

The background features a series of thin, wavy, light brown lines that flow from the left side towards the right, creating a sense of movement and depth. The lines are more densely packed on the left and become more sparse towards the right.

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

September 2026

AGENDA



01 Anlageklassen im Überblick

02 Makroview | Geldpolitik

03 Inflation | Leitzinsen

04 Aktienmarkttechnik

05 Rentenmarkt

06 Währungen

01 - Anlageklassen im Überblick

Börsenentwicklungen im August 2026 - Aktienmärkte



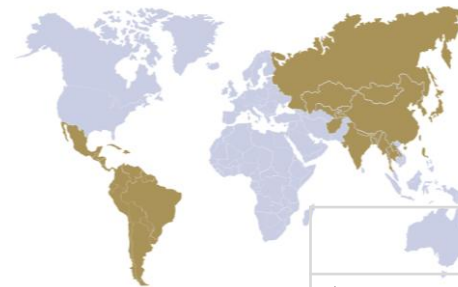
	08.2026	seit 01.2026
DAX	+2,41 %	+6,60 %
MSCI Europe	+0,09 %	+12,04 %
SMI	-1,13 %	+7,28 %



	08.2026	seit 01.2026
S&P 500	+1,94 %	+13,22 %
Dow Jones	+0,91 %	+11,70 %
Nasdaq 100	+3,46 %	+16,43 %



	08.2026	seit 01.2026
MSCI World	+1,94 %	+13,16 %
Globale Schwellenländer	+3,22 %	+23,89 %



	08.2026	seit 01.2026
Asien ex Japan	+4,46 %	+33,06 %
China CSI300	+1,00 %	+8,72 %
Lateinamerika	-2,03 %	+15,43 %

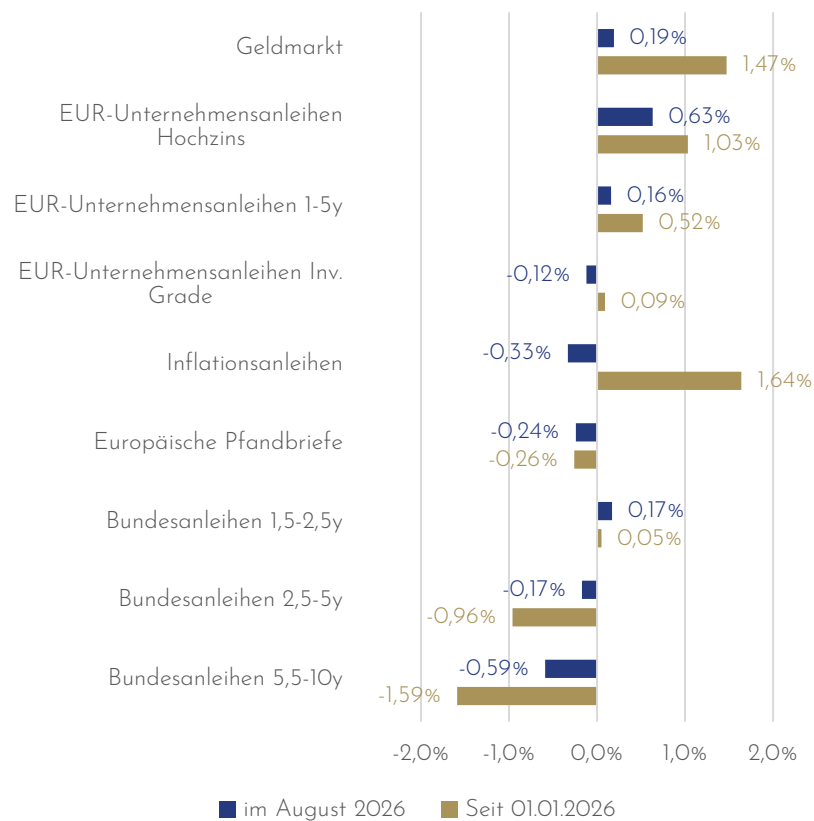
Quelle: Infront

01 - Anlageklassen im Überblick

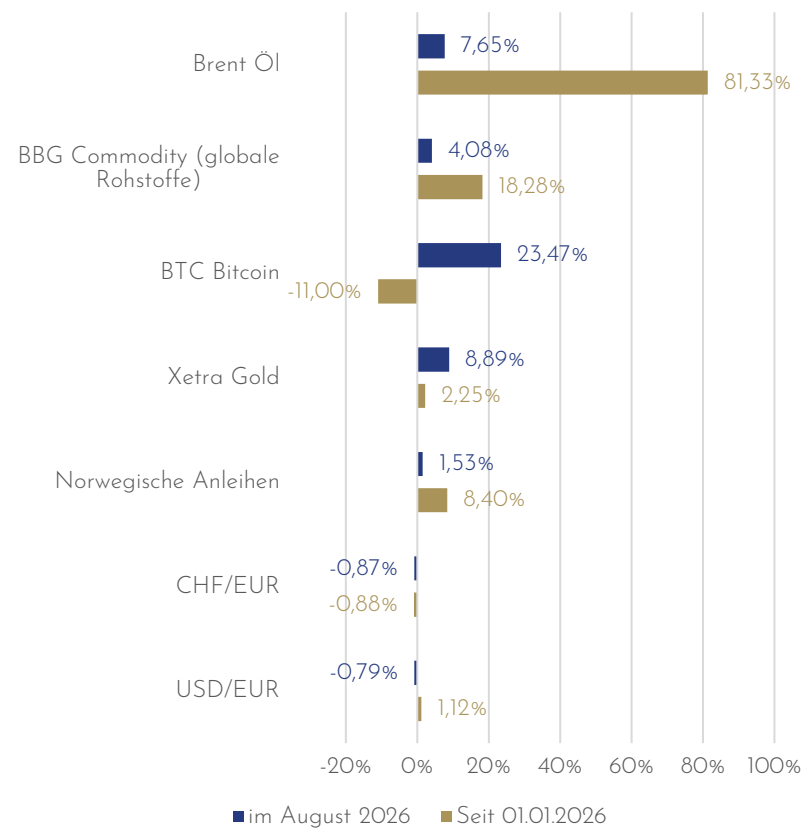
Börsenentwicklungen im August 2026 - Rentenmärkte, Währungen & Rohstoffe



