



Aktuelle Einschätzung unserer Vermögensverwaltung

Nach zehn vorherigen Erhöhungen hat die Europäische Zentralbank den Leitzins erstmals – und wie von den Marktteilnehmern erwartet – wieder um 0,25 Prozentpunkte gesenkt. Da die Inflation in der Euro-Zone nach wie vor zu hoch ist, erwarten wir für die nächsten Monate eine Zinssenkungspause. Die Ergebnisse der Europawahl und die Neuwahlen in Frankreich führen zu einer insgesamt erhöhten Unsicherheit und Volatilität an den europäischen und insbesondere an den französischen Märkten.



In den USA ist nach den zuletzt veröffentlichten Wirtschaftsdaten die Wahrscheinlichkeit für eine von dem Kapitalmarkt präferierte „weiche Landung“ der US-Wirtschaft gestiegen. Eine erste Zinssenkung noch in diesem Jahr scheint daher auch nach der jüngsten Sitzung der US-Notenbank Fed nun möglich, in der eine Zinssenkung (evtl. schon im September) vorsichtig angedeutet wurde. Der Ausgang der US-Präsidentschaftswahl und dessen Auswirkungen stehen zunehmend im Fokus der Kapitalmärkte und könnten besonders nach dem Sommer für eine erhöhte Volatilität an den Märkten sorgen.

Aktuelle makroökonomische Themen

Konjunktur

- Der Einkaufsmanagerindex in den USA konnte sich im Vergleich zum Vormonat – in welchem der Index einen sprunghaften Anstieg verzeichnen konnte – im Juni nur noch marginal verbessern. Weitere Indikatoren verdeutlichen eine moderate Abkühlung der US-Konjunktur, was aktuell auf eine sog. „weiche Landung“ schließen lässt (u. a. niedrige Einzelhandelsumsätze und eingetrübte Konsumentenstimmung).



- In der Euro-Zone ist der Einkaufsmanagerindex überraschend stark auf 50,8 Punkte gefallen, was auf die Europawahl und ihre Folgen (hohe politische Unsicherheit) zurückzuführen ist. Auch in Deutschland hat sich der Einkaufsmanagerindex deutlich verschlechtert und liegt im Juni mit 50,6 Punkten nur noch knapp über der Expansionsschwelle.

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

Geldpolitik

- Die 19 US-Notenbankvertreter haben auf ihrer Juni-Sitzung ihre Zinsprojektionen (die sog. „dot plots“) für die nächsten Quartale erneuert und erwarten, dass die US-amerikanische Notenbank Fed in diesem Jahr nur noch eine Zinssenkung von 0,25 Prozentpunkten durchführen wird. Die Fed-Sitzung im September könnte dafür ein möglicher Termin sein.
- Wie von einem Großteil der Finanzmarktakteure erwartet, hat die EZB Anfang Juni die Leitzinsen um 0,25 Prozentpunkte auf nun 4,25 % gesenkt und damit eine von der Fed unabhängige Entscheidung getroffen. Mit Blick auf die nach wie vor erhöhte und hartnäckige Inflation im Euroraum (s. Abschnitt Inflation), erwarten wir daher für die kommenden Monate eine Zinssenkungspause. Die EZB hat sich zunächst Handlungsdruck genommen und wird in den nächsten Monaten die Preisentwicklungen in der Eurozone sowie die geldpolitischen Aussagen und Entscheidungen der Fed abwarten.

