



Aktuelle Einschätzung unserer Vermögensverwaltung

In den ersten Handelstagen des Augusts gab es starke Korrekturbewegungen an den Finanzmärkten. Dabei hat ein Zusammenwirken aus verschiedenen negativen Ereignissen zu einem Ausverkauf geführt: Die Zinserhöhung in Japan hat den Yen aufgewertet, wodurch sog. „Carry-Trades“ einen Verkaufsdruck ausgelöst haben. In den USA machen sich Rezessions Sorgen breit, nachdem u. a. die Arbeitsmarktdaten schlechter als erwartet ausfielen. Zudem droht nach wie vor eine Eskalation in Nahost.



Aus unserer Sicht sind die Kurseinbrüche Anfang der Woche auf einen ungünstigen Mix negativer Einzelmeldungen zurückzuführen und waren in der Höhe nicht gerechtfertigt. Wir erachten die aktuellen Niveaus mittelfristig als attraktive Einstiegsgeschichte und haben bereits am Montag die deutlichen Kursrückgänge für erste Aktienkäufe genutzt. Fundamental sehen wir unser Basisszenario einer milden Rezession in den USA (sog. „sanfte Landung“), gepaart mit einer sukzessiv expansiveren Geldpolitik, weiterhin intakt.

Aktuelle makroökonomische Themen

Konjunktur

- Der Einkaufsmanagerindex in den USA konnte seinen Aufwärtstrend nicht bestätigen und ist im Juli wieder leicht gesunken. Zudem waren insbesondere die Arbeitsmarktdaten im Juli überraschend schlecht: Die Anzahl neu geschaffener Jobs blieb unter den Erwartungen und auch die Arbeitslosenquote ist von 4,1 % auf 4,3 % gestiegen. Dies sind negative Indikatoren für den wichtigen privaten Konsum, welcher in den USA mehr als zwei Drittel der US-Wirtschaftsleistung ausmacht. Sollten sich die privaten Haushalte aufgrund von drohender Arbeitslosigkeit im Konsum zurückhalten, kann dies eine Rezession befeuern.



- In der Euro-Zone ist der Einkaufsmanagerindex erneut gefallen und liegt mit 50,2 Punkten nur noch knapp über der Expansionsschwelle.
- Auch in Deutschland hat sich der Einkaufsmanagerindex erneut verschlechtert und liegt im Juli mit nur 49,1 Punkten nun wieder unter der wichtigen Expansionsschwelle.

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

Geldpolitik

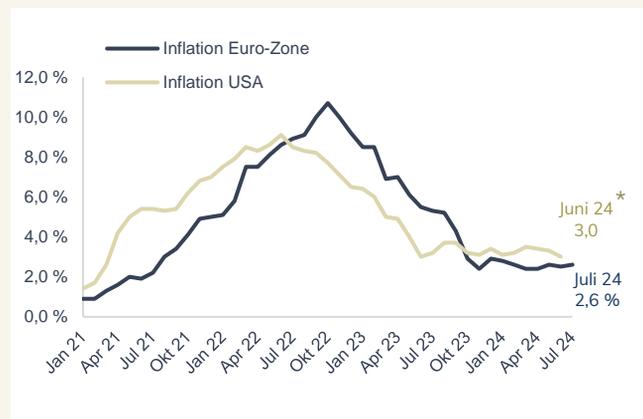
- Nachdem besonders der US-Arbeitsmarkt überraschend schlechte Daten geliefert hat, wächst in den USA die Sorge vor einer Rezession. Zu den Aufgaben der US-Notenbank Fed gehört neben der Stabilisierung des Preisniveaus auch die Sicherstellung einer niedrigen Arbeitslosenquote. Von daher gilt eine Zinssenkung im September aktuell als ausgemacht. Ein Großteil der Marktteilnehmer erwartet von der Fed mittlerweile sogar einen größeren Zinsschritt i. H. v. 0,5 Prozentpunkten, um somit einer tiefen Rezession (sog. „harten Landung“) entgegenzuwirken.
- Die EZB hat bereits Anfang Juni die Leitzinsen um 0,25 Prozentpunkte auf nun 4,25 % gesenkt. Sollte die Fed die Leitzinsen im September deutlich senken, kann dies auch auf die EZB einen Handlungsdruck ausüben, da sich der daraus ergebene stärkere Euro negativ auf die europäischen Exporte auswirken und somit die Konjunktur belasten würde. Die EZB muss ihre Zinspolitik nun zwischen einer weiterhin erhöhten Inflation und einem erneuten Eintrüben der Wirtschaft abwägen.



