ACM Kapitalmarkt-Ausblick

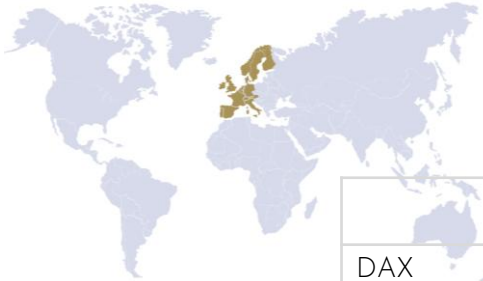
November 2026

AGENDA

01	Anlageklassen im Überblick
02	Makroview | Geldpolitik
03	Inflation | Leitzinsen
04	Aktienmarkttechnik
05	Rentenmarkt
06	Währungen

01 - Anlageklassen im Überblick

Börsenentwicklungen im Oktober 2026 – Aktienmärkte in EUR



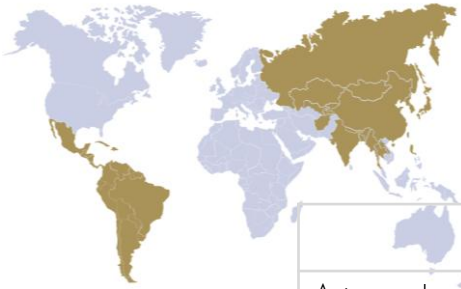
	10.2026	seit 01.2026
DAX	+2,43 %	+4,75 %
MSCI Europe	+2,08 %	+12,04 %
SMI	+9,04 %	+12,98 %



	10.2026	seit 01.2026
S&P 500	-0,49 %	+15,91 %
Dow Jones	+2,27 %	+12,47 %
Nasdaq 100	-5,27 %	+17,67 %



	10.2026	seit 01.2026
MSCI World	+0,48 %	+15,81 %
Globale Schwellenländer	-7,37 %	+17,10 %



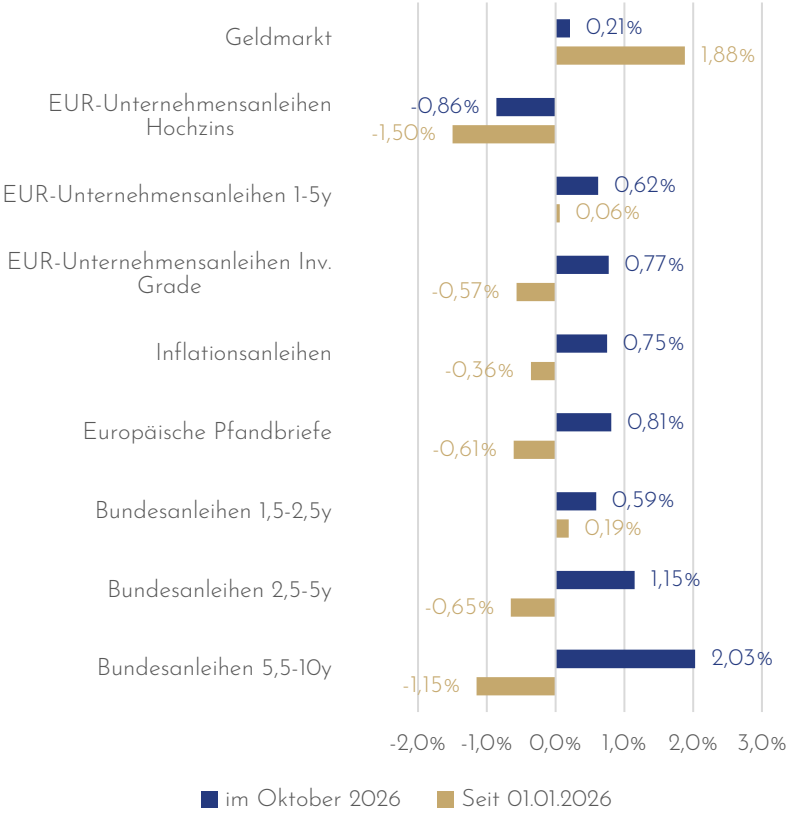
	10.2026	seit 01.2026
Asien ex Japan	-9,69 %	+24,31 %
China CSI300	-6,02 %	-0,31 %
Lateinamerika	-6,50 %	+9,81 %

