

## **ACM Kapitalmarkt-Ausblick** November

Analyse und Kernbotschaften



# Agenda

Inhalt	Seite
ACM Kapitalmarkt-Rückblick - Anlageklassen Zahlen	3
ACM Kapitalmarkt-Rückblick - Kursverlauf Standard-Indizes	4
ACM Kapitalmarkt-Rückblick - DAX Einzeltitel	5
ACM Kapitalmarkt-Einblick - Anlageklassen im Überblick	6
ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Makroview	7
ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Inflationsentwicklung	8
ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Aktienmarkttechnik (langfristig/taktisch)	9 / 10
ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Renten	11
ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Renditen Bundesanleihen vs. US-Staatsanleihen	12
ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Währungen	13
Ihre Ansprechpartner bei der ATTENTIUM Capital Management AG	14
Disclaimer	15

# ACM Kapitalmarkt-Rückblick

Börsenentwicklungen im Oktober 2023 und im Jahr 2023

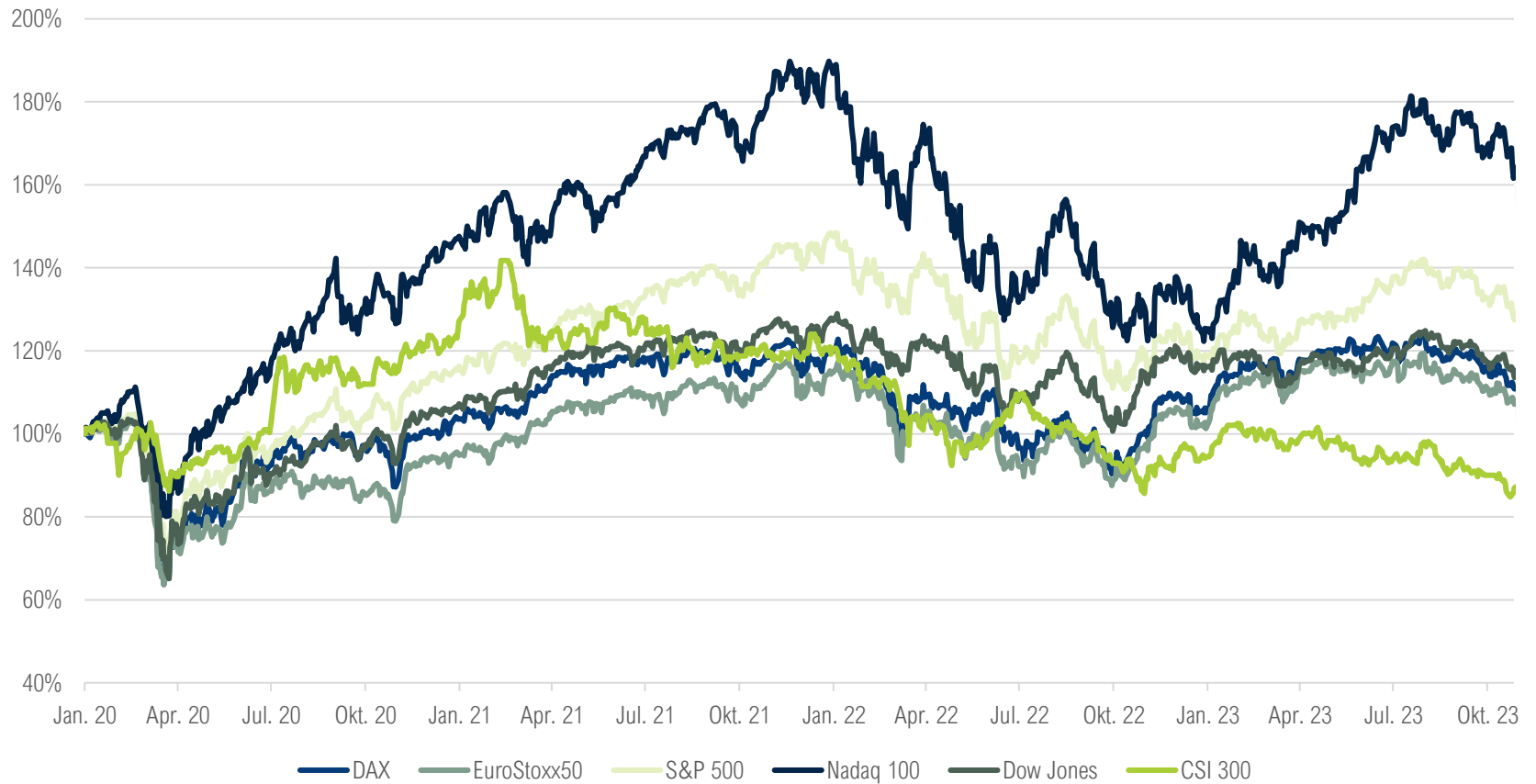


<b>Aktienmärkte (in €)</b>	<b>Oktober 2023</b>			<b>seit 01.01.2023</b>		
DAX   Stoxx50   SMI	-3,82%	-2,94%	-4,25%	+5,54%	+6,20%	+3,11%
