

Aktueller Marktkommentar

Donald Trump hat zuletzt in den Swing States in den Umfragen deutlich zugelegt und gilt nun als Favorit für das Amt des US-Präsidenten. Die Wettmärkte preisen für Trump sogar eine Siegwahrscheinlichkeit von rund 60 Prozent ein. Entsprechend haben die „Trump-Trades“ zuletzt hinzugewonnen. US-Banken, auch gestützt durch starke Q3-Berichte, US-Small Caps, der US-Dollar und Bitcoin haben allesamt deutlich zugelegt. Allgemein wird erwartet, dass vor allem kleinere Unternehmen, deren Geschäftstätigkeit sich auf den US-Markt beschränkt, von Trumps Deregulierungs- und Protektionismusprogramm profitieren dürften. Andere Aktienregionen wie Europa und China blieben dagegen zuletzt relativ zurück. Der Goldpreis erreichte ein neues Allzeithoch, trotz eines stärkeren US-Dollars und steigender Zinsen, unterstützt durch ein positives Preismomentum, Zentralbankkäufe, ETF-Zuflüsse und die wachsende Sorge, dass die Staatsverschuldung unabhängig vom Ausgang der US-Wahlen weiter steigen wird.

Kurzfristiger Ausblick

Die Q3-Berichtssaison ist in vollem Gange. Allein in den nächsten zwei Wochen berichten 58,2 % der Unternehmen des S&P 500. Auf politischer Ebene wird es mit den Sitzungen des IWF und der Weltbank am 21. und 26. Oktober, sowie mit den Gipfeln der BRICS-Länder vom 22.-24. Oktober und der Asiatisch-Pazifischen Wirtschaftsgemeinschaft (APEC) vom 1.-7. November spannend.

Diese Woche stehen die vorläufigen Einkaufsmanagerindizes für den Dienstleistungssektor und das verarbeitende Gewerbe (Okt.) für Deutschland, Großbritannien, und die Eurozone am Donnerstag im Fokus. Freitag folgt das US-Verbrauchervertrauen der Universität Michigan (Okt.), die vorläufigen US-Aufträge langlebiger Güter (Sep.) sowie das ifo-Geschäftsklima für Deutschland. In der nächsten Woche stehen die Einkaufsmanagerdaten für die USA und China (Okt.), das US-BIP (Q3), die US-Arbeitsmarktdaten außerhalb der Landwirtschaft (Okt.) und die Inflationsdaten (Okt.) für Deutschland und die Eurozone.

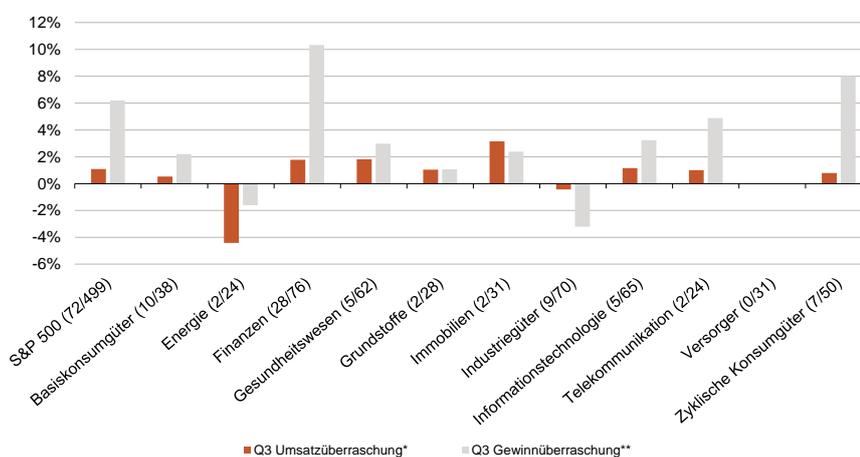
Im zweiwöchentlichen *Monitor* geben wir Ihnen einen strukturierten Überblick über die aktuelle Kapitalmarktlage und beleuchten wichtige Entwicklungen:

- Performance
- Positionierung
- Sentiment
- Überraschungsindikatoren
- Konjunktur
- Währungen
- Aktien
- Staatsanleihen & Zentralbanken
- Unternehmensanleihen
- Rohstoffe

Q3-Berichtssaison und Internationale Politik im Fokus.