Rentenmärkte



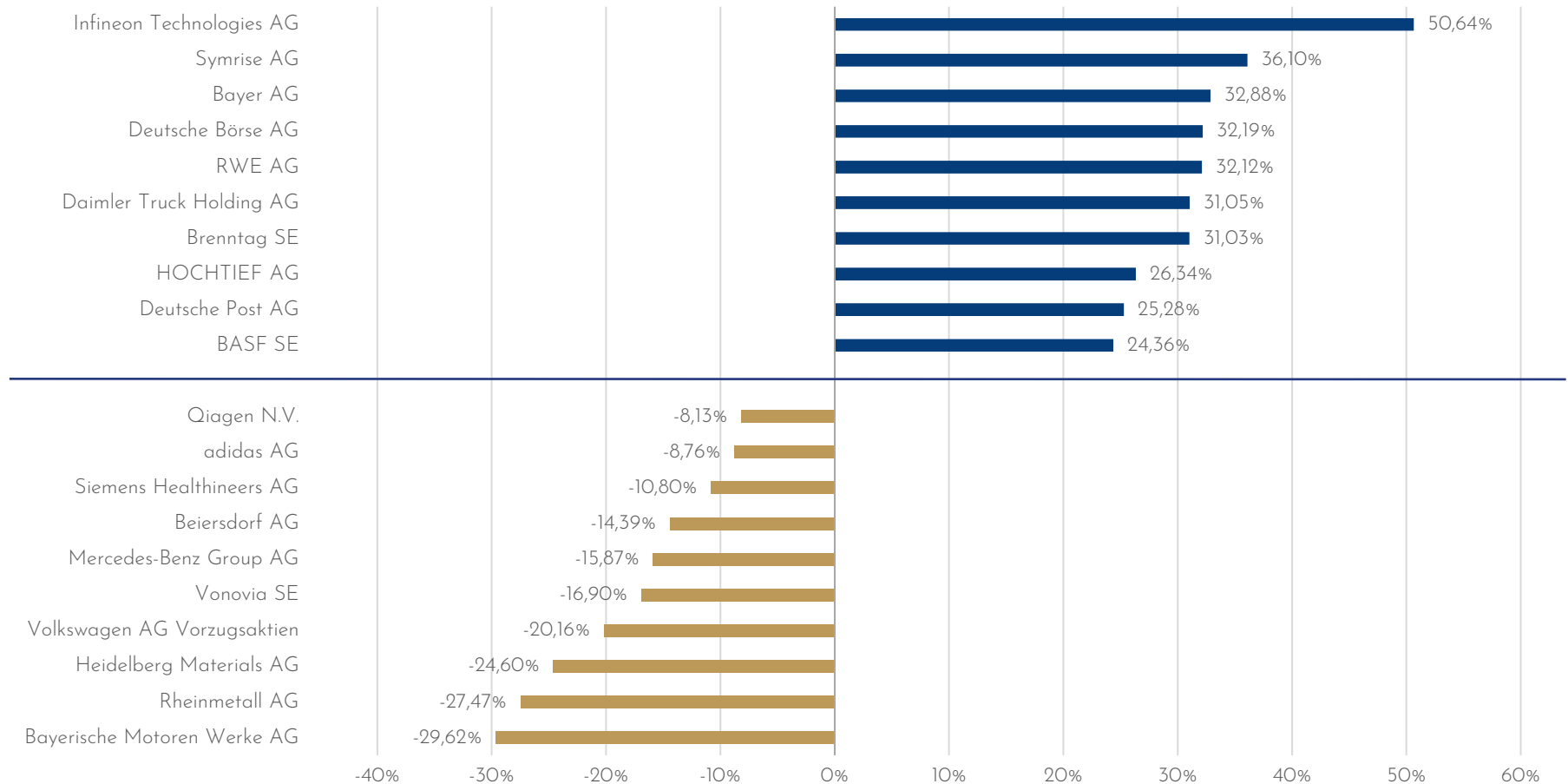
Währungen & Rohstoffe



Quelle: Infront

01 - Anlageklassen im Überblick

DAX-Einzeltitel seit 01.01.2026 (Tops und Flops)