Quelle: Infront

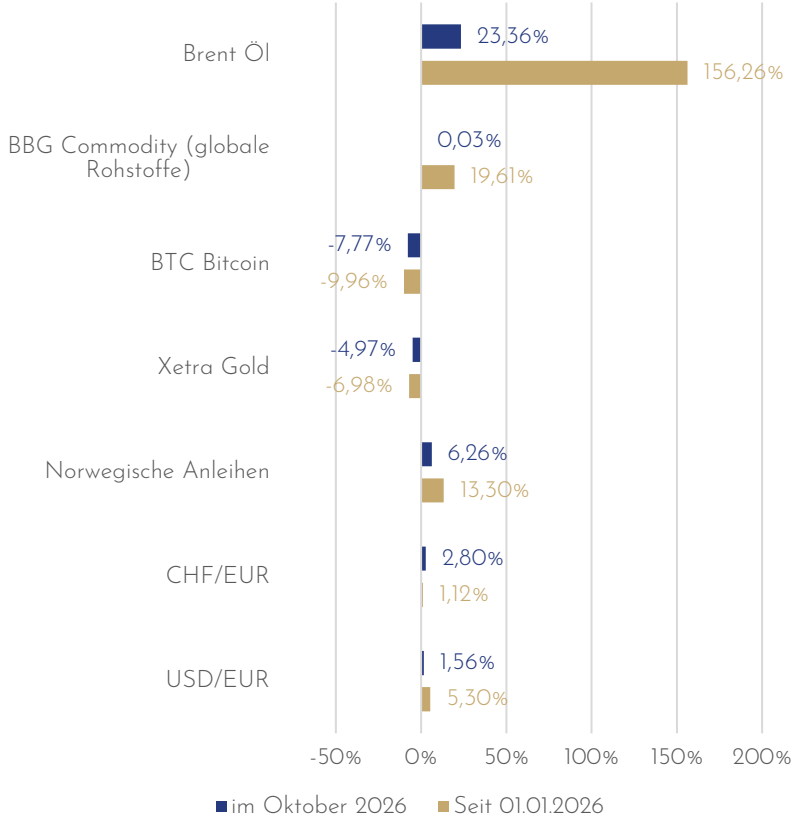
01 - Anlageklassen im Überblick

Börsenentwicklungen im Oktober 2026 – Rentenmärkte, Währungen & Rohstoffe in EUR

Rentenmärkte



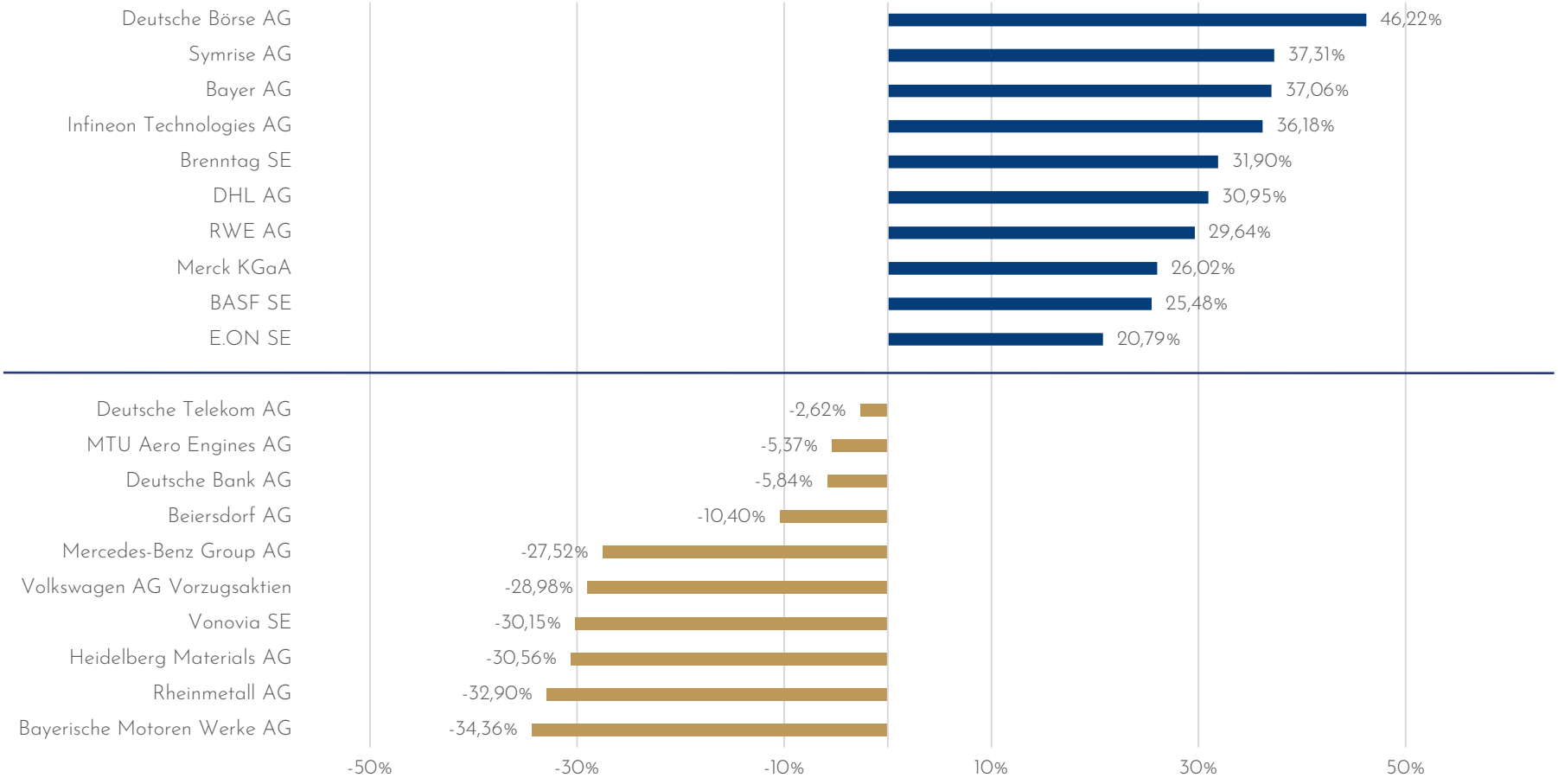
Währungen & Rohstoffe



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 Oktober verlief an den Kapitalmärkten, wie es saisonal betrachtet zu erwarten war, ereignisreich. Neben mehreren Notenbanksitzungen nahm die Berichtssaison für das dritte Quartal Fahrt auf, während das geopolitische und politische Grundrauschen anhielt. Insbesondere die sozialen Unruhen in Frankreich sorgten für Aufmerksamkeit.