Einkaufsmanagerindizes, Arbeitsmarkt- und Inflationsdaten im Anlegerblick.

Positiver Start der Q3-Berichtssaison in den USA



*:** Prozentuale Abweichung gemeldeter Ergebnisse ggü. Konsensus

- Die US-Berichtssaison ist mit den Banken vor rund zwei Wochen gestartet. Diese überraschten* besonders auf der Gewinnseite positiv. Rückenwind kam dabei durch zunehmende Aktivitäten aus dem Investment Banking und höher als erwarteten Netto-Zinseinnahmen.
- Bisher haben 72 (15%) der S&P 500-Unternehmen berichtet und überwiegend positiv überrascht. Für die weitere Berichtssaison stehen die Chancen gut, dass die zuletzt reduzierten Gewinnerwartungen übertroffen werden – auch dank der robusten US-Konjunktur.

Quelle: Bloomberg, Stand: 18.10.2024



Multi-Asset

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (20.09.24 - 18.10.24)	YTD (29.12.23 - 18.10.24)	18.10.23	18.10.22	18.10.21	18.10.20	18.10.19
			18.10.24	18.10.23	18.10.22	18.10.21	18.10.20
Aktien Emerging Markets	7,4	17,4	21,8	3,0	-16,9	17,4	6,8
Gold	6,6	34,0	35,5	10,2	10,3	-6,2	21,5
Industriemetalle	6,4	12,0	12,6	-6,3	-6,6	53,7	-0,7
Globale Wandelanleihen	6,1	9,6	13,0	-3,1	-13,3	22,9	29,8
Aktien Industrienationen	5,1	22,0	29,5	10,3	-5,5	30,5	7,6
Aktien Frontier Markets	3,5	11,9	13,8	-0,9	-15,9	32,0	-4,7
USD/EUR-Wechselkurs	2,7	1,6	-3,0	-6,4	17,8	0,9	-4,6
REITs	2,6	12,0	26,5	-10,7	-11,3	27,6	-18,1
Brent	2,5	6,8	-11,7	7,6	58,1	106,6	-36,5
EUR Unternehmensanleihen	1,0	4,2	10,5	3,8	-15,9	0,2	1,6
EUR Staatsanleihen	0,7	2,5	8,0	-0,5	-11,1	-1,3	1,2
Euro-Übernachteinlage	0,3	3,1	3,9	2,7	-0,4	-0,6	-0,5

Aktien Industrienationen: MSCI World; Aktien Emerging Markets: MSCI Emerging Markets; Aktien Frontier Markets: MSCI Frontier Markets; REITs: MSCI World REITs Index; EUR Staatsanleihen: IBOXX Eurozone Sovereign 1-10J TR; EUR Unternehmensanleihen: IBOXX Euro Corporates Overall TR; Globale Wandelanleihen: SPDR Convertible Securities ETP; Gold: Gold US Dollar Spot; Brent Rohöl: Bloomberg Brent Crude Subindex TR; Industriemetalle: Bloomberg Industrial Metals Subindex TR; Euro-Übernachteinlage: ICE BofA Euro Overnight Deposit Rate Index; USDEUR: Preis von 1 USD in EUR.

- Zuletzt konnten alle Anlageklassen positive Wertentwicklungen in Euro verzeichnen, unterstützt auch durch einen stärkeren US-Dollar. Insbesondere Gold legte weiter zu und hat nun YTD mehr als 30% hinzugewonnen.
- Industriemetalle sowie Öl profitierten aufgrund der Ankündigungen chinesischer Stimulus-Maßnahmen ebenfalls, wengleich sich die Euphorie jüngst etwas legte.
- Euro-Staatsanleihen bewegten sich trotz einer anfänglichen Rallye Anfang Oktober über den letzten Monat seitwärts.