Quelle: Infront

01 - Anlageklassen im Überblick

Kurz- und mittelfristige Beurteilung

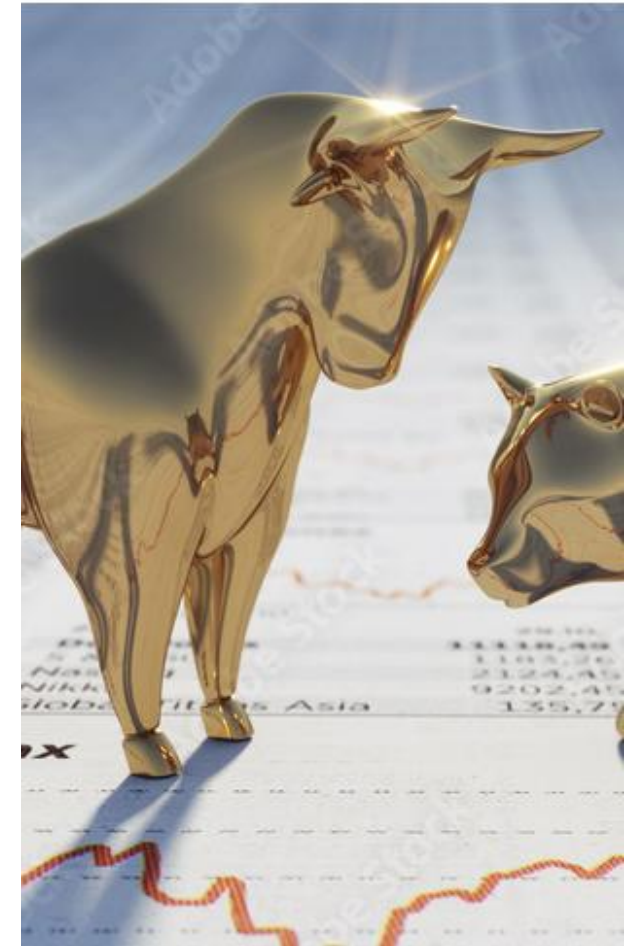


Aktienmärkte

Nach der Verschnaufpause, die einige Aktienindizes im Juli eingelegt hatten, kehrten die internationalen Aktienmärkte im August in den Aufwärtsmodus zurück. Nach der außerordentlich starken Berichtssaison richtet sich der Blick der Marktteilnehmer nun zunehmend auf die Frage, welcher Katalysator den nächsten nachhaltigen Impuls für die Aktienmärkte liefern kann. Kurzfristig gestaltet sich das Umfeld jedoch anspruchsvoller. Fed-Chef Kevin Warsh setzte beim Symposium in Jackson Hole einen deutlich „**hawkisheren**“ Akzent und machte klar, dass die US-Notenbank bei anhaltend über dem Ziel liegender Inflation weiteren Handlungsbedarf sieht. Die Märkte haben daraufhin ihre Erwartungen für eine mögliche **Zinserhöhung** im September deutlich nach oben angepasst.

Gleichzeitig haben die erneuten Kampfhandlungen im Nahen Osten den Ölpreis wieder deutlich ansteigen lassen. Ein Zusammenspiel aus hartnäckiger Inflation, steigenden Renditen und erhöhten geopolitischen Risiken könnte damit den Druck auf die Aktienmärkte in den kommenden Wochen deutlich erhöhen. Hinzu kommt die saisonale Komponente: Der September zählt historisch zu den schwächsten Börsenmonaten. Auf der anderen Seite stehen weiterhin die dynamische Gewinnentwicklung vieler Unternehmen aus dem „KI-Ökosystem“ sowie die Erwartung, dass der zunehmende Einsatz künstlicher Intelligenz langfristig zu erheblichen Produktivitätssteigerungen führen kann. Die weiterhin hohen Investitionen in KI-Infrastruktur und die starken operativen Entwicklungen führender Unternehmen sprechen dafür, dass der zugrunde liegende Wachstumstreiber intakt bleibt.

Damit stehen sich derzeit zwei wesentliche Kräfte gegenüber: Auf der einen Seite ein potenziell zunehmend restriktiveres Zins- und Inflationsumfeld, auf der anderen Seite ein weiterhin sehr dynamischer Gewinn- und Produktivitätszyklus durch KI. Welcher Treiber ist nun in den kommenden Wochen der dominantere?



01 - Anlageklassen im Überblick

Kurz- und mittelfristige Beurteilung



Rentenmärkte

Der Druck auf der Rentenseite hat auch im August weiter zugenommen. Besonders die Renditen am langen Laufzeitenende sind deutlich gestiegen. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen liegt mittlerweile bei rund 3,3 % und damit auf dem höchsten Niveau seit der Eurokrise 2011. Auch an den US-Rentenmärkten hat sich der Abverkauf von Staatsanleihen zuletzt beschleunigt: Die Rendite zehnjähriger US-Treasuries stieg auf rund 4,75 %, während die 30-jährige US-Staatsanleihe mittlerweile über 5,2 % rentiert. Damit befinden sich die Renditen ebenfalls auf Mehrjahreshochs.

Neben den gestiegenen Inflationserwartungen rückt zunehmend die angespannte fiskalische Situation vieler Industriestaaten in den Fokus der Investoren. Besonders Frankreich ist im August erneut ins Visier der Anleihemärkte geraten. Die Ratingagentur Fitch bestätigte Ende August zwar das Rating von A+ mit stabilem Ausblick, gleichzeitig sind die Renditen französischer Staatsanleihen jedoch deutlich gestiegen. Die zehnjährige OAT rentiert mittlerweile bei rund 4,2 % und damit teilweise sogar oberhalb vergleichbarer italienischer Papiere.

Zusätzlichen Druck erzeugt der zunehmend restriktivere Ton der Zentralbanken. Der erneute Anstieg der Energiepreise infolge der Eskalation im Nahen Osten verstärkt dabei die Sorge, dass die Inflation länger erhöht bleiben könnte. Gleichzeitig steigen die staatlichen Finanzierungsbedürfnisse.

Für die kommenden Monate bleibt das Umfeld für Anleihen damit äußerst herausfordernd. Sollten sich die Inflation und die hohen Energiepreise als hartnäckig erweisen und die Zentralbanken darauf tatsächlich mit einer restriktiveren Geldpolitik reagieren, besteht insbesondere am langen Ende der Zinskurven weiteres Aufwärtspotenzial bei den Renditen – und damit ein entsprechendes Kursverlustrisiko für bestehende Anleihen.



01 - Anlageklassen im Überblick

Kurz- und mittelfristige Beurteilung



Währungen / Gold / Rohstoffe

Nachdem die Kampfhandlungen zwischen den USA und dem Iran Ende August wieder aufgenommen wurden und US-Präsident Donald Trump weitere wirtschaftliche Maßnahmen gegen den Iran angedroht hat, sind die geopolitischen Risikoprämien am Ölmarkt erneut deutlich gestiegen. Der Preis für Brent-Öl kletterte wieder deutlich über die Marke von 90 USD je Barrel.

