



Aktuelle Einschätzung unserer Vermögensverwaltung

Nach den Kurseinbrüchen im August konnten sich die globalen Aktienmärkte im Laufe des Monats erholen und die Verluste waren bereits am 19. August wieder aufgeholt. Im DAX nutzten Anleger z. B. den Rückgang für Käufe, sodass ein neues Allzeithoch bei knapp unter 19.000 Punkten gefeiert werden konnte. Die amerikanischen Pendanten stiegen ebenfalls – teilweise auf neue Allzeithochs – und belohnten damit die Anleger, welche dem Motto: „Buy the Dip“ folgten.

Unsere Einschätzung, dass die plötzlichen Kurseinbrüche und aufkommenden Rezessionsorgen übertrieben waren, bestätigte sich somit. Die Arbeitsmarkt- und Inflationsdaten bekräftigen zwar eine Konjunkturabkühlung, jedoch sehen wir kein zu langsames Handeln der amerikanischen Notenbank. Vorsitzender Powell bestätigte im August, dass der Zinssenkungszyklus im September eingeleitet wird. Wir sehen eine Zinssenkung um 25 Basispunkte als realistisch an und erwarten nun eine zunehmend expansivere Geldpolitik in den USA und Europa und damit einhergehende Investitionsimpulse.



Aktuelle makroökonomische Themen

Konjunktur

- Nachdem die schwachen Arbeitsmarktdaten im Juli die Sorge eines deutlichen Konjunkturreinbruchs hervorriefen, beruhigten die darauffolgenden Konjunkturdaten die Investoren wieder. Unter anderem sank der Einkaufsmanagerindex in den USA nur leicht auf 54,1 und liegt damit weiterhin deutlich über der Expansionsschwelle von 50. Ein Warnzeichen zeigte sich jedoch in der nachträglichen Revision des Statistikamts bei den geschaffenen Stellen in den zwölf Monaten bis März 2024. Demnach lagen die geschaffenen Stellen um 880.000 (knapp 30 %) niedriger als bisher berichtet.



- In der Euro-Zone stieg der Einkaufsmanagerindex auf 51,2 und befindet sich weiter, jedoch knapp, über der Expansionsschwelle von 50.
- In Deutschland dagegen sank der Einkaufsmanagerindex weiter auf 48,5 und entfernt sich damit im zweiten Monat in Folge weiter von der Expansionsschwelle von 50.

Abbildung 1: Entwicklung der Einkaufsmanagerindizes in der Euro-Zone und den USA (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von Refinitiv)

Geldpolitik

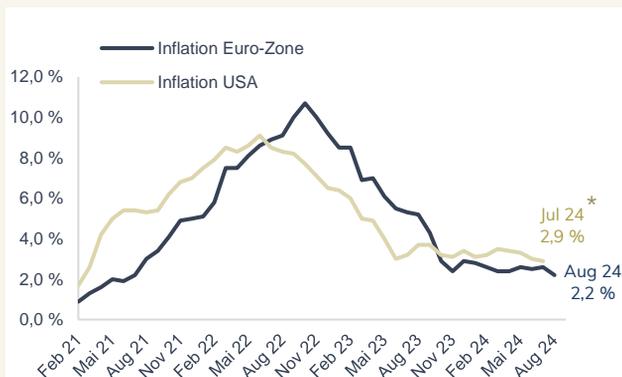
- In seiner Rede beim jährlichen Notenbanktreffen in Jackson Hole betonte US-Notenbankchef Jerome Powell die Abkühlung des Arbeitsmarkts bei gleichzeitig reduziertem Inflationsdruck. Die Fed verlagere ihren Fokus zunehmend weg von der Preisstabilität und hin zum Ziel der Vollbeschäftigung. Damit läutete Powell den Zinssenkungspfad der Notenbank ein („The time has come for policy to adjust“). Die erste Reduktion um 25 Basispunkte im Rahmen der Fed-Sitzung am 18. September erscheint als sicher. Derzeit preisen Investoren mit einer Wahrscheinlichkeit von 35 % sogar einen Zinsschritt um 50 Basispunkte ein.
- Auch die EZB dürfte auf ihrer Sitzung am 12. September den Leitzins um 25 Basispunkte reduzieren. Neben den sinkenden Inflationsdaten und der schwachen Konjunktur spielt den Notenbankern der Eurozone dabei die anstehende Zinssenkung in den USA in die Hände. Gleichzeitig wird ebenfalls erwartet, dass die Inflationsdaten im Euro Raum sowie in Deutschland weiter fallen und sich eine weitere Entspannung in den Preisen widerspiegelt.