Gesamtrendite („Total Return“) für ausgewählte Anlageklassen, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 18.10.2019 - 18.10.2024

Aktien

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (20.09.24 - 18.10.24)	YTD (29.12.23 - 18.10.24)	18.10.23	18.10.22	18.10.21	18.10.20	18.10.19
			18.10.24	18.10.23	18.10.22	18.10.21	18.10.20
MSCI EM Asien	8,8	22,3	25,0	5,1	-19,4	12,4	17,8
S&P 500	5,8	26,6	33,7	10,3	-0,7	31,8	13,2
MSCI USA Small Caps	5,7	15,2	28,2	-3,6	-4,9	43,1	2,2
DAX	5,0	17,3	30,2	18,2	-17,5	19,9	2,2
MSCI Großbritannien	2,6	16,0	18,9	13,9	-0,4	36,4	-20,5
Stoxx Europa Zyklisch	2,5	15,9	32,0	16,5	-18,5	38,8	-5,1
Euro Stoxx 50	2,5	12,8	24,5	21,5	-14,5	30,4	-7,4
Stoxx Europa 50	2,3	12,3	17,6	17,8	-2,8	26,7	-6,7
MSCI Japan	1,8	11,4	16,4	15,4	-13,7	20,1	-0,3
Stoxx Europa Small 200	1,4	8,3	22,8	6,7	-28,3	35,4	1,3
MSCI EM Lateinamerika	-12,8	1,4	1,9	0,4	23,5	26,2	-31,5
Stoxx Europa Defensiv	1,2	13,4	14,0	15,5	-0,8	20,9	-5,3

S&P 500: S&P 500 TR (US-Aktien); Stoxx Europa 50: Stoxx Europe 50 TR; Euro Stoxx 50: Euro Stoxx 50 TR; MSCI Japan: MSCI Japan TR; Stoxx Europa Small 200: Stoxx Europe Small 200 TR; MSCI USA Small Caps: MSCI USA Small Caps TR; Stoxx Europa Zyklisch: Stoxx Europe Cyclical TR; Stoxx Europa Defensiv: Stoxx Europe Defensives TR; DAX: DAX TR; MSCI Großbritannien: MSCI UK TR; MSCI EM Asien: MSCI EM Asia TR; MSCI EM Osteuropa: MSCI EM Eastern Europe TR.

- Die meisten Aktienmärkte entwickelten sich in den vergangenen vier Wochen positiv. Insbesondere Aktien aus Asien profitierten aufgrund der chinesischen Stimulus-Maßnahmen, während amerikanische Aktien zusätzliche Unterstützung durch solide Wirtschaftsdaten erfuhr.
- Europäische Aktienmärkte tendierten hingegen weitestgehend unverändert, nachdem zuletzt vereinzelt schwache Quartalszahlen auf der Region lasteten.

Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Dividenden) für ausgewählte Aktienindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 18.10.2019 - 18.10.2024

Anleihen

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (20.09.24 - 18.10.24)	YTD (29.12.23 - 18.10.24)	18.10.23	18.10.22	18.10.21	18.10.20	18.10.19
			18.10.24	18.10.23	18.10.22	18.10.21	18.10.20
USD Hochzinsanleihen	3,2	10,0	14,2	-0,7	3,7	8,8	-2,2
USD Unternehmensanleihen	1,5	6,1	14,0	-4,5	-7,9	1,9	4,6
EM-Staatsanleihen (hart)	1,3	8,9	16,1	1,6	-11,5	3,4	-2,4
EM-Staatsanleihen (lokal)	0,5	3,9	8,6	5,1	-7,0	2,4	-7,5
Italienische Staatsanleihen	0,5	4,4	13,2	0,7	-18,3	-0,6	4,4
EUR Hochzinsanleihen	0,4	6,8	13,5	10,2	-15,2	7,7	0,4
EUR Nicht-Finanzanleihen	0,4	2,9	9,4	3,2	-16,3	0,0	1,9
EUR Finanzanleihen	0,3	4,4	10,6	4,6	-15,3	0,7	1,2
Deutsche Staatsanleihen	0,2	0,5	7,5	-3,1	-16,1	-3,4	1,9
US-Staatsanleihen	0,2	3,4	5,7	-7,7	1,8	-2,2	2,6
Chinesische Staatsanleihen	-1,0	5,6	7,2	3,0	5,8	5,3	2,5
Britische Staatsanleihen	-1,3	2,3	12,8	-2,1	-27,8	-1,2	2,2

