

ACM Kapitalmarkt-Ausblick **Dezember**

Analyse und Kernbotschaften



Agenda

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

ACM Kapitalmarkt-Rückblick

Börsenentwicklungen im November 2023 und im Jahr 2023

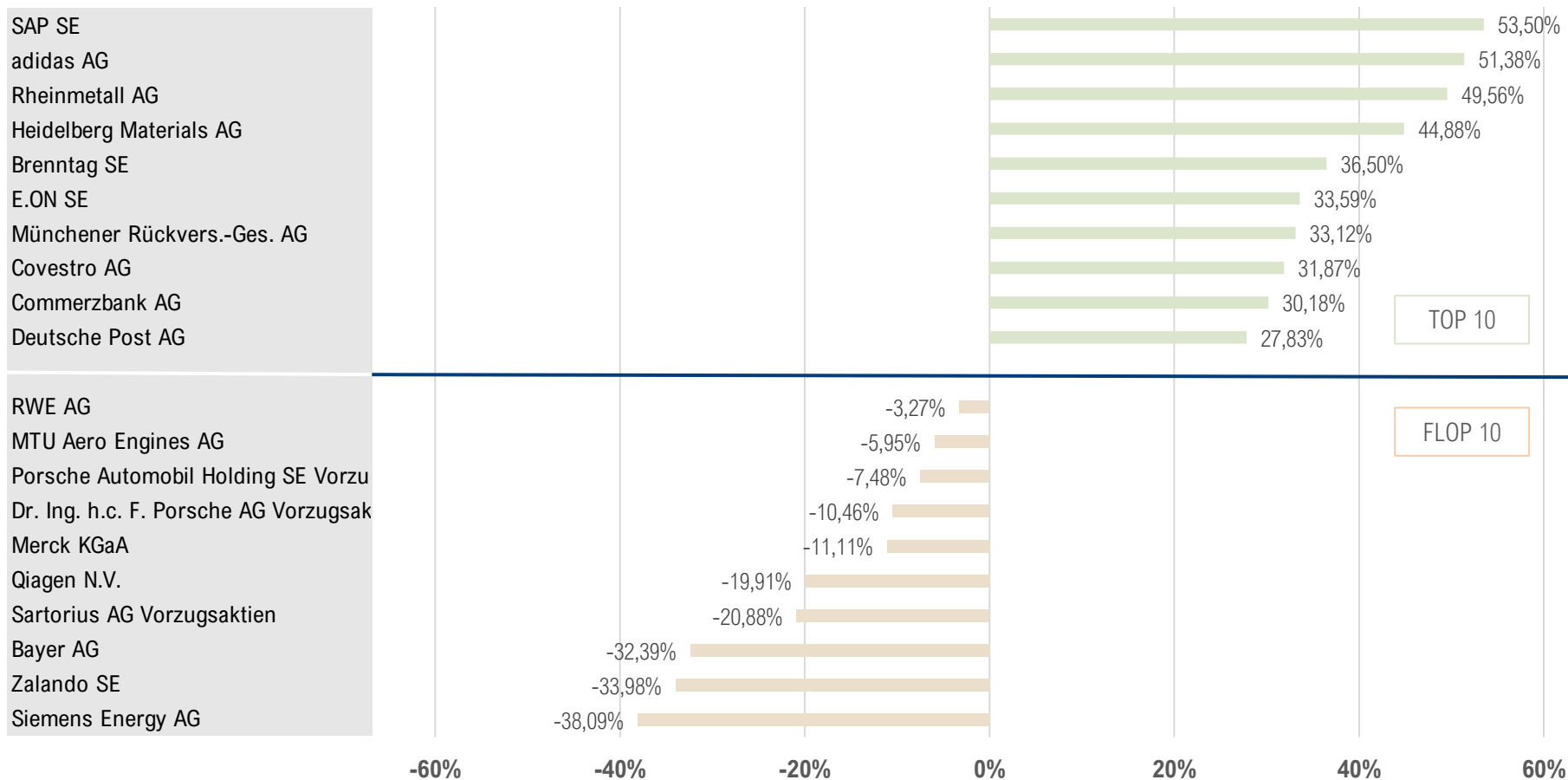


Aktienmärkte (in €)	November 2023			seit 01.01.2023		
DAX Stoxx50 SMI	+8,68%	+3,68%	+5,76%	+15,66%	+11,12%	+9,58%
S&P500 Dow Jones Nasdaq100	+4,38%	+5,78%	+5,58%	+17,99%	+7,17%	+43,61%
MSCI World globale Schwellenländer	+4,73%	+4,72%		+15,26%	+2,95%	
Asien ex Japan China CSI300 Lateinamerika	+3,65%	-3,12%	+10,71%	-3,01%	-11,86%	+20,18%
Rentemärkte (in €)	November 2023			seit 01.01.2023		
Bundesanleihen 5,5-10,5y 2,5-5y 1,5-2,5y	+2,60%	+1,29%	+0,58%	+2,57%	+2,13%	+1,58%
Europäische Pfandbriefe Inflationsanleihen	+1,40%	+2,49%		+3,13%	+2,40%	
EUR-Unternehmen Inv. Grade 1-5y Hochzins	+2,20%	+1,35%	+3,11%	+4,54%	+3,88%	+8,27%
Geldmarkt	+0,34%			+2,98%		
Währungen, Rohstoffe (in €)	November 2023			seit 01.01.2023		
USD-EUR CHF-EUR Norwegische Anleihen	-2,86%	+0,65%	+4,49%	-1,69%	+3,84%	-9,40%
Xetra-Gold BTC Bitcoin	-0,39%	+4,96%		+9,77%	+118,02%	
BBG Commodity (globale Rohstoffe) Brent Öl 1mth	-3,52%	-5,45%		-11,27%	+5,16%	

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

ACM Kapitalmarkt-Rückblick

DAX-Einzeltitel seit 01.01.2023 (Tops und Flops)



Quelle: Infront

ACM Kapitalmarkt-Einblick - Anlageklassen

Kurz- und mittelfristige Beurteilung



Aktienmärkte