Aktuelle makroökonomische Themen

Inflation

- In den USA sank die Inflationsrate im Juli ein weiteres Mal leicht auf 2,9 % ggü. Vorjahr. Auch der von der US-Notenbank präferierte PCE-Index („Personal Consumption Expenditures“) sank im Juli auf 2,5 % ggü. Vorjahr und nähert sich damit dem Ziel der Fed. Die Zahlen unterstützen damit den von Jerome Powell angekündigten Zinssenkungspfad in den nächsten Monaten (siehe Abschnitt Geldpolitik).



- Die Inflationsrate in der Euro-Zone erreicht im August mit 2,2 % ggü. Vorjahr den niedrigsten Stand seit über drei Jahren. Der deutliche Rückgang wurde vor allem von sinkenden Energiepreisen getrieben. Die Kerninflation sank im Vergleich zum Juli nur marginal von 2,9 % auf 2,8 % ggü. Vorjahr.
- In Deutschland sank die Inflationsrate im August sogar erstmals unter die Marke von 2 % auf 1,9 %. Dies war vor allem auf den schwachen US-Dollar und sinkenden Energiepreise zurückzuführen.

Abbildung 2: Entwicklung der Inflation im Vgl. zum Vorjahr, Eurozone und USA (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von Refinitiv)
* Inflationsdaten für August 2024 in den USA noch nicht veröffentlicht.

Wertentwicklung unserer Individuellen Vermögensverwaltung

Aktienquote		Wertentwicklung nach Kosten 12-Monats-Zeiträume					Wertentwicklung letzte fünf Jahre	
		01.09.2023 31.08.2024	01.09.2022 31.08.2023	01.09.2021 31.08.2022	01.09.2020 31.08.2021	01.09.2019 31.08.2020	Rendite p. a.	Rendite kumuliert
Strateg. Zielquote	Maximalquote							
20 %	40 %	6,2 %	2,6 %	-8,5 %	13,9 %	-2,2 %	2,1 %	11,1 %
50 %	80 %	6,7 %	6,2 %	-11,1 %	22,3 %	1,7 %	4,6 %	25,3 %
70 %	100 %	8,6 %	8,1 %	-14,2 %	23,6 %	3,6 %	5,2 %	29,0 %
Sonderform IVV Wachstumswerte (Ziel- und Maximalquote 100 %)		41,3 %	14,3 %	-25,6 %	26,7 %	55,2 %	18,8 %	136,3 %

Aktienquote		Wertentwicklung der einzelnen Kalenderjahre nach Kosten					
		01.01.2024– 31.08.2024	2023	2022	2021	2020	2019
Strateg. Zielquote	Maximalquote						
20 %	40 %	4,0 %	7,4 %	-9,6 %	7,4 %	1,2 %	10,7 %
50 %	80 %	5,0 %	9,7 %	-11,8 %	11,7 %	4,1 %	15,7 %
70 %	100 %	6,7 %	11,9 %	-15,4 %	15,1 %	6,0 %	23,4 %
Sonderform IVV Wachstumswerte (Ziel- und Maximalquote 100 %)		25,9 %	38,0 %	-30,4 %	9,7 %	60,6 %	19,6 %

Die Darstellung der Wertentwicklung erfolgt auf Basis ausgewählter bestehender Einzelmandate unserer Individuellen Vermögensverwaltung. Die dargestellte Wertentwicklung (Zusammensetzung: Kursgewinne bzw. -verluste und Dividenden- bzw. Zinserträge) berücksichtigt eine Gesamtkostenquote von 1,1 % p. a. Diese beinhaltet von der gewählten Implementierung des Mandates abhängige Produkt- und Transaktionskosten i. H. v. 0,1 % p. a. sowie eine Vermögensverwaltungsgebühr i. H. v. 1,0 % p. a. inkl. MwSt. Im Fall der unterjährigen Wertentwicklung sind die Kosten zeitanteilig berücksichtigt. Die tatsächliche Gesamtkostenquote kann in Abhängigkeit der Mandatsgröße und der gewählten Implementierung höher oder geringer ausfallen.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.