S&P500   Dow Jones   Nasdaq100	-2,67%	-1,88%	-3,07%	+11,33%	+1,25%	+33,79%
MSCI World   globale Schwellenländer	-3,51%	-3,44%		+8,73%	-1,52%	
Asien ex Japan   China CSI300   Lateinamerika	-3,67%	-3,79%	-4,29%	-6,37%	-9,54%	+8,55%
<b>Rentenmärkte (in €)</b>	<b>Oktober 2023</b>			<b>seit 01.01.2023</b>		
Bundesanleihen 5,5-10,5y   2,5-5y   1,5-2,5y	+0,59%	+0,62%	+0,47%	-0,03%	+0,82%	+1,00%
Europäische Pfandbriefe   Inflationsanleihen	+0,48%	+0,13%		+1,41%	-0,08%	
EUR-Unternehmen Inv. Grade   1-5y   Hochzins	+0,47%	+0,43%	-0,21%	+2,03%	+2,30%	+5,00%
Geldmarkt	+0,34%			+2,63%		
<b>Währungen, Rohstoffe (in €)</b>	<b>Oktober 2023</b>			<b>seit 01.01.2023</b>		
USD-EUR   CHF-EUR   Norwegische Anleihen	-0,08%	+0,47%	-4,40%	+1,19%	+2,34%	-13,29%
Xetra-Gold   BTC Bitcoin	+7,28%	+28,24%		+10,08%	107,24%	
BBG Commodity (globale Rohstoffe)   Brent Öl 1mth	-0,23%	-5,11%		-7,77%	+12,03%	

Quelle: Infront – gemessen anhand von investierbaren ETFs/ETCs/ETNs/Fonds auf EUR-Basis

# ACM Kapitalmarkt-Rückblick

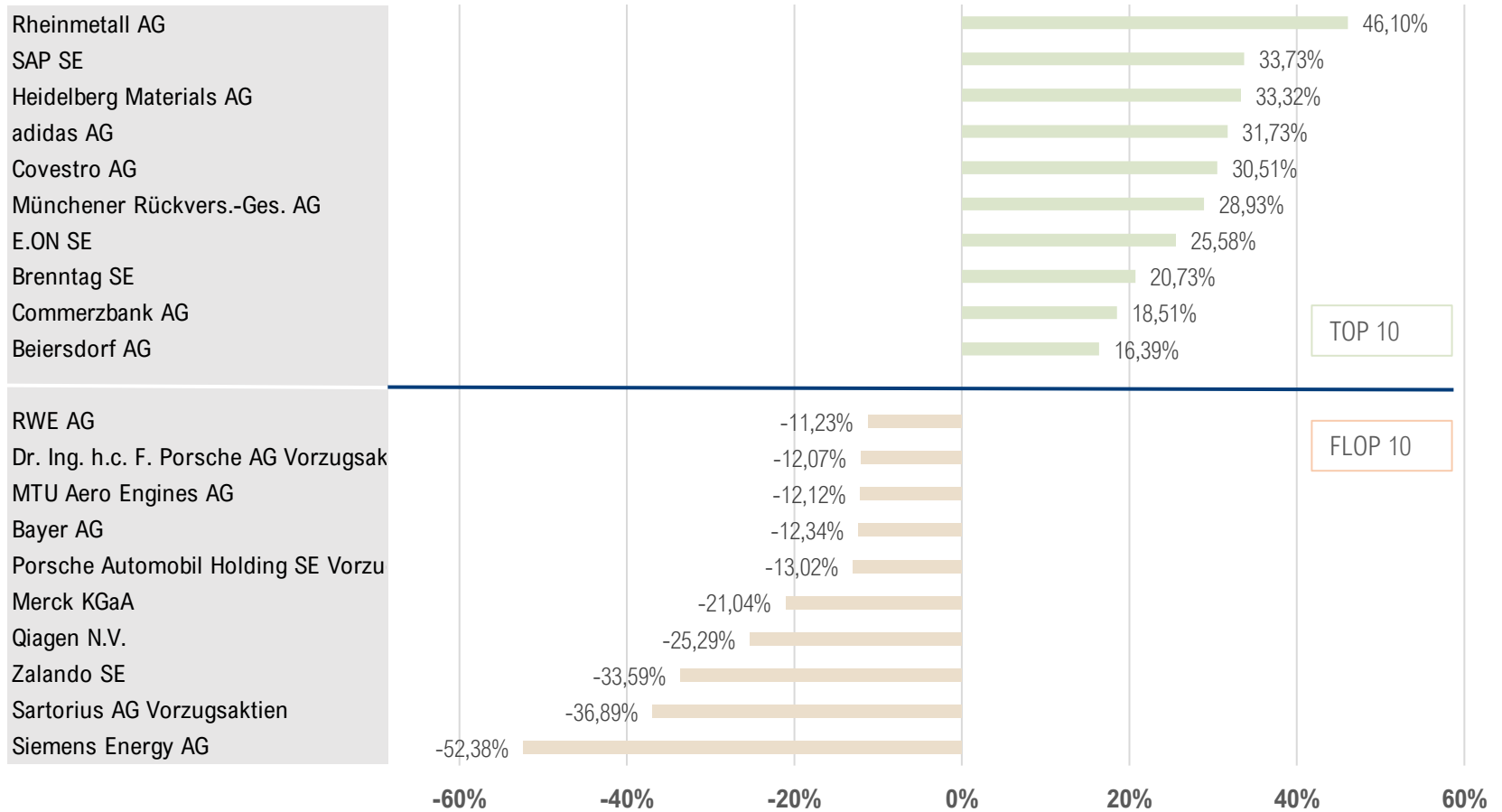
Kursverlauf Standard-Indizes Europa, USA, China – 3 Jahre