Deutsche Staatsanleihen: IBOXX Euro Germany Sov TR; Italienische Staatsanleihen: IBOXX Euro Italy Sov TR; US-Staatsanleihen: ICE BofA US Treasury TR; Britische Staatsanl.: IBOXX Sterling Gilts Overall TR; Chinesische Staatsanl.: ICE BofA China Govt. EUR Finanzanl.: IBOXX Euro Fin. Overall TR; EUR Nicht-Finanzanleihen: IBOXX Euro Non-Fin. Overall TR; EUR Hochzinsanleihen: ICE BofA EUR Liquid HY TR; USD Unternehmensanl.: ICE BofA USD Corp TR; USD Hochzinsanl.: ICE BofA USD Liquid HY TR; EM-Staatsanl. (hart): JPM EMBI Glo Div Unh. EUR TR; EM-Staatsanl. (lokal): JPM GBI-EM Glo Div Comp Unh. EUR TR

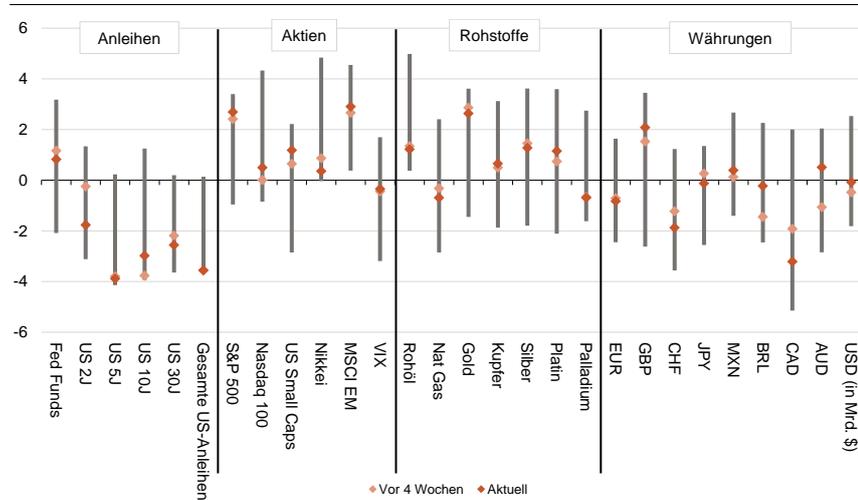
- Fast alle USD-denominierten Anleihen legten über die letzten vier Wochen in Euro gerechnet zu. Allerdings war dies ein reiner Währungseffekt. In USD gerechnet gaben diese Anleihe-segmente aufgrund der gestiegenen US-Zinsen nach.
- Chinesische Staatsanleihen litten zuletzt unter einem stärkeren Anstieg der Renditen aufgrund der angekündigten Stimulus Maßnahmen.

Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Kupons) für ausgewählte Anleiheindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 18.10.2019 - 18.10.2024