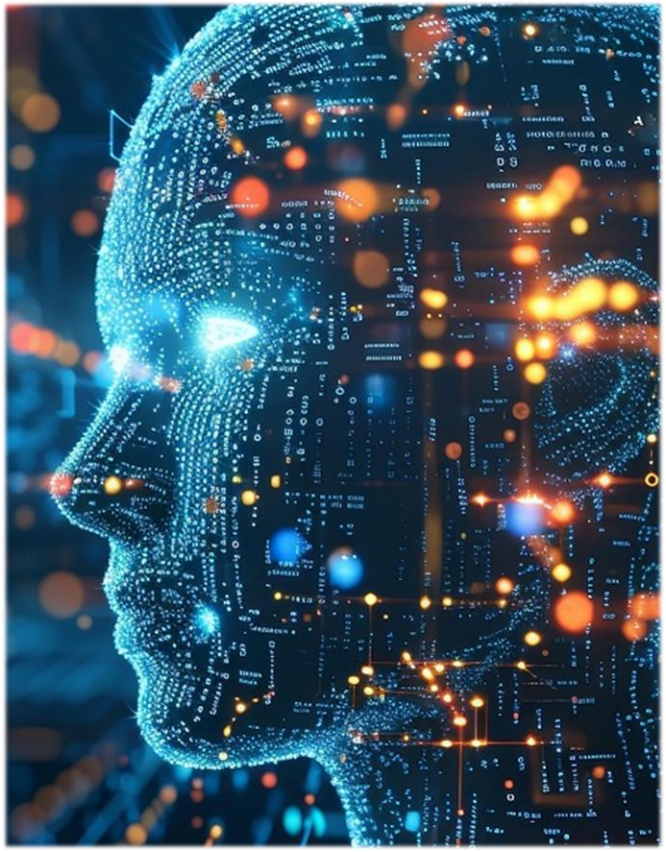
Auf Ebene der großen Aktienindizes zeigten sich die globalen Märkte per Saldo jedoch weitgehend unbeeindruckt. Ein Blick unter die Oberfläche offenbart allerdings ein differenzierteres Bild: Während die breiten amerikanischen und globalen Indizes vergleichsweise stabil tendierten, gerieten insbesondere Technologie- und KI-Aktien deutlich unter Druck. Bei den großen Hyperscalern wuchsen die Umsätze zwar weiterhin kräftig, gleichzeitig rückten jedoch die enormen Investitionen in KI-Infrastruktur und deren Belastung für die freien Cashflows stärker in den Fokus. Die Frage, wann sich diese Investitionen in entsprechenden Erträgen niederschlagen werden, sorgte für zunehmende Skepsis. Einzelne Unternehmen wie Alphabet verzeichneten nach der Veröffentlichung ihrer Quartalszahlen erhebliche Kursverluste.

Diese Entwicklung beschleunigte die bereits zuvor erkennbare Sektorrotation. Während zahlreiche Titel entlang der KI-Wertschöpfungskette nachgaben, konnten insbesondere defensive Sektoren, wie das Gesundheitswesen und die Basiskonsumgüter deutlich zulegen. Deren Stärke federte die Verluste in den breiten regionalen Indizes weitgehend ab. Ein Blick auf spezialisierte Indizes wie den technologielastigen Nasdaq 100 verdeutlicht jedoch das Ausmaß der bereits erfolgten Korrektur. Damit dürfte auch der November spannend bleiben. Im Mittelpunkt stehen neben den Zwischenwahlen in den USA (Midterms) die weiteren Quartalsergebnisse. Zudem stellt sich die Frage, ob die jüngste Schwäche an den Aktienmärkten eine Ausgangsbasis für eine saisonal typische Jahresendrally bilden kann.

01 - Anlageklassen im Überblick

Kurz- und mittelfristige Beurteilung

Rentenmärkte



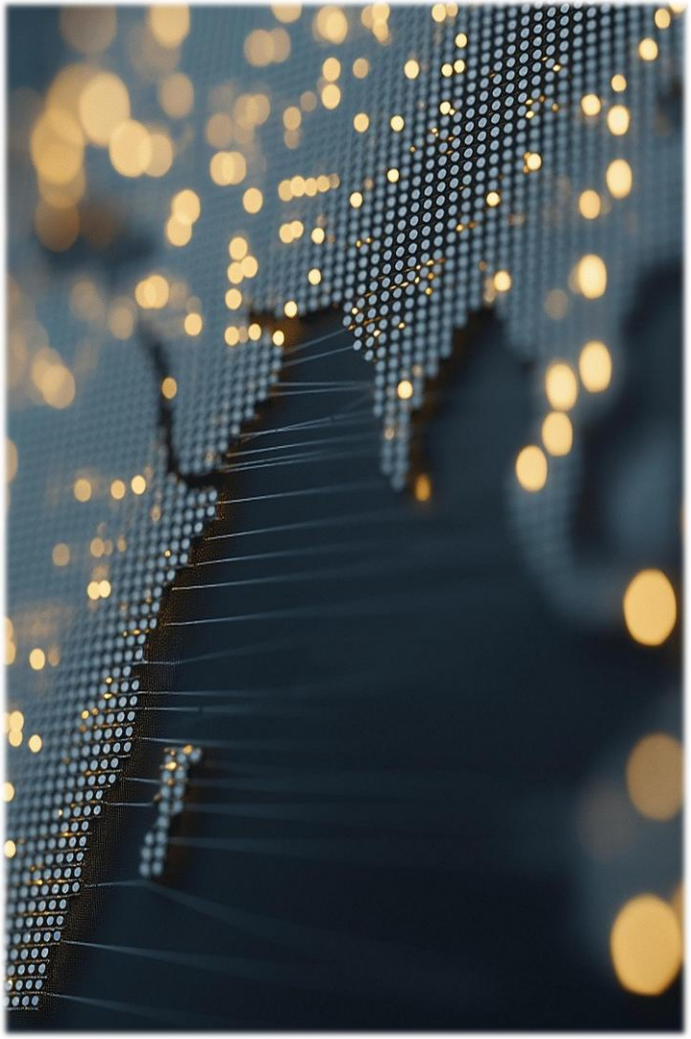
Das bisherige Jahr erwies sich insbesondere an den Rentenmärkten als herausfordernd. Steigende Inflationssorgen, eine wachsende globale Staatsverschuldung und politische Unsicherheiten ließen die Renditen vielfach steigen und belasteten die Kurse festverzinslicher Wertpapiere.

Im Oktober konnten sich die europäischen Staatsanleihemärkte jedoch etwas erholen, nachdem die Renditen Ende September vielerorts neue und teilweise langjährige Höchststände erreicht hatten. In Europa sorgte insbesondere die Entscheidung von Moody's, Frankreichs Kreditrating bei Aa3 zu bestätigen, zunächst für eine gewisse Entlastung.

