



Aktuelle Einschätzung unserer Vermögensverwaltung

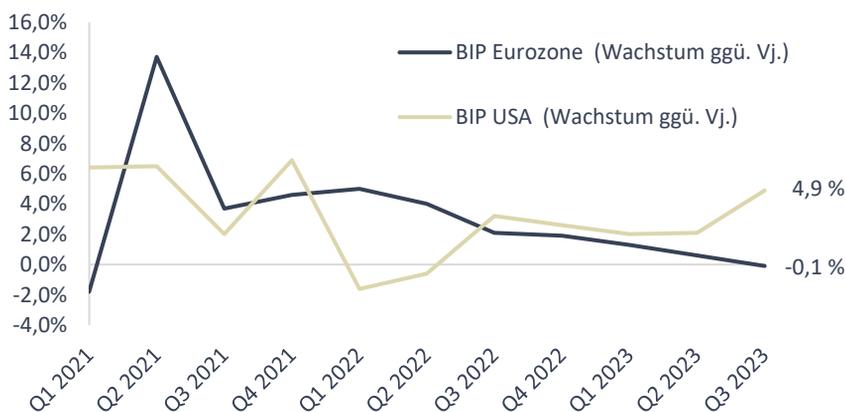
Der Krieg in Israel sowie die weiteren Zinsanstiege in den USA haben die globalen Finanzmärkte unter Druck gesetzt. Die Aktienindizes in Europa und den USA befinden sich unmittelbar an wichtigen technischen Grenzen, welche auch unser Basisszenario kurzfristig gefährden. Aufgrund der zunehmenden Risiken haben wir geplante Aktienkäufe teils verschoben und stattdessen das kurzfristige Risiko über Optionsgeschäfte deutlich reduziert. Die Berichtssaison verlief bislang eher enttäuschend, sodass hier nach jetzigem Stand kaum positive Impulse zu erwarten sind. Diese wären in Form sinkender Zinsen sowie der Vermeidung einer Eskalation in Nahost zu begrüßen.



Aktuelle makroökonomische Themen

Konjunktur

- Die amerikanische Wirtschaft zeigte sich im dritten Quartal mit einem realen BIP-Wachstum von 4,9 % erstaunlich robust. Der Gegenwind in Form von Zinsen, Inflation und politischer Unsicherheit bleibt jedoch hoch.
- Die Eurozone musste mit -0,1 % ggü. Vorjahr im dritten Quartal überraschend einen Wachstumsrückgang verzeichnen. Einige Experten sehen dies als Auftakt einer Rezession.
- Innerhalb der Eurozone ist eine hohe Divergenz zu beobachten: Während Spaniens Wirtschaft mit 0,3 % wachsen konnte, stieg das BIP in Frankreich nur um 0,1 %, in Deutschland sank es um 0,1 %.



- Auch das vierte Quartal dürfte in der Eurozone schwach verlaufen. Eine erste Indikation hierfür war der Einkaufsmanagerindex für Oktober, welcher mit 46,5 auf den niedrigsten Wert seit Ende 2020 fiel und sich damit weiter von der Expansionsschwelle von 50,0 entfernte.

Abbildung 1: Entwicklung des BIP im Vergleich zum Vorjahr, Eurozone und USA (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von Refinitiv)

Geldpolitik

- Die US-Notenbank hielt den Leitzins in Ihrer Sitzung am 1. November, wie allgemein erwartet, konstant. Rhetorisch kamen keine neuen Signale, so behalten sich die Notenbanker in Abhängigkeit der zukünftigen Datenlage eine weitere Zinserhöhung zum Jahresende vor.
- Die Europäische Zentralbank hielt die Zinsen, wie erwartet, konstant. Etwas überraschend wurde eine Beschleunigung des Abbaus der Notenbankbilanz auf der Oktober-Sitzung, zumindest gemäß des offiziellen Statements, noch nicht diskutiert. Diese Aufgabe dürfte nach unserer Einschätzung jedoch intern bereits präsent sein und in den nächsten Meetings auch zunehmend extern thematisiert werden.