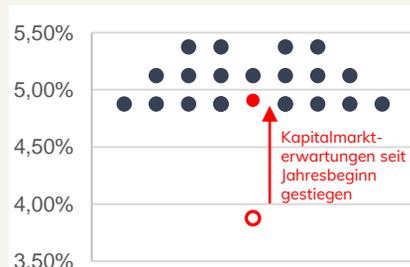


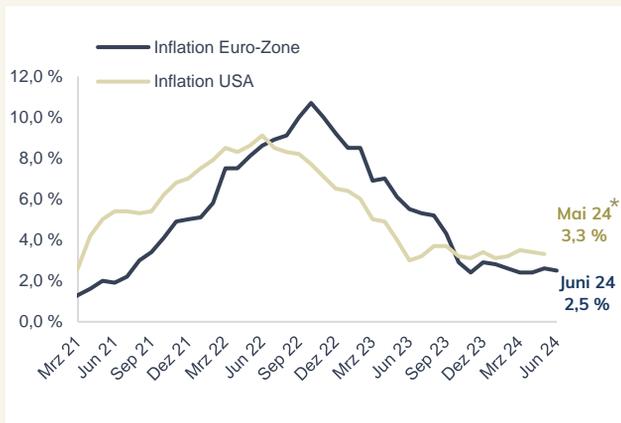
Abbildung 2: Leitzinsprojektionen der US-Notenbank (blau) und Kapitalmarkterwartungen basierend auf Terminmarktpreisen (rot) für Dezember 2024 (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis des Notenbankprotokolls (3.6.2024) sowie der Terminbörse CME)



Aktuelle makroökonomische Themen

Inflation

Die Inflation in den USA ist im Mai erneut leicht auf nun 3,3 % ggü. Vj. gesunken (April 3,4 %). Auch die Kerninflation ist im Mai um 0,2 Prozentpunkte auf 3,4 % ggü. Vj. gesunken. Damit liegen beide Raten auf einem ähnlich erhöhten Niveau und noch deutlich über dem Zielwert der Fed. Sollte sich in den nächsten Monaten eine kontinuierliche Reduktion der Inflationsraten abzeichnen, steigt die Wahrscheinlichkeit einer ersten Zinssenkung im September deutlich.



Die Inflation in der Euro-Zone ist nach einem leichten Anstieg im Mai wieder auf 2,5 % ggü. Vj. gesunken. Die wichtige Kerninflation liegt allerdings mit 2,9 % ggü. Vj. auf dem selben Niveau wie im Mai und damit nach wie vor deutlich zu hoch. Deutschland, als größte Volkswirtschaft der Euro-Zone, konnte im Juni eine Inflationsrate von 2,2 % ggü. Vorjahr verzeichnen. Ein weiterer Rückgang der Verbraucherpreise ist jedoch aufgrund kräftiger Lohnzuwächse und steigender Preise im Dienstleistungsbereich vorläufig nicht zu erwarten.

Abbildung 3: Entwicklung der Inflation im Vgl. zum Vorjahr, Eurozone und USA (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von Refinitiv)
* Inflationsdaten für Juni 2024 in den USA noch nicht veröffentlicht.

Wertentwicklung unserer Individuellen Vermögensverwaltung

Aktienquote		Wertentwicklung nach Kosten 12-Monats-Zeiträume					Wertentwicklung letzte fünf Jahre	
		01.07.2023 – 30.06.2024	01.07.2022 – 30.06.2023	01.07.2021 – 30.06.2022	01.07.2020 – 30.06.2021	01.07.2019 – 30.06.2020	Rendite p. a.	Rendite kumuliert
Strateg. Zielquote	Maximalquote							
20 %	40 %	5,5 %	3,2 %	-8,3 %	14,9 %	-3,0 %	2,2 %	11,3 %
50 %	80 %	7,3 %	5,7 %	-10,3 %	22,9 %	0,7 %	4,7 %	25,9 %
70 %	100 %	9,9 %	6,2 %	-11,7 %	23,3 %	2,8 %	5,5 %	30,6 %
Sonderform IVV Wachstumswerte (Ziel- und Maximalquote 100 %)		43,3 %	19,9 %	-25,5 %	36,4 %	30,5 %	17,9 %	127,8 %