In den USA hielten robuste Konjunkturdaten und anhaltende Inflationsrisiken die langfristigen Renditen hingegen auf erhöhtem Niveau. Die zwischenzeitliche Umschichtung aus Technologie- und KI-Aktien in festverzinsliche Anlagen dürfte die Nachfrage nach Anleihen und damit auch deren Kurse zumindest etwas gestützt haben.

Die weiterhin negative Ratingperspektive Frankreichs sowie die anhaltenden politischen und fiskalischen Unsicherheiten diesseits und jenseits des Atlantiks verdeutlichen jedoch, wie fragil die Lage bleibt. Insgesamt dürfte der Spielraum für rückläufige Anleiherenditen begrenzt bleiben. Auch die internationalen Notenbanken haben zuletzt eine restriktivere Haltung signalisiert: Die Markterwartungen deuten inzwischen bei beiden großen Notenbanken auf weitere Leitzinserhöhungen im Dezember hin.

01 - Anlageklassen im Überblick
Kurz- und mittelfristige Beurteilung



Währungen / Gold / Rohstoffe

Der diesjährige Renditeanstieg setzte auch den Goldpreis weiter unter Druck. Das zinslose Edelmetall setzte seine bereits im September begonnene Korrektur fort und fiel zum Monatsende zeitweise unter die Marke von 3.900 USD je Feinunze. Neben den gestiegenen Renditen und dem stärkeren US-Dollar dürfte insbesondere der zunehmende Liquiditätsbedarf der Anleger den Verkaufsdruck verstärkt haben.

Der US-Dollar konnte gegenüber dem Euro im Oktober weiter aufwerten. Ausschlaggebend waren dabei u. a. eine vergleichsweise robuste US-Konjunktur, die veränderten Zinserwartungen des Marktes und nicht zuletzt die sich zuspitzende Geopolitik – der USD fungiert in diesem Umfeld scheinbar doch wieder als sicherer Hafen.

An den Energiemärkten blieb die Lage angespannt. Der Brent-Ölpreis bewegte sich im Oktober überwiegend auf erhöhtem Niveau und notierte im Monatsverlauf zeitweise deutlich über 110 USD je Barrel. Die anhaltenden Spannungen im Nahen Osten und die damit verbundenen Risiken für die globale Ölversorgung hielten die geopolitische Risikoprämie hoch. Eine nachhaltige Entspannung am Ölmarkt erscheint angesichts der geopolitischen Unsicherheiten vorerst schwierig. Damit bleibt auch das Inflationsrisiko weiter hoch.

Am Kryptomarkt sorgte ein spektakulärer Hackerangriff für Aufsehen. Nordkoreanische Hacker entwendeten Ende Oktober Kryptowährungen im Wert von rund 6,3 Mrd. USD von der Handelsplattform Binance. Zwar kündigte das Unternehmen an, die entstandenen Verluste aus eigenen Mitteln abzudecken, dennoch verdeutlicht der Vorfall die erheblichen Sicherheitsrisiken des Kryptomarktes. Bitcoin setzte seine bereits im September begonnene Schwäche im Oktober fort und verzeichnete weitere Kursverluste.

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%	2,60%	3,00%	**3,00%**	3,10%	3,30%	2,50%	k. A.
USA	2,33%	2,40%	2,30%	2,40%	**2,30%**	2,26%	2,30%	1,90%	2,10%
Eurozone	0,80%	1,00%	1,10%	0,80%	**1,00%**	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%	4,60%	**4,60%**	4,50%	4,50%	4,40%	4,60%
Inflation und Geldpolitik									
US-Inflation	3,48%	3,40%	3,40%	3,40%	**3,40%**	2,77%	2,60%	2,50%	2,40%
Eurozone	3,10%	2,90%	3,00%	3,10%	**3,00%**	2,90%	2,80%	2,80%	3,00%

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

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

Wachstum des BIP (Bruttoinlandsprodukt)

