

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

November

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 - Leitzinsentwicklung	8
ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Aktienmarkttechnik (langfristig / taktisch)	9 / 10
ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Renten	11
ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Währungen	12
Ihre Ansprechpartner bei der ATTENTIUM Capital Management AG	13
Disclaimer	14

ACM Kapitalmarkt-Rückblick

Börsenentwicklungen im Oktober 2024 und im Jahr 2024

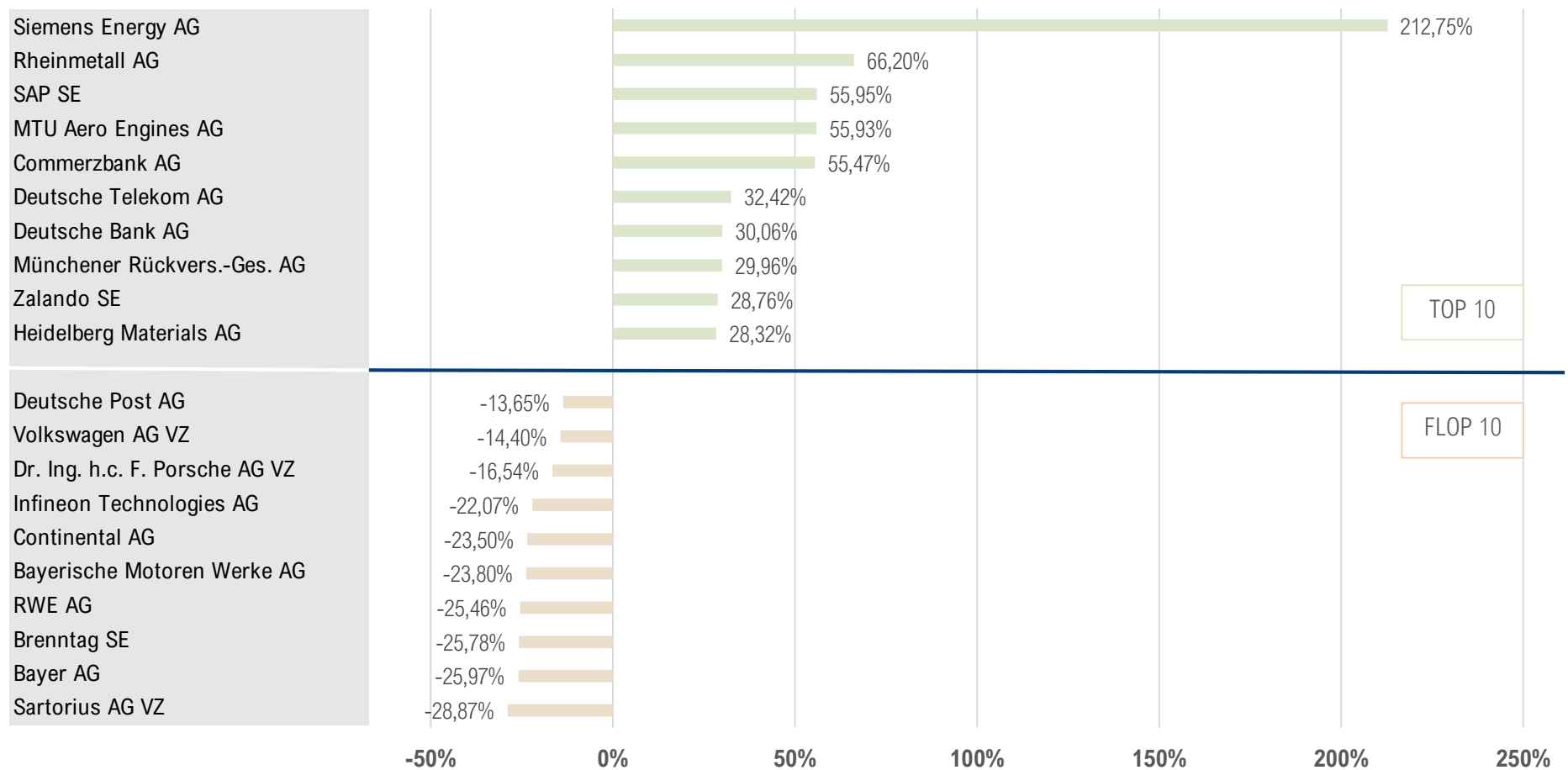


Aktienmärkte (in €)	Oktober 2024			seit 01.01.2024		
DAX Stoxx50 SMI	-0,73%	-3,07%	-2,72%	+13,22%	+7,83%	+10,05%
S&P500 Dow Jones Nasdaq100	+2,51%	+1,52%	+3,06%	+22,43%	+13,59%	+20,51%
MSCI World globale Schwellenländer	+1,03%	-2,13%		+18,41%	+13,33%	
Asien ex Japan China CSI300 Lateinamerika	-1,11%	-1,51%	-3,16%	+17,24%	+19,75%	-15,89%
Rentenmärkte (in €)	Oktober 2024			seit 01.01.2024		
Bundesanleihen 5,5-10,5y 2,5-5y 1,5-2,5y	-2,28%	-1,11%	-0,35%	-0,83%	+0,71%	+1,88%
Europäische Pfandbriefe Inflationsanleihen	-0,45%	-1,57%		+2,50%	-0,96%	
EUR-Unternehmen Inv. Grade 1-5y Hochzins	-0,73%	-0,32%	+0,39%	+3,09%	+3,36%	+4,45%
Geldmarkt	+0,30%			+3,32%		
Währungen, Rohstoffe (in €)	Oktober 2024			seit 01.01.2024		
USD-EUR CHF-EUR Norwegische Anleihen	+1,69%	-0,38%	-4,06%	+1,46%	-1,30%	-4,99%
Xetra-Gold BTC Bitcoin	+4,84%	+14,06%		+35,62%	+65,52%	
BBG Commodity (globale Rohstoffe) Brent Öl 1mth	-2,77%	+0,05%		+7,40%	+5,93%	

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

ACM Kapitalmarkt-Rückblick

DAX-Einzeltitel seit 01.01.2024 (Tops und Flops)



Quelle: Infront

ACM Kapitalmarkt-Einblick - Anlageklassen

Kurz- und mittelfristige Beurteilung



Aktienmärkte

„Ein Stück aus dem Tollhaus!“ – „Herbst der Entscheidungen!