Aktuelle makroökonomische Themen

Inflation

- In den USA hat sich die Inflation stärker als von vielen Marktteilnehmern erwartet abgeschwächt und lag im Juni bei 3,0 % ggü. Vj. (Mai 3,3 % ggü. Vj.) Die wichtige Kerninflation ist im Juni marginal von 3,4 % auf 3,3 % gesunken. Obwohl beide Raten nach wie vor deutlich über dem Zielwert der Fed liegen, geht die Inflation aktuell kontinuierlich zurück. In Kombination mit zunehmend schwächeren Wirtschaftsdaten ist daher eine Zinssenkung im September äußerst wahrscheinlich.



- Die Inflation in der Euro-Zone ist hingegen für viele Marktteilnehmer überraschend, mit einer Rate von 2,6 % ggü. Vj., gestiegen. Die Kerninflation blieb hingegen konstant auf dem Vormonatsniveau i. H. v. 2,9 % ggü. Vj.
- Die Verbraucherpreise in Deutschland sind um 2,3 % ggü. Vj. gestiegen und damit um 0,1 Prozentpunkte ggü. Juni. Die Kerninflation der größten europäischen Volkswirtschaft liegt im Juli mit 2,9 % ggü. Vj. auf gleichem Niveau wie in der Euro-Zone.

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

Wertentwicklung unserer Individuellen Vermögensverwaltung

Aktienquote		Wertentwicklung nach Kosten 12-Monats-Zeiträume					Wertentwicklung letzte fünf Jahre	
		01.08.2023 31.07.2024	01.08.2022 31.07.2023	01.08.2021 31.07.2022	01.08.2020 31.07.2021	01.08.2019 31.07.2020	Rendite p. a.	Rendite kumuliert
Strateg. Zielquote	Maximalquote							
20 %	40 %	5,7 %	0,3 %	-5,9 %	15,1 %	-3,7 %	2,0 %	10,6 %
50 %	80 %	5,9 %	2,7 %	-7,1 %	24,0 %	-1,5 %	4,3 %	23,4 %
70 %	100 %	7,4 %	2,7 %	-7,6 %	25,5 %	-0,3 %	5,0 %	27,5 %
Sonderform IVV Wachstumswerte (Ziel- und Maximalquote 100 %)		27,5 %	16,2 %	-13,7 %	26,0 %	31,1 %	16,1 %	111,2 %

Aktienquote		Wertentwicklung der einzelnen Kalenderjahre nach Kosten					
Strateg. Zielquote	Maximalquote	01.01.2024– 31.07.2024	2023	2022	2021	2020	2019
20 %	40 %	3,5 %	7,4 %	-9,6 %	7,4 %	1,2 %	10,7 %
50 %	80 %	4,3 %	9,7 %	-11,8 %	11,7 %	4,1 %	15,7 %
70 %	100 %	6,0 %	11,9 %	-15,4 %	15,1 %	6,0 %	23,4 %
Sonderform IVV Wachstumswerte (Ziel- und Maximalquote 100 %)		23,6 %	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