Quelle: Bloomberg

# ACM Kapitalmarkt-Rückblick

DAX-Einzeltitel seit 01.01.2023 (Tops und Flops)



Quelle: Infront

# ACM Kapitalmarkt-Einblick - Anlageklassen

Kurz- und mittelfristige Beurteilung

---

## **Aktienmärkte**

Auch der Oktober ging insgesamt performancetechnisch mit einem Minus an den Aktienmärkten zu Ende. So gut wie alle Standard-Aktienindizes sind im Oktober zwischen etwa 2% und 4% gesunken und haben damit an die schlechte Entwicklung aus dem September angeknüpft. Dies machte sich auch regional überall bemerkbar. Ein vorrangiger Treiber dieser Entwicklung dürfte der Nahost-Konflikt im Gazastreifen sein. Aber auch eine durchwachsene Berichtssaison für das dritte Quartal sowie anhaltende Sorgen über langfristig höhere und eventuell noch weiter steigende US-Zinsen haben den Kapitalmärkten weiter zugesetzt. Vor allem weiter steigende Renditen auf US-Staatsanleihen, die im Oktober erstmals seit 2007 die Marke von 5% überschritten haben, belasteten die Aktienkurse stark. Der Grund für die steigenden Renditen waren die zuletzt stabilen US-Wirtschaftsdaten, die die Hoffnung auf rasche Zinssenkungen der Federal Reserve weiter dämpften. In China wurden derweil weitere konjunkturstützende Maßnahmen ergriffen und neue Anleihen im Gegenwert von etwa 137 Mrd. USD begeben. Diese Emissionen könnten das Wirtschaftswachstum in China neu beleben und dem dieses Jahr stark unter Druck stehenden chinesischen Aktienmarkt etwas Schwung verleihen. Trotz eines insgesamt trüben Oktobers gibt es durchaus Punkte, die für einen positiven mittelfristigen Ausblick sprechen, da das Gewinnwachstum zurückkehrt, die US-Wirtschaft auf eine sanfte Landung zusteuert und der Inflationsdruck weiter nachlässt.

## **Rentenmärkte**

Die Renditen für US-Staatsanleihen sind zuletzt weiter gestiegen. In Europa hingegen haben wir im Oktober weniger fallende Kurse bei festverzinslichen Wertpapieren feststellen können. Hier könnte der Höhepunkt erreicht sein, wenn die Inflation nachhaltig niedrig bleibt und die Europäische Zentralbank (EZB) keine Datenpunkte für weitere Zinsschritte ausmachen kann. Laut Äußerungen der amerikanischen Notenbank, der Federal Reserve, sollten wir uns in den USA auf langfristig höhere Zinsen einstellen, und auch die EZB

dürfte vorerst keine kurzfristigen Zinssenkungen vornehmen. Im Oktober gab es für europäische Rentenpapiere nur bei Hochzinsanleihen fallende Kurse und steigende Renditen, was auf ein wachsendes Misstrauen im Hochzinsanleihsenktor hindeutet und unsere Positionierung in Investment-Grade-Anleihen bestätigt.