Auch Gold konnte im August wieder deutlich an Wert gewinnen. Das Edelmetall stieg von rund 4.000 USD je Feinunze zeitweise auf über 4.600 USD. Neben den geopolitischen Spannungen dürften dabei auch die anhaltenden Sorgen über Inflation, die hohe staatliche Verschuldung und die Unsicherheit über die zukünftige Geld- und Fiskalpolitik eine Rolle gespielt haben. Gold konnte damit seine Funktion als klassischer Safe-Haven und Wertspeicher erneut unter Beweis stellen.

Auch Bitcoin konnte im August deutlich zulegen. Nachdem die Kryptowährung zunächst längere Zeit im Bereich um 63.000 USD notierte, stieg sie im weiteren Monatsverlauf zeitweise über 80.000 USD. Die starke Entwicklung von Bitcoin und Gold weist zwar auf eine erhöhte Nachfrage nach alternativen Absicherungsinstrumenten hin, die Beweggründe sind jedoch nicht vollständig identisch. Während Gold unmittelbar von geopolitischen Risiken, Inflationssorgen und der Nachfrage nach sicheren Anlagen profitiert, wird Bitcoin stärker von Liquiditätsbedingungen, der Risikobereitschaft der Investoren und kryptospezifischen Kapitalzuflüssen beeinflusst.



02 - Makroview | Geldpolitik

Analysten-Konsens



	Deutsche Bank		Commerzbank	Berenberg	UBS	Deutsche Bank		Commerzbank	Berenberg	UBS
Wachstum (BIP)	2026e				Ø*2026	2027e				
Global	3,00%	3,10%	2,50%	3,00%	3,00%	3,10%	3,20%	2,40%	k. A.	
USA	2,20%	2,40%	1,90%	2,20%	2,10%	2,23%	2,30%	1,60%	2,10%	
Eurozone	0,50%	0,80%	1,10%	0,80%	0,80%	1,10%	1,10%	1,40%	1,20%	
Deutschland	0,50%	1,00%	0,90%	1,00%	0,90%	1,30%	1,00%	1,00%	1,50%	
China	4,70%	4,50%	4,50%	4,50%	4,60%	4,50%	4,50%	4,40%	4,60%	
Inflation und Geldpolitik										
US-Inflation	3,30%	3,40%	3,10%	3,30%	3,30%	2,14%	2,50%	2,30%	2,10%	
Eurozone	2,90%	2,80%	2,70%	2,80%	2,80%	2,40%	2,40%	2,00%	2,40%	

rot: Prognosesenkung, grün: Prognoseanhebung, weiß: keine Veränderung / * Kerninflationsrate

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

Wachstum des BIP (Bruttoinlandsprodukt)

Die US-Wirtschaft wächst weiterhin, allerdings hat sich die Dynamik zuletzt etwas abgeschwächt. Belastend wirkt zudem die angespannte fiskalische Situation. Die hohe und weiter steigende Staatsverschuldung führt zu zunehmenden Zinszahlungen und schränkt den finanziellen Spielraum der US-Regierung immer stärker ein. Insgesamt steht die US-Konjunktur aber zunehmend vor der Herausforderung, Wachstum und Inflation bei gleichzeitig hoher Verschuldung in Einklang zu bringen.

In Europa hat sich die Konjunktur zuletzt etwas stabilisiert, insbesondere die Industrie zeigt wieder erste positive Signale bei den Auftragseingängen. Von einem kräftigen Aufschwung kann jedoch noch nicht gesprochen werden, da die strukturellen Wachstumsprobleme und die hohen Energiepreise die wirtschaftliche Entwicklung weiterhin bremsen.

Da auch China seine Schwächephase bislang nicht überwunden hat, bleibt das globale Konjunkturbild per Saldo perspektivisch noch eher verhalten.