Unsere Einschätzung zu Entwicklungen diverser Anlageklassen

Aktien

- Die globalen Aktienmärkte konnten sich, wie von uns erwartet, von ihrem Crash Anfang August wieder erholen.
- Während die europäischen Leitindizes per Monatssaldo ein solides Kursplus verzeichnen konnten, fällt dieses bei den amerikanischen Pendanten nur marginal aus. Aufgrund der deutlichen US-Dollar-Schwäche (s. u.) handelt der S&P 500 in EUR auf, der NASDAQ ein Prozent unter dem Niveau von Ende Juli.
- Defensive Sektoren (Gesundheitswesen, Verbrauchsgüter) wiesen im August eine relative Stärke auf, vor allem, weil sie vom Einbruch zu Monatsbeginn nur sehr begrenzt betroffen waren. Zyklischere Sektoren, wie IT, Konsumgüter und Roh- und Grundstoffe, mussten Verluste verzeichnen.
- Einmal mehr mit Spannung erwartet wurden die Quartalszahlen von Nvidia. Das Unternehmen übertraf dabei sowohl bei den Ergebnissen, als auch bei Ausblick, ein weiteres Mal die Analystenschätzungen. Die Aktie reagierte dennoch negativ, was verdeutlicht, wie hoch die Erwartungen an den Halbleiterhersteller mittlerweile sind.
- Dem rasanten Crash Anfang August folgt eine ebenso rasante Erholung im weiteren Monatsverlauf. Während wir die Rezessionsängste in den USA, welche teils als Grund für den Rückgang angeführt wurden, für unberechtigt halten, existieren weitere Belastungsfaktoren (zu hohen Zinssenkungsfantasien, mögliche weitere Carry-Trades Yen/USD, US-Wahl, Saisonalität) weiterhin. Aus diesem Grund erwarten wir für die nächsten Wochen eine volatile Seitwärtsphase. Weiteres Kurspotenzial erkennen wir von den aktuellen Niveaus aus erst nach der US-Wahl. Temporäre Schwächephasen würden wir vor diesem Hintergrund als Kaufgelegenheit wahrnehmen.

Unsere Einschätzung

langfristig



kurzfristig



Entwicklung ausgewählter Aktienindizes 1.1.2024 – 31.8.2024 (blau) und 1.8.2024 – 31.8.2024 (gold)



Abbildung 3 (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von Refinitiv)

Entwicklung einzelner Sektoren global in EUR 1.1.2024 – 31.8.2024 (blau) und 1.8.2024 – 31.8.2024 (gold) gemessen am Refinitiv Global Price Index

