

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

Oktober 2026

AGENDA



01 Anlageklassen im Überblick

02 Makroview | Geldpolitik

03 Inflation | Leitzinsen

04 Aktienmarkttechnik

05 Rentenmarkt

06 Währungen

01 - Anlageklassen im Überblick

Börsenentwicklungen im September 2026 - Aktienmärkte



	09.2026	seit 01.2026
DAX	-2,97 %	+2,27 %
MSCI Europe	-1,81 %	+9,77 %
SMI	-3,23 %	+3,61 %



	09.2026	seit 01.2026
S&P 500	+3,13 %	+16,48 %
Dow Jones	-0,69 %	+9,97 %
Nasdaq 100	+6,94 %	+24,21 %



	09.2026	seit 01.2026
MSCI World	+1,94 %	+15,26 %
Globale Schwellenländer	+1,68 %	+26,41 %



	09.2026	seit 01.2026
Asien ex Japan	+3,36 %	+37,65 %
China CSI300	-2,36 %	+6,08 %
Lateinamerika	+0,20 %	+17,44 %

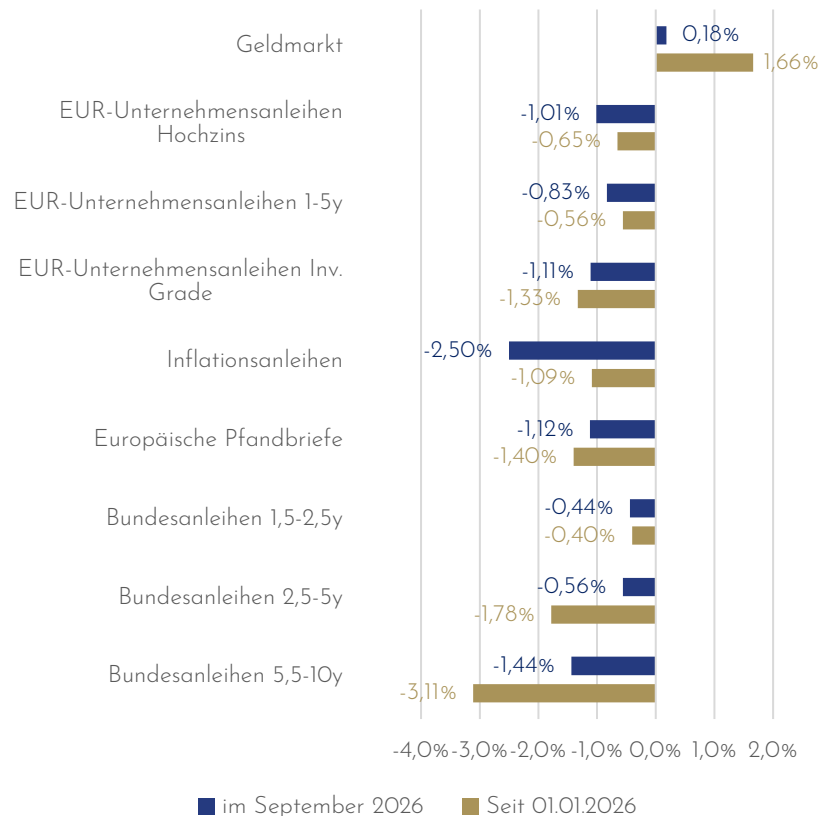
Quelle: Infront

01 - Anlageklassen im Überblick

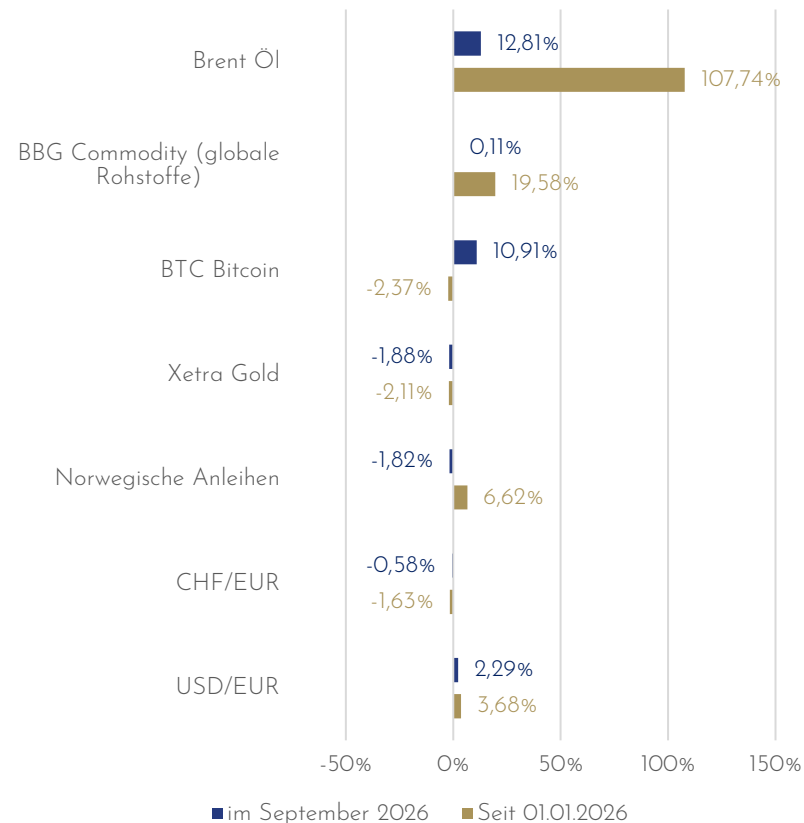
Börsenentwicklungen im September 2026 - Rentenmärkte, Währungen & Rohstoffe