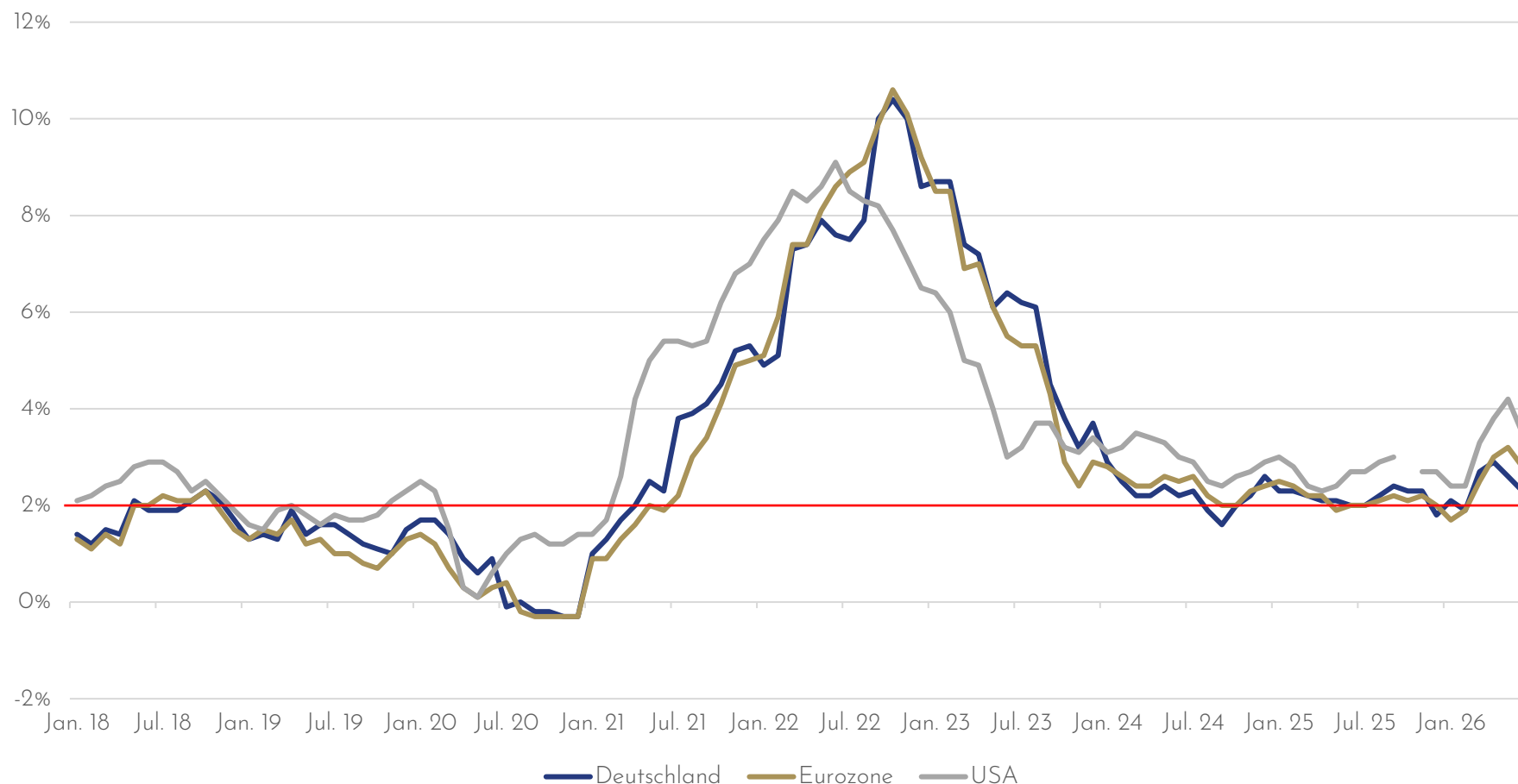
Inflation und Geldpolitik der Notenbanken

Das Symposium in Jackson Hole hat die Sorgen über die weitere Entwicklung der Inflation und damit auch über den zukünftigen Zinspfad der US-Notenbank wieder verstärkt. Fed-Chef Kevin Warsh machte deutlich, dass die Fortschritte bei der Bekämpfung der Inflation zuletzt nur langsam vorangekommen sind und bei anhaltend hohem Preisdruck weiterhin geldpolitischer Handlungsbedarf bestehe.

In Europa sind die bereits für die USA beschriebenen geldpolitischen Belastungsfaktoren so hoch, dass zur Monatsmitte September die EZB mit einiger Sicherheit die Leitzinsen anheben wird!