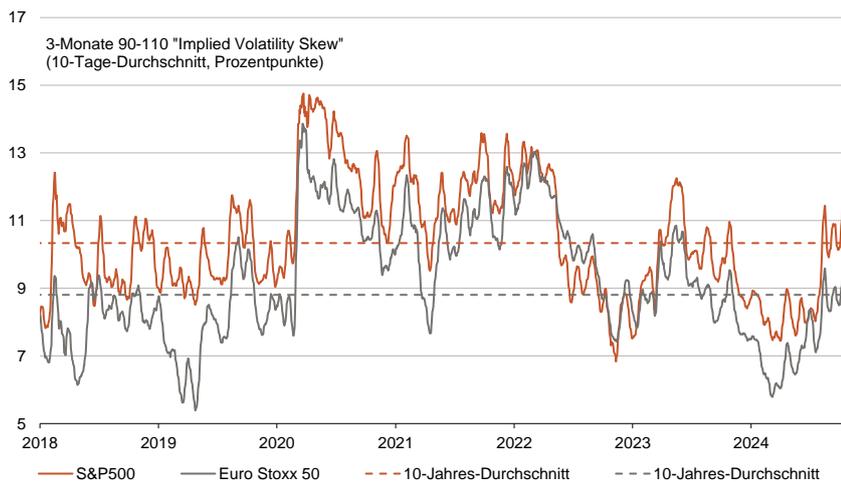
Spekulative Positionierung



- Spekulative Anleger haben mit steigender Wahrscheinlichkeit einer zweiten Amtszeit von Donald Trump zuletzt US Small Caps aufgestockt.
- Innerhalb der Anleihen scheinen sie auf eine Verflachung der US-Zinsstrukturkurve zu setzen – bei 2J-Treasuries haben sie Shorts aufgebaut und bei 10J-Treasuries reduziert.

Die Commodity Futures Trading Commission (CFTC) veröffentlicht jeden Freitag den "Commitments of Traders"-Bericht. Der Chart zeigt die historische, normalisierte Verteilung in Standardabweichungen und konzentriert sich auf die Netto-Future-Position (Long-Positionen minus Short-Positionen) von „Non-Commercial Traders“ (Anleihen, Währungen), „Asset Manager/Institutional“ & „Leveraged Funds“ (Aktien) und „Managed Money“ (Rohstoffe) und zeigt, wie sich spekulative Anleger positioniert sind. *Gewichtet mit der jeweiligen Duration
Quelle: Bloomberg, CFTC, Zeitraum: 15.10.2014 - 15.10.2024

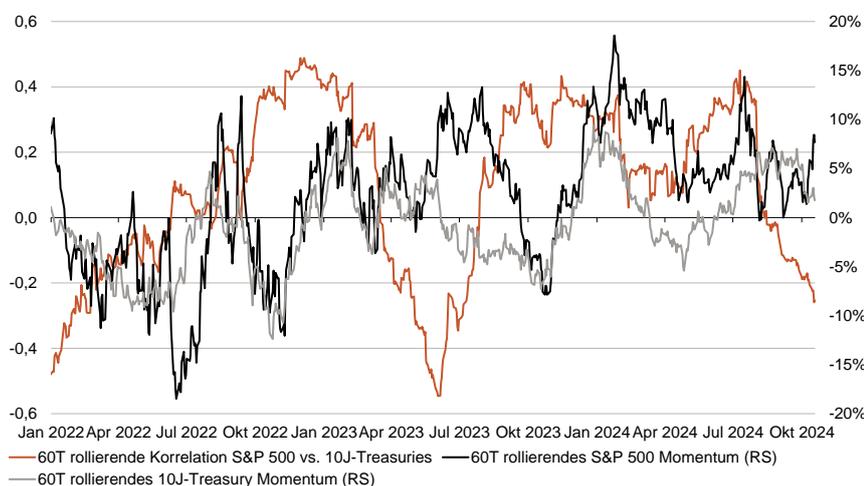
Put-Call-Skew



- Die Skew hat sich jüngst sowohl beim S&P 500 als auch beim Euro Stoxx 50 versteilert und liegt bei beiden Indizes nun oberhalb des 10-Jahresdurchschnitts.
- Der Anstieg ist vor allem auf die Verteuerung von aus dem Geld liegenden Put-Optionen zurückzuführen. Anleger scheinen die hohen Kursgewinne seit Jahresanfang mit Blick auf die US-Wahl zunehmend absichern zu wollen.