“ – „Swing States *are* Swing States“. Diese Zitate waren für den zurückliegenden Monat Oktober für die Börsianer noch etwas weiter weg, für den beginnenden Monat November aber dann absolut relevant! Die US-Wahl mit Donald Trump als überraschend klarem Wahlsieger und die spürbare (politische und wirtschaftliche) Verunsicherung in Europa und speziell in Deutschland manifestierten sich schon in der ersten Woche des Monats. Was sich nicht geändert oder sich im Trend sogar noch beschleunigt hat, sind die Vorsprünge der amerikanischen Großkonzerne in der Beliebtheit der globalen Anleger. Zudem bestätigt sich aktuell auch noch die Vernachlässigung europäischer Aktieninvestments in der Breite. Wenige Investoren sind bereit, derzeit Engagements in Europa einzugehen. Die Nähe zum geopolitischen Krisenherd Ukraine, die strukturellen Probleme in den einstigen Vorzeigebereichen Automobil und Chemie sowie die teilweise ungelöste Frage nach stabiler und kostengünstiger Energieversorgung sorgen für die unterdurchschnittliche Marktentwicklung europäischer Aktien. Aktuell am Boden und „mit dem Rücken zur Wand“ wäre eine perspektivische Wiederauferstehung trotz des zu erwartenden amerikanischen Protektionismus und der chinesischen „Drangsalierung“ eher spekulativ. Aber vielleicht ist eine „Jetzt-erst-recht-Einstellung“ der Blockadelöser und Europa kommt schneller zu wirklich wichtigen und zukunftsweisenden Entscheidungen als angenommen.

Für Aktionäre bleibt es b.a.w. aber dabei, sich auf global operierende Unternehmen zu konzentrieren. Stabile und tragfähige Geschäftsmodelle sind die Zukunft und nicht die Hoffnung!

Rentenmärkte

Das Ergebnis der US-Präsidentenwahlen mit den erwarteten wesentlichen Botschaften für die amerikanische Wirtschaft „Protektionismus & Steuersenkungen“ sorgt für ein vorerst noch leichtes, aber spürbares Wiederaufflammen von Inflationsbefürchtungen. Die Renditen am Kapitalmarkt (v.a.

für 5- bzw. 10-jährige US-Staatsanleihen und die europäischen Pendants) sind signifikant gestiegen, während die Einlagezinsen (die „Leitzinsen“) gesenkt werden. Angesichts der robusteren Konjunktur in den USA nachvollziehbar, für das wirtschaftlich schwache Europa aber bald schon ein zusätzlicher Belastungsfaktor. Analog zu den Aktienmärkten bietet ein ausgewogenes Portfolio mit Unternehmensanleihen guter Qualität die Möglichkeit, auf mittlere Sicht (3 - 5 Jahre) eine positive Realrendite zu erzielen.

