



### Aktuelle Einschätzung unserer Vermögensverwaltung

Historisch gesehen gilt der September als einer der schwächsten Börsenmonate. Gemäß dem Motto „Ausnahmen bestätigen die Regel“ entwickelten sich die Aktienmärkte in diesem Jahr jedoch insgesamt positiv und u. a. der S&P 500 sowie der DAX konnten neue Allzeithochs erreichen. Dies mag auch darin begründet sein, dass die US-Notenbank Fed eine erste und deutliche Zinssenkung vorgenommen und die EZB den Leitzins weiter gesenkt hat. Für Oktober erwarten wir volatile Seitwärtsbewegungen der Märkte.

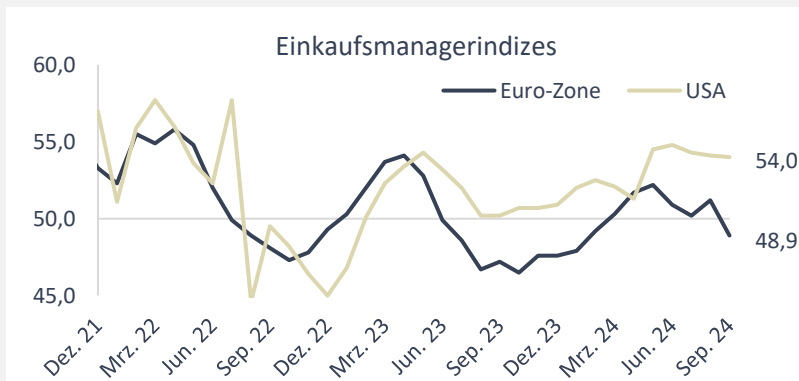
Eine erneute Eskalation in Nahost kann mit Blick auf den Ölpreis zu temporären Verwerfungen an den Märkten führen. Zudem rückt die US-Wahl näher und Aussagen der Kandidaten können zunehmend marktbelegende Einflüsse haben. Sollte Donald Trump die Wahl gewinnen, wäre das Risiko von Ausschreitungen nach der Wahl deutlich geringer; seiner wirtschaftsfreundlichen Politik steht jedoch ein hohes Maß an Unberechenbarkeit gegenüber. Ungeachtet des Ausgangs, sehen wir aufgrund des Wegfalls dieses Unsicherheitsfaktors sowie weiterer Zinssenkungen gute Chancen für eine Jahresend-rallye. Wir werden temporäre Kursrückgänge daher nutzen, um die Aktienquoten sukzessive zu erhöhen.



### Aktuelle makroökonomische Themen

#### Konjunktur

- Der US-Arbeitsmarkt zeigt sich weiterhin robust. Im September wurden ca. 254.000 neue Stellen geschaffen; erwartet wurden nur 150.000, was auf eine anhaltend starke Nachfrage nach Arbeitskräften hindeutet. Der Einkaufsmanagerindex sank marginal von 54,1 auf 54,0 Punkte, impliziert damit jedoch weiterhin eine wachsende US-Wirtschaft. Der Dienstleistungssektor und dabei insbesondere der Finanz- und Gesundheitssektor konnten ein starkes Wachstum aufweisen. Dennoch bleibt – auch aufgrund von Inflations Sorgen durch die jüngste Zinssenkung – eine gewisse Unsicherheit im Vorfeld der US-Wahl.



- In der Euro-Zone ist der Einkaufsmanagerindex erstmals seit Februar 2024 wieder unter die Expansionschwelle von 50 gefallen und deutet damit auf eine Kontraktion der europäischen Wirtschaft hin.
- In Deutschland sank der Index erneut, auf nun 47,5, und zeigt damit einen wirtschaftlichen Abschwung auf.