Was für eine Aufholjagd! Noch Ende Oktober im Herbst-Blues erholten sich die globalen Aktienmärkte „wie im Rausch“. Deutlich gesunkene Inflationsraten und der automatische Schluss der Marktteilnehmer, dass der Zinserhöhungszyklus der internationalen Notenbanken ein Ende gefunden haben dürfte, sorgten für eine Entladung der Kräfte. So sehr die positive Abhängigkeit von wenigstens nicht mehr steigenden Zinsen auch ist, so sehr werden die Gründe für das Ende der Zinserhöhungen, nämlich auch weiterhin schwache globale Wirtschaftsaussichten in den Hintergrund gedrängt.

Die Aktienmarkthausse, die sogar in einigen Industrieländern neue Allzeithochs bedeutet, ist zuletzt durchaus mit etwas regionaler und sektoraler Breite versehen. Zu Jahresanfang waren es noch im Wesentlichen die „Magnificent Seven“ aus dem Technologie-Bereich – aktuell sind auch die zyklische Industrie und Versorger am Aufschwung beteiligt. Damit ist die Jahresendrallye technisch gut unterstützt, auch wenn der Selektivität zum neuen Jahr 2024 wieder größere Bedeutung zukommen wird.

Rentenmärkte

Nicht weiter steigende Notenbankzinsen, ein etwas fragileres Konjunkturmilieu mit fallenden Kapitalmarktzinsen – eine Mischung, wie sie für den Rentenmarkt besser nicht sein könnte. Zwar bejubeln allerorts die Aktienmärkte die neue geldpolitische Ausrichtung von FED, EZB & Co., aber festverzinsliche Wertpapiere sind die heimlichen Gewinner dieser Entwicklung. Solange die Bonitäten und damit die Qualität der Papiere „wertig“ (im Sinne von Investmentgrade bei der Rating-Einstufung) sind, partizipieren die Anleger in dieser Anlageklasse überproportional. Damit ist auch für das Jahr 2024 bei Rentenpapieren mehr Ruhe zu erwarten und die „geplanten“ Renditen unterliegen voraussichtlich keinem Störfeuer mehr.