Rohstoffe / Gold / Währungen

Gold ist neben Öl der am meisten beachtete Rohstoff, allerdings kein Konjunktur-, sondern ein Risiko-Indikator. Während im Vorfeld der US-Wahlen insbesondere die großen Notenbanken aus Indien und China das gelbe Edelmetall erworben haben, werden nun - nachdem eine in Teilen erwartete „Unruhe“ an den Märkten ausgeblieben ist - die Absicherungen wieder abgestoßen. Diese Schwankungen werden sicher noch einige Wochen und Monate anhalten. Öl ist derzeit ein Indiz für das Abwägen von geopolitischen Angebotssorgen (Preise hoch) und konjunktureller Abschwächung (Preise runter) - in Summe stabilisiert sich der Ölpreis auf niedrigen Niveaus.

Quelle: ACM Assetmanagement

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

Makroview / Analysten-Konsens



	Deutsche Bank	Commerzbank	Berenberg	UBS	Ø*2024	Deutsche Bank	Commerzbank	Berenberg	UBS
Wachstum (BIP)	2024e					2025e			
Global	+3,2%	+3,1%	+2,5%	+3,2%	+3,1%	+3,2%	+3,1%	+2,6%	+3,1%
USA	+2,6%	+2,7%	+2,7%	+2,7%	+2,6%	+2,1%	+2,0%	+1,8%	+1,9%
Eurozone	+0,9%	+0,7%	+0,7%	+0,7%	+0,7%	+1,5%	+0,9%	+1,2%	+0,9%
Deutschland	+0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,1%	+/-0,0%	+0,2%	+0,2%	+0,5%	+0,6%
China	+4,7%	+4,7%	+4,7%	+4,8%	+4,8%	+4,5%	+4,0%	+4,6%	+4,5%
Inflation und Geldpolitik									
US-Inflation	+2,9%**	+2,9%	+2,8%	+3,0%	+2,9%	+2,3%	+2,3%	+2,3%	+2,6%
Eurozone	+2,5%	+2,3%	+2,3%	+2,4%	+2,3%	+2,3%	+2,1%	+2,0%	+2,1%

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)

Nicht nur Deutschland, sondern auch China hinkt (nicht nur) den eigenen Wachstumsansprüchen für die Wirtschaftsleistung der Volkswirtschaft hinterher. Beide bedeutenden Wirtschaftsländer „belasten“ mit ihren strukturellen Problemen die Weltwirtschaft. Allein die USA können sich zwar langsam aus dem befürchtetem konjunkturellem Abwärtsimpuls befreien, so aber nicht die gesamte globale Wirtschaftsflaute auffangen. Das Problem ist aber mittlerweile erkannt und zumindest einige Staaten (u.a. eben auch China) sorgen mit fiskalpolitischen Impulsen für einen Lichtblick am Konjunkturhimmel.

Inflation und Geldpolitik der Notenbanken

„Fiskalpolitische Impulse“ bedeutet übersetzt „neue Schulden“, da sie i.d.R. kreditfinanziert werden. Das sorgt bei überbordendem Ausmaß für Inflationsangst, was wiederum die Notenbanken dazu veranlassen könnte, den eingeschlagenen Weg der Zinssenkungen mindestens zu verlangsamen. Schon heute werden *erwartete mehrfache* Zinssenkungsschritte in 2025 wieder zurückgenommen (am Markt „ausgepreist“). Wie immer kommt den Notenbanken in dieser heiklen Diskussion eine große Bedeutung bei – erschwert natürlich durch die neue Regierungskonstellation in den USA aber wahrscheinlich auch in Europa (hier: Deutschland).