Aktienquote		Wertentwicklung der einzelnen Kalenderjahre nach Kosten					
		01.01.2024– 30.06.2024	2023	2022	2021	2020	2019
Strateg. Zielquote	Maximalquote						
20 %	40 %	2,8 %	7,4 %	-9,6 %	7,4 %	1,2 %	10,7 %
50 %	80 %	4,4 %	9,7 %	-11,8 %	11,7 %	4,1 %	15,7 %
70 %	100 %	6,4 %	11,9 %	-15,4 %	15,1 %	6,0 %	23,4 %
Sonderform IVV Wachstumswerte (Ziel- und Maximalquote 100 %)		30,1 %	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

- Im vergangenen Monat liefen die führenden Aktienindizes in Europa und den USA gegensätzlich. Während die Kurse in den USA stiegen, verzeichneten die Börsen in Europa Kursverluste.
- Grund für die schwache Entwicklung in Europa war die unerwartete Ankündigung Emmanuel Macrons von Neuwahlen in Frankreich. Der französische Leitindex CAC 40 verlor im Juni 6,4 % und wirkte sich auch auf die Börsen in den Nachbarländern negativ aus.
- Nach der ersten Wahlrunde am 30. Juni erscheint uns ein Wahlausgang ohne absolute Mehrheit als wahrscheinlichstes Szenario. Dies könnte einen politischen Stillstand in Frankreich auslösen, was sich negativ auf die gesamte Euro-Zone auswirken dürfte.
- Auch im Juni schrieben die großen Technologietitel ihre Erfolgsgeschichte weiter fort, sodass die Indexanstiege über die fehlende Marktbreite hinwegtäuschen. So standen die „Großen Sechs“ (Microsoft, Apple, Nvidia, Alphabet, Amazon und Meta) erneut für einen Großteil der Indexgewinne. Ohne sie hätte der S&P 500 lediglich ein Plus von 1,0 % erzielt und auch der NASDAQ wäre statt der beeindruckenden 6,2 % nur um 1,6 % gestiegen.
- Die immer weiter zunehmende Konzentration in den USA auf wenige Titel birgt perspektivisch ein großes Risiko. Sollten die Erwartungen durch Nvidia & Co. einmal nicht erfüllt werden, dürfte dies Druck auf die Leitindizes ausüben.
- Während sich die (politischen) Perspektiven in Europa zuletzt verschlechtert haben, sind die Chancen auf das von uns bevorzugte „Soft Landing“-Szenario in den USA gestiegen. Zwar könnte sich die leicht abkühlende Konjunktur auch in der anstehenden Berichtssaison bemerkbar machen, temporäre Schwächephasen an den US-Aktienmärkten in den nächsten Monaten erachten wir jedoch als Kaufgelegenheit.

Unsere Einschätzung

langfristig



kurzfristig



Entwicklung ausgewählter Aktienindizes 1.1.2024 – 30.6.2024 (blau) und 1.6.2024 – 30.6.2024 (gold)

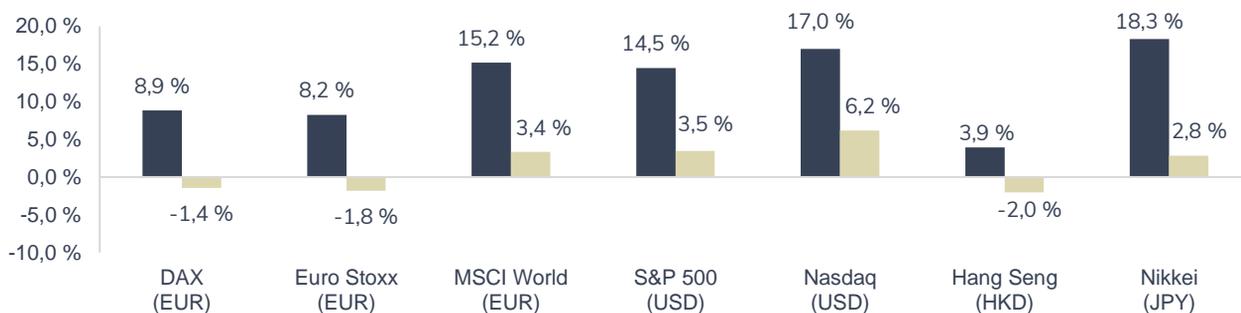


Abbildung 4 (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von Refinitiv)