Rentenmärkte



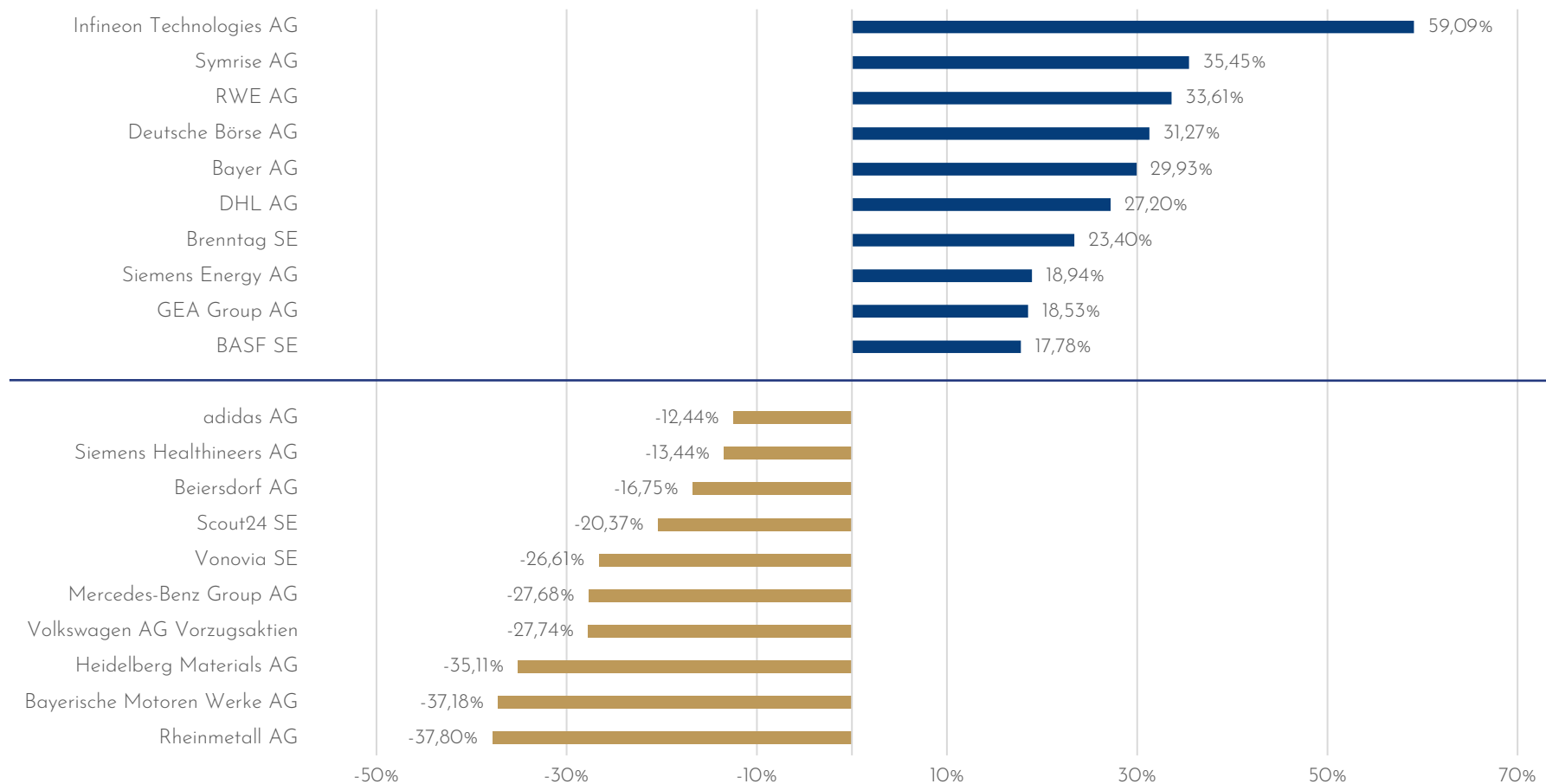
Währungen & Rohstoffe



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

Der September war an den globalen Aktienmärkten erneut von der angespannten Lage im Nahen Osten geprägt. Steigende Ölpreise und damit verbundene Inflationssorgen sorgten für höhere Anleiherenditen und belasteten insbesondere europäische Aktien. US-Aktien behaupteten sich dagegen vergleichsweise stabil, wobei vor allem der Technologiesektor die Entwicklung stützte. Die anhaltend hohen Investitionen in künstliche Intelligenz und die dafür benötigte Infrastruktur ließen Zweifel an der langfristigen Rentabilität dieser Ausgaben zeitweise in den Hintergrund treten. Aber auch asiatische Halbleiterunternehmen, insbesondere Speicherchiphersteller aus Südkorea und Auftragsfertiger aus Taiwan konnten sich wieder behaupten.