03 - Inflation | Leitzinsen

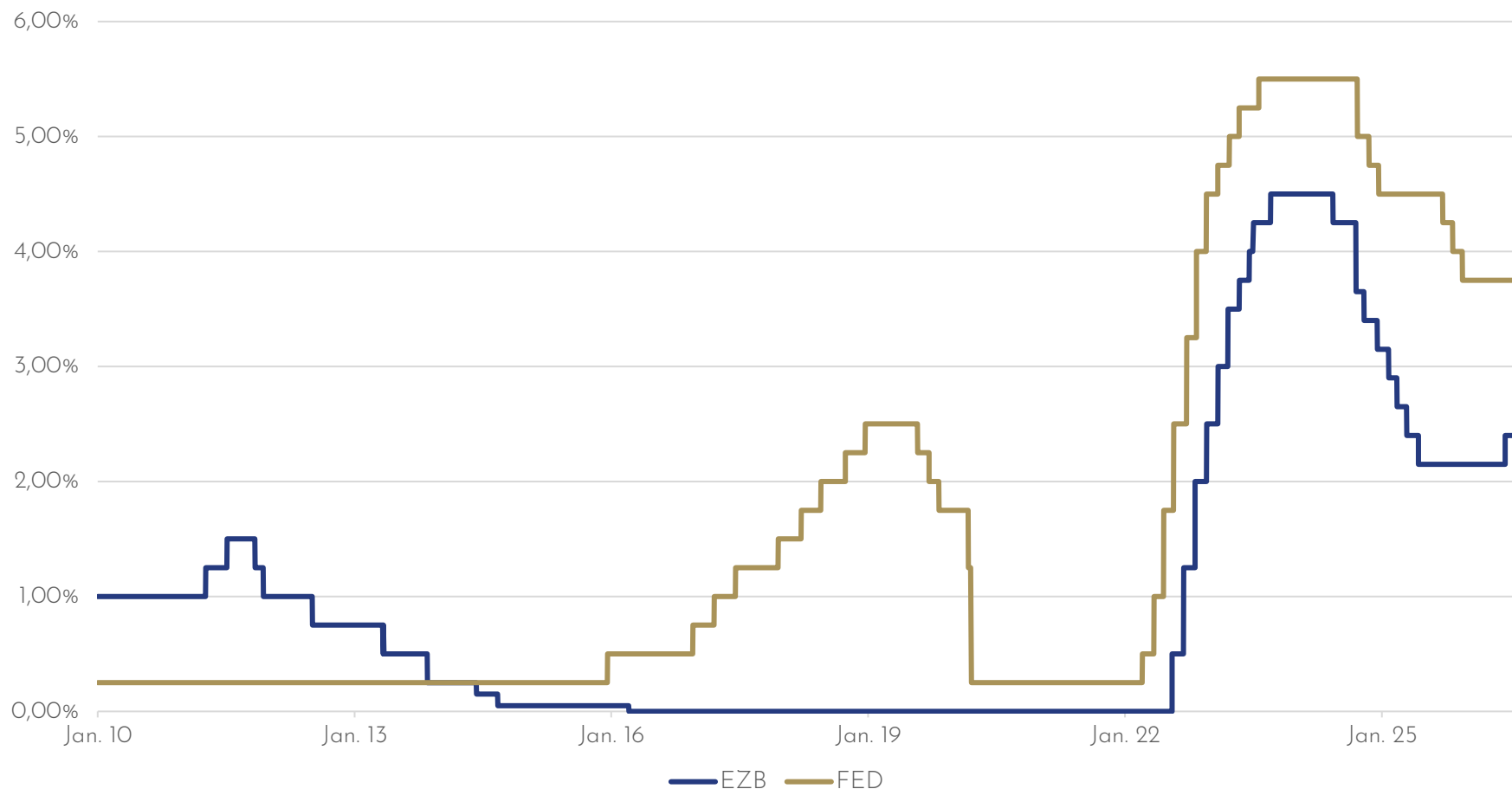
Inflationsentwicklung seit Januar 2018



Quelle: Bloomberg, für 10/25 liegen aufgrund des US-Shutdowns keine Daten vor, daher ist die Kurve unterbrochen.

03 - Inflation | Leitzinsen

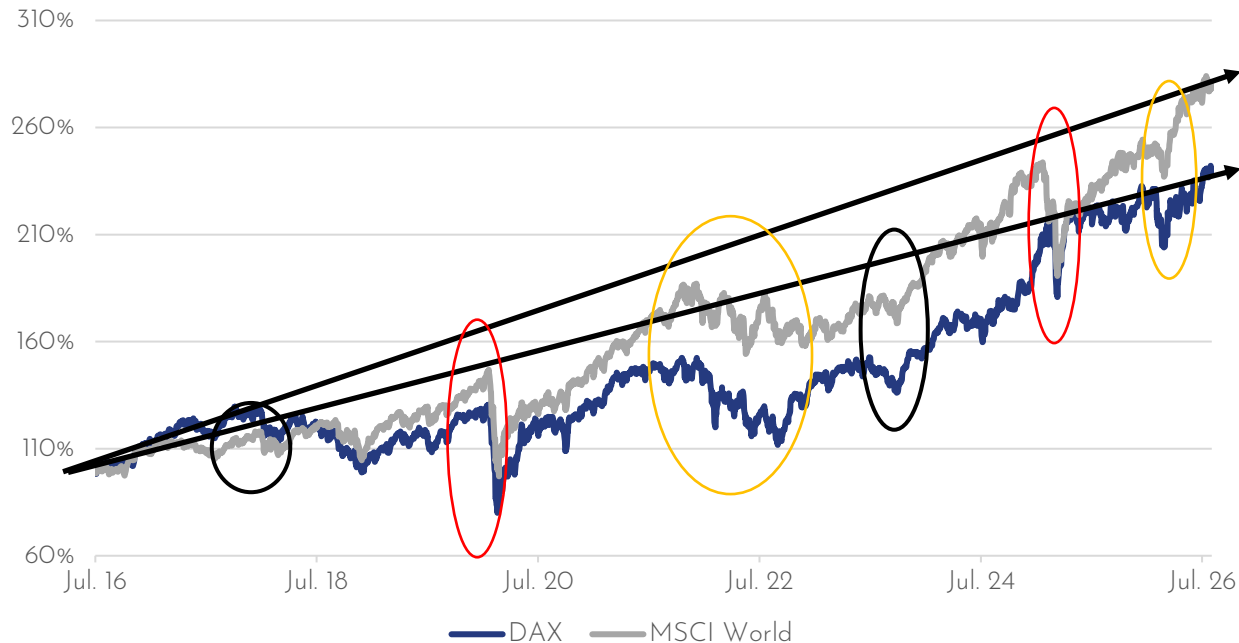
Leitzinsentwicklung seit Januar 2010



Quelle: Bloomberg

04 - Aktienmarkttechnik

DAX und MSCI World im langfristigen Vergleich



○ „Konsolidierung“ bis ca. -5%

○ „Korrektur“ bis ca. -15%

○ „Crash“ ab -15%

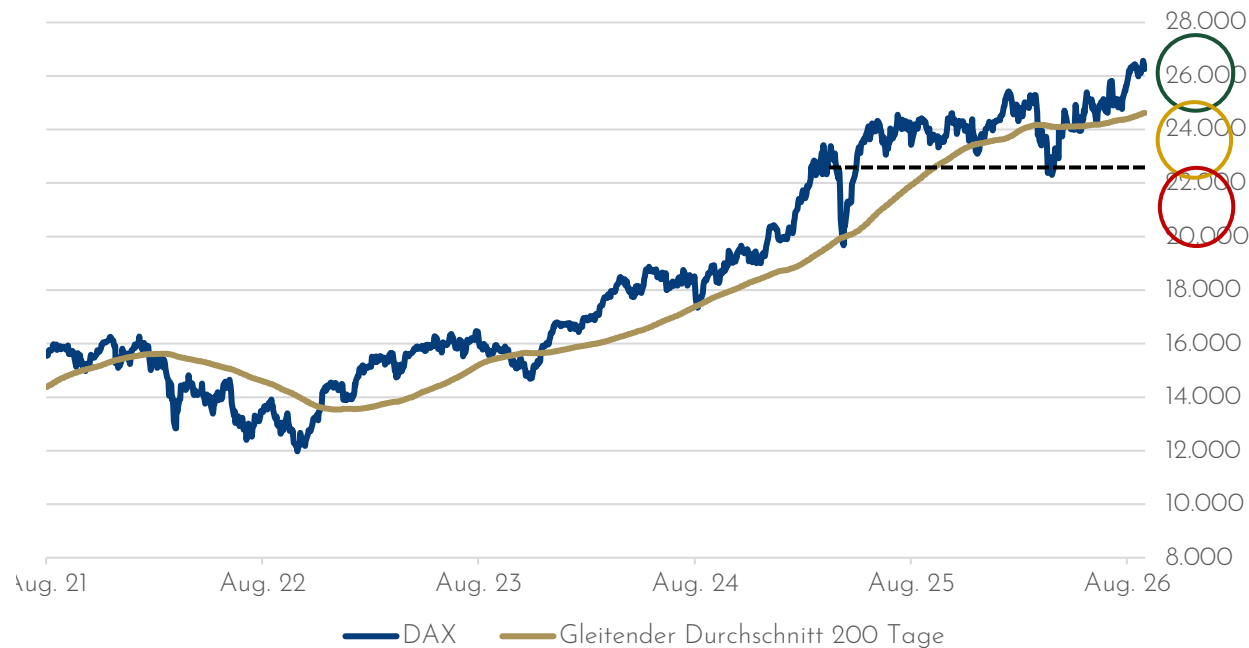
„The Trend is your friend!“ – Auch im August bleiben sowohl Weltaktien als auch ihre **deutschen/europäischen Pendanten** auf den jeweiligen historischen (aber divergierenden) Wachstumspfaden.