Entwicklung einzelner Sektoren global in EUR 1.1.2024 – 30.6.2024 (blau) und 1.6.2024 – 30.6.2024 (gold) gemessen am Refinitiv Global Price Index

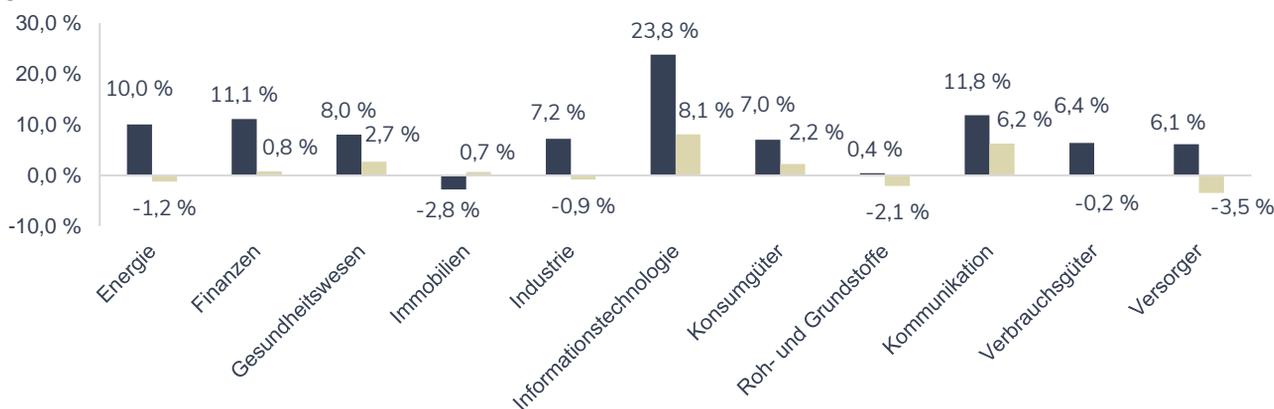


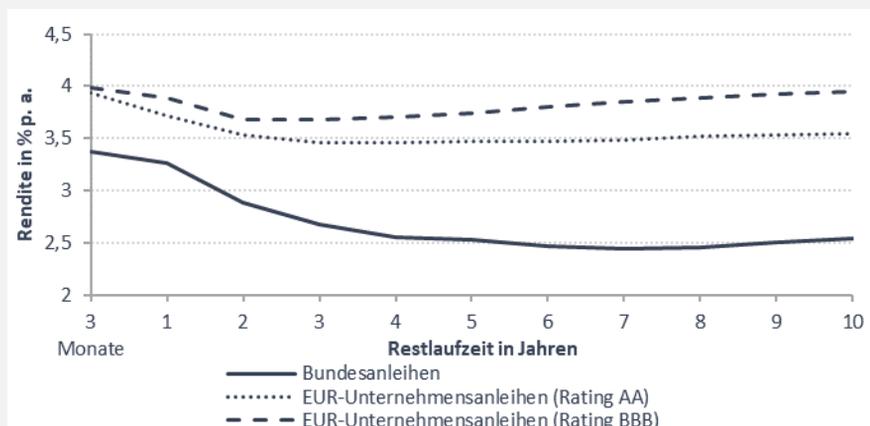
Abbildung 5 (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von Refinitiv)



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 von 4,52 % auf 4,40 % p. a.
- Deutsche Staatsanleihen profitierten im Zuge der erhöhten Unsicherheit von ihrem Status als „sicherer Hafen“; die Rendite von Papieren zehnjähriger Laufzeit sank im Juni von 2,61 % auf 2,51 % p. a. Demgegenüber stieg die Rendite der französischen Pendanten von 3,15 % auf 3,28 % p. a. an.