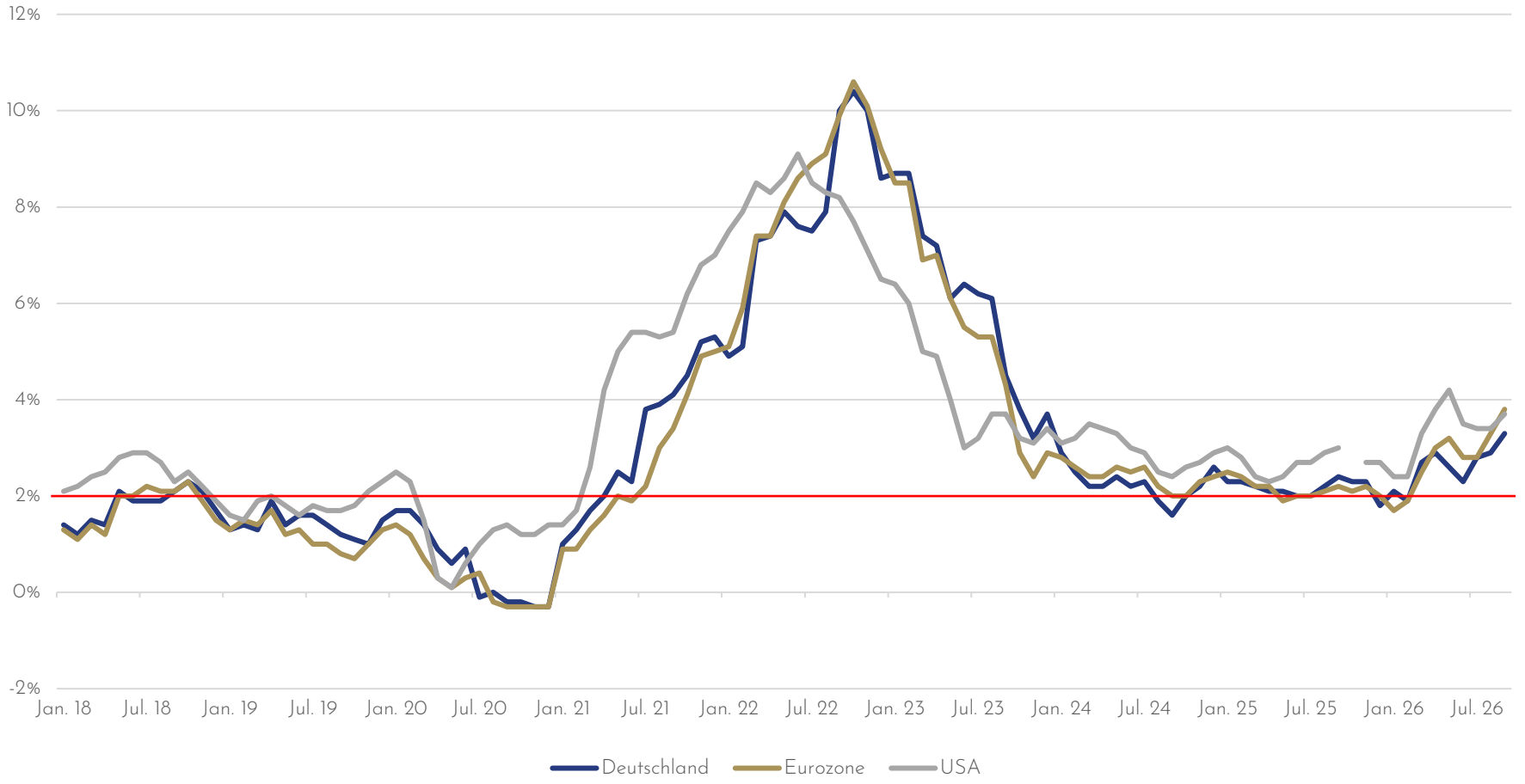
Die jüngsten Wirtschaftsdaten zeichneten insbesondere für die USA ein robustes konjunkturelles Bild. Das Wirtschaftswachstum fiel im dritten Quartal mit annualisierten +3,4 % stärker aus als erwartet. Gleichzeitig zeigten sich am Arbeitsmarkt weiterhin Anzeichen einer Abschwächung: Im September nahm die Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft nur geringfügig zu. In Europa entwickelte sich die Konjunktur ebenfalls etwas besser als erwartet. Das BIP der Eurozone legte im dritten Quartal um 0,4 % gegenüber dem Vorquartal zu. Dabei zeigte sich jedoch länderspezifisch ein uneinheitliches Bild: Während Deutschland ein leichtes Wachstum verzeichnete, schrumpfte die französische Wirtschaft. Die anhaltend hohen Energiepreise und die politischen Unsicherheiten bleiben wichtige Belastungsfaktoren für die weitere gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Europa.

Inflation und Geldpolitik der Notenbanken

Die Inflation bleibt sowohl in den USA als auch in Europa hartnäckig. Insbesondere die zuletzt nochmals gestiegenen Energiepreise haben den Preisdruck erneut verstärkt. Beide Notenbanken (Fed und EZB) beließen ihre Leitzinsen bei den Sitzungen im Oktober zunächst unverändert. Jedoch rechnen die Marktteilnehmer inzwischen bei beiden Notenbanken mit einer weiteren Zinserhöhung im Dezember. Auch für das erste Halbjahr 2027 werden weitere Zinserhöhungen erwartet. Damit bleibt der Bias der Notenbanken auf „restriktiv".