Quelle: ACM Assetmanagement

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

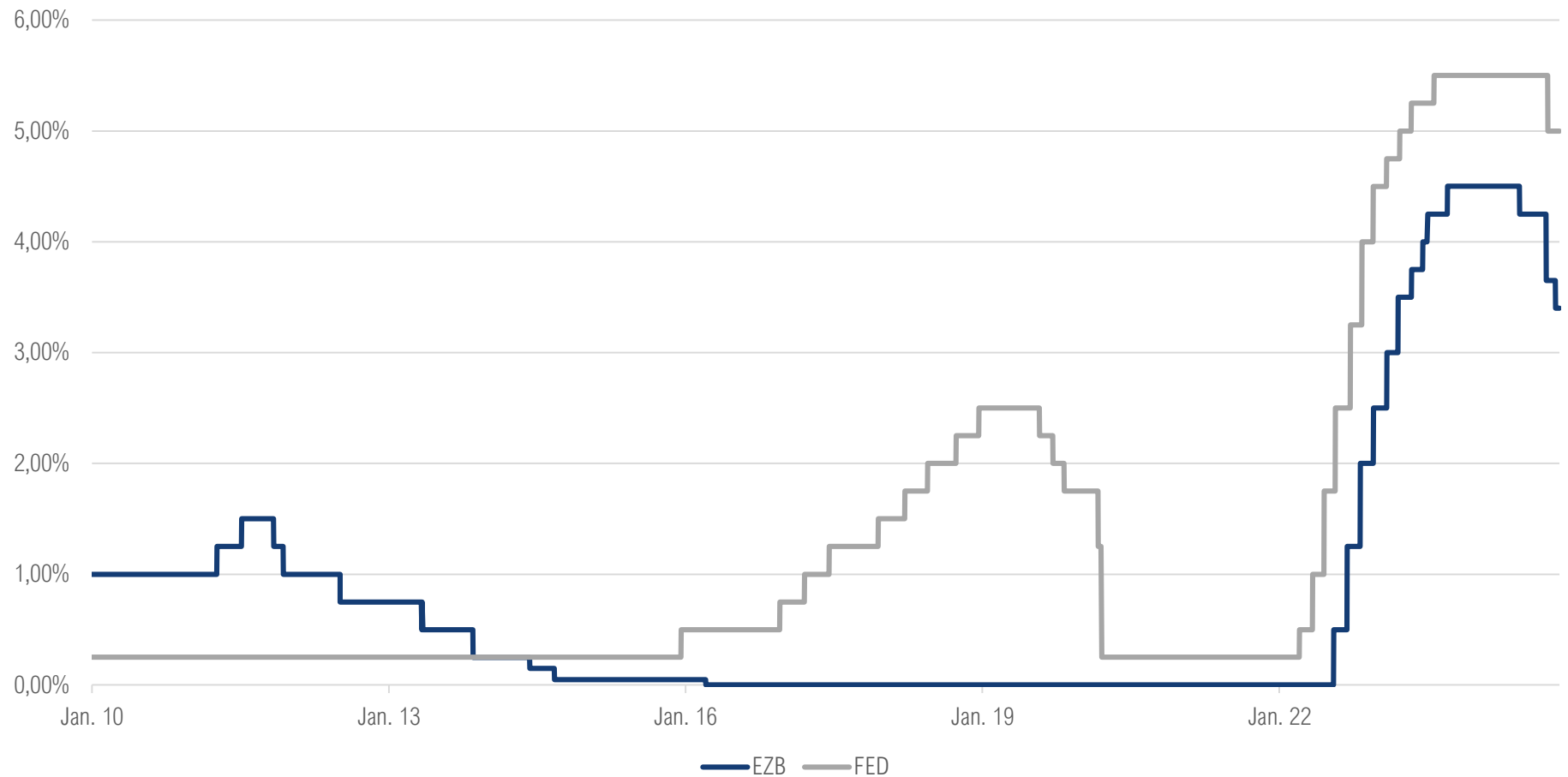
Inflationsentwicklung Deutschland (blau), Eurozone (grün), USA (grau)



Quelle: Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

Leitzinsentwicklung EZB (blau) FED (grau)



Quelle: Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Aktien

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



Die Kursverläufe globaler Aktien im Vergleich zu deutschen (in Analogie auch zu europäischen) Titeln enden in dieser Grafik am 31.10.2024. Nach den US-Wahlen und dem starken, weil eindeutigem Ergebnis für die Republikaner geht die Schere noch deutlicher auseinander. Strukturelle Probleme in Europa und die technologische Marktführerschaft in den USA sorgen für ein immer größeres Investieren in die US-Unternehmen, gespeist u.a. auch aus Verkäufen europäischer Titel. Hier aber ein wichtiger Hinweis: Der MSCI World besteht mittlerweile zu fast 70% aus US-Unternehmen und weist ein in seiner Historie einmaliges Konzentrationsrisiko auf eine einzige Volkswirtschaft auf. Nicht schlimm, wenn es weiterläuft. Ein Risiko, wenn sich die Dinge in den USA wider Erwarten schlechter entwickeln sollten.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Aktien