- Im aktuellen Umfeld, geprägt von Unsicherheit und einer weiterhin inversen Zinskurve, sehen wir uns mit einem Fokus auf Anleihen von Emittenten guter bis sehr guter Qualität sowie einer leicht unterdurchschnittlichen Portfolioduration gut aufgestellt.

Abbildung 6: Zinsstrukturkurve von EUR-Anleihen verschiedener Bonitäten, Stand 1.7.2024 (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 blieb im vergangenen Monat fast auf den Dollar genau konstant (sank von 2.327 USD auf 2.326 USD je Feinunze).
- Aufgrund eines möglichen Rückzugs Joe Bidens als Präsidentschaftskandidat und der damit einhergehend erhöhten politischen Unsicherheit, ändern wir unsere Einschätzung auf Neutral. Auch weitere geopolitische Risiken, insbesondere mit Blick auf Taiwan, dürften sich grundsätzlich als unterstützend für den Goldpreis erweisen.



US-Dollar

- Im Juni sank der EUR/USD-Wechselkurs von 1,084 auf 1,071 USD. Dabei liegt der Fokus wohl weniger auf einem „starken US-Dollar“, als auf einem „schwachen Euro“, begründet in der Regierungskrise in Frankreich.
- Ein, von uns erwarteter, politischer Stillstand in Frankreich dürfte den Euro auch in den nächsten Wochen schwächen. Wir bleiben daher bei unserer Einschätzung, dass die Chancen bei US-Dollar die Risiken überwiegen.





Unsere Einschätzung zu Entwicklungen diverser Anlageklassen

Blockchain & Kryptowährungen

- Lange Zeit haben sowohl Joe Biden, als auch Donald Trump, das Thema Kryptowährungen im US-Wahlkampf ignoriert. Vor kurzem hat sich dann allerdings der Ex-Präsident Trump als Krypto-freundlich positioniert. Er möchte dafür sorgen, dass die Zukunft von Krypto und Bitcoin in seinem Heimatland USA gestaltet wird.
- Zum Zeitpunkt des Schreibens handelt der Bitcoin bei knapp 53.980 USD – so tief, wie letztmalig im Februar diesen Jahres. Der Bitcoin (und damit im „Fahrwasser“ fast alle Kryptowährungen) verlor in den letzten 24 Stunden knapp 8 %. Laut WhaleWire handelt es sich um die zweitgrößte Liquidierung am Krypto-Markt jemals. Der Abverkauf ist im Wesentlichen auf drei Gründe zurückzuführen:
- Erstens finden aktuell Auszahlungen der 2014 zusammengebrochenen Krypto-Börse Mt. Gox an Geschädigte statt. Laut des Blockchain-Dienstes Arkham Intelligence transferierte das insolvente Unternehmen kürzlich 47.229 Bitcoin (2,7 Milliarden USD). Da sich der Kurs, seit der Insolvenz, von ca. 550 USD knapp ver Hundertfacht hat, fürchten Investoren einen größeren Verkaufsdruck seitens der Geschädigten. Dieser könnte im Maximum 8 Milliarden USD betragen.
- Zweitens verkauft das deutsche Bundeskriminalamt derzeit Bitcoin, welche im Rahmen von Strafverfolgungsmaßnahmen beschlagnahmt wurden. Insgesamt hält die Behörde derzeit knapp 50.000 Bitcoin.
- Drittens: Die Bitcoin-Miner sind zurzeit ebenfalls gezwungen ihre Bitcoin-Bestände zu verkaufen, um kostendeckend zu arbeiten. Zur Erinnerung, die Belohnung für das Mining eines neuen Blocks wurde durch das Halving im April halbiert.
- Auch wenn wir weitere kurzfristige Rückgänge aufgrund des temporären Angebotsüberhangs nicht ausschließen können, sehen wir das Kursniveau langfristig als attraktiven Einstiegszeitpunkt an.

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