Quelle: ACM Assetmanagement

Währungen, Rohstoffe

Interessanterweise fallen trotz laufender geopolitischer Krisen in Osteuropa und in Nahost und eines bereits kälteren Winters die Rohölpreise – eindeutig ein Hinweis auf eine weitere globale konjunkturelle Abkühlung. Auf der anderen Seite werden die rohstoffverarbeitenden Industrien von dieser Entwicklung profitieren.

Gold ist derzeit Spekulationsobjekt an den internationalen Rohstoffmärkten: Mit hohen Schwankungen erzielte das gelbe Edelmetall neue Höchstpreise, um am gleichen Tag wieder abverkauft zu werden. Währungsentwicklungen bei US-Dollar spielen aktuell keine Rolle mehr bei der Kursbestimmung. Anscheinend sind auch Staaten mit hohen Edelmetallreserven im Markt unterwegs.

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

Makroview / Analysten-Konsens



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

rot: Prognosesenkung grün: Prognoseanhebung weiß: keine Veränderung / * Bloomberg Konsens / ** Kerninflationsrate
 Quelle: Deutsche Bank Research/DWS, Commerzbank, Berenberg, UBS, Bloomberg

(jeweils gegenüber Vormonat)

Wachstum des BIP (Bruttoinlandsprodukt)

Hard Landing? Soft Landing? No Landing? Die Analysten sind sich uneins, wie denn nun die wirtschaftlichen Aussichten in den USA als „Lokomotive der Weltwirtschaft“ im kommenden Jahr sein werden. Bislang preisen die Märkte ein Soft Landing, sprich eine sog. „weiche Landung“ des Wachstums ein, aber auch ein moderater Rückgang ist ein Rückgang. Dafür scheint sich das chinesische Wachstum durch die weiteren Stimuli der Regierung zu stabilisieren. Aber auch hier lauert ein Risiko – der chinesische Immobilienmarkt ist immer noch im Krisenmodus. Weitere Ausfälle à la Evergrande & Co. sind unter allen Umständen zu vermeiden, um einen Flächenbrand auszuschließen.

Inflation und Geldpolitik der Notenbanken

Noch stehen zwei Notenbanksitzungen im Jahr 2023 an, aber das nichts passiert, ist ausgemachte Sache. Zu deutlich (und wahrscheinlich schneller als es der Markt erwartet hatte) sind die Inflationsraten schon fast wieder im „normalen“ Bereich angekommen. Auch wenn natürlich das absolute Preisniveau hoch ist, die Veränderungsrate der Preissteigerungen hat sich deutlich abgeschwächt. Für die Notenbanken gibt es aktuell also keinen Grund, die Einlagenzinsen weiter anzuheben. Das Restrisiko für 2024 ist ein Aufflammen der Inflation über sog. Zweitrundeneffekte z.B. durch einen starken Arbeitsmarkt, der die Löhne nachhaltig steigen ließe. Auch stark steigende Energiepreise würden dieses Szenario unterstützen. Damit ist und bleibt die Inflation ein globales volkswirtschaftliches Risiko.