03 - Inflation | Leitzinsen

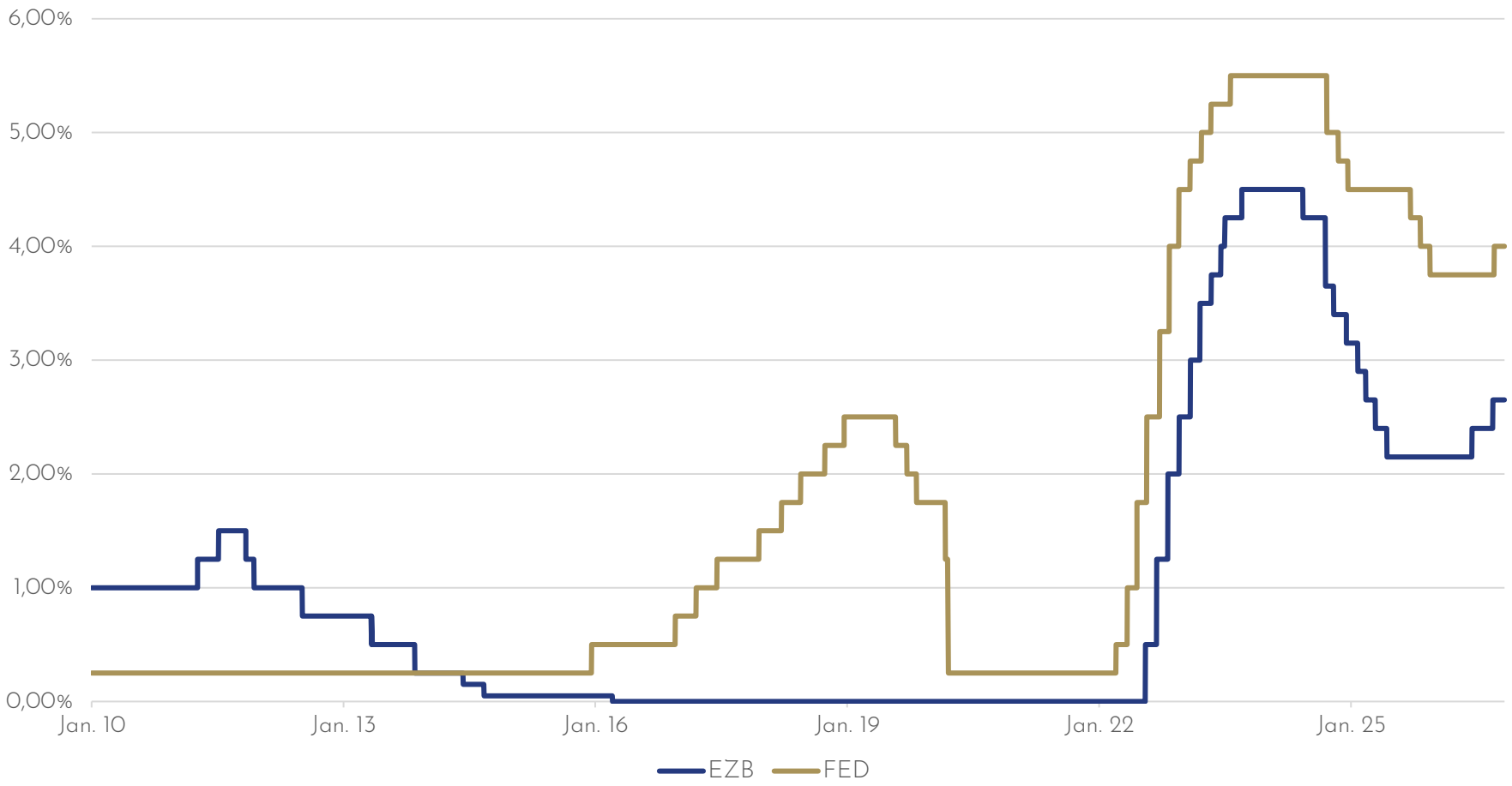
Inflationsentwicklung seit Januar 2018



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

03 - Inflation | Leitzinsen

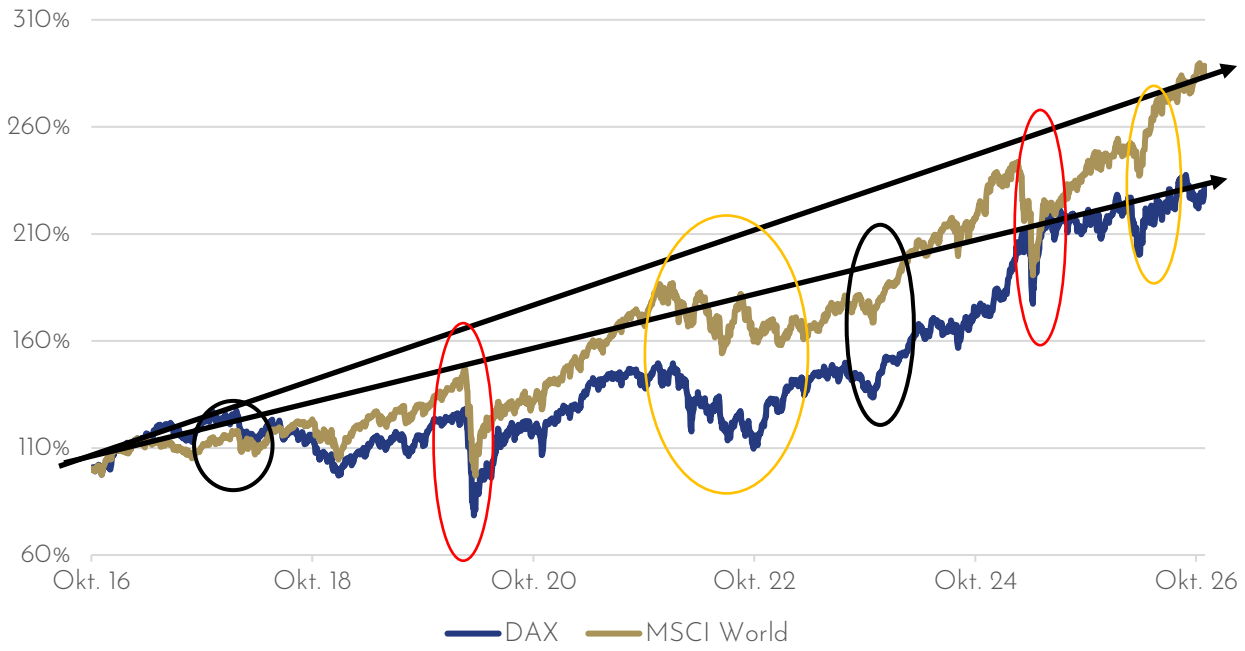
Leitzinsentwicklung seit Januar 2010



Quelle: Bloomberg

04 - Aktienmarkttechnik

DAX und MSCI World im langfristigen Vergleich



„Konsolidierung" bis ca. -5%

„Korrektur" bis ca. -15%

„Crash" ab -15%

Auch wenn der Oktober ein vermeintlich schwieriger Börsenmonat war, konnten sowohl regionale (deutsche/europäische) als auch globale Aktien (MSCI World) entlang ihres langjährigen Trends performen.

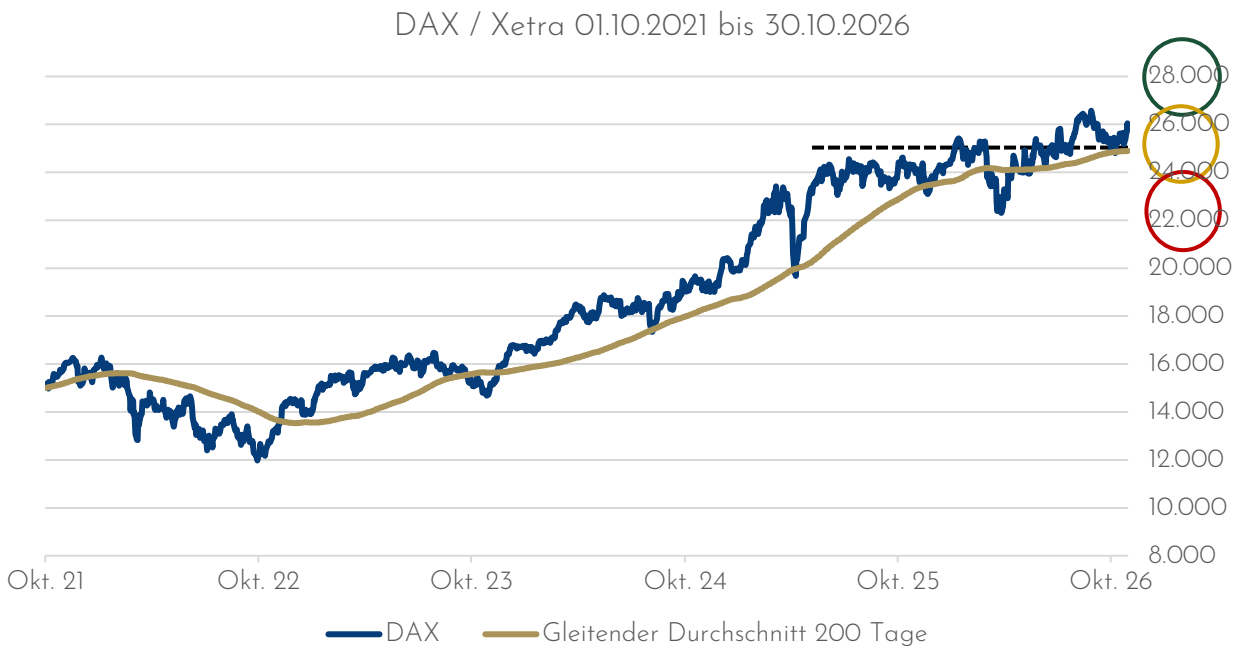
Saisonal betrachtet könnte in den letzten beiden Monaten des Jahres zusätzlicher Rückenwind für die Aktienmärkte entstehen. Die von den Demokraten dominierten Midterms in den USA könnten allerdings zu einer stärkeren Differenzierung zwischen den einzelnen Sektoren führen.