Aktuelle makroökonomische Themen

Inflation

- In den USA stagnierte die Inflation im September bei 3,7 % ggü. dem Vorjahr und lag damit leicht höher als von Marktteilnehmern im Vorfeld erwartet (3,6 %). Die Kerninflation verharrt mit 4,3 % auf etwas höherem Niveau und traf exakt die Prognosen.
- In der Eurozone sank die Teuerungsrate im Oktober auf 2,9 % ggü. Vorjahr und stärker, als von Experten im Vorfeld erwartet (3,1 %). Die Kerninflation sank zwar ebenfalls von 4,5 % auf 4,2 % ggü. Vorjahr, befindet sich damit aber weiterhin auf hohem Niveau.



- Die aktuellsten Inflationszahlen reflektieren, dass die Teuerungsrate nach deutlichen Rückgängen im ersten Halbjahr aufgrund der Basiseffekte nun, wie uns erwartet, eher volatil verlaufen dürfte.

Abbildung 2: Entwicklung der Inflation im Vergleich zum Vorjahr, Eurozone und USA (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von Refinitiv)
* Inflationsdaten für Oktober 2023 in den USA noch nicht veröffentlicht

Wertentwicklung unser Individuellen Vermögensverwaltung

Aktienquote		Wertentwicklung nach Kosten 12-Monats-Zeiträume					Wertentwicklung letzte fünf Jahre	
		1.11.2022– 31.10.2023	1.11.2021– 31.10.2022	1.11.2020– 31.10.2021	1.11.2019– 31.10.2020	1.11.2018– 31.10.2019	Rendite p. a.	Rendite kumuliert
Strateg. Zielquote	Maximalquote							
20 %	40 %	4,3 %	-9,9 %	14,5 %	-4,1 %	6,5 %	1,9 %	9,9 %
45 %	70 %	5,0 %	-11,7 %	22,8 %	-4,2 %	9,1 %	3,5 %	19,0 %
70 %	100 %	4,1 %	-14,7 %	30,2 %	-5,0 %	11,9 %	4,2 %	22,9 %
Sonderform IVV Wachstumswerte (Ziel- und Maximalquote 100 %)		14,7 %	-32,7 %	25,6 %	55,5 %	5,9 %	9,8 %	59,7 %

Aktienquote		Wertentwicklung der einzelnen Kalenderjahre nach Kosten					
		1.1.2023– 31.10.2023	2022	2021	2020	2019	2018
Strateg. Zielquote	Maximalquote						
20 %	40 %	3,7 %	-9,6 %	7,4 %	1,2 %	10,7 %	-2,6 %
45 %	70 %	4,1 %	-11,8 %	11,7 %	4,1 %	15,7 %	-4,3 %
70 %	100 %	3,5 %	-15,4 %	15,1 %	6,0 %	23,4 %	-6,4 %
Sonderform IVV Wachstumswerte (Ziel- und Maximalquote 100 %)		14,4 %	-30,4 %	9,7 %	60,6 %	19,6 %	-17,8 % (Beginn 22.5.2018)

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 „higher for longer“-Prognose der US-Notenbank aus September wirkte auch im Oktober nach und belastete die westlichen Aktienmärkte im Oktober.
- Die Kombination aus eskalierendem Konflikt in Israel und höheren Zinsen in den USA stellt unser Szenario einer im Umfang begrenzten Konsolidierungsbewegung auf die Probe. Die westlichen Indizes handeln allesamt etwa zehn Prozent unter ihrem Jahreshoch und erfüllen damit die Definition einer Korrektur. Der S&P 500 handelt mittlerweile unter der 200-Tage-Linie, der DAX lag zeitweise unter der Unterstützung von 14.800 Punkten.
- Die positive Wertentwicklung in den USA seit Jahresbeginn täuscht weiterhin über die fehlende Marktbreite hinweg. So notiert der „S&P 500 Equal Weight“, in welchem alle Titel des S&P 500 gleichgewichtet sind, per Monatsultimo seit Jahresbeginn 3,8 % im Minus!
- Während wir derzeit weiter an unserem Basisszenario festhalten, liegt unser Fokus im aktuellen Umfeld eher auf der Risikoreduktion. Wir haben geplante Käufe deshalb teilweise verschoben und, wo vertraglich möglich, das Aktienrisiko über Optionsgeschäfte reduziert.
- Die Berichtssaison verlief bislang eher enttäuschend. Die Aktien der berichtenden Unternehmen reagierten, selbst bei geringfügigen Abweichungen von den Erwartungen, nicht selten mit hohen negativen Ausschlägen.
- Positiv zu betrachten sind die defensive Positionierung und die kurzfristig sehr negative Stimmung der Investoren (sog. „Kontraindikatoren“). So signalisierte u. a. der viel beachtete „Fear & Greed Index“ zeitweise extreme Angst unter der Anlegern.