Die im Technologie-Sektor beobachtete Sektor-Rotation zwischen Speicherchip-Unternehmen und Softwareanbietern führt aktuell per Saldo nicht mehr zu einer signifikanten Überrendite bei Weltaktien, da sich die gegenläufigen Bewegungen kompensieren und damit die mit weniger Technologie ausgestatteten europäischen Indizes keinen Performancenachteil erfahren.

Quelle des Charts: Bloomberg

04 - Aktienmarkttechnik

DAX (5 Jahre) - Chartanalyse und technische Beurteilung



„Am Anschlag“: Der nächste Anlauf, die bisherigen Jahres- und damit Allzeithochs im DAX „herauszunehmen“ ist in vollem Gange. Letztlich noch ohne große Dynamik, aber eben hartnäckig klettern deutsche Aktien in Summe mittlerweile deutlich über 26.000 Indexpunkte.

Damit verschieben sich die Unterstützungen für zwischenzeitliche Schwächephasen immer weiter nach oben. So signalisiert der Chart bei Kursen oberhalb der **200-Tage-Linie** (bei aktuell rd. 24.500 Punkten) noch keine Gefahr.

Und auch **Jahrestiefs bei ca. 22.000 Punkten** liegen in weiter Ferne. Erst darunter „wackelt“ die mittlerweile 4-Jährige Hausse.

Quelle des Charts: Bloomberg

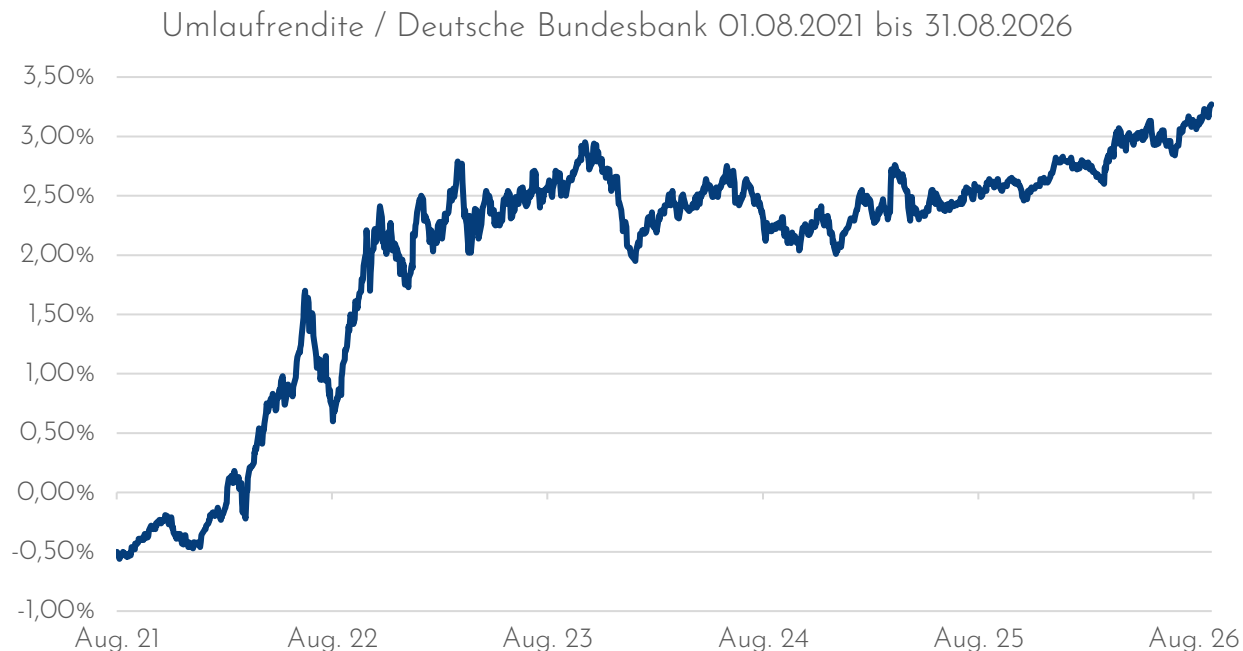
05 - Rentenmarkt

Rendite aller öffentlichen Anleihen in Deutschland seit August 2021



Kernaussagen:

So langsam ist der sog. „Total Return“ von Rentenpapieren als Summe aus (anteiligem) Kupon und Kurs seit Jahresanfang wieder auf Null gesunken. Immer neue Renditehochs, die mehr als 15 Jahre nicht mehr erreicht worden sind, führen vice versa zu Kursabschlägen bei bestehenden Anleihen.