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

DAX / Xetra 01.10.2019 bis 31.10.2024



Der Oktober war für deutsche Aktien eher ein Konsolidierungsmonat. Mit Schwung aus dem September und einigen Anschlusskäufen vor allem taktisch orientierter Investoren („Momentum-Trader“) wurden sogar neue Höchststände im DAX verzeichnet, bevor sich zum Ende des Monats und dem sich mehr und mehr abzeichnendem US-Wahl-Ergebnis („Trump gewinnt und wird den Protektionismus verstärken - I love tariffs!“) gerade der Automobilsektor als Schwergewicht im Index „gen Süden“ aufmachte. Die strukturellen Probleme Deutschlands und Europas und das vermutete Verlieren gegen den „Handelsgegner China“ sorgten und sorgen auch aktuell für Verkaufsdruck. Solange nur wenige hundert Punkte abgegeben werden – kein Problem; ungemütlich wird es unter der bedeutenden Unterstützungszone um 18.000 Punkte im DAX.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Renten

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



Kernaussagen:

Steigende Renditen am Kapitalmarkt. Unsicherheiten über die sog. „Zweitrundeneffekte“ wie z. B. Lohnerhöhungen, aber vor allem über die erstmals über 100 Billionen US-\$ liegende globale Staatsverschuldung sorgen für ein Comeback der Inflationsangst. Das betrifft in erster Linie den Kapitalmarktzins für länger laufende Staatsanleihen, hat aber auch mindestens kleinere „Strahleffekte“ in mittelfristige Unternehmenspapiere.

Umlaufrendite / Deutsche Bundesbank 01.10.2019 bis 31.10.2024



Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

Portfoliomanagementthemen:

In dem skizzierten Marktumfeld bleibt es bei unserer schon seit Monaten geäußerten Strategie, am kurzen Ende Geldmarktpapiere und Bundesanleihen mit Laufzeiten deutlich unter 12 Monaten zu bevorzugen und im mittleren Laufzeitensegment bis maximal 5 Jahre die Renditen von rd. 3 % bei qualitativ hochwertigen Unternehmensanleihen hinzuzunehmen.

Damit sind Rendite und Flexibilität in einem erwarteten schwierigen Marktumfeld in einem guten und ausgewogenen Verhältnis!

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Währungen

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



EUR/ USD / Forex 01.10.2019 bis 31.10.2024



Analysteneinschätzungen EUR/USD

EUR/USD aktuell ca. 1,0896		
Analyst	12 2024	06 2025
Deutsche Bank	1,08	1,08
Commerzbank	1,09	1,11
Berenberg	1,09	1,12
UBS	1,12	1,16

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

Einschätzung der Bankanalysten:

Noch sind die Einschätzungsänderungen auf Basis des überraschend klaren US-Wahl-Ergebnisses nicht in die Prognosen eingearbeitet, es dürften sich im November aber markante Verschiebungen ergeben.

Markttechnik und Portfoliomanagement:

Die Frage, ob der US-Dollar nicht nur eine Krisenwährung, sondern auch eine „Investmentwährung“ ist, hat sich am 06.11.2024 gezeigt. Die Stärke der amerikanischen Wirtschaft unter Donald Trump wird sich gegenüber einer demokratischen Präsidentschaft noch mehr zeigen - das lassen zumindest die ersten Reaktionen nach den Wahlergebnissen vermuten.

Damit bleibt auch der strukturelle Anteil des Greenback, abgebildet über US-Aktien im Portfolio, hoch und wird voraussichtlich perspektivisch auch nicht reduziert werden (müssen).

Analysteneinschätzungen EUR/CHF

EUR/CHF aktuell ca. 0,94	
Analyst	12 2024
Deutsche Bank	0,98
Commerzbank	0,95
Berenberg	0,96
UBS	0,93

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

Ihre Ansprechpartner



CLAUDIA DOHN
Prokuristin und
Portfoliomanagerin



MANUELA GERIGK
Prokuristin und
Portfoliomanagerin



THORSTEN GÖBEL
Vorstandssprecher



THOMAS HANS
Vorstand



ANDRÉ HOPPIUS
Portfoliomanager



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.