Gleichzeitig haben sich die Rahmenbedingungen für Aktien verschärft. Der Inflationsdruck veranlasste die US-Notenbank, die Europäische Zentralbank und die Bank of Japan im September zu Zinserhöhungen. Einhergehend können nun höhere Finanzierungskosten die Unternehmensgewinne belasten, während daneben steigende Anleiherenditen den bilanziellen Bewertungsdruck erhöhen. Die Stärke großer Technologiewerte überdeckt dabei teilweise die schwächere Entwicklung anderer Marktsegmente. Entsprechend wichtig bleiben die anstehenden Quartalsergebnisse und Unternehmensausblicke: Bei hohen Bewertungen besteht wenig Spielraum für Enttäuschungen.

Die Investitionsdynamik im KI-Bereich bleibt eine wesentliche Wachstumsstütze. Engpässe bei leistungsfähigen Chips, Energieversorgung und Rechenzentrumskapazitäten verdeutlichen die hohe Nachfrage. Sollte deren Wachstum in den kommenden Jahren jedoch nachlassen oder die Rentabilität der Investitionen hinter den Erwartungen zurückbleiben, könnten Überkapazitäten entstehen und Bewertungen unter Druck geraten.

01 - Anlageklassen im Überblick

Kurz- und mittelfristige Beurteilung



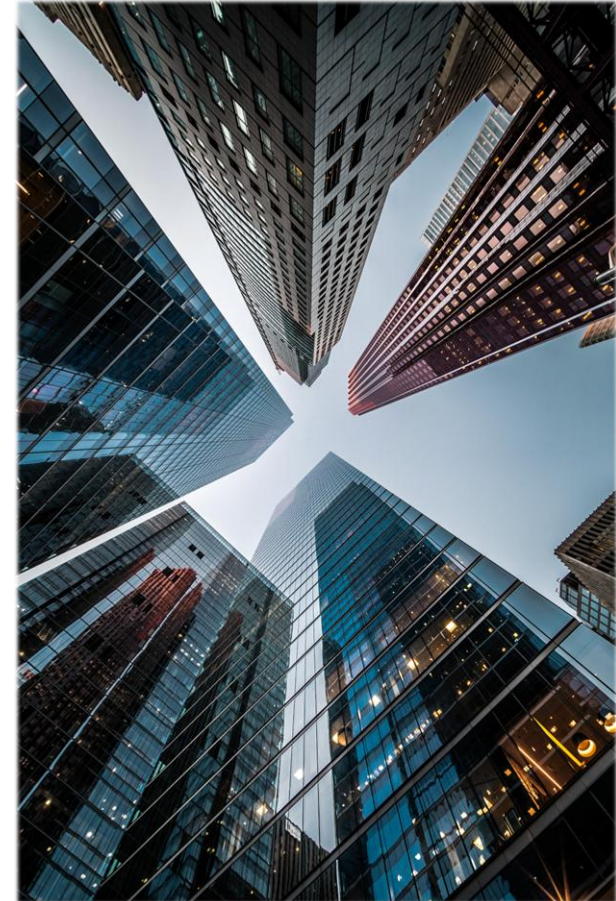
Rentenmärkte

Im September hat sich der Druck an den Rentenmärkten nochmals deutlich verschärft. Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen überschritt die viel beachtete Marke von 5 % und lag zum Monatsende bei rund 5,3 %. Steigende Energiepreise, anhaltende Inflationsrisiken und Erwartungen an weitere Zinserhöhungen belasteten die Anleihekurse. Besonders betroffen waren Papiere mit langen Laufzeiten, die empfindlicher auf diese Veränderungen reagieren.

Zusätzlich rückte die US-Fiskalpolitik stärker in den Fokus. Hohe Haushaltsdefizite, zusätzliche Ausgaben im Zusammenhang mit dem Nahostkonflikt und der umfangreiche Finanzierungsbedarf des Staates verstärkten die Unsicherheit über die langfristige Schuldenentwicklung. Zudem warf Donald Trumps angekündigte Einmalzahlung von 5.000 USD an erwachsene US-Bürger weitere Fragen zur Finanzierung auf.

Anleger verlangen nun eine höhere Vergütung dafür, Kapital langfristig zu binden. Auch französische Staatsanleihen standen wieder im Fokus. Hier belasteten die politische Unsicherheit und Zweifel an einer nachhaltigen Haushaltskonsolidierung zusätzlich. Die Rendite zehnjähriger Papiere näherte sich zum Monatsende der Marke von 4,8 % und wies gegenüber Bundesanleihen einen Aufschlag von über einem Prozent aus.

Das Umfeld bleibt von gegenläufigen Kräften geprägt. Hohe Energiepreise, große staatliche Finanzierungsbedarfe und eine restriktivere Geldpolitik können die Renditen weiter unter Aufwärtsdruck halten. Eine schwächere Konjunktur oder nachlassender Inflationsdruck könnten dagegen Entlastung bringen. Ein wirklich „knappes Kräfteressen“.