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

#### Geldpolitik

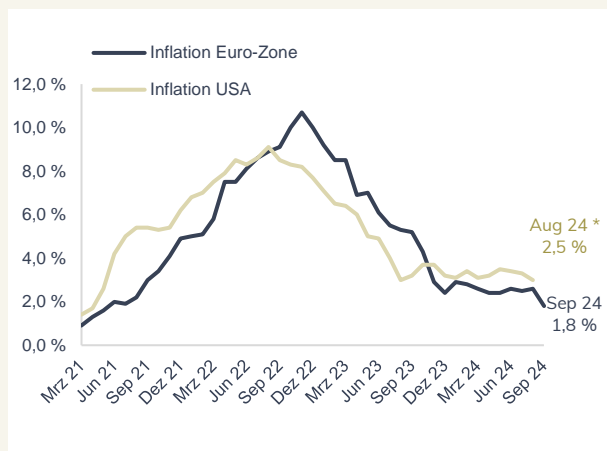
- Die US-Notenbank Fed hat im September den Leitzins um 0,5 Prozentpunkte auf einen Zielkorridor von 4,75 % bis 5,00 % gesenkt und somit den Zinssenkungszyklus eingeläutet. Diesem Schritt waren schwächere Arbeitsmarktdaten und eine nachlassende Inflation vorausgegangen. Um das Wirtschaftswachstum allgemein, und zinssensitive Sektoren wie den Wohnungsbau und den Einzelhandel im speziellen, zu unterstützen, sind bis Ende des Jahres weitere Zinssenkungen in Aussicht gestellt worden. Die nächste reguläre Notenbanksitzung ist am 7. November; hier erwarten wir eine Reduktion um 25 BP.
- Die EZB hat im September mit einer Reduzierung des Leitzinses um 25 BP auf 3,5 % die zweite Zinssenkung seit dem Ende der Zinserhöhungsphase im September 2023 durchgeführt. Vor allem der nachlassende Inflationsdruck sowie die zunehmend angespannte konjunkturelle Lage im Euroraum erhöhen die Wahrscheinlichkeit für eine weitere Zinssenkung im Oktober.
- Das Inflationsziel von 2 % bleibt weiterhin Gradmesser für die Zinspolitik der Fed und der EZB.



## Aktuelle makroökonomische Themen

### Inflation

Im August ist die Inflationsrate in den USA erneut gesunken und liegt nun bei 2,5 % ggü. VJ. Der für die Zinsentscheidungen von der US-Notenbank präferierte PCE-Index ist im August auf 2,2 % ggü. VJ. gesunken und bestätigt einen Abwärtstrend bei den Verbraucherpreisen. Die Entspannung der Preisdynamik lässt einen weiteren Zinssenkungsschritt bei der Sitzung im November wahrscheinlich werden.



Die Inflationsrate in der Euro-Zone sank im September auf 1,8 % ggü. VJ. von zuvor 2,2 % im August und markiert damit den ersten Rückgang unter das Zwei-Prozent-Ziel der EZB seit 2021. Der Rückgang ist erneut auf die starke Reduktion der Energiekosten, die um 6 % sanken, zurückzuführen. Die Kerninflation sank im Vergleich wieder marginal von 2,8 % auf 2,7 % ggü. VJ.

In Deutschland ist die Inflationsrate erneut deutlich gesunken (1,6 % ggü. VJ.) Steigende Lohnkosten fördern die Kerninflation, welche zwar von 2,8 % auf 2,7 % ggü. VJ. leicht gesunken, jedoch immer noch zu hoch ist.

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

## Wertentwicklung unserer Individuellen Vermögensverwaltung

Aktienquote		Wertentwicklung nach Kosten 12-Monats-Zeiträume					Wertentwicklung letzte fünf Jahre	
		01.10.2023 30.09.2024	01.10.2022 30.09.2023	01.10.2021 30.09.2022	01.10.2020 30.09.2021	01.10.2019 30.09.2020	Rendite p. a.	Rendite kumuliert
Strateg. Zielquote	Maximalquote							
20 %	40 %	7,6 %	6,3 %	-10,7 %	12,6 %	-3,0 %	2,2 %	11,6 %
50 %	80 %	7,6 %	6,2 %	-11,1 %	22,3 %	1,7 %	4,8 %	26,4 %
70 %	100 %	12,3 %	12,1 %	-16,9 %	21,6 %	0,3 %	5,0 %	27,6 %
Sonderform IVV Wachstumswerte (Ziel- und Maximalquote 100 %)		49,6 %	21,4 %	-30,5 %	17,4 %	60,6 %	18,9 %	138,0 %

