

DAS IST TBF.



Eindrücke aus den USA

15.11.2023

Zinssenkung nach Inflationsentwicklung nur noch eine Frage der Zeit

Ich war in den vergangenen sechs Wochen fast durchgängig in den USA und habe eine entsprechend hohe Anzahl an Unternehmen gesehen. Neben den Gesprächen mit dem Management, konnte ich einen umfassenden Eindruck von dem Konsumverhalten vor Ort gewinnen. Mein Eindruck ist, dass die US-Inflation auf dem Höhepunkt ist.

In den vergangenen zwei Jahren stiegen die Preise enorm, aber gerade in diesem Jahr scheint beim Konsumenten nicht noch mehr durchsetzbar zu sein. Das war in jedem Bereich ersichtlich, aber vor allem in der Gastronomie und im Hotel- bzw. Reisesektor war es deutlich spürbar, dass der Umsatz rückläufig ist. Weiter sind die ausbleibenden Preisrabatte extrem auffällig. Ich bin 1992 nach Kanada gezogen und seitdem gibt es in Nordamerika eigentlich ständige Rabattaktionen. Seit dem Ende der Pandemie blieben diese aber aus. Der Konsument zahlte einfach jeden Preis, um das Gut zu bekommen. Das Blatt scheint sich nun zu wenden. Meiner Einschätzung nach sind die Preiserhöhungen im großen Stil vorbei und nach dem Weihnachtsgeschäft sollten die Rabattaktionen wieder greifen.

Dies könnte dazu führen, dass erstmals in Q1 2024 der Preisdruck nach unten zeigt. Somit könnte die Kernrate der Konsumentenpreise CPI schneller sinken, als von vielen erwartet. Und genau das hat sich am heutigen Mittwoch, den 15. November 2023 mit der Veröffent-

lichung der CPI-Zahlen für Oktober ergeben. Mit **null** Anstieg Monat über Monat und einer Jahreszahl von 3,2% sind die Märkte überrascht worden. Wir jedoch nicht! Wir haben das erwartet und sind, wie im Marktkommentar am Montag, den 23. Oktober 2023 und nochmals letzten Montag, den 6. November 2023 im Webinar erwähnt, LONG Duration und LONG Aktien gegangen. Unser Q-Faktor hatte zuerst das Bild erkannt und dieses wurde von meinen Erkenntnissen aus den USA bestätigt. Letzten Freitag stockten wir nach kurzen Gewinnmitnahmen in der Eröffnung nochmals Technologiewerte auf. Seit dem bullischen Marktkommentar vom 23. Oktober 2023 sind wir von 4.200 im S&P 500 auf knapp 4.500 marschiert. Wir waren drei Tage zu früh dran, aber man sollte niemals auf das Tief spekulieren, sondern pragmatisch bleiben. Gleichzeitig haben wir an diesem Tag die Duration, bei einer Rendite von 5,0% der 10-jährigen US-Staatsanleihen, von knapp zwei Jahren auf fast acht Jahre erstmals in 2023 erhöht. Mit den heutigen Zahlen fiel die Rendite auf 4,45%. Das erklärt warum unsere Fonds so deutlich zugelegt haben in den letzten gut drei Wochen. Aktien und Renten liefen im Tandem für uns; einzig der US-Dollar ist ein Wehrmutstropfen. Unser Flaggschiff-Fonds, der TBF SPECIAL INCOME, stieg auf 8% Jahresperformance an, unser „TBF Best Ideas“-Fonds, der TBF ATTILA GLOBAL OPPORTUNITY, stieg auf 13 Prozent an und unser Technologiefonds auf knapp 50% Plus in 2023. Aber auch die anderen TBF-Fonds konnten kräftig zulegen.¹

Unsere positive Einschätzung zu Aktien bleibt bestehen. Wir sehen das Erreichen des Sommerhochs bei 4.600 in den nächsten drei Monaten. Im nächsten Halbjahr erwarten wir das Knacken der alten Höchstmarke 4.800. Darüber hinaus rechnen wir mit neuen Höchstständen im S&P 500 bis hin zu 5.100 in einem Jahr. Viele Marktteilnehmer liegen auf ihren Positionen schief, da sie sich aufgrund von Makrozahlen und dem schwachen Bondmarkt zu sehr an die Seitenlinie gestellt haben und jetzt mit Druck die Cash-Bestände bis Jahresende wieder reinvestieren müssen. Bis Weihnachten sind es lediglich nur noch fünf Wochen! Dieser mögliche Anlagedruck kann unsere Prognosen auch deutlich vorziehen. Ähnliches gilt auch am Rentenmarkt. Viele Investoren haben möglicherweise das Aufspringen auf den Durations-Zug verpasst und schauen nun auf die verpassten Gewinne. Solange der Inflationsdruck nicht wieder zunimmt, wovon wir nicht ausgehen, werden 10-Jahresrenditen in US-Staatsanleihen von unter 4% im ersten Halbjahr von 2024 möglich.