01 - Anlageklassen im Überblick

Kurz- und mittelfristige Beurteilung



Währungen / Gold / Rohstoffe

Nach der kräftigen Erholung im August verlor Gold im September wieder an Relevanz und bewegt sich nun im Bereich von rund 4.200 US-Dollar je Feinunze. Belastend wirkten insbesondere steigende US-Anleiherenditen und ein wieder stärkerer US-Dollar. Höhere (Real)Renditen erhöhen die Opportunitätskosten der Goldhaltung, da das Edelmetall selbst keine laufenden Erträge bietet. Die Dollaraufwertung verteuert Gold zudem für Käufer aus anderen Währungsräumen.

Die Ölpreise blieben stark von den Entwicklungen im Nahen Osten geprägt. Die Nordseesorte Brent handelte im September zeitweise deutlich über 100 US-Dollar je Barrel. Hinweise auf eine Erholung der regionalen Ölexporte sorgten nur temporär für Entlastung. Nach Schätzungen von JPMorgan erreichten die Rohölexporte aus dem Nahen Osten zuletzt im Zehntagesdurchschnitt rund 17,5 Millionen Barrel pro Tag und damit etwa 98 % des zugrunde gelegten Vorkriegsniveaus. Dazu trugen alternative Transportrouten, Umladungen zwischen Tankern und die Wiederaufnahme von Lieferungen über die saudi-arabische Ost-West-Pipeline bei. Die Schätzungen unterscheiden sich allerdings je nach Datenquelle und Erfassung der Lieferströme. Zudem bedeutet die Erholung der Rohölexporte keine vollständige Normalisierung der Versorgung mit raffinierten Produkten wie Diesel und Kerosin. Eine mögliche Stabilisierung der Lieferströme könnte den Preisdruck am Ölmarkt begrenzen. Die alternativen Transportwege bleiben jedoch anfällig für neue Störungen, sodass weiterhin eine geopolitische Risikoprämie besteht.