Unsere Einschätzung

langfristig



kurzfristig



Entwicklung ausgewählter Aktienindizes 1.1.2023 – 31.10.2023 (blau) und 1.10.2023 – 31.10.2023 (gold)

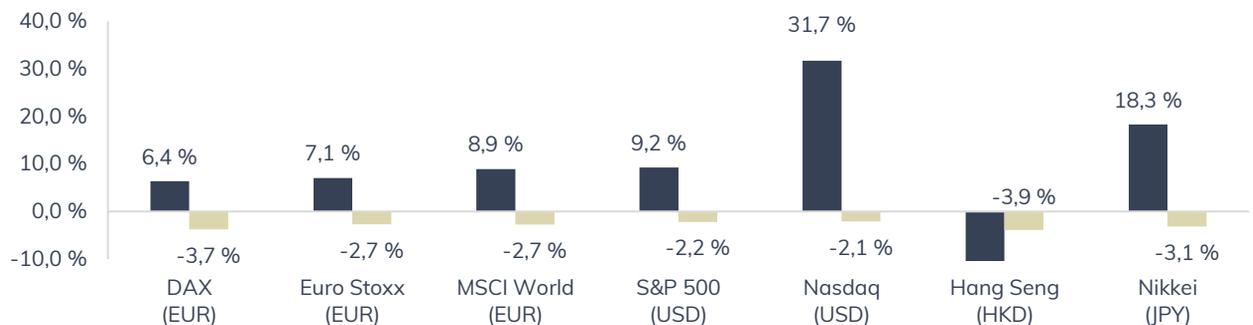


Abbildung 3 (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von Refinitiv)

Entwicklung einzelner Sektoren global in EUR 1.1.2023 – 31.10.2023 (blau) und 1.10.2023 – 31.10.2023 (gold) gemessen am Refinitiv Global Price Index