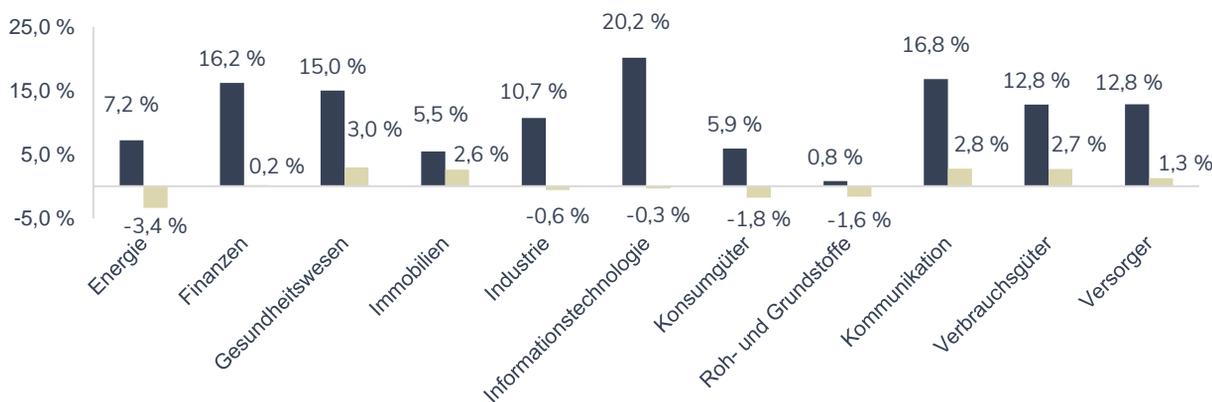


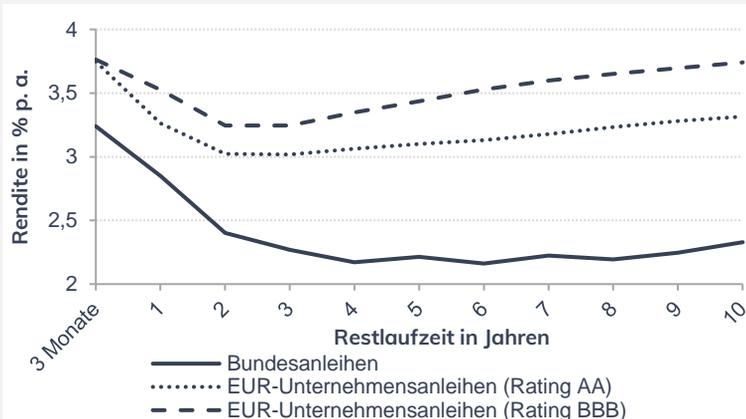
Abbildung 4 (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von Refinitiv)



Unsere Einschätzung zu Entwicklungen diverser Anlageklassen

Anleihen

- Die Rendite zehnjähriger amerikanischer Staatsanleihen ist weiter rückläufig und erreichte unter erhöhter Volatilität ein vorläufiges Jahrestief am 5. August bei 3,66 % p. a. Nach kurzfristiger Erholung fiel die Rendite – auch unter Erwartung der Einleitung des Zinssenkungszyklus der Fed – weiter und markierte am 10. September ein neues Jahrestief bei 3,60 % p. a.
- Die Rendite deutscher Staatsanleihen zehnjähriger Laufzeit blieb gegenüber Ende Juli per Saldo nahezu konstant; per Ende August belief sie sich auf 2,32 % p. a. (Vormonat 2,29 % p. a.). Auch die Risiko-Spreads von Unternehmensanleihen im Investment Grade-Bereich veränderten sich im August kaum.



- Wir sehen den anstehenden Zinssenkungszyklus der EZB bei mittel- und langfristigen Anleihen nach wie vor als weitestgehend eingepreist an. Am Beispiel der Bundesanleihe wird dies deutlich: Selbst im Fall einer Zinssenkung von 100 Basispunkten durch die EZB würden zehnjährige Staatsanleihen derzeit keine höhere Rendite als ihre kurzfristigen Pendanten aufweisen.

Abbildung 5: Zinsstrukturkurve von EUR-Anleihen verschiedener Bonitäten, Stand 1.8.2024 (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von Refinitiv)

Typ	Laufzeit		
	1-3 Jahre	3-7 Jahre	>7 Jahre
Bundesanleihen	➔	➔	➔
Unternehmensanleihen Investment Grade	➔	➔	➔
Unternehmensanleihen High Yield	➔	➔	➔

Die Tabelle zeigt unsere Einschätzung zu kurzfristigen Kursentwicklungen verschiedener Anleihetypen mit diversen Laufzeiten.

Gold

- Der Goldpreis stieg im August von 2.448 USD auf 2.521 USD je Feinunze weiter an. Neben dem schwachen US-Dollar wirkten die deutlich gestiegenen Zinssenkungsfantasien der Investoren kursstützend auf das Edelmetall.
- In den nächsten Wochen könnte die Unsicherheit rund um die anstehende US-Wahl und den Zinssenkungspfad den Goldpreis noch stützen. Perspektivisch erwarten wir einen wieder erstarkenden US-Dollar (s. u.). Beide Faktoren dürften das Potenzial beim Goldpreis begrenzen.



US-Dollar

- Der US-Dollar schwächte sich im vergangenen Monat sehr deutlich ab. Von 1,083 EUR/USD stieg der Währungskurs zwischenzeitlich bis an die Marke von 1,120 und beendete den Handel am Monatsende nur leicht darunter bei 1,105.
- Ferner erscheinen uns die Zinssenkungsfantasien der Investoren in den USA derzeit wieder als übertrieben (Notenbanker sehen den Leitzins Ende 2025 im Mittel bei 4,13 % p. a., Investoren preisen 2,86 % p. a. ein). Realistischere Investorenerwartungen dürften den US-Dollar wieder stärken.