Aktienquote		Wertentwicklung der einzelnen Kalenderjahre nach Kosten					
		01.01.2024– 30.09.2024	2023	2022	2021	2020	2019
Strateg. Zielquote	Maximalquote						
20 %	40 %	4,6 %	7,4 %	-9,6 %	7,4 %	1,2 %	10,7 %
50 %	80 %	5,2 %	9,7 %	-11,8 %	11,7 %	4,1 %	15,7 %
70 %	100 %	6,8 %	11,9 %	-15,4 %	15,1 %	6,0 %	23,4 %
Sonderform IVV Wachstumswerte (Ziel- und Maximalquote 100 %)		27,5 %	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 September bestätigte seinen Ruf als volatiler Börsenmonat, jedoch verzeichneten die Leitindizes, im Gegensatz zu diversen Vorjahren, in diesem Jahr per Saldo ein Kursplus.
- Nach einem sehr schwachen Start in den Monat – die Leitindizes verzeichneten zwischenzeitlich gegenüber Ende August Kursverluste von drei bis sechs Prozent – setzten im weiteren Verlauf Erholungsbewegungen ein.
- Neben den Zinssenkungen in Europa und den USA sowie der Aussicht auf weitere Schritte der Notenbanken im Jahresverlauf, zeichneten sich vor allem zwei Entwicklungen für die Kursanstiege verantwortlich: Zum einen fielen die Konjunkturdaten in den USA „angemessen stabil“ aus, sodass sie das Szenario einer weichen Landung der US-Wirtschaft stützten, ohne gleichzeitig weitere Zinssenkungen auszuschließen. Zum anderen verabschiedete die chinesische Regierung umfangreiche Konjunkturmaßnahmen, was zu einem wahren „Kursfeuerwerk“ am dortigen Aktienmarkt führte.
- Auch westliche Aktien mit hoher Abhängigkeit von der chinesischen Wirtschaft, beispielsweise globale Luxusgüterhersteller, profitierten von den Maßnahmen in Fernost.
- Die erneute Eskalation im Konflikt zwischen Israel und dem Iran hatte bislang keine Auswirkungen auf die globalen Aktienmärkte.
- **Während die Kombination aus stabiler US-Wirtschaft und einer zunehmend expansiven Geldpolitik in den USA und Europa ein positives Umfeld für die Aktienmärkte darstellt, sehen wir den anstehenden US-Wahlkampf im Oktober noch als Hürde für weitere Kursanstiege. Wir rechnen vielmehr mit einem volatilen Monat, welcher den Nährboden für eine Jahresendrallye zum Jahresende bieten könnte.**

Unsere Einschätzung

langfristig



kurzfristig



Entwicklung ausgewählter Aktienindizes 01.01.2024 – 30.09.2024 (blau) und 01.09.2024 – 30.09.2024 (gold)

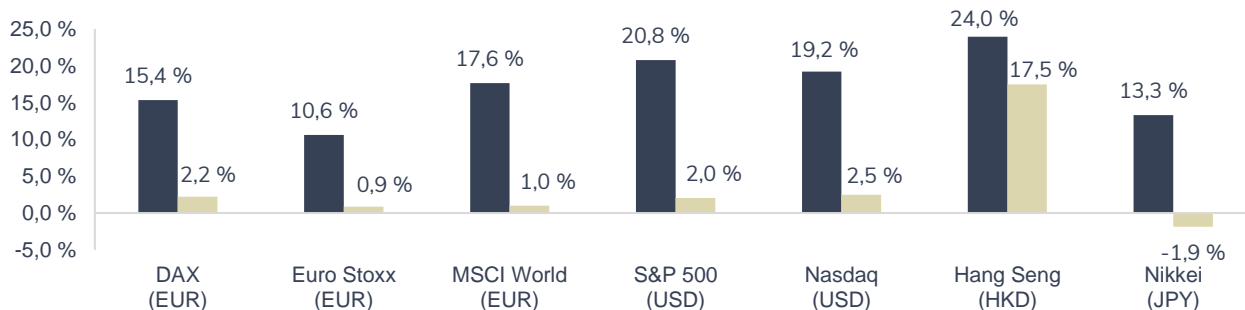
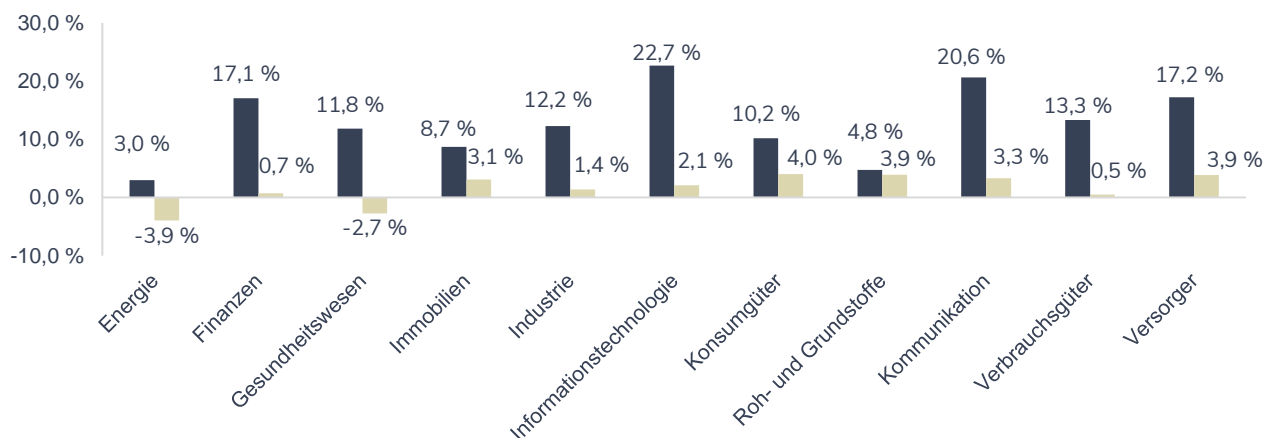