Der US-Dollar wertete im September insbesondere gegenüber dem Euro auf. Unterstützung erhielt er durch die gestiegenen US-Anleiherenditen und die Erwartungen an eine restriktivere US-Geldpolitik. Für Anleger im Euroraum dämpfte die Dollarstärke damit einen Teil des Goldpreiserückgangs.

02 - Makroview | Geldpolitik

Analysten-Konsens



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

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

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

Wachstum des BIP (Bruttoinlandsprodukt)

Die Weltwirtschaft zeigt sich bislang trotz der geopolitischen Spannungen und gestiegenen Energiekosten recht widerstandsfähig. Die aktuellen Konjunkturprognosen gehen weiterhin von einem moderaten globalen Wachstum aus. Positive Impulse lieferten im September die Einkaufsmanagerindizes: Sowohl in den USA als auch im Euroraum entwickelte sich die Unternehmensaktivität stärker als erwartet. Dabei bleibt die Dynamik in den USA deutlich höher, während die europäischen Daten nur auf eine leichte wirtschaftliche Erholung hindeuten.

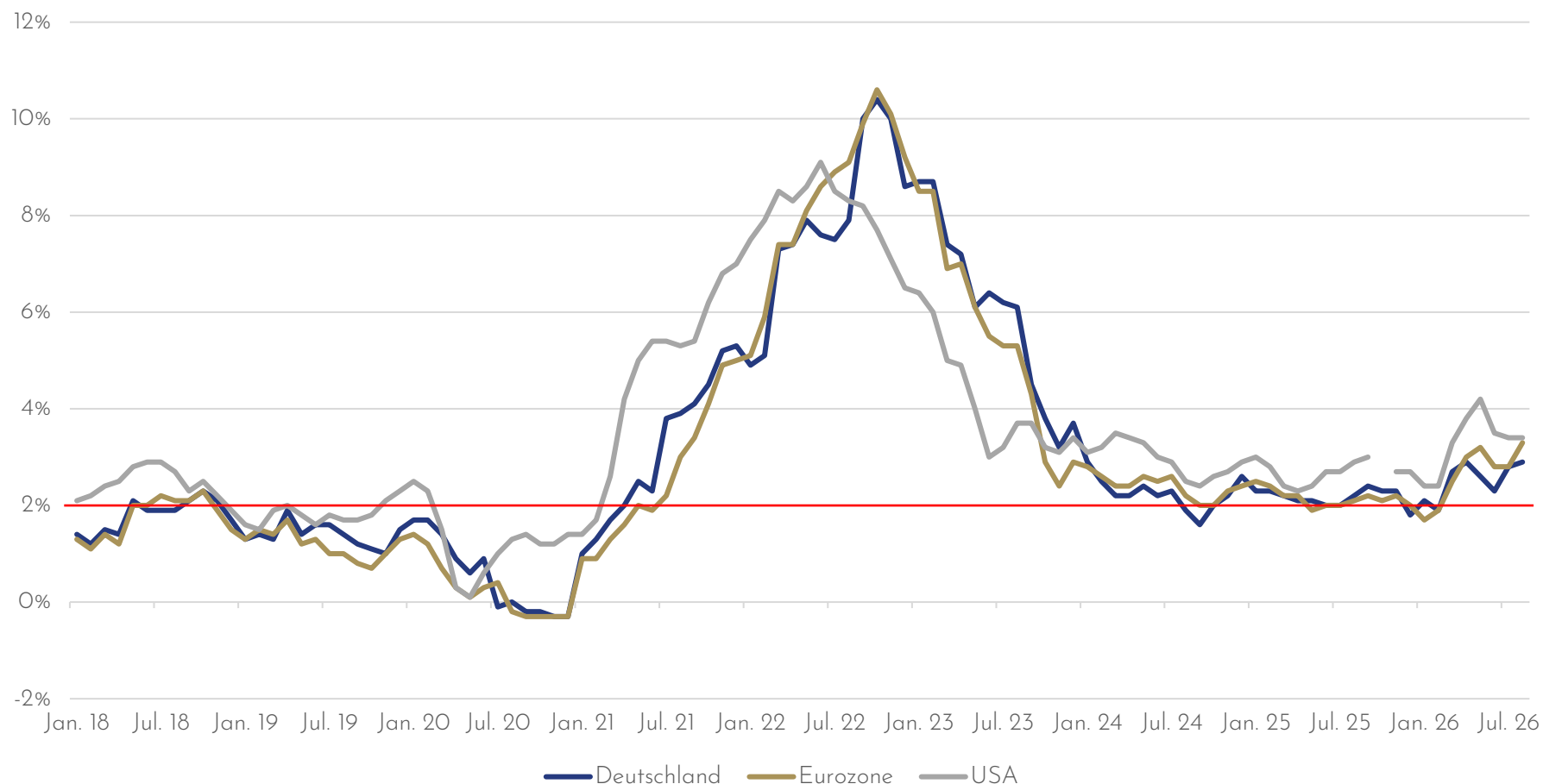
Die verbesserten Stimmungsindikatoren stehen allerdings weiterhin erhöhten Risiken gegenüber. Hohe Energiepreise belasten die Kaufkraft der privaten Haushalte und erhöhen die Kosten der Unternehmen. Gleichzeitig könnten steigende Finanzierungskosten Konsum und Investitionen mit zeitlicher Verzögerung bremsen. Entscheidend für den weiteren Wachstumspfad bleibt daher, inwieweit die robuste Nachfrage diese Belastungen ausgleichen kann und ob der Inflationsdruck wieder nachlässt.