Themen für das Portfoliomanagement

Nur Geldmarktanlagen konnten sich entsprechend dem Verlustszenario entziehen. Auch Unternehmensanleihen kurzer Laufzeiten bewegen sich wieder nahe der Nulllinie.

Ob die erzielbaren Renditen für 5-jährige Bunds bei über 3 % p.a. bzw. Unternehmensanleihen guter Bonität gleicher Laufzeit bei fast 4 % p.a. schon so attraktiv sind, dass sie gekauft werden können, ist angesichts des Inflationsumfeldes noch fraglich.

Aber im Mix aus Geldmarktanlagen, kürzeren Laufzeiten in der Anleiheallokation und mit Blick auf die weitere Inflationsentwicklung – insbesondere in der Erwartung, dass sich der Preisauftrieb **nicht** weiter beschleunigt – sind Positionierungen in diesem Segment durchaus überlegenswert.

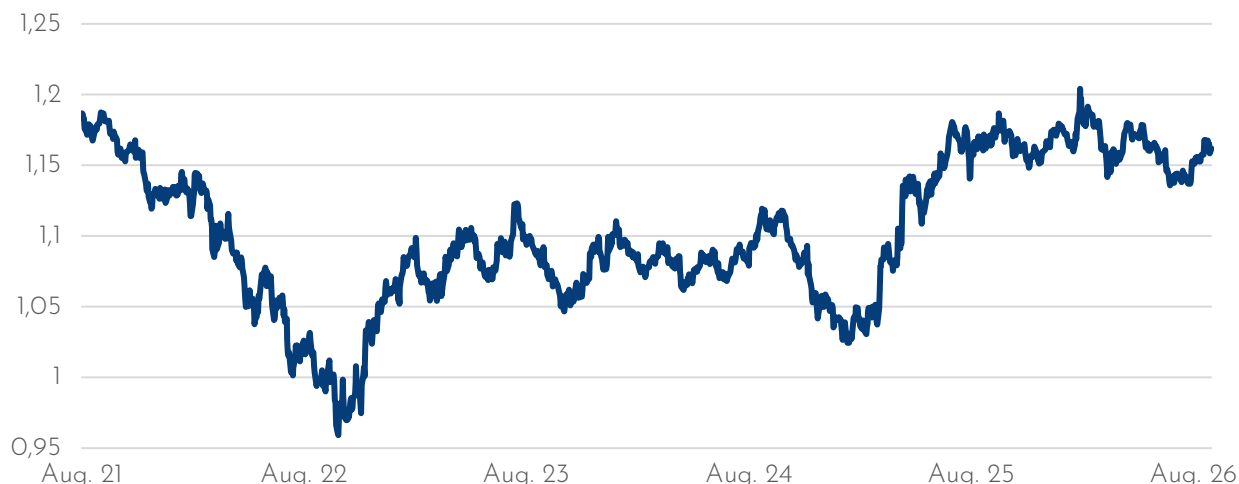
Quelle des Charts: Bloomberg

06 - Währungen

US-Dollar und CHF



EUR/ USD / Forex 01.08.2021 bis 31.08.2026



Analysteneinschätzungen - Währungen

Analyst	EUR/USD			EUR/CHF	
	aktuell	Dez. 2026	Mrz. 2027	aktuell	Dez. 2026
Deutsche Bank	1,159	1,170 ▼	1,200	0,939	0,940
Commerzbank	1,159	1,170 ▼	1,180 ▼	0,939	0,930
Berenberg	1,159	1,200	1,240 ▲	0,939	0,920
BBG Konsens	1,159	1,170 ▼	1,180 ▼	0,939	0,930

rot: Prognosesenkung - grün: Prognoseanhebung Weiß: keine Veränderung ggü. Vormonat

Markttechnik und Portfoliomanagement:

Geopolitische Krisenherde verleihen dem US-Dollar zwar weiterhin einen gewissen Halt. Dennoch ist seine strukturelle Schwäche angesichts der immens hohen Staatsverschuldung und der zunehmenden Zweifel an der Tragfähigkeit der US-Staatsfinanzen nicht zu leugnen. Dies dürfte den Druck auf den Greenback mittelfristig aufrechterhalten - mit der Erwartung einer latenten Schwäche gegenüber dem Euro. Wer den US-Dollar dennoch allokiert, sollte dies vorzugsweise über US-Aktien abbilden. Bei US-Anleihen dürfte das Risiko weiterer Kursverluste trotz der vergleichsweise hohen Kupons nicht ausreichend kompensiert werden.

Einschätzung der Bankanalysten:

Die strukturellen Probleme der Weltleitwährung spiegeln sich auch (nahezu) unisono in den schwächeren Kursprognosen für die kommenden Monate wider.

Quelle: Deutsche Bank Research/DWS, Commerzbank, Berenberg - Chart: Bloomberg



MANUELA GERIGK
Prokuristin,
Portfoliomanagerin



THORSTEN GÖBEL
Vorstandssprecher



THOMAS HANS
Vorstand



ANDRÉ HOPPIUS
Portfoliomanager



ANTONIUS HELLMANN
Portfoliomanager



OLIVER KAMPMEYER
Vorstand



PATRICK KISSNER
Portfoliomanager
Assetmanagement



STEPHAN LOHMANN
Prokurist, Portfoliomanager



MANJA LAUTE
Portfoliomanagerin



LUKAS PLEYE, AIM
Portfoliomanager
Assetmanagement



BURKHARD SEIDEL
Prokurist, Portfoliomanager



GUIDO SICKMANN
Prokurist,
Leiter Asset Management



MANFRED STOCK
Prokurist, Portfoliomanager

IHRE ANSPRECHPARTNER.



RECHTLICHER HINWEIS / DISCLAIMER.

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.