Abbildung 3 (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von Refinitiv)

Entwicklung einzelner Sektoren global in EUR 01.01.2024 – 30.09.2024 (blau) und 01.09.2024 – 30.09.2024 (gold) gemessen am Refinitiv Global Price Index

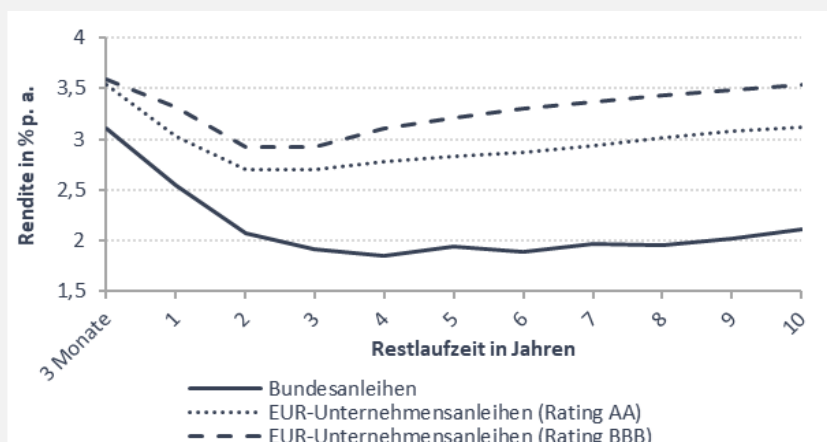




## Unsere Einschätzung zu Entwicklungen diverser Anlageklassen

### Anleihen

- Die Rendite zehnjähriger amerikanischer Staatsanleihen bewegte sich in den letzten Wochen im Gleichlauf zu den Aktienmärkten. So fiel sie von 3,92 % p. a. auf 3,60 % p. a. bis Mitte September, bevor sie zum Monatsende wieder auf 3,80 % p. a. stieg. Am 7. Oktober überschritt sie wieder die Vier-Prozent-Marke.
- Die Rendite deutscher Staatsanleihen zehnjähriger Laufzeit fiel im September von 2,32 % p. a. auf 2,14 % p. a. Damit scheinen die erwarteten Zinssenkungen der EZB weitestgehend eingepreist zu sein.



- Wir streben momentan nach einer mittelfristigen Portfolioduration, wobei wir kurzfristige Anleihen um langlaufende Papiere ergänzen. Somit umgehen wir die in den Zinskurven erkennbaren „Dellen“ bei Titeln mit mittelfristiger Laufzeit, ohne das Gesamtportfolio einer extrem geringen oder hohen Zinssensitivität auszusetzen.