An den übergeordneten langfristigen Aufwärtstrends ist derzeit nicht zu rütteln. Kleinere Konsolidierungen oder auch Korrekturen von bis zu rund 10 % gegenüber den jüngsten Höchstständen sind jedoch jederzeit möglich und auch im langfristigen Kontext als normale Marktbewegungen einzukalkulieren.

Quelle Chart: Bloomberg

04 - Aktienmarkttechnik

DAX (5 Jahre) – Chartanalyse und technische Beurteilung



Seitwärts: Seit mehreren Monaten verläuft der Deutsche Aktienindex DAX (und auch seine europäischen Pendants) in einem mehr oder weniger engen Band. Es bilden sich bei rd. 26.500 Punkten auf der Oberseite und bei rd. 25.000 Punkten auf der Unterseite mittlerweile „charttechnische Leitplanken".

Oberhalb könnten zeitnah nicht nur neue Allzeithochs bei rund 26.600 Punkten, sondern aus markttechnischer Sicht auch Kursstände jenseits der Marke von 27.500 Punkten erreicht werden.

Unterhalb von rd. 24.850 Punkten wird es dann aber auch recht schnell „ungemütlich". Realistische Ziele wären dann rd. 23.300, im weiteren Verlauf dann auch rd. 22.000 Punkte im DAX (immerhin rd. 15-20% unter Allzeithochs).

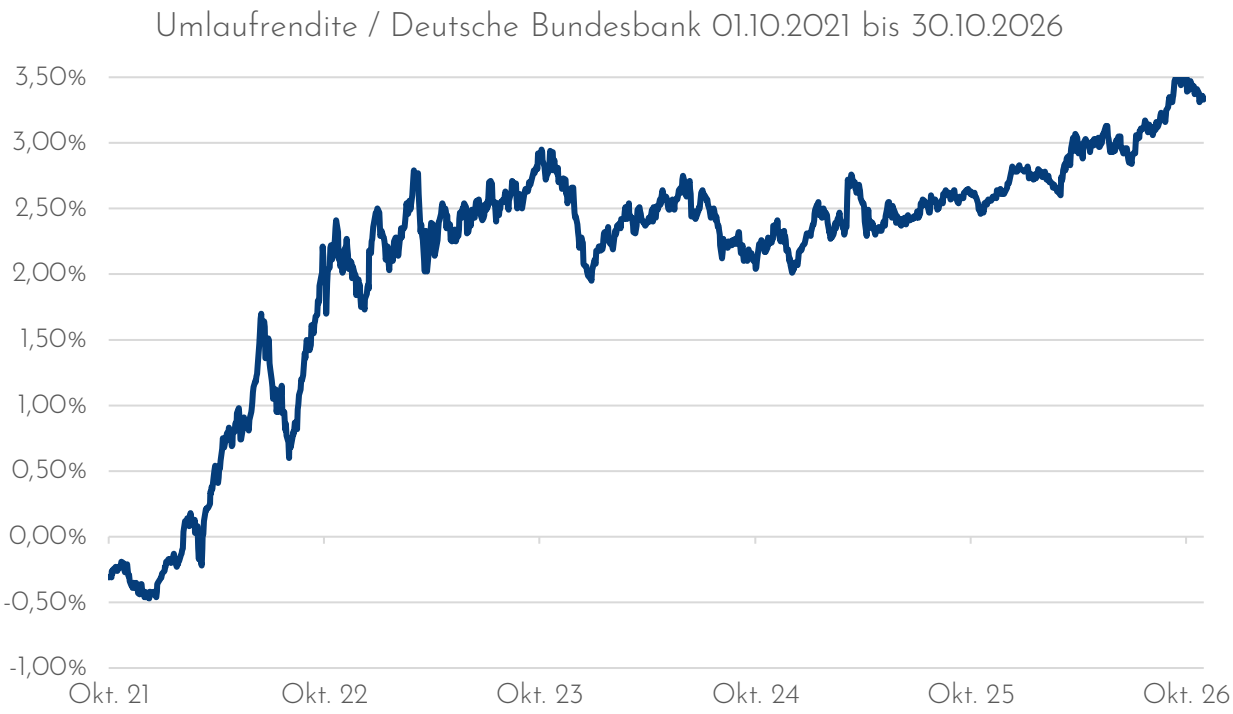
Quelle Chart: Bloomberg

05 - Rentenmarkt

Rendite aller öffentlichen Anleihen in Deutschland seit Oktober 2021

Kernaussagen:

Im Oktober erreichten die sicheren Anleihen des Bundes und der öffentlichen Hand neue Renditehochs bei etwa 3,5% p.a. für im Schnitt 8–10-jährige Laufzeiten. In der zweiten Monatshälfte legte sich der „Druck" etwas und ließ die Kurse festverzinslicher Papiere vice versa ansteigen.