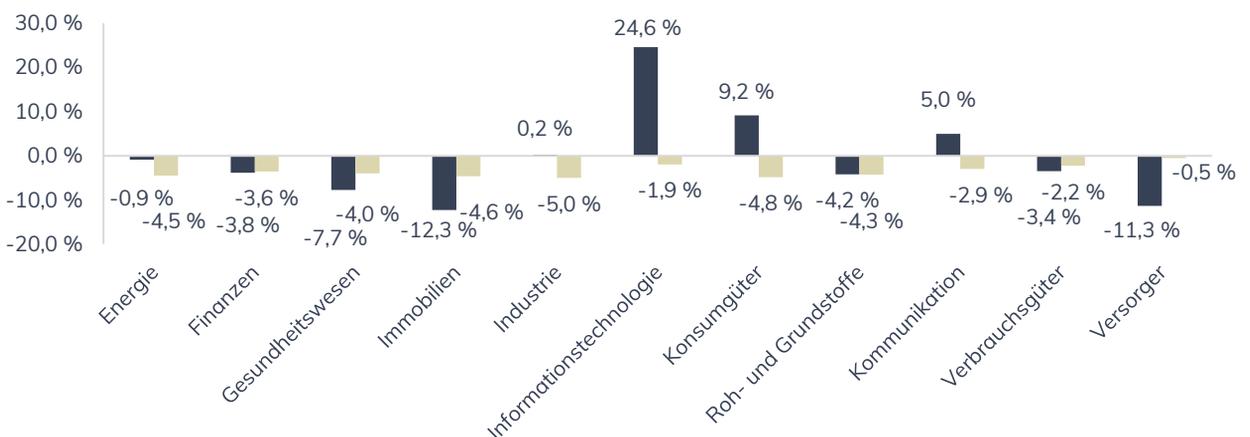


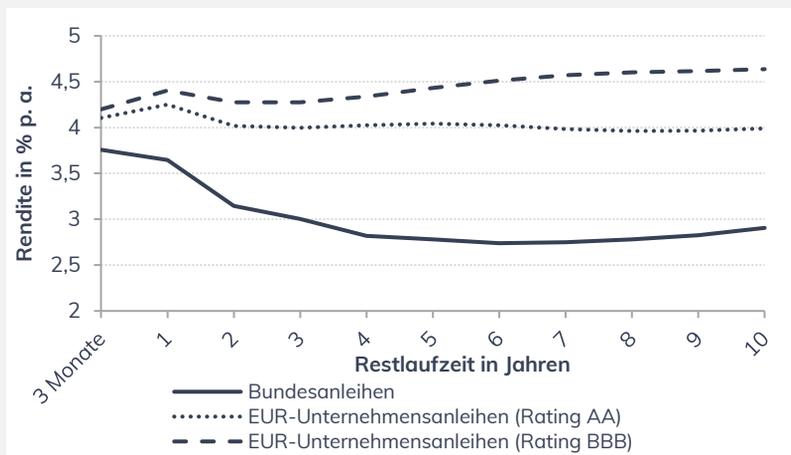
Abbildung 4 (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von Refinitiv)



Unsere Einschätzung zu Entwicklungen diverser Anlageklassen

Anleihen

- Der Renditeanstieg zehnjähriger US-Staatsanleihen setzte sich auch im Oktober fort und erreichte zeitweise die psychologisch wichtige Marke von 5 %. Per Monatsende lag die Rendite nur leicht darunter bei 4,88 % (sie sank indes nach der Fed-Sitzung auf 4,65 % per 2. November).
- Zehnjährige Bundesanleihen rentieren gegenüber Ende September nahezu unverändert bei 2,83 % (Vormonat 2,84 %). Dieser Wert könnte sich zwar noch erhöhen, dürfte dann aber im Laufe der nächsten Monate seinen Hochpunkt erreicht haben.



- Im Fall von Unternehmensanleihen erwarten wir nach den Renditeanstiegen der letzten Monate zukünftig ein Verharren auf den aktuellen Niveaus. Während unser derzeitiger Fokus weiterhin auf kurzfristigen Anleihen liegt, ist unser Plan für die nächsten Monate, die anstehenden Fälligkeiten sukzessive in längere Laufzeiten zu reinvestieren, um das hohe Zinsniveau zu sichern.

Abbildung 5: Zinsstrukturkurve von EUR-Anleihen verschiedener Bonitäten, Stand 31.10.2023 (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von Refinitiv)

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

Gold

- Gold konnte im vergangenen Monat vor dem Hintergrund des Kriegs in Israel von seinem Status als sicherer Hafen profitieren.
- Gleichzeitig sind die realen Zinsen für USD-Investoren gestiegen, was sich negativ auf den Goldpreis auswirken könnte.
- Wir behalten die aktuelle Gold-Position als strategische Ergänzung bei.



US-Dollar

- Im aktuellen geopolitischen Umfeld könnte der US-Dollar von seinem Status als sicherer Hafen profitieren.
- Basierend auf den geänderten Prognosen der US-Notenbanker ist eine Verschiebung der von uns zuvor auf 1,06–1,12 USD erwarteten Seitwärtsrange in den Bereich 1,03–1,08 möglich.





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 / Hatzper Straße 30 / 45149 Essen

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

Autoren:



Dr. Johannes Schaewitz



Christian Wieschnewski, CIIA



BANKHAUS BAUER
PRIVATBANK