Quelle: ACM Assetmanagement

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

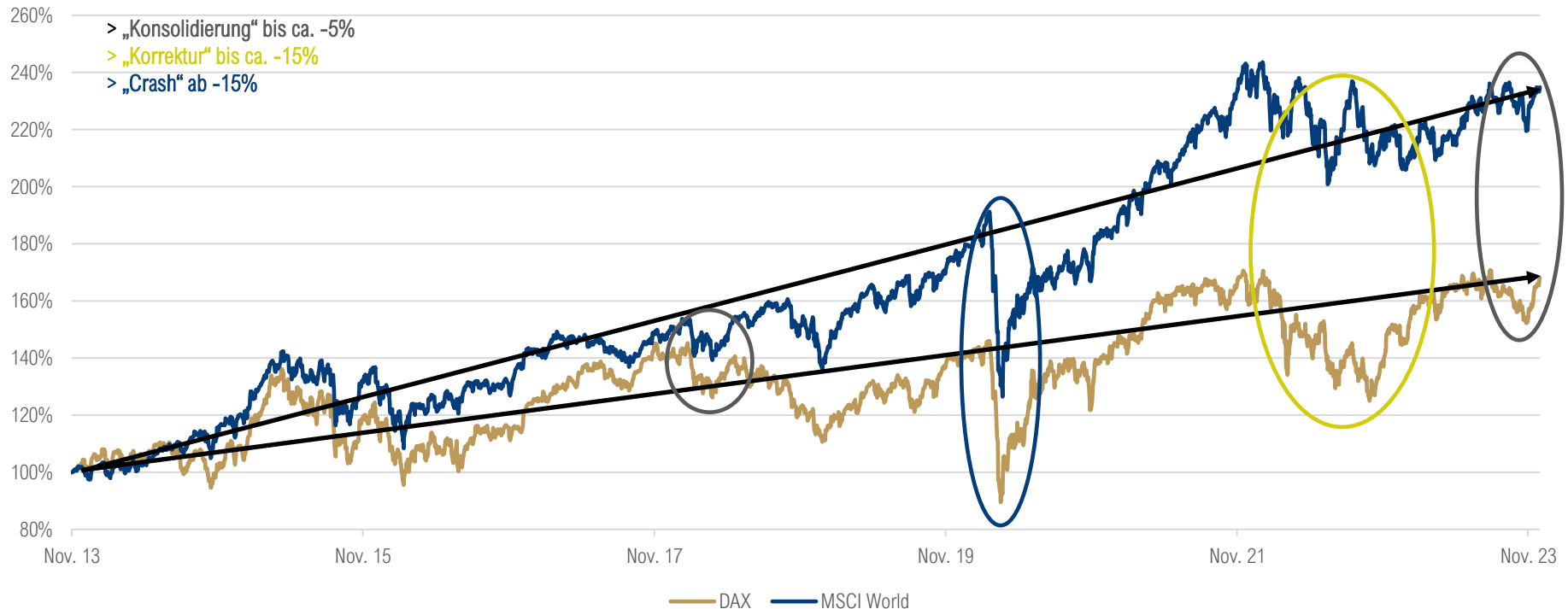
Inflationsentwicklung Deutschland (blau), Eurozone (grün), USA (gold) – 3 Jahre



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)

