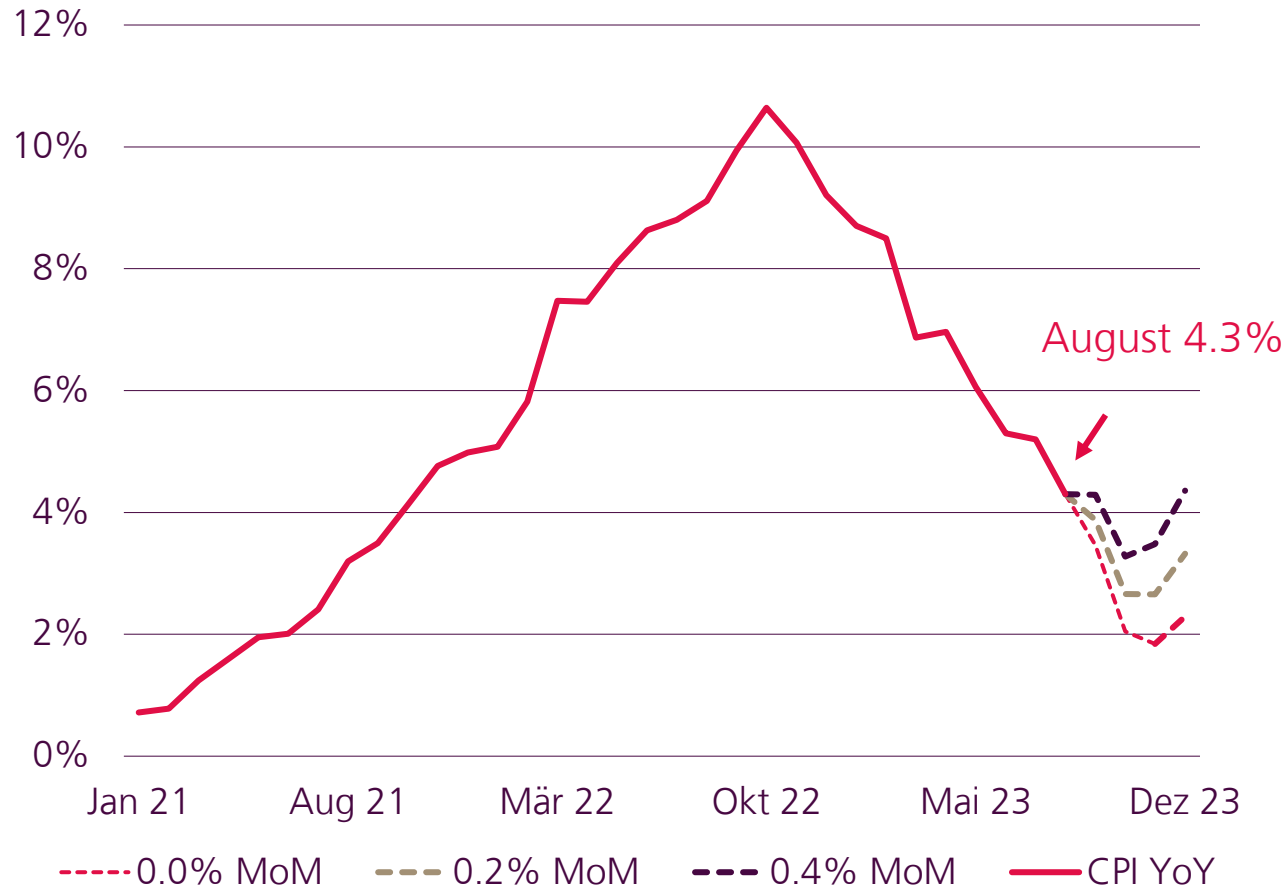
Quelle: Zürcher Kantonalbank, Bloomberg

# In den USA wird es harzig, in der Eurozone weiter Desinflation

Inflationsrate USA in %