- Der Juli stand an den westlichen Aktienmärkten im Zeichen der „Branchenrotation“. Technologietitel mussten empfindliche Kursverluste verzeichnen und nur ein sehr positiver letzter Handelstag verhinderte im Technologieindex Nasdaq ein deutlicheres Minus per Monatsfrist. Dagegen gewannen v. a. defensive Sektoren und Aktien kleinerer Unternehmen.
- Der Konsolidierung im vergangenen Monat folgte eine scharfe Korrekturbewegung in den ersten drei Handelstagen des Augusts. Vor allem die Kursbewegungen am Montag, den 5. August, zeigten eine gewisse Panik unter den Anlegern.
- Die Gründe für den plötzlichen Einbruch waren vielseitig. Neben der drohenden Eskalation in Nahost änderte sich vor allem die Perspektive der Investoren auf die amerikanische Wirtschaft ins Negative. Relativ plötzlich wurden die Warnungen vor einer Rezession und die Forderungen nach einem größeren Zinsschritt im September laut. An den Terminmärkten ist eine Senkung um gleich 50 Basispunkte zu über 60 % eingepreist. Am Montag lag die Wahrscheinlichkeit bei 90 %; zu 10 % wurde sogar ein 75-Basispunkte-Schritt erwartet!
- Ein weiterer Grund für die Rückgänge waren breit angelegte Verkäufe in Japan aufgrund sog. „Carry-Trades“ (Ausnutzen von Zinsdifferenzen durch z. B. Kreditaufnahme in Yen und Investition in anderer Währung.) Im Zuge der japanischen Zinserhöhung und des stärker werdenden Yen lösten viele Investoren ihre Investitionen im In- und Ausland auf.
- Wir sehen bislang keinen Grund von unserem Basisszenario einer „sanften Landung“ der US-Wirtschaft abzuweichen. Die „Carry-Trades“ erachten wir zudem als kurzfristigen Belastungsfaktor und die derzeitige Kursschwäche als Einstiegsgeschichte. Entsprechend haben wir die letzten Tage genutzt, um unsere Aktienpositionierung weiter auszubauen.

Unsere Einschätzung

langfristig



kurzfristig



Entwicklung ausgewählter Aktienindizes 1.1.2024 – 31.7.2024 (blau) und 1.7.2024 – 31.7.2024 (gold)

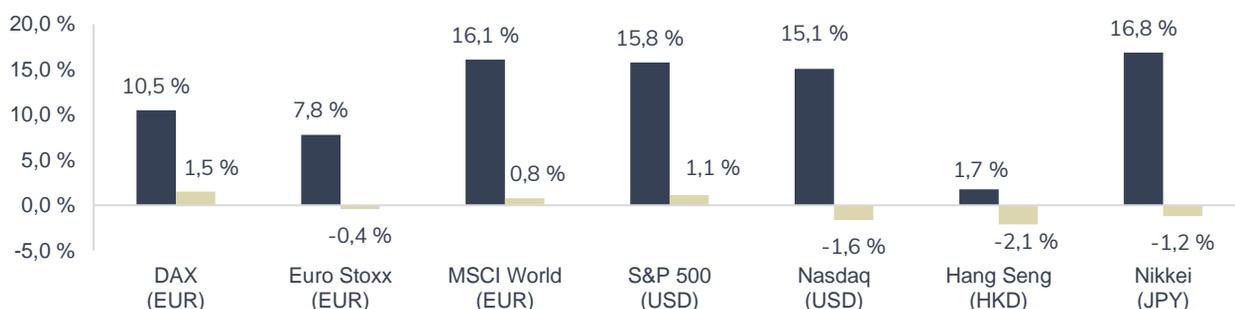


Abbildung 3 (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von Refinitiv)

Entwicklung einzelner Sektoren global in EUR 1.1.2024 – 31.7.2024 (blau) und 1.7.2024 – 31.7.2024 (gold) gemessen am Refinitiv Global Price Index