Eines ist für uns klar: die FED wird bei solchen Inflationsdaten von weiteren Zinserhöhungen Abstand nehmen, während die Konjunktur in den USA nachlässt. Das war deutlich vor Ort zu spüren. Somit steigt auf einmal etwas auf was wir schon lange nicht mehr hatten: die Chance als nächsten Schritt der FED eine Zinssenkung zu sehen. Wann, ob bereits in 2024 oder erst Anfang 2025, ist eigentlich egal. Es geht um die Fantasie im Markt. Die FED könnte erstmals seit langem wieder auf unsere Seite stehen - das Beste, was dem Aktienmarkt passieren kann.

Wir freuen uns weiterhin auf den aktiven Austausch mit Ihnen.

Alles Gute

Ihr Peter Dreide und das TBF-Team

| WERTENTWICKLUNGEN DER LETZTEN 5 JAHRE IM ÜBERBLICK | | | | |
|---|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| 13.11.2018 bis 13.11.2023 | 13.11.2019 bis 13.11.2020 | 13.11.2020 bis 13.11.2021 | 13.11.2021 bis 13.11.2022 | 13.11.2022 bis 13.11.2023 |
| TBF SPECIAL INCOME EUR I | | | | |
| 2,98% | 4,49% | -2,58% | -0,41% | 5,41% |
| TBF GLOBAL INCOME EUR I | | | | |
| 5,20% | 3,28% | -1,26% | -6,89% | 4,86% |
| TBF BALANCED EUR I | | | | |
| | 7,74%* | -13,62% | -1,00% | 0,05% |
| TBF EUROPEAN OPPORTUNITIES EUR R | | | | |
| -0,03% | 9,17% | 22,50% | -5,83% | 5,33% |
| TBF SMART POWER EUR R | | | | |
| -9,84% | 6,73% | 35,45% | 5,26% | -8,97% |
| TBF GLOBAL TECHNOLOGY USD R | | | | |
| -2,27% | 22,08% | 15,32% | -39,57% | 28,32% |
| TBF GLOBAL VALUE EUR R | | | | |
| -3,78% | 19,80% | 11,89% | 29,02% | -14,91% |
| TBF ATTILA GLOBAL OPPORTUNITY EUR I | | | | |
| -0,68% | 14,21% | -27,71% | 18,01% | 6,79% |
| TBF US CORPORATE BONDS USD I | | | | |
| 8,76% | 8,16% | 1,61% | -8,11% | 3,90% |
| TBF FIXED INCOME | | | | |
| | | | | |
| TBF JAPAN EUR R | | | | |
| -5,33% | 6,60% | 15,54% | 4,04% | 5,09% |
| Themis Special Situations Fund EUR T | | | | |
| 1,59% | 2,32% | 9,21% | -2,54% | -5,74% |

* Fondsstart 01.08.2019

DAS IST TBF.



Kontakt



Dirk Zabel
Geschäftsführung

Phone +49 40 308 533 533
E-Mail dirk.zabel@tbfsam.com



Sven Wiede
Vertriebsdirektor, CIIA

Phone +49 40 308 533 555
E-Mail sven.wiede@tbfsam.com



Andreas Heiming
Vertriebsdirektor

Phone +49 40 308 533 511
E-Mail andreas.heiming@tbfsam.com

Wichtiger Hinweis

© 2023 TBF Global Asset Management GmbH (für vorstehende Texte und Bilder). Alle Rechte vorbehalten. Diese Unterlage dient ausschließlich Informationszwecken. Historische Wertentwicklungen sind keine Garantie für eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft. Diese ist nicht prognostizierbar. Die Abbildungen kurzfristiger Zeiträume (unter 12 Monaten) müssen im Kontext zur langfristigen Entwicklung gesehen werden. Alle Angaben zur Performance verstehen sich netto, das heißt, inklusive aller Fondskosten ohne eventuell bei den Kunden anfallenden Bank-, Verwaltungs- und Transaktionsgebühren sowie Ausgabeaufschlägen. Die Angaben beruhen auf öffentlich zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Der Fonds weist aufgrund seiner Zusammensetzung und seiner Anlagepolitik ein nicht auszuschließendes Risiko erhöhter Volatilität auf, d.h. in kurzen Zeiträumen nach oben oder unten stark schwankender Anteilspreise. Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass dies keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen darstellt. Anlageentscheidungen sollten nur auf der Grundlage des Basisinformationsblattes (PRIIPs) und der geltenden Verkaufsprospekte getroffen werden, die auch die allein maßgeblichen Vertragsbedingungen enthalten. Die Verkaufsprospekte werden bei der jeweiligen Depotbank und den Vertriebspartnern zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Die Verkaufsprospekte sind zudem erhältlich im Internet unter: www.tbfsam.com oder auf den Internetseiten der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaften. Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung oder Beratung. Alle Aussagen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers/der Verfasser wieder und stellen nicht zwingend die Meinung einer der in dieser Information genannten Gesellschaften dar. Die zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die hier genannten Gesellschaften übernehmen keine Haftung für die Verwendung dieser Information oder deren Inhalt. Änderungen dieser Information oder deren Inhalt, einschließlich Kopien hiervon, bedürfen der vorherigen ausdrücklichen Erlaubnis des Herausgebers TBF Global Asset Management GmbH.