Inflationsrate Eurozone in %

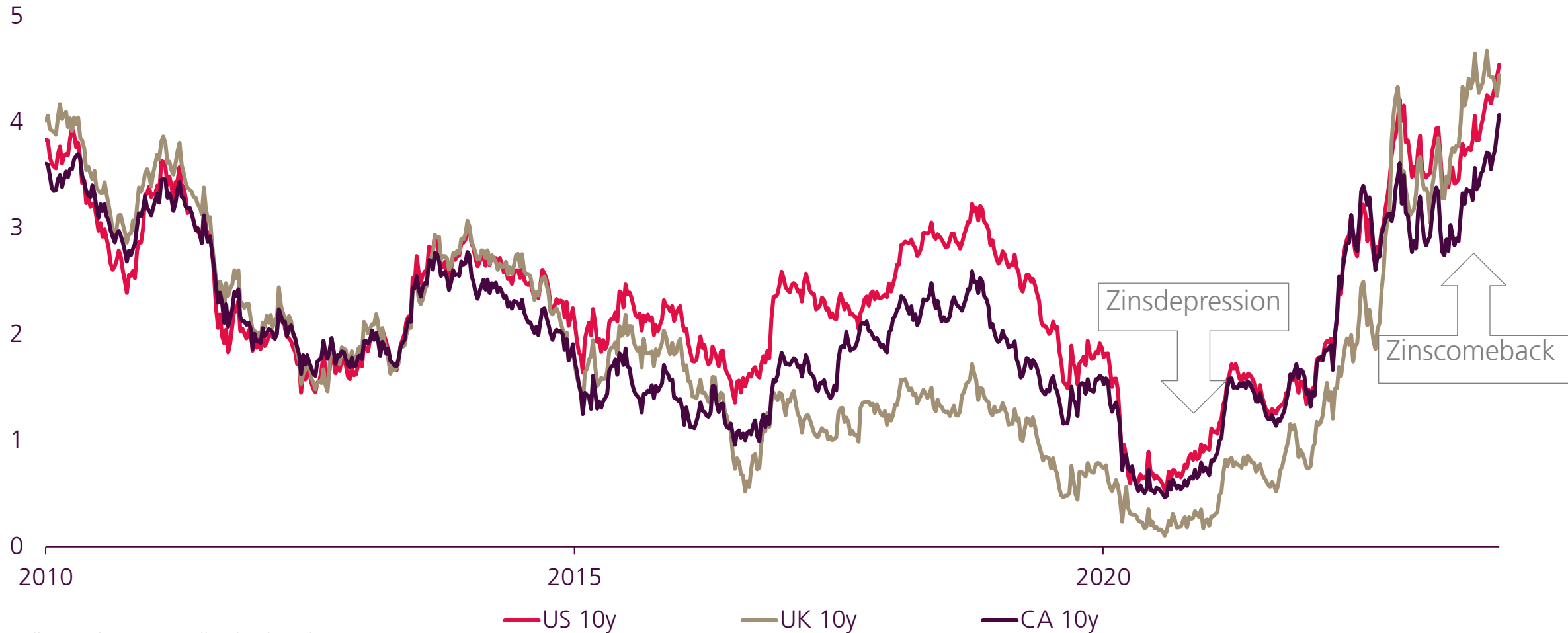


Quelle: Zürcher Kantonalbank

Comeback bei sinkender Inflation (und trotz US Rating-Downgrade)