Abbildung 5: Zinsstrukturkurve von EUR-Anleihen verschiedener Bonitäten, Stand 1.10.2024 (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

- Auch im September konnte der Goldpreis weitere Kursanstiege verzeichnen. Er stieg um 4,5 % auf 2.635 USD, nachdem er zwischenzeitlich ein neues Allzeithoch bei über 2.672 USD erreichen konnte. Erneut wirkten vor allem der schwache US-Dollar sowie die Zinssenkungsfantasien der Investoren kursstützend auf das Edelmetall aus.
- Trotz der Unsicherheit im Zuge der US-Wahl sehen wir auf aktuellen Niveaus die „Luft dünner“ werden. Vor allem das von uns erwartete Erstarren des US-Dollars im vierten Quartal (s. u.) dürfte den Goldpreis belasten.



### US-Dollar

- Der US-Dollar zeigte sich gegenüber dem Euro im September weiter schwach; so stieg der Euro von 1,105 auf 1,113 EUR/USD.
- Im dritten Quartal verlor der US-Dollar gegenüber dem Euro fast vier Prozent an Wert. Vor dem Hintergrund der wirtschaftlich besseren Perspektiven erachten wir die Bewegung der letzten Monate als übertrieben und erwarten spätestens nach der US-Wahl eine Gegenbewegung.





## Unsere Einschätzung zu Entwicklungen diverser Anlageklassen

### Blockchain & Kryptowährungen

- Im September ist der Bitcoin von ca. 58.900 USD, nach anfänglichen Verlusten, zum Monatsende auf 63.300 USD respektive um 7,3 % gestiegen, wobei das Monatshoch bei ca. 66.500 USD lag.
- Saisonal erwarten wir im 4. Quartal eine erhöhte Volatilität bei Kryptowährungen, und spätestens im Anschluss an die US-Wahl sehen wir ein gutes Chance-Risiko-Verhältnis für steigende Kurse. Zwar ist die Datenbasis gering, jedoch ist die Performance von Bitcoin, in den letzten drei US-Wahljahren, im 4. Quartal bisher immer positiv gewesen.
- Aufgrund der in den letzten Monaten erhöhten Nachfrage unserer Kunden und Kundinnen, nach Investitionsmöglichkeiten um auch von den Entwicklungen in den Bereichen Blockchain und Kryptowährungen zu partizipieren, möchten wir an dieser Stelle unseren neuen Publikumsfonds „Bankhaus Bauer x 21 Oaks AI & Blockchain Innovation Fund“ vorstellen.
- Grundlage für unseren Publikumsfonds ist die neu etablierte Zusammenarbeit mit 21 Oaks Capital, eine auf innovative Distributed-Ledger-Technologien (DLT) spezialisierte Anlageberatungsgesellschaft aus Düsseldorf. Gemeinsam entwickeln unser Bankhaus und 21 Oaks Capital innovative Anlagelösungen, die auch die Potenziale der Blockchain-Technologie berücksichtigen und unserer Kundschaft damit besondere Chancen zur Diversifizierung ihrer Portfolios bieten.
- Der Aktienfonds wird neben Technologiewerten aus den Bereichen Künstliche Intelligenz, IT-Sicherheit, Internet of Things, Smart Cities/Homes und IT-Infrastruktur auch bis zu 15 % mittelbar investierte Digitale Assets enthalten. Das tatsächliche Exposure im Bereich DLT wird allerdings inklusive der Aktien mit Bezug zur Blockchain spürbar höher liegen. Der Fonds wird von der Hansainvest verwaltet. Während unsere Vermögensverwaltung des Bankhauses die Anlageempfehlungen für den 85 % Anteil an Aktien übernimmt, ist 21 Oaks Capital für die Empfehlungen der Blockchain-Protokolle verantwortlich.

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.

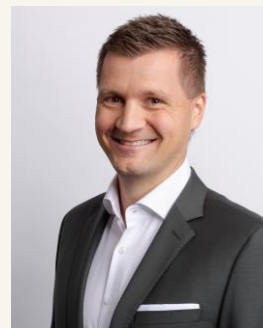
Bankhaus Bauer Aktiengesellschaft / Trentelgasse 4 / 45127 Essen

Telefon 0201 217 605-0 / Telefax 0201 217 605-98 / [www.bankhausbauer.de](http://www.bankhausbauer.de)

## Autoren:



Dr. Johannes Schaewitz



Christian Wieschnewski, CIIA



**BANKHAUS BAUER**  
PRIVATBANK