Die Put-Call-Skew (90-110) gibt die Differenz der impliziten Volatilität von Puts gegenüber Calls an, deren Strike jeweils 10% vom aktuellen Basiswert entfernt ist. Sie ist ein Maß dafür, wie viel mehr Anleger bereit sind für Absicherungen (Puts) gegenüber Aufwärtspartizipation (Calls) zu bezahlen. Je höher (niedriger) die Skew, desto vorsichtiger (optimistischer) sind die Marktteilnehmer. Außerdem steigt die Skew typischerweise mit dem Niveau der impliziten Volatilität.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 18.10.2014 - 18.10.2024

60-Tage-Momentum und -Korrelation

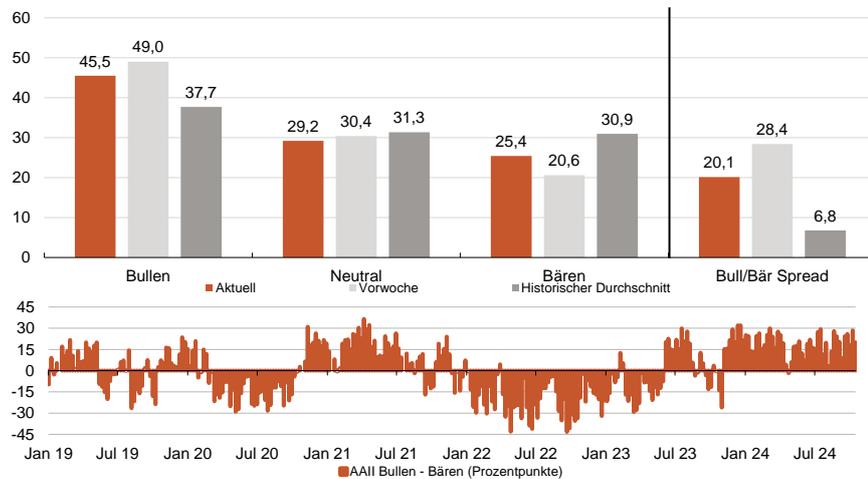


- Die 60-Tage-Korrelation zwischen US-Aktien und -Anleihen ist in den letzten Wochen weiter gesunken, da sich Anleger derzeit nicht mehr auf den Inflations-, sondern den Konjunkturausblick konzentrieren. So erreichte der S&P 500 allein im Oktober vier neue Allzeithochs, obwohl gleichzeitig die Renditen der 10J-Treasuries deutlich anstiegen.

Das 60-Tage-Momentum gibt die rollierende Rendite der letzten 60 Tage an. Je stärker das Momentum steigt (fällt), desto mehr bauen systematische Momentum-Strategien ihre Positionen in der entsprechenden Anlageklasse auf (ab). Vorzeichenwechsel der Rendite markieren wichtige Wendepunkte. Die 60-Tage-Korrelation gibt an, wie gleichgerichtet sich Aktien und Anleihen bewegen. Je höher (niedriger) die Korrelation, desto weniger (mehr) Aktien fragen risikobasierte Anlagestrategien nach.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2021 - 18.10.2024



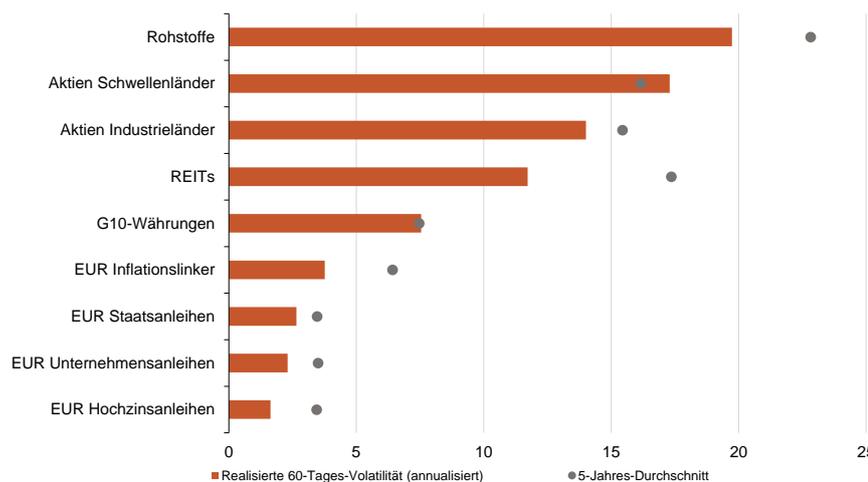
AAll Markt-Optimisten gegenüber Markt-Pessimisten



- Die Stimmung unter den US-Privatanlegern bleibt ausgesprochen optimistisch. Seit Ende April sind die Bullen nun schon in der Überzahl. Insgesamt gab es in diesem Jahr nur eine Woche, in der die Bären die Oberhand hatten. Seit Beginn der Aufzeichnung gab es nur ein Jahr, 1999, in dem die Bären nur eine Woche dominierten.