Inflation und Geldpolitik der Notenbanken

Die Notenbanken haben ihre Geldpolitik im September angesichts anhaltender Inflationsrisiken gestrafft. Nach den jüngsten, schwächer als erwarteten US-Inflationsdaten dürfte die nächste Zinserhöhung der Fed trotzdem spätestens im Dezember erfolgen. Die Entscheidung unter dem Vorsitz von Kevin Warsh unterstrich die Bereitschaft, trotz politischen Drucks am Preisstabilitätsziel festzuhalten. Ein Verzicht hätte Zweifel an der Unabhängigkeit verstärken und zusätzliche Nervosität am angespannten Anleihemarkt auslösen können. Auch für die Europäische Zentralbank preisen die Märkte weitere Zinserhöhungen ein. Ähnlich wie in den USA stehen dabei die gestiegenen Energiepreise und das Risiko eines anhaltenden Inflationsdrucks im Mittelpunkt.

03 - Inflation | Leitzinsen

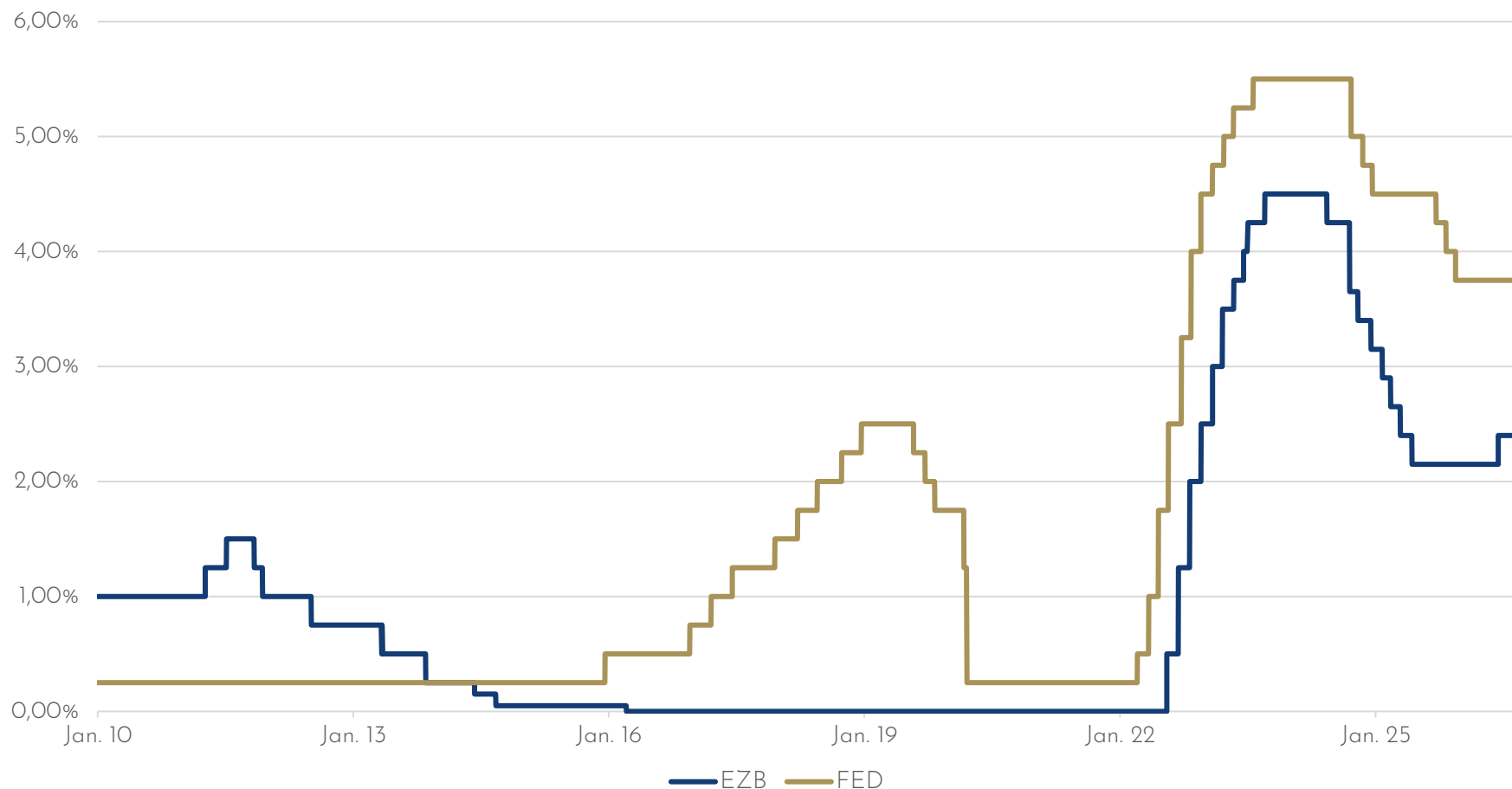
Inflationsentwicklung seit Januar 2018



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

03 - Inflation | Leitzinsen

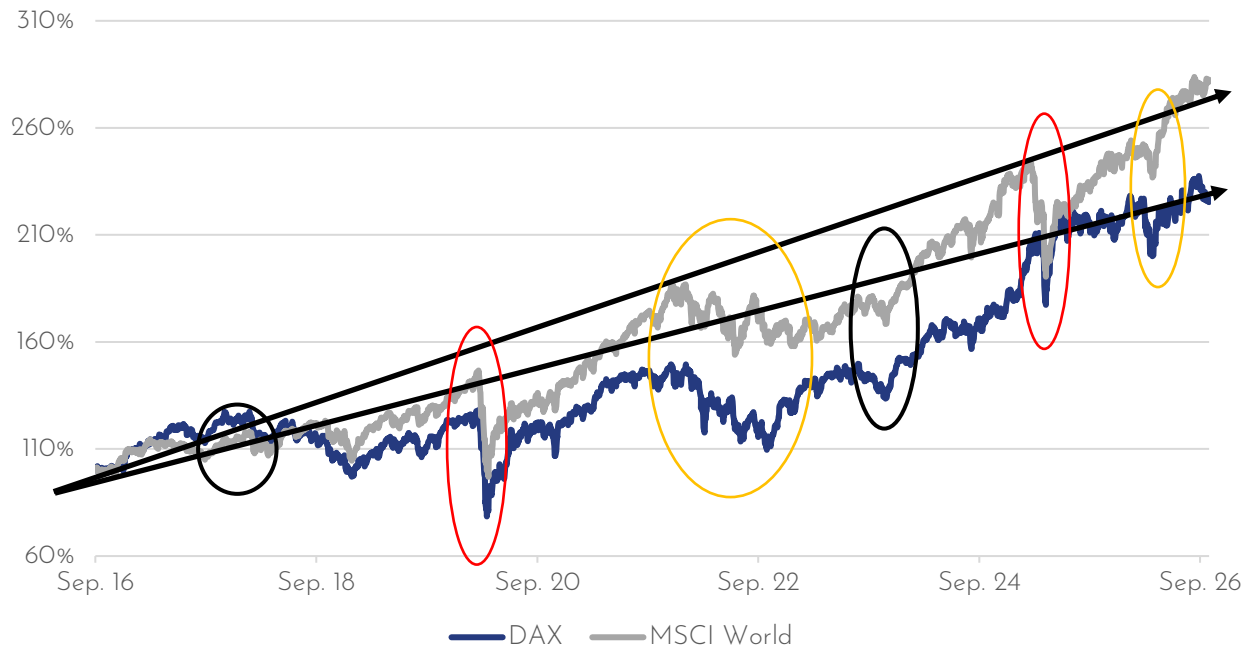
Leitzinsentwicklung seit Januar 2010



Quelle: Bloomberg

04 - Aktienmarkttechnik

DAX und MSCI World im langfristigen Vergleich



○ „Konsolidierung“ bis ca. -5%

○ „Korrektur“ bis ca. -15%

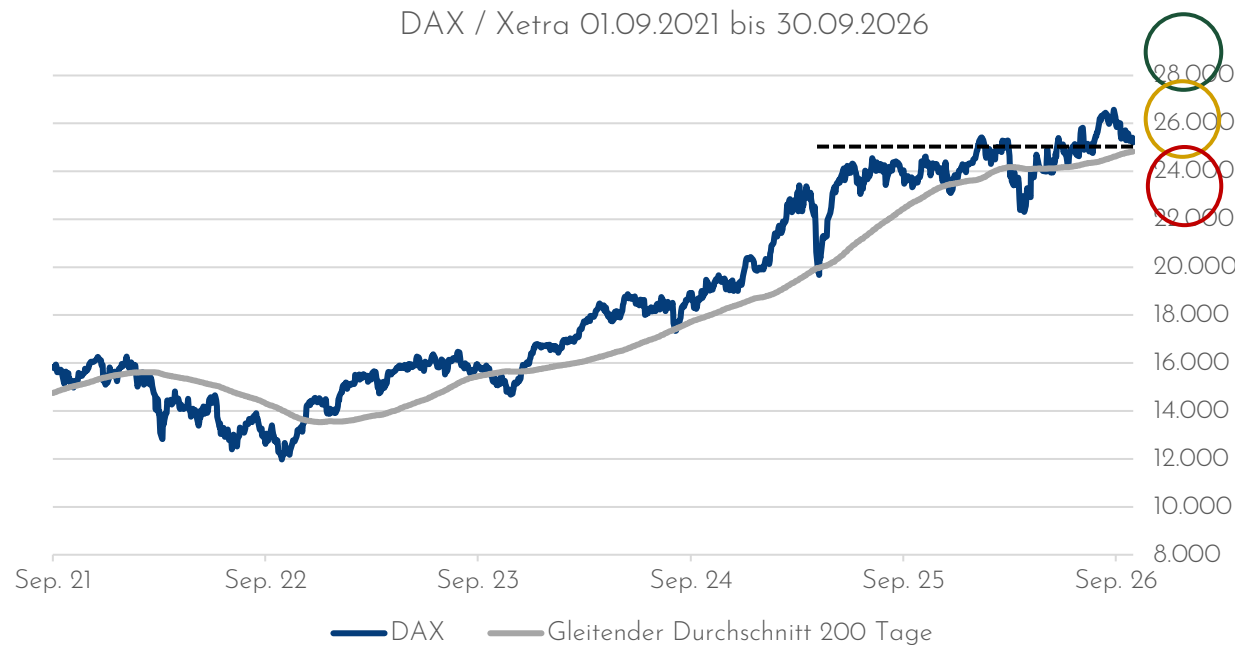
○ „Crash“ ab -15%