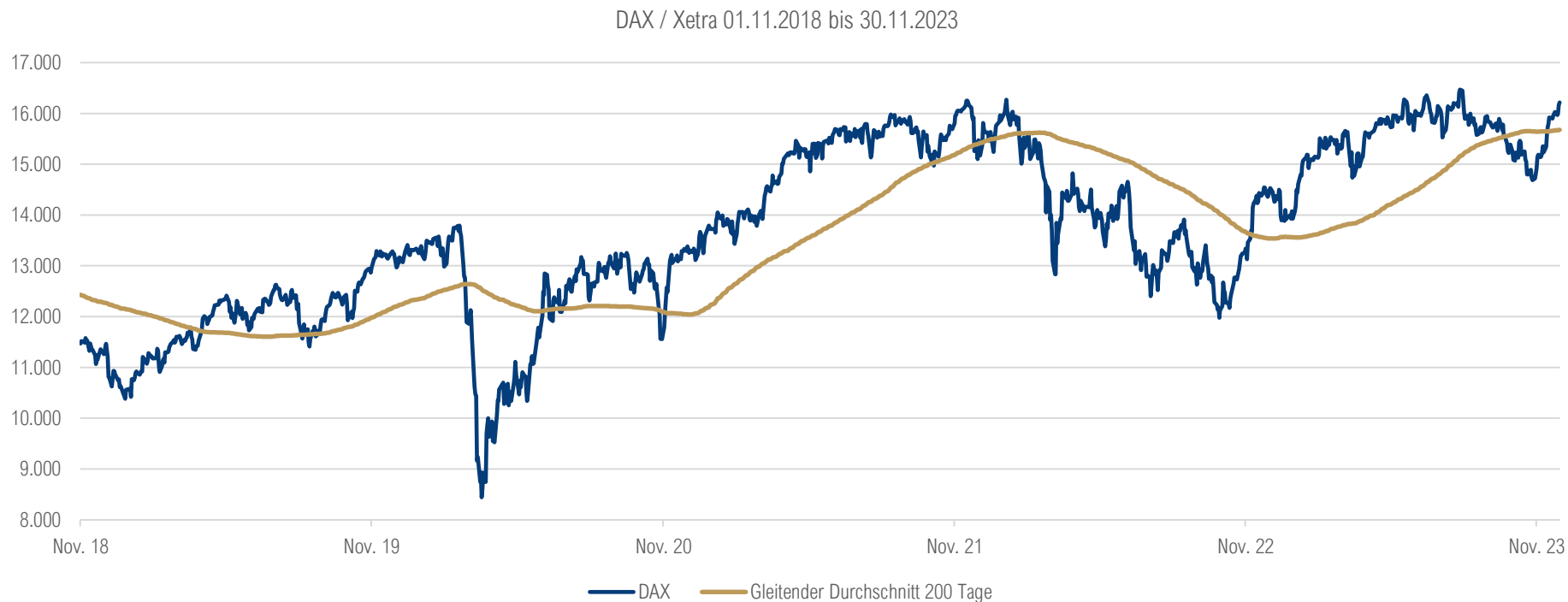


Auch im November war ein Gleichlauf globaler und speziell deutscher Aktien erkennbar. Noch zu Jahresbeginn konnten die durch die sog. „Magnificent Seven“ (Apple, Microsoft & Co.) dominierten Weltmarktindizes ihre jahrzehntelange „Outperformance“ zeigen. Durch die doch sehr ambitionierten Bewertungen und auch Erwartungen an die Umsatz- und Ergebnissteigerungen ist nun aber etwas Vorsicht zu spüren. Grundsätzlich ist aber jeweils in der Nähe der Allzeithochs von großer Angst nicht die Rede, auch wenn viele Börsenauguren Kursrückgänge prognostizieren. Diese wollen aber nur nicht auf den aktuellen Niveaus kaufen... Ob der aktuelle Schwung auch ins neue Jahr 2024 mitgenommen werden kann?

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Aktien

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



Soweit zum Thema Markttechnik: Noch Ende Oktober sah es um die technische Verfassung **deutscher Aktien** im Leitindex DAX nicht gut aus. Das Unterschreiten **wichtiger Unterstützungen** hätte beinahe Folge-Verkäufe in Gang gebracht. Und wieder einmal war es die amerikanische Notenbank FED, die mit wichtigen Aussagen zur weiteren Zinsentwicklung einen (positiven) Drehpunkt initiierte. Ob an den Allzeithochs rund um 16.500 DAX-Punkte bereits Schluss der Rallye ist, darf angesichts von Momentum, der immer noch geringen (Aktien)Gewichtung institutioneller Investoren und dem anstehenden Jahresende (Stichwort „Bilanzkosmetik“) bezweifelt werden. Die **200-Tage-Linie** bei rd. 15.450 Punkten bietet zumindest kurzfristig eine gute Unterstützung!

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Renten

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

Kernaussagen:

Nur erahnen lässt sich am rechten Rand der unteren Grafik das deutliche Abfallen der Renditen für öffentliche Anleihen. Mit dem signifikanten Rückgang der Inflationsraten in den USA und in Europa haben die Rentenmärkte anscheinend ihren Boden gefunden. Kurssteigerungen innerhalb weniger Wochen von guten Qualitäten mittlerer Laufzeit von rd. 3-4% erfreuen auch die konservativen Anleger.

Umlaufrendite / Deutsche Bundesbank 01.11.2018 bis 30.11.2023



Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

Portfoliomanagementthemen:

Mit dem Kursschwung der letzten Wochen zeigt sich auch die Robustheit unserer Portfolios. Ohne Qualitätseinbußen macht die breite Streuung und die mittlere Laufzeitenstruktur derzeit viel Freude. Dieses Momentum dürfte auch in 2024 anhalten, wenn auch mit deutlich weniger Tempo.