Die von der American Association of Individual Investors durchgeführte Sentiment-Umfrage ermittelt den prozentualen Anteil der jeweiligen Privatanleger, die auf Sicht von sechs Monaten optimistisch, pessimistisch oder neutral für den US-Aktienmarkt gestimmt sind. Sie wird seit 1987 durchgeführt. Die Umfrage wird von Donnerstag bis Mittwoch durchgeführt, und die Ergebnisse werden jeden Donnerstag veröffentlicht. Für den Aktienmarkt ist es tendenziell unterstützend, wenn es einen hohen Anteil an Bullen und einen geringen Anteil an Bären gibt. Tendenziell negativ ist es hingegen, wenn deutlich mehr Optimisten als Pessimisten vorhanden sind.
Quelle: Bloomberg, AAll, Zeitraum: 23.07.1987 - 17.10.2024

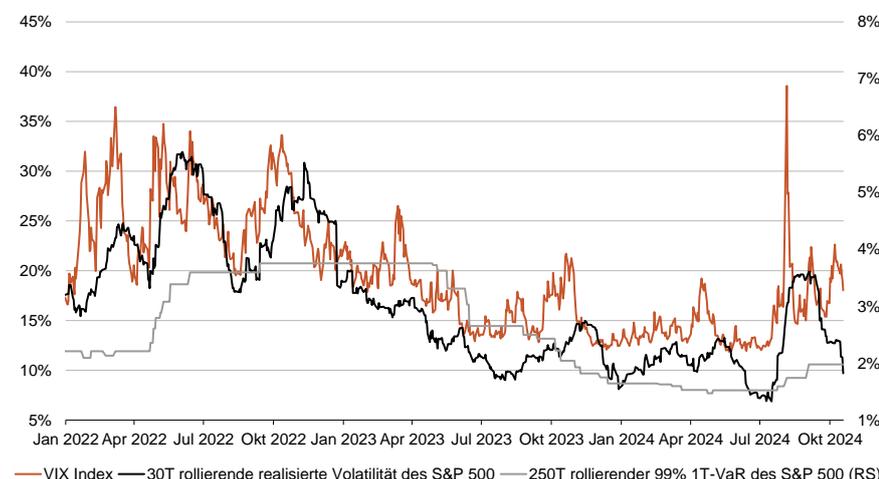
Realisierte Volatilitäten



- Die realisierte Volatilität ist zuletzt vor allem bei Rohstoffen gestiegen, bleibt hier aber unter dem mittelfristigen Durchschnitt. Grund für den Anstieg waren die erhöhten Schwankungen bei Rohöl aufgrund des schwelenden Konflikts im Nahen Osten.
- Bei Aktien der Industrieländer liegt die realisierte Volatilität der letzten drei Monate derzeit nahe am 5-Jahresdurchschnitt. Mitte Juli lag sie noch deutlich unter 10%.

Die realisierte Volatilität (in Prozent) misst die Schwankungsbreite einer Zeitreihe und ist hier definiert als die Standardabweichung der täglichen Rendite über die letzten 60 Handelstage. Die Volatilität dient häufig als Risikomaß.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 18.10.2019 - 18.10.2024