# Beste Staatsrenditen seit 2010, auch real

Rendite auf Verfall, 10-jährige Staatsanleihen in %



Quelle: Zürcher Kantonalbank, Bloomberg

# Rekordtiefe Aktienrisikoprämie verheisst nichts Gutes für Aktien

Aktienrisikoprämie

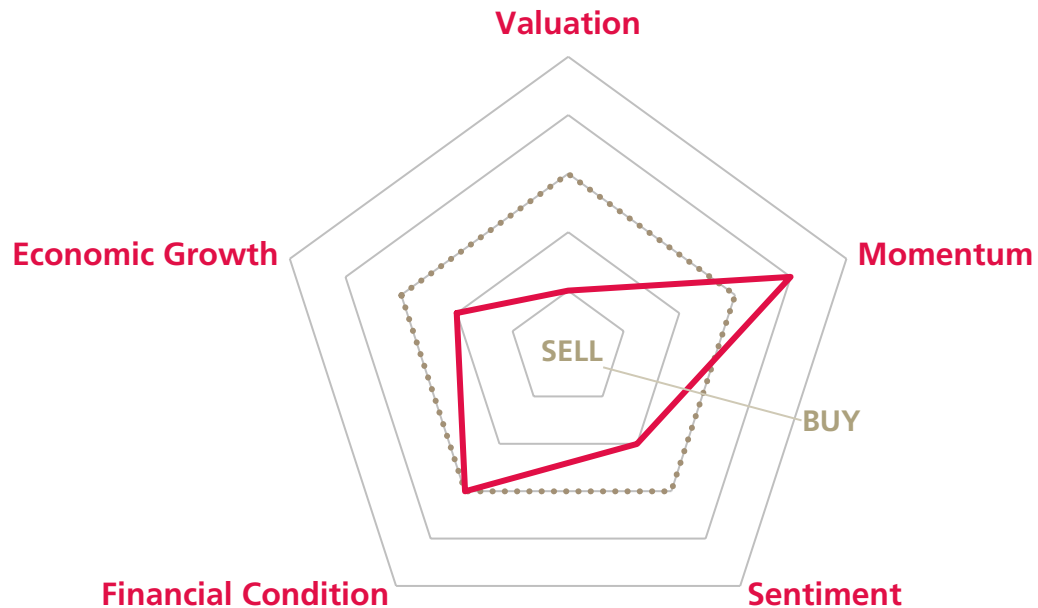


Quelle: Zürcher Kantonalbank, Bloomberg

— Gewinnrendite US-Aktien zu TIPS 10Y 2.97%

- - - Ø 20 Jahre

# Aktienquote bleibt auf Untergewichtet



### Bewertung:

Die Aktienrisikoprämie ist im 20-Jahresvergleich weiterhin extrem tief und verheißt für die Aktiengewinne schlechte Jahre.



### Momentum:

Der Aufwärtstrend seit September 2022 ist etwas gebremst, jedoch ohne Bruch des langfristigen Trends.



### Sentiment:

Investoren sind besonders in den USA eher optimistisch, dies ist negativ zu werten.



### Finanzkonditionen:

Die Erleichterung, dass die FED am Ende des Zinserhöhungszyklus ist, flaut ab. Die höheren Kapitalkosten der Banken werden im Q4 auf die Kreditkonditionen drücken.



### Konjunktur:

Der Lagerabbau, das abnehmende verfügbare Einkommen und die abkühlende Kreditvergabe werden die Konjunktur bremsen.

Das vorliegende Dokument dient ausschliesslich Werbe- und Informationszwecken, ist für die Verbreitung in Deutschland, Österreich, Liechtenstein und Luxemburg bestimmt und richtet sich nicht an Personen in anderen Ländern oder an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Bei dem beschriebenen Produkt handelt es sich um einen Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) im Sinne der EU-Richtlinie 2009/65/EG, der dem luxemburgischen Recht unterfällt und der Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörde (CSSF) untersteht.

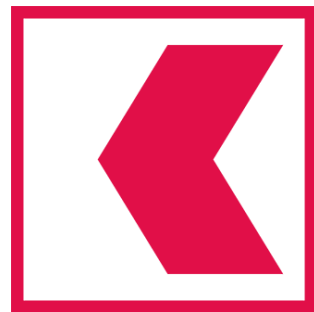
Dieses Dokument stellt keine Aufforderung oder Einladung zur Zeichnung oder zur Abgabe eines Kaufangebots für irgendwelche Wertpapiere dar, noch bildet es eine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art. Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb von Swisscanto Fonds sind die jeweiligen veröffentlichten Rechtsdokumente (Vertragsbedingungen, Verkaufsprospekte und wesentliche Anlegerinformationen (KIID), sowie Geschäftsberichte), welche unter [www.swisscanto.com](http://www.swisscanto.com) kostenlos bezogen werden können. Länderabhängige Informationen und kostenlose Bezugsquellen für die veröffentlichten Dokumente auf Deutsch und in Papierform: Deutschland: Zahl- und Informationsquelle DekaBank, Mainzer Landstrasse 16, 60235 Frankfurt a.M. Österreich: Voralberger Landes- und Hypothekenbank Aktiengesellschaft, Hypo-Passage 1, 6900 Bregenz. Liechtenstein: Bendura Bank AG, Schaaner Str. 27, 9487 Gamprin-Bendern. Luxemburg: Swisscanto Asset Management International S.A., 19, rue de Bitbourg, L-1273 Luxemburg.

Das Dokument entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, die Informationen allenfalls unter Beizug eines Beraters in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Der Verkaufsprospekt und KIID sollten vor einer Anlage gelesen werden.

Mit der Anlage sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragsschwankungen, verbunden. Anlagen in Fremdwährungen unterliegen Wechselkursschwankungen. Die Risiken sind im Verkaufsprospekt und in den wesentlichen Anlegerinformationen beschrieben. Eine vergangene Wertentwicklung ist kein Indikator und keine Garantie für den Erfolg in der Zukunft. Die Nennung einzelner Wertpapiere stellt keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf dieser Wertpapiere dar.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden von Swisscanto mit grösster Sorgfalt zusammengestellt. Die Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen. Trotz professionellen Vorgehens kann Swisscanto die Richtigkeit, Vollständigkeit sowie die Aktualität der Angaben nicht garantieren. Swisscanto lehnt jede Haftung für Investitionen, die sich auf dieses Dokument stützen, ab.

Das in diesem Dokument beschriebene Produkt ist für US-Personen gemäss den einschlägigen Regulierungen nicht verfügbar und darf nicht an diese weitergegeben werden.



Swisscanto