Unsere Einschätzung zu Entwicklungen diverser Anlageklassen

Blockchain & Kryptowährungen

- Unsere Einschätzung, dass der Ausverkauf Anfang August als übertrieben anzusehen war, hat sich Stand heute bestätigt.
- Seit dem Tief bei fast 49.000 US-Dollar konnte sich der Bitcoin erholen und notierte zwischenzeitlich wieder bei knapp 65.000 US-Dollar. Eine V-förmige Erholung, ähnlich der am Aktienmarkt, blieb allerdings aus und nach einer anfänglichen Erholung ging der Bitcoin in eine volatile Seitwärtsbewegung über und notiert zum Zeitpunkt des Schreibens bei knapp 55.000 USD. Selbige Kursbewegungen durchliefen auch Ethereum und andere große Kryptowährungen wie beispielsweise Solana.
- Die Kursschwäche Anfang August nutzten vor allem sogenannte „Bitcoin-Wale“ (Wallet Adressen mit über 1.000 Bitcoin) zur Aufstockung ihrer Positionen. Dies wurde mittels Daten auf der Blockchain ersichtlich.
- Saisonal erwarten wir im September und Oktober noch eine anhaltende Volatilität bei Kryptowährungen, im Anschluss an die US-Wahl sehen wir jedoch gute Chancen auf steigende Kurse.
- An dieser Stelle möchten wir mit Solana eine weitere Blockchain vorstellen. Sie ist eine der großen Konkurrenten von Ethereum, denn Solana gilt im Vergleich als besonders skalierbar, schnell und günstig. Nach der Zulassung der Ethereum-ETFs haben Ende Juni bereits VanEck und 21Shares einen Solana-ETF Antrag bei der SEC gestellt.
- Was macht Solana besonders? Die Blockchain schafft es, bis zu 50.000 Transaktionen pro Sekunde zu verarbeiten. Diese Zahl ist beeindruckend und soll in den nächsten Jahren noch gesteigert werden. Zum Vergleich: Visa verarbeitet ungefähr 1.700 Transaktionen, Ethereum 27 und Bitcoin sogar nur 7 Transaktionen pro Sekunde. Solana hat somit einen großen Fortschritt bei der Skalierbarkeit und Leistungsfähigkeit von Blockchains geschafft. Aufgrund der leistungsfähigen Systemarchitektur gilt Solana als eines der erfolgversprechendsten Krypto-Ökosysteme. Durch die schnellen und hohen Transaktionenvolumina, könnte Solana in Zukunft eine Vielzahl von Anwendungen in ihr Ökosystem integrieren.

Unsere Einschätzung

langfristig



kurzfristig



firstfive: Erneute herausragende Ergebnisse im Jahr 2023



Wir wurden erneut im Performance-Ranking ausgezeichnet! Firstfive AG prämierte unsere Vermögensverwaltung in der Risikoklasse dynamisch mit dem **1. Platz für die Top-Rendite 2023** in den Auswertungszeiträumen 12 und 60 Monate. Auch in anderen Risikoklassen konnten wir über verschiedene Zeiträume herausragende Ergebnisse auf Basis der Rendite sowie der risikoadjustierten Performance (Sharpe Ratio) erzielen.

Das unabhängige Controlling- und Rankinginstitut firstfive AG bewertet regelmäßig die Leistungen professioneller Vermögensverwalter mit Hilfe anerkannter finanzmathematischer Maßstäbe.



WICHTIGE HINWEISE

Bei dieser Information handelt es sich um eine Werbeinformation.

Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter, die wir für verlässlich halten, und geben den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments wieder. Alle Angaben dienen ausdrücklich nur der allgemeinen Information und stellen keine Empfehlung zum Erwerb, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen dar. Sollte der Leser oder die Leserin den Inhalt dieses Dokumentes zum Anlass für eine eigene Anlageentscheidung nehmen wollen, wird ihm oder ihr zuvor in jedem Fall noch ein eingehendes Beratungsgespräch mit einem Anlageberater oder einer Anlageberaterin empfohlen. Eine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Zuverlässigkeit und Aktualität der Angaben kann nicht übernommen werden. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Dieses Dokument darf weder ganz noch teilweise ohne die schriftliche Genehmigung der Bankhaus Bauer AG verwendet werden.

Bankhaus Bauer Aktiengesellschaft / Trentelgasse 4 / 45127 Essen

Telefon 0201 217 605-0 / Telefax 0201 217 605-98 / www.bankhausbauer.de

Autoren:



Dr. Johannes Schaewitz



Christian Wieschnewski, CIIA



BANKHAUS BAUER
PRIVATBANK