## **Währungen, Rohstoffe**

Durch den Angriff der Hamas auf Israel wurde insbesondere die Nachfrage nach "Sicheren Häfen" wie zum Beispiel Gold gestützt. Allein im Oktober konnte der Goldpreis um etwa 7,3% zulegen. Zunächst hat das Risiko, dass der Nahost-Konflikt die Ölversorgung beeinträchtigen könnte, die Ölpreise gestützt. Allerdings hat sich dies im weiteren Verlauf des Monats geändert, und der Ölpreis notierte Ende Oktober sogar etwa 5% niedriger auf Euro-Basis. Dies deutet auf eine optimistische Erwartung hin, dass sich der Konflikt im Nahen Osten nicht weiter zuspitzen sollte. Andere Szenarien könnten den Ölpreis jedoch schnell wieder nach oben treiben.

*Quelle: ACM Assetmanagement*



# ACM Kapitalmarkt-Ausblick

Makroview / Analysten-Konsens



	Deutsche Bank	Commerzbank	Berenberg	UBS		Deutsche Bank	Commerzbank	Berenberg	UBS
<b>Wachstum (BIP)</b>	<b>2023e</b>				<b>Ø*2023</b>	<b>2024e</b>			
Global	+3,0%	+2,9%	+2,3%	+3,1%	<b>+2,8%</b>	+2,7%	+2,7%	+2,2%	+2,7%
USA	+2,3%	+2,2%	+2,1%	+2,5%	<b>+2,0%</b>	+0,6%	+0,8%	+1,2%	+1,2%
Eurozone	+0,4%	+0,4%	+0,4%	+0,5%	<b>+0,5%</b>	+0,5%	+0,1%	+0,8%	+0,6%
Deutschland	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,3%	<b>-0,3%</b>	+0,3%	-0,3%	+0,6%	+0,7%
China	+5,1%	+4,8%	+4,7%	+5,2%	<b>+5,1%</b>	+4,7%	+4,0%	+3,8%	+4,4%
<b>Inflation und Geldpolitik</b>									
US-Inflation	+4,1%**	+4,2%	+4,1%	+4,2%	<b>+4,1%</b>	+2,4%	+3,2%	+2,7%	+2,7%
Eurozone	+5,6%	+5,6%	+5,6%	+5,5%	<b>+5,6%</b>	+2,2%	+2,6%	+3,0%	+2,4%

rot: Prognosesenkung grün: Prognoseanhebung weiß: keine Veränderung / \* Bloomberg Konsens / \*\* Kerninflationsrate

(jeweils gegenüber Vormonat)

Quelle: Deutsche Bank Research/DWS, Commerzbank, Berenberg, UBS, Bloomberg

## Analysten-Konsens Wachstum (BIP) und Inflation)

Die Einschätzungen der Analysten haben sich im Oktober für die USA und China positiv entwickelt, während in Europa die Prognosen für das kommende Jahr weiter nach unten angepasst wurden. Ein klarer Faktor für den Optimismus in den USA sind die starken Wirtschaftsdaten und die Erwartung eines „Soft-Landings“. Die Prognoseanhebungen für China dürften auf die Bemühungen der chinesischen Regierung zur Stimulierung der Wirtschaft zurückzuführen sein. In Europa wird derzeit viel Pessimismus eingepreist, was sich auch in den Aktienkursen widerspiegelt. Die schlechtere Bewertung Europas im Vergleich zu den USA ist nicht zuletzt auf die wesentlich schwächeren Wirtschaftsdaten in Europa im Vergleich zu den Vereinigten Staaten zurückzuführen. Allerdings könnte Europa nach vorne heraus positiv überraschen, da bereits so viel Negatives in den Kursen berücksichtigt ist. Nach einer Korrektur, wie wir sie in den letzten Wochen gesehen haben, könnte eventuell ein Boden gefunden werden, und der Trend könnte sich umkehren.

## Geldpolitik und Notenbanken

Die letzten Notenbanksitzungen der Europäischen Zentralbank am 26.10. und der Federal Reserve am 01.11. brachten die erwarteten Ergebnisse - die Zinssätze bleiben vorerst unverändert. Das bedeutet, dass die FED weiterhin den höchsten Leitzinssatz seit 2001 aufrechterhält, und Notenbank-Chef Powell hat erneut signalisiert, dass weitere Zinserhöhungen nicht ausgeschlossen sind. Wenn die US-Wirtschaftsdaten weiterhin stark bleiben, steigt auch die Wahrscheinlichkeit für eine weitere Zinserhöhung. Darüber hinaus hatte die FED bereits vor Wochen ein längerfristig höheres Zinsniveaus in Aussicht gestellt. Ebenso hat die EZB nach 10 aufeinanderfolgenden Zinserhöhungen eine Pause eingelegt. Der EZB-Rat bekräftigte nach seiner Entscheidung, dass weitere Schritte von den Daten abhängig gemacht werden, da das Inflationsziel von nahe 2% noch nicht erreicht ist.