Themen für das Portfoliomanagement

Sichere Anleihen des Bundes oder der öffentlichen Hand, Unternehmens-anleihen guter Qualität mit überschau-baren Restlaufzeiten – dazu ein Geld-markt mit einer Basisverzinsung von 2,5%: Ein Szenario für den konservativen Anleger, das ihm für 3-5 Jahre etwa 3-4% p.a. Rendite erwarten lässt und damit die erwartete Inflation im gleichen Zeitraum um rd. ein Prozent übersteigt. Eine positive Realverzinsung ist damit erreichbar.

Alternative Anlageformen (z. B. ABS- und MBS-Strukturen), Nischensegmente (z. B. Hochzinsanleihen) oder besondere Anleiheformen (z. B. Wandelanleihen) sind zur Steigerung des Renditepotenzials der-zeit nicht erforderlich. Angesichts der geringen Risikoaufschläge wird das zusätz-liche Risiko in diesen Segmenten aus unserer Sicht nicht mehr angemessen vergütet.

Quelle Chart: Bloomberg

06 - Währungen

US-Dollar und CHF



Analysteneinschätzungen – Währungen

Analyst	EUR/USD			EUR/CHF	
	aktuell	Dez. 2026	Jun. 2027	aktuell	Dez. 2026
Deutsche Bank	1,133	1,170	1,190	0,939	0,930 ▼
Commerzbank	1,133	1,150	1,160	0,939	0,940
Berenberg	1,133	1,140 ▼	1,190	0,939	0,850 ▼
BBG Konsens	1,133	1,130 ▼	1,140	0,939	0,940

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

Markttechnik und Portfoliomanagement:

Der US-Dollar befindet sich aus technischer Sicht inzwischen in einer überkauften Marktphase. Eine nachhaltige Entspannung der geopolitischen Lage – die im Nachgang der US-Midterms zumindest erhofft wird – könnte zudem einen wichtigen Unterstützungsfaktor für den Dollar entfallen lassen.

Die strukturelle Schwäche der Vereinigten Staaten (Haushalts- und Staatsdefizite, eine außerhalb der KI-Industrie schwächelnde Gesamtwirtschaft etc.) könnte den Greenback wieder in die andere Richtung driften lassen.
Für internationale (Aktien-)Portfolios ist eine Dollar-Absicherung zumindest überlegenswert.

Einschätzung der Bankanalysten:
Auch die Volkswirte und Währungsspezialisten scheinen mit ihren mittelfristigen Prognosen in diese schwächere Richtung zu tendieren.

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



MANUELA GERIGK
Prokuristin,
Portfoliomanagerin



THORSTEN GÖBEL
Vorstandssprecher



THOMAS HANS
Vorstand



ANTONIUS HELLMANN
Portfoliomanager



ANDRÉ HOPPIUS
Portfoliomanager



OLIVER KAMPMEYER
Vorstand



PATRICK KISSNER
Portfoliomanager
Assetmanagement



MANJA LAUTE
Prokuristin,
Portfoliomanagerin



STEPHAN LOHMANN
Prokurist, Portfoliomanager



LUKAS PLEYE, AIM
Portfoliomanager
Assetmanagement



BURKHARD SEIDEL
Prokurist, Portfoliomanager

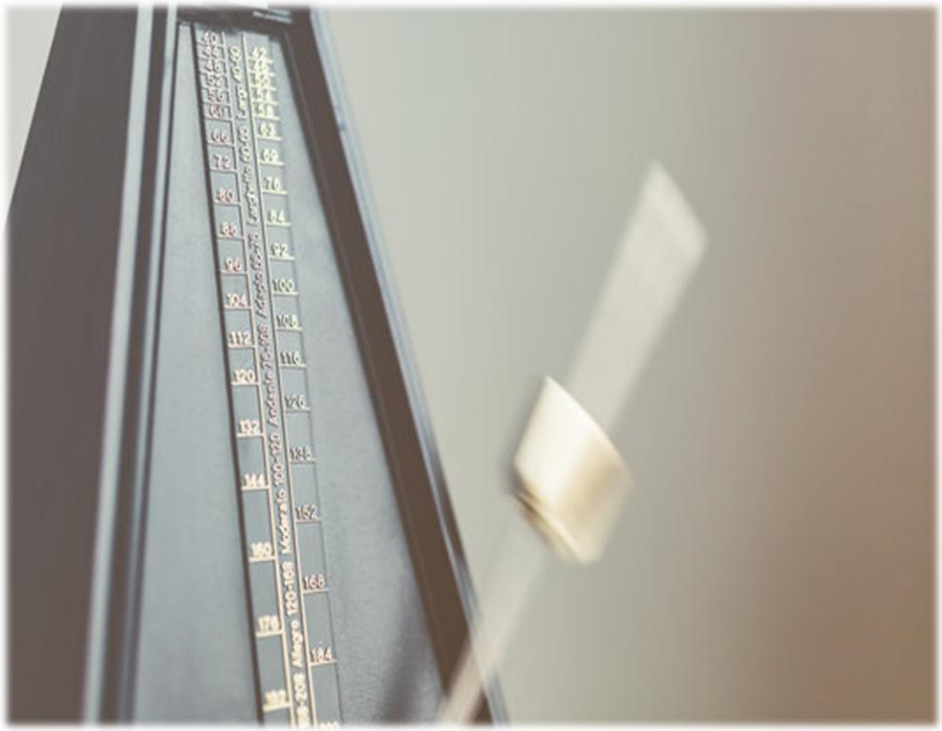


GUIDO SICKMANN
Prokurist,
Leiter Asset Management

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.



Bildnachweis: stockadobe.com, Seite 6: #637709919 , Seite 7: #717342439, Seite 8: #1933453271, Seite 17: #190442340