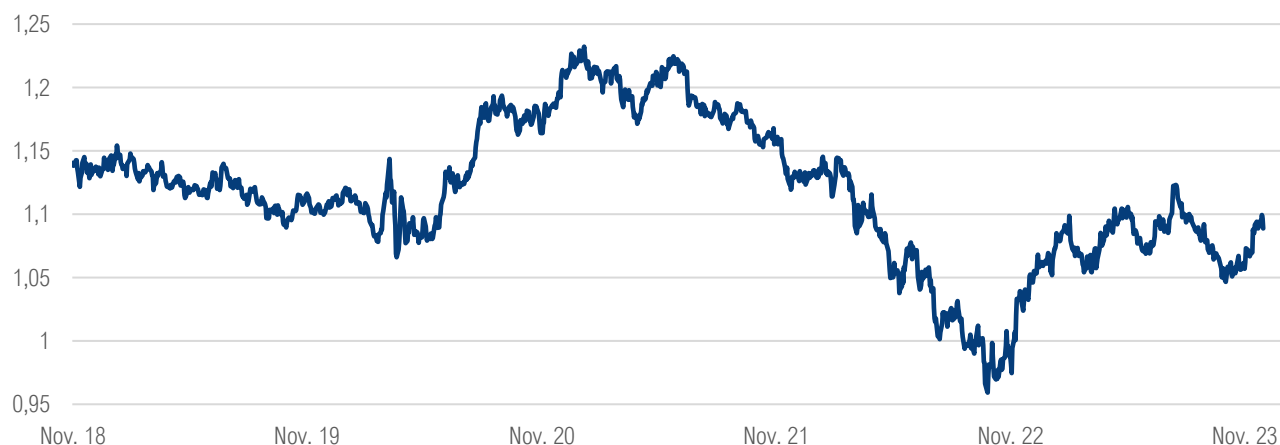
Nach vorne gerichtet haben sich Unternehmensanleihen guter Bonität und im Laufzeitenband von rd. 4-5 Jahren in der Rendite von rd. 4-4,5% auf nur noch rd. 3,5-4% „verschlechtert“ - gut für den Bestand - etwas weniger für Neuengagements; aber angesichts der gesunkenen Inflationsrate sind diese tatsächlich mit einer positiven Realrendite (nominal abzgl. Inflation) ausgestattet.

Der Rentenmarkt macht wieder Spaß!

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Währungen

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

EUR/ USD / Forex 01.11.2018 bis 30.11.2023



Markttechnik und Portfoliomanagement:

Zuletzt befand sich das wichtigste globale Währungspaar in einem engeren Band zwischen rd. 1,05 \$ je € und ca. 1,10 \$ je €. Diese Handelsspanne wird auch in den kommenden Wochen ohne exogene Einflüsse das Erwartbare bleiben.

Da weder eine ausgewiesene US-Dollar-Schwäche noch eine besondere Greenback-Stärke zu sehen ist, bleibt es auch bei unserer neutralen Positionierung im Portfoliomanagement!

Analysteneinschätzungen EUR/USD

EUR/USD aktuell	ca. 1,0829	
Analyst	12 2023	06 2024
Deutsche Bank	1,07	1,07
Commerzbank	1,08	1,12
Berenberg	-	1,10
UBS	1,10	1,10

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

Einschätzung der Bankanalysten:

Impulslos bewegen sich die Meinungen zur Entwicklung von EUR zu USD in 2024 auf aktuellen Niveaus. Die Zinsdifferenzen bzw. die Perspektiven in Europa und in den USA lassen hier auch keine größeren Veränderungen erwarten.

Nachrichtlich:

Analysteneinschätzungen EUR/CHF

EUR/CHF aktuell	ca. 0,945
Analyst	06 2024
Deutsche Bank	0,98
Commerzbank	1,05
Berenberg	0,97
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.