Quelle: ACM Assetmanagement



# ACM Kapitalmarkt-Ausblick

Inflationsentwicklung Deutschland (blau), Eurozone (grün), USA (gold) – 3 Jahre

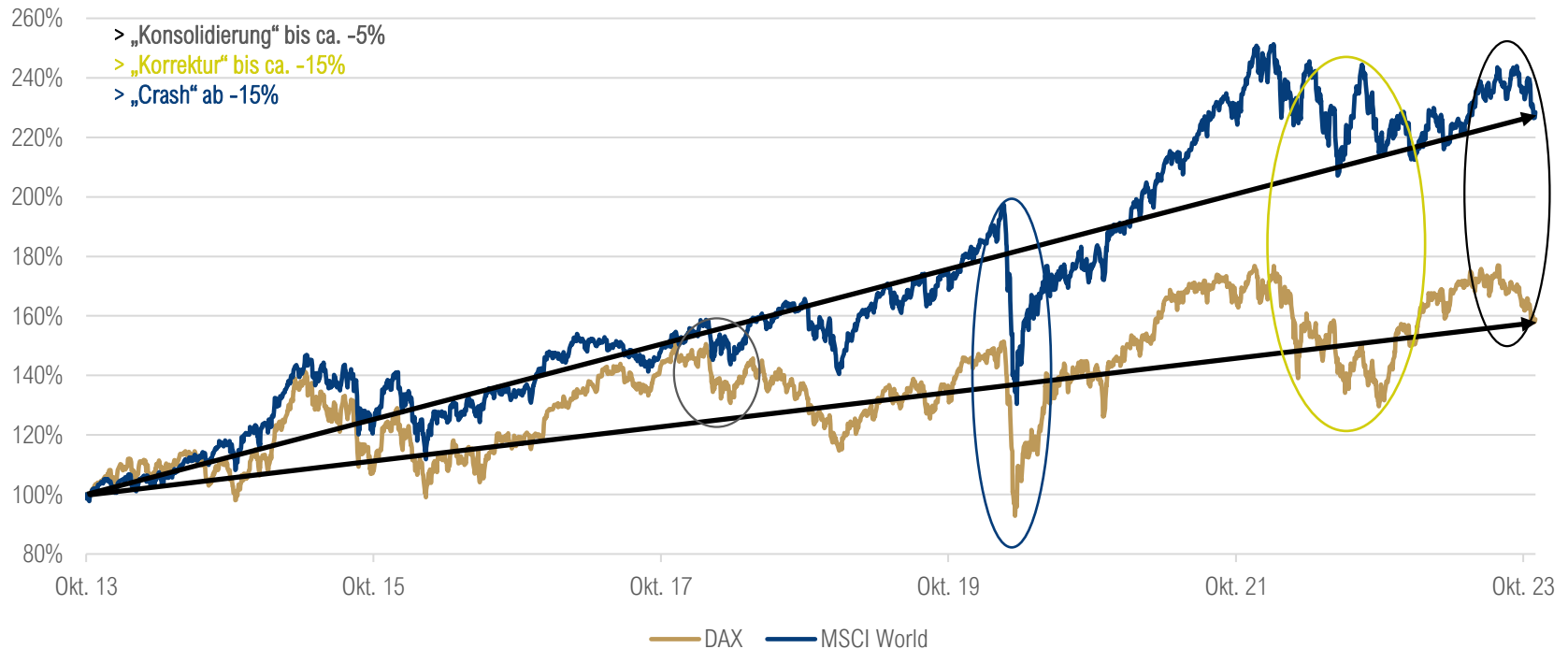


Quelle: Bloomberg



# ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Aktien

DAX (gold) und MSCI World (blau) im Langfristüberblick / Strategische und taktische Positionierung (anhand von investierbaren ETFs auf EUR-Basis – 10 Jahre)