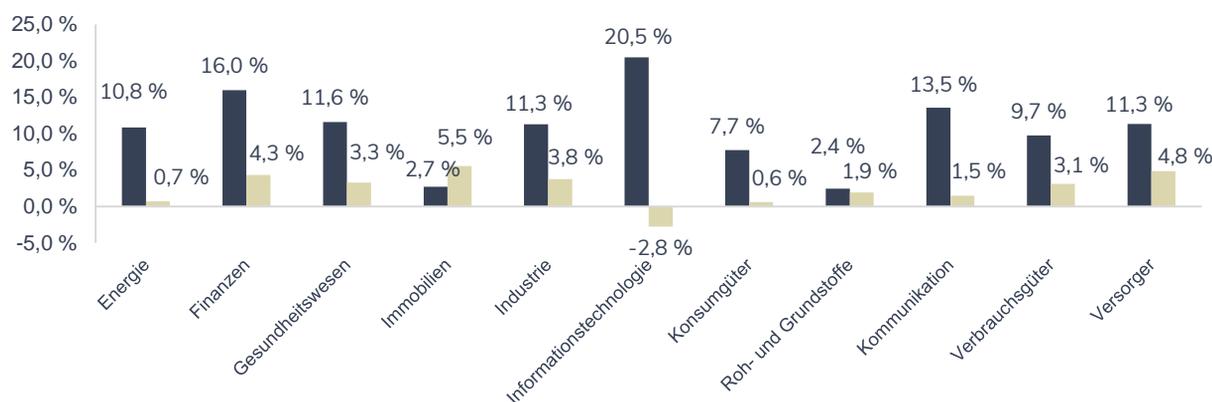


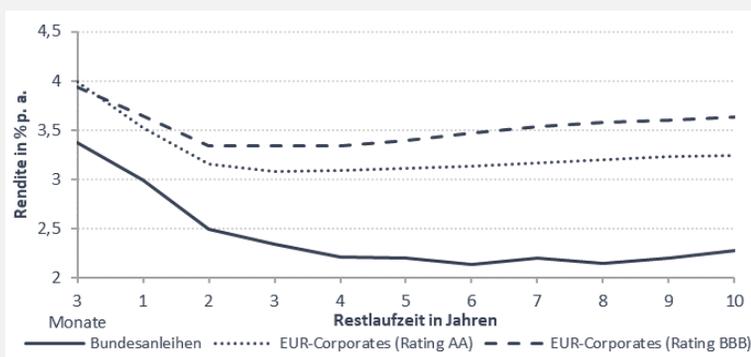
Abbildung 4 (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von Refinitiv)



Unsere Einschätzung zu Entwicklungen diverser Anlageklassen

Anleihen

- In den USA verstärkten die im Juni auf eine leichte Abkühlung der Wirtschaft hindeutenden Konjunkturindikatoren die Hoffnungen auf eine Zinssenkung im September. In der Folge fiel die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen im Juli deutlich von 4,40 % auf 4,01 % p. a. In den ersten Augusttagen beschleunigte sich der Rückgang, vor dem Hintergrund der plötzlich auftretenden wirtschaftlichen Sorgen, in der Spitze auf 3,66 % p. a.
- Auch die Rendite deutscher Staatsanleihen zehnjähriger Laufzeit sank im Juli, vor dem Hintergrund einer sich abschwächenden Wirtschaft, von 2,51 % auf 2,29 % p. a. Unternehmensanleihen im Investment-Grade-Bereich bewegten sich parallel, während die Rendite von Emittenten mit BB-Rating fast konstant blieb. Der somit dort gestiegene Risikoaufschlag reflektiert die erhöhte konjunkturelle Unsicherheit.



- Die Rendite langfristiger Anleihen reflektieren unseres Erachtens derzeit schon zu einem weiten Teil die hohen Erwartungen der Investoren an die Notenbanken im Hinblick auf zukünftige Zinssenkungen. Neukäufe tätigen wir daher zur Zeit vorrangig bei kurzlaufenden Anleihen.