Der bekannten Börsenweisheit zufolge sollten Anleger ihre Aktienbestände im Mai verkaufen und im September an die Märkte zurückkehren. In diesem Jahr verlief der September jedoch wechselhaft: Die großen Aktienindizes schwankten deutlich und entwickelten sich insbesondere in Europa schwächer. Während der DAX spürbar nachgab, zeigte sich der US-lastige MSCI World vergleichsweise widerstandsfähig, konnte sich dem allgemeinen Abwärtsdruck jedoch ebenfalls nicht vollständig entziehen. Nachdem in den Vorwochen noch Hoffnungen auf eine Deeskalation im Nahen Osten die Aktienmärkte gestützt hatten, wich die Zuversicht im September einer nüchternen Einschätzung. Vor allem defensive Sektoren gerieten angesichts steigender Anleiherenditen unter Druck, da ihre Dividendenrenditen im Vergleich an Attraktivität verloren.

Quelle Chart: Bloomberg

04 - Aktienmarkttechnik

DAX (5 Jahre) - Chartanalyse und technische Beurteilung



Nachdem der DAX im August noch neue Rekordhochs ins Visier genommen hatte, näherte er sich im Zuge einer breiten Konsolidierung der Aktienmärkte zunehmend seiner **200-Tage-Linie**. Zwar liegen die Jahrestiefs bei rund **22.000 Punkten** weiterhin deutlich entfernt, doch wächst das Risiko, dass der Index die 200-Tage-Linie nach unten durchbricht. Dies könnte eine zumindest kurzfristige Schwächephase signalisieren. Im übergeordneten Trend wäre eine moderate Korrektur allerdings durchaus als gesunde Konsolidierung einzuordnen. Mit Blick auf die Notenbanksitzungen im Oktober und die US-Zwischenwahlen Anfang November sollten sich Anleger weiterhin auf erhöhte Kursschwankungen einstellen.