## Kernaussagen:

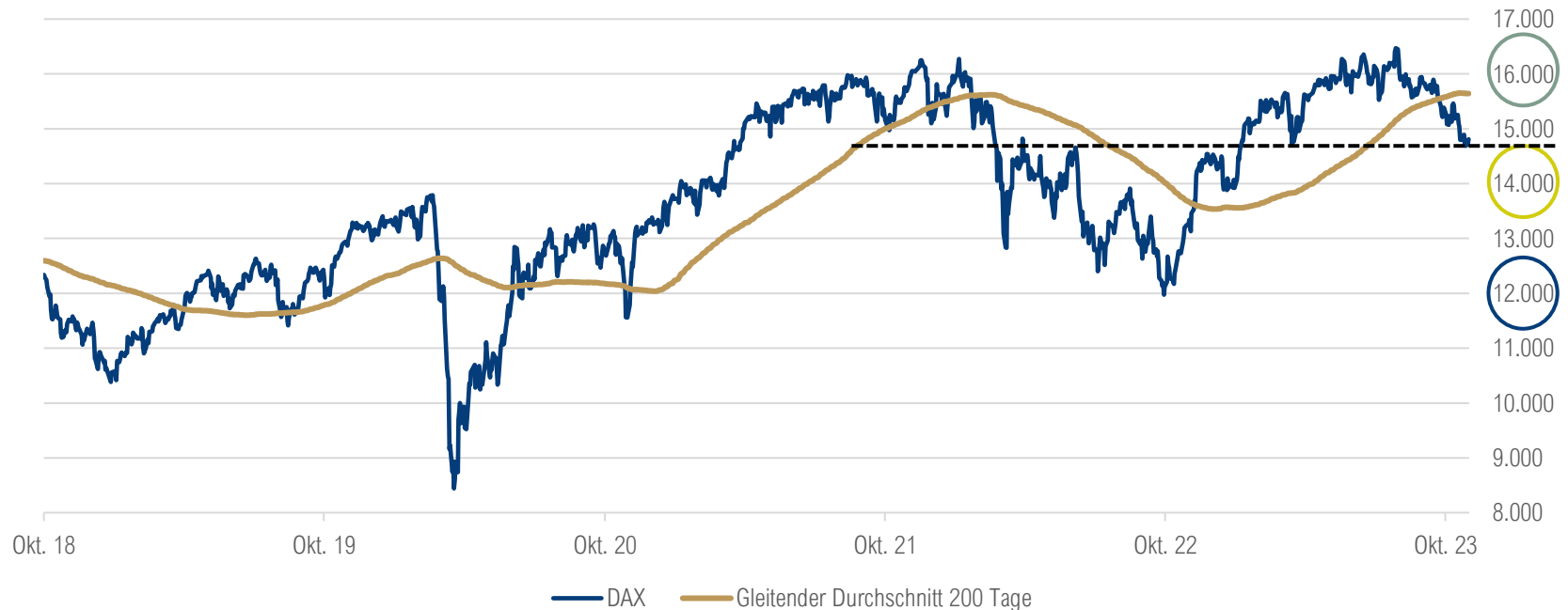
Im Zuge der Berichtssaison und einer weiteren Erhöhung der Zinssichten in den wichtigen Währungsräumen hat sich die Konsolidierung im Oktober fortgesetzt. Durch die Zinssichten belastet, hat sich der eher technologieorientierte MSCI World im Oktober im Vergleich zum DAX leicht schwächer entwickelt. Genau diese höhere Gewichtung im Bereich Technologie in Kombination mit einer breiten Streuung in anderen Branchen sollte perspektivisch wieder attraktive Chancen bieten, besonders in Anbetracht der verschiedenen Konzentrationen im DAX.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

# ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Aktien

DAX (blau) – 5 Jahre - Chartanalyse und technische Beurteilung

DAX / Xetra 01.10.2018 bis 31.10.2023



## Kernaussagen:

Die wichtige 200-Tage-Linie konnte im Oktober nicht gehalten werden. Das Unterschreiten hat das zu erwartende Verkaufssignal ausgelöst und den DAX weiter unter Druck gesetzt. Positiv ist jedoch zu vermerken, dass die bedeutende Unterstützungsmarke bei etwa 14.500 Punkten gehalten hat und somit Chancen für weitere Kurszuwächse bietet. Wichtig ist, dass die Unterstützung auch weiterhin Bestand hat. Ist dies der Fall, ist eine Erholung im November wahrscheinlich. Abzuwarten bleibt, ob die gehaltene Unterstützungslinie die Grundlage für eine (hoffentlich) kommende Jahresdramy darstellt.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

# ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Renten

Rendite aller öffentlichen Anleihen in Deutschland (blau / 5 Jahre)

## Kernaussagen:

Nach deutlichen Anstiegen der Renditen in den Vormonaten war im Oktober eine leichte Konsolidierung zu verzeichnen. Die Aussichten auf eine Stabilisierung des Zinsniveaus – zumindest keine weiteren Zinsanhebungen – haben ebenso unterstützt wie die Suche nach sicheren Häfen und Zinssätzen, die teilweise über denen von Dividendenrenditen liegen. Auch wenn viele Hoffnungen eingepreist sind, deutet viel auf eine gewisse Stabilisierung der aktuellen Niveaus hin.