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 verzeichnete zur Monatsmitte ein neues Allzeithoch bei 2.469 USD und stieg im vergangenen Monat per Saldo von 2.326 USD auf 2.448 USD je Feinunze.
- Neben Rezessionsängsten wirkten die erneute Eskalation in Nahost, sinkende Nominalzinsen bei amerikanischen Staatsanleihen sowie ein leicht schwächerer US-Dollar kursstützend auf das Edelmetall.
- Die aktuell hohe Unsicherheit stützt den Goldpreis, gleichzeitig sind die Risikofaktoren jedoch präsent und sollten damit weitestgehend eingepreist sein. Wir rechnen daher mit einer Seitwärtsbewegung.



US-Dollar

- Die konjunkturelle Abschwächung in den USA sowie die damit einhergehend gestiegenen Zinssenkungsfantasien der Investoren schwächten den US-Dollar im vergangenen Monat. Der EUR/USD-Wechselkurs stieg von 1,071 auf 1,083 USD.
- Aktuell erscheinen uns sowohl die Sorgen um die US-Wirtschaft als auch die Erwartungen an die Notenbank als etwas zu hoch. Eine Anpassung der Schätzungen sollte in beiden Fällen den US-Dollar stärken, weshalb wir unsere positive Meinung zum Greenback beibehalten.





Unsere Einschätzung zu Entwicklungen diverser Anlageklassen

Blockchain & Kryptowährungen

- Kryptowährungen finden im US-Wahlkampf zunehmend Beachtung: Am 27. Juli hielt Trump eine Rede auf der Bitcoin-Konferenz in Nashville. Anschließend stellte US-Senatorin Cynthia Lummis zudem einen Gesetzesentwurf vor, wonach Bitcoin Bestandteil des strategischen Reservevermögens der USA werden soll.
- Trump positionierte sich klar als „krypto-freundlich“. Es sollen möglichst viele Bitcoin in den USA geschürft werden. Dazu will er u. a. die Energiepreise massiv senken, um das „Mining“ profitabler zu gestalten.
- Ebenfalls kündigte Trump im Fall seiner Wiederwahl einen „Krypto-Beraterstab“ an. Dieser soll innerhalb von 100 Tagen eine progressive Krypto-Regulierung in den USA aufbauen.
- Gemäß des von Senatorin Lummis präsentierten Gesetzesentwurfs soll die Regierung die aktuell konfiszierten Bitcoin als strategische Reserve nutzen. Ferner soll diese Reserve in den nächsten Jahren auf 5 % des globalen Bitcoin-Bestandes aufgestockt und für mindestens 20 Jahre gehalten werden. Ein Verkauf sei einzig zur Tilgung von Staatsschulden möglich.
- Die Rede Donald Trumps war bereits im Vorfeld mit hohen Erwartungen verbunden. Entsprechend führten seine Ankündigungen anschließend nicht mehr zu einem deutlichen Anstieg bei Bitcoin und Co.
- Auch Kryptowährungen waren von den massiven Kursrückgängen in den ersten Augusttagen nicht befreit und fielen am Montag sogar noch stärker als Technologie-Aktien. Stand der Bitcoin Ende Juli noch bei knapp 65.000 USD, sank er am 5. August zeitweise unter die Marke von 50.000 USD, bevor er sich von den Tiefständen wieder erholte. Ethereum stürzte im gleichen Zeitraum von ca. 3.238 USD Ende Juli auf bis unter 2.190 USD.
- **Ähnlich wie bei Aktien sehen wir den Ausverkauf in den ersten Augusttagen als übertrieben und die aktuellen Niveaus als Kaufgelegenheit an. Kryptowährungen finden immer größeren Einzug in die traditionelle Finanzwirtschaft und dürften durch die Präsenz im US-Wahlkampf zusätzliche Unterstützung erfahren.**

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