Quelle Chart: Bloomberg

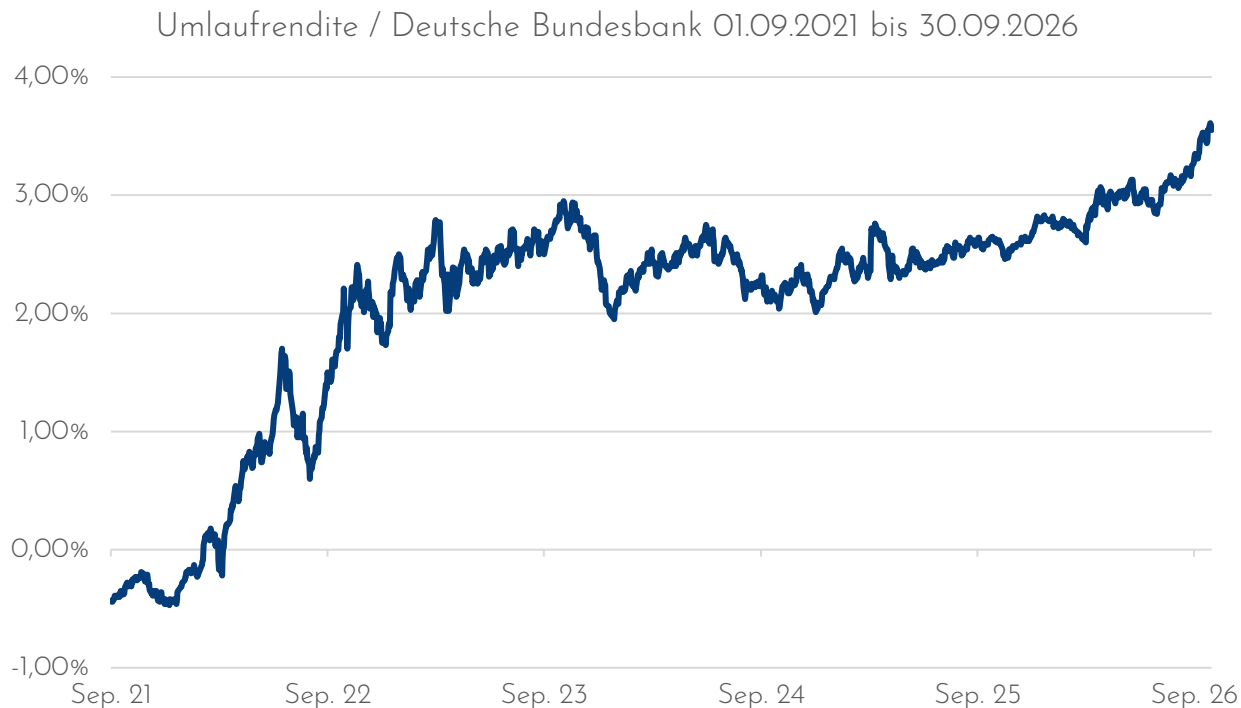
05 - Rentenmarkt

Rendite aller öffentlichen Anleihen in Deutschland seit September 2021



Kernaussagen:

Der seit Jahren erkennbare Trend steigender Zinsen setzt sich auch im September weiter fort. Während dies für Anleger eine Chance bieten kann, steigen die Sorgen um die Tragfähigkeit der Schuldenstände bei den Staaten. Die Schuldnerauswahl gewinnt damit weiter an Bedeutung.



Themen für das Portfoliomanagement

Angesichts gestiegener Renditen über alle Laufzeiten hinweg verzeichnen seit Jahresbeginn teilweise auch Anleihen mit vergleichsweise kurzen Restlaufzeiten Kursverluste. Ein ausgewogener Mix aus Anleihen unterschiedlicher Laufzeiten und hoher Bonität bietet attraktive Möglichkeiten: Kurze Laufzeiten erlauben es, frei werdende Mittel bei einem weiteren Zinsanstieg zu höheren Renditen anzulegen, während längere Laufzeiten das aktuelle Renditeniveau längerfristig sichern. Für die weitere Entwicklung der Anleihemärkte kommt den Notenbanken eine entscheidende Rolle zu. Gelingt es ihnen, durch frühzeitiges und entschlossenes Handeln die Inflationsrisiken einzudämmen und die Inflationserwartungen zu stabilisieren, könnte dies mittelfristig auch eine Erholung der Anleihekurse unterstützen.

Quelle Chart: Bloomberg

06 - Währungen

US-Dollar und CHF



EUR/ USD / Forex 01.09.2021 bis 30.09.2026



Analysteneinschätzungen - Währungen

Analyst	EUR/USD			EUR/CHF	
	aktuell	Dez. 2026	Mrz. 2027	aktuell	Dez. 2026
Deutsche Bank	1,133	1,170	1,190 ▼	0,939	0,940
Commerzbank	1,133	1,150 ▼	1,160 ▼	0,939	0,940 ▲
Berenberg	1,133	1,180 ▼	1,210* ▼	0,939	0,870 ▼
BBG Konsens	1,133	1,160 ▼	1,180	0,939	0,940 ▲

rot: Prognosesenkung - grün: Prognoseanhebung Weiß: keine Veränderung ggü. Vormonat; *Prognose 06/27

Markttechnik und Portfoliomanagement:

Die Schwäche des Euro gegenüber dem US-Dollar im September lässt sich weniger durch strukturelle Faktoren erklären als durch den deutlichen Anstieg der Renditen von US-Staatsanleihen und anhaltende Sorgen um die Staatsverschuldung einzelner Länder des Euroraums. In diesem Umfeld ist der US-Dollar als vermeintlich sicherer Hafen gefragt. Zugleich erhöht die jüngste Zinserhöhung die Attraktivität von US-Dollar-Anlagen - zumindest aus kurzfristiger, taktischer Sicht.

Einschätzung der Bankanalysten:

Trotz robuster Wirtschaftsdaten und jüngster Zinserhöhungen der Fed bleiben Investoren sowie Analysten hinsichtlich der weiteren Entwicklung des US-Dollars zurückhaltend.

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
Prokuristin,
Portfoliomanagerin



LUKAS PLEYE, AIM
Portfoliomanager
Assetmanagement



BURKHARD SEIDEL
Prokurist, Portfoliomanager



GUIDO SICKMANN
Prokurist,
Leiter Asset Management

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.