Umlaufrendite / Deutsche Bundesbank 01.10.2018 bis 31.10.2023



## Portfoliomanagementthemen:

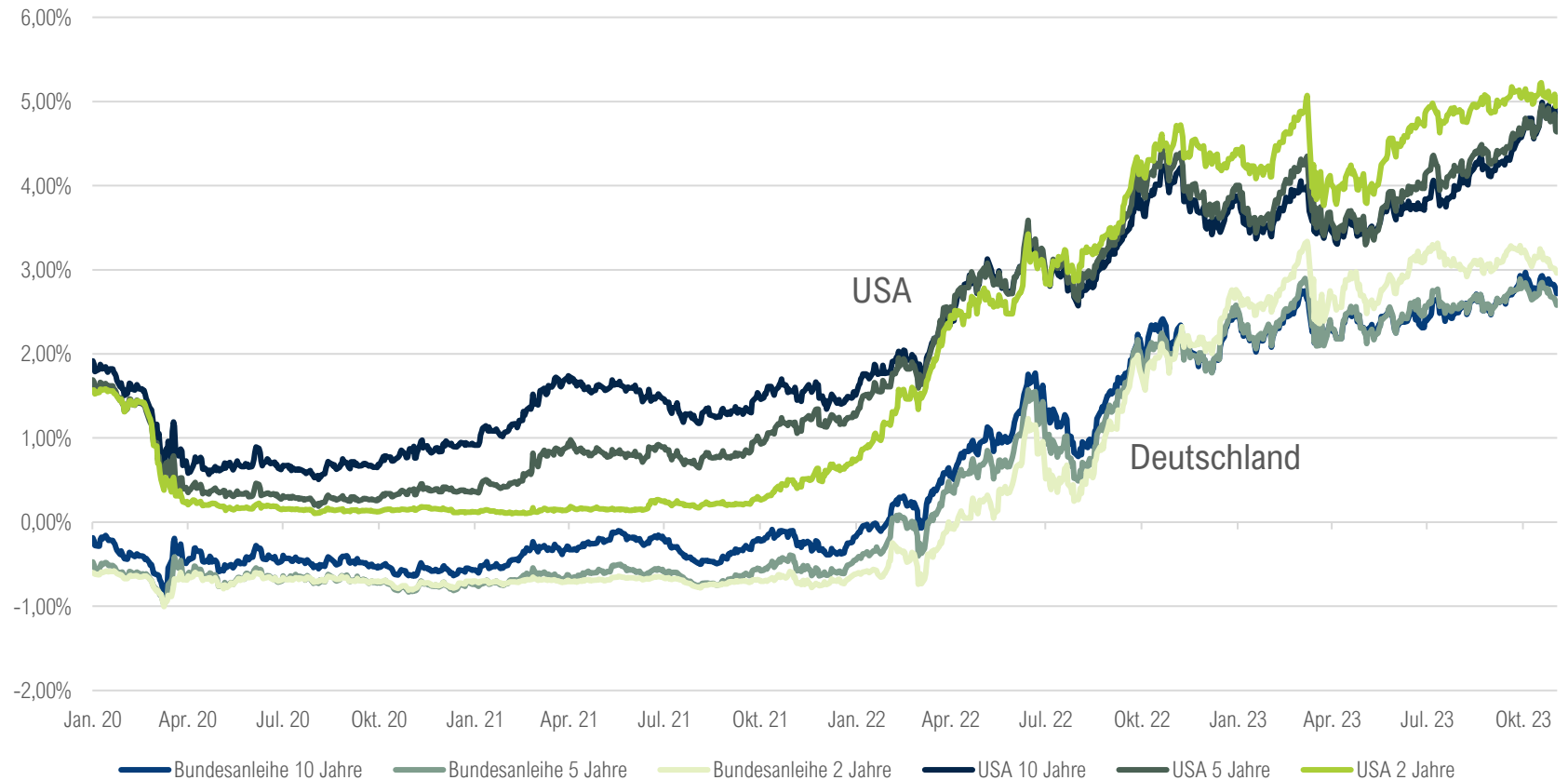
Die Inversität der Zinsstrukturkurve (höhere kurzfristige als langfristige Renditen) nimmt weiter ab. Hierbei ist jedoch zunehmend eher eine "Verflachung" der Zinskurve zu verzeichnen. Die Zinsunterschiede zwischen langfristigen und kurzfristigen Anlagen sind gering. Auch wenn die Aussicht, sich die aktuellen Zinsen langfristig zu sichern, oft verlockend ist, besteht jedoch weiterhin das Risiko, bei unerwarteten Signalen der Notenbanken kurzfristig größere Kursverluste zu erleiden. Das Spannungsfeld ist daher weiterhin groß, da langfristige Bindungen (noch) nicht die nötigen Zinsaufschläge aufweisen. Wichtig ist daher weiterhin, auf eine gute Bonität auf der Kreditseite zu setzen und hinsichtlich der Laufzeiten ausreichend flexibel zu sein.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg



# ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Renten

Renditen Bundesanleihen vs. US-Staatsanleihen seit 01.2020



Quelle: Bloomberg

# ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Währungen

US-Dollar (blau) 5-Jahres-Chartanalyse und aktuelle Analysteneinschätzungen

EUR/ USD / Forex 01.10.2018 bis 31.10.2023



## Markttechnik und Portfoliomanagement:

Von der Konsolidierung seit Mitte Juli konnte sich der EUR zuletzt leicht erholen. Allerdings ist das von uns bereits im letzten Monat als gerechtfertigte Niveau von 1,05 EUR/USD nicht wirklich überhandelt worden. Diese Marke entspricht somit weiterhin im Wesentlichen dem Marktkonsens. Von der Gold-Stärke und der Geopolitik konnte der USD nicht wirklich profitieren.

Wir bleiben bei unserer eher defensiven Haltung hinsichtlich Investments im USD.

### Analysteneinschätzungen EUR/USD

EUR/USD aktuell ca. 1,0658		
Analyst	12   2023	06   2024
Deutsche Bank	1,07	1,15
Commerzbank	1,06	1,12
Berenberg	-	1,12
UBS	1,06	1,10

rot: Prognosesenkung – grün: Prognoseanhebung  
 Weiß: keine Veränderung gg. Vormonat

### Konsens der Bankanalysten:

Für das erste Halbjahr 2024 wird weiterhin eine Abschwächung des USD gegenüber dem EUR erwartet. Angesichts der Erwartungen eines „Soft-Landings“ in den USA wird somit die Chance eines sich angleichenden Zinsniveaus von USA und Eurozone stärker eingepreist.

### Analysteneinschätzungen EUR/CHF

EUR/CHF aktuell ca. 0,96	
Analyst	12   2023
Deutsche Bank	0,98
Commerzbank	0,98
Berenberg	-
UBS	0,97

Quelle: Deutsche Bank Research/DWS, Commerzbank, Berenberg, UBS, Bloomberg, ACM Assetmanagement

# Ihre Ansprechpartner



**CLAUDIA DOHN**

Prokuristin, Portfoliomanagerin



**MANUELA GERIGK**

Prokuristin, Portfoliomanagerin



**THORSTEN GÖBEL**

Vorstandssprecher



**THOMAS HANS**

Vorstand



**OLIVER KAMPMEYER**

Vorstand



**PATRICK KISSNER**

Portfoliomanager  
Assetmanagement



**STEPHAN LOHMANN**

Prokurist und Portfoliomanager



**LUKAS PLEYE, AIM**

Portfoliomanager  
Assetmanagement



**GUIDO SICKMANN**

Prokurist und Portfoliomanager  
Assetmanagement



**MANFRED STOCK**

Prokurist und Portfoliomanager

## Rechtlicher Hinweis / Disclaimer

---

### Zur Beachtung

Dieses Dokument ist nur für den Empfänger bestimmt, dem die ATTENTIUM Capital Management AG das Dokument willentlich zur Verfügung stellt. Es stellt kein Angebot, keine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes und auch keine Einladung zum Erwerb von Wertpapieren und Finanzinstrumenten dar. Dieses Dokument ist keine Anlageberatung oder Anlageempfehlung und keine Finanzanalyse. Es ersetzt nicht eine umfassende Anlageberatung, Risikoaufklärung und/oder eine Vermögensverwaltung. Alle in diesem Dokument enthaltenen, auf die Zukunft gerichteten Informationen sind unverbindlich und können sich jederzeit ändern. Die Verwendung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen erfolgt auf eigene Gefahr. Eine Haftung für die getätigten Aussagen ist ausdrücklich ausgeschlossen. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Etwaige Angaben zu Wertentwicklungen beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen daher keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an Personen, die ihren dauerhaften Wohnsitz in der Bundesrepublik Deutschland oder in einem Mitgliedsstaat der EU oder des EWR haben. Es ist nicht für Empfänger mit Wohn- und/oder Gesellschaftssitz im sonstigen Ausland, insbesondere nicht für Bürger der Vereinigten Staaten von Amerika bestimmt.