Volatilität und Value-at-Risk des S&P 500

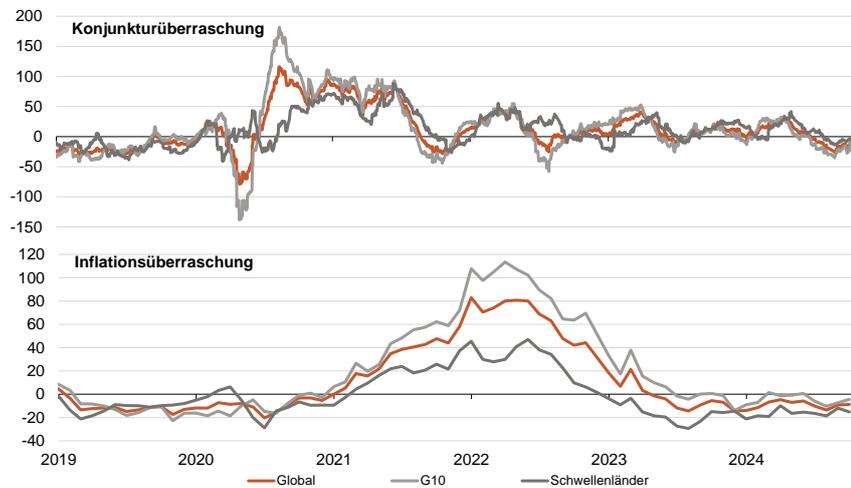


- Die Volatilitätsprämie im S&P 500 ist aktuell aufgrund der bevorstehenden US-Wahl sehr hoch. Während der VIX nahe 18 notiert, liegt die realisierte Volatilität sogar unter 10%. Sollten Verwerfungen infolge der Wahl ausbleiben, dürfte sich diese Differenz verringern und die Auflösung von Absicherungen dem Markt Rückenwind geben.

Der VIX Index ist ein Maß für die in Optionen gepreiste implizite Volatilität des S&P 500 über ungefähr die nächste 30 Tage. Die realisierte Volatilität gibt die Schwankungsbreite der täglichen Renditen an. Der historische 99% Value-at-Risk gibt den minimalen Verlust der Tage, die zu den schlechtesten 1% des Beobachtungszeitraum gehören, an. Je höher (niedriger) der VIX, die realisierte Volatilität und der Value-at-Risk, desto weniger (mehr) Aktien fragen risikobasierte Anlagestrategien nach.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2021 - 18.10.2024



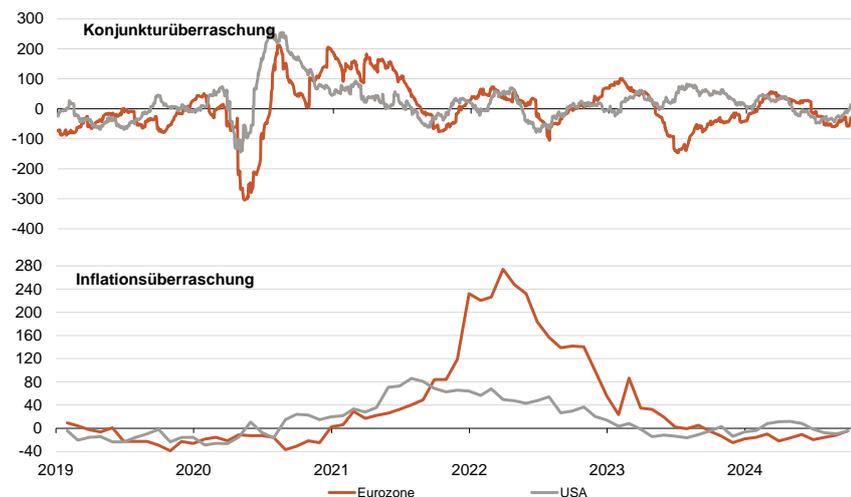
Global



- Die negativen Konjunkturüberraschungen nahmen in den letzten vier Wochen in den Industrieländern weiter leicht ab, während sie in den Schwellenländern leicht zunahmen.
- In Kanada fielen die Arbeitslosenquote sowie die Verbraucherpreisinflation im September niedriger als erwartet aus. In Australien überraschte die Zahl der Neubeschäftigten im September nach oben.
- In Indien und Mexiko lag die Industrieproduktion im August unter den Erwartungen, während die Handelsbilanz in China im September enttäuschte.

Siehe Erläuterungen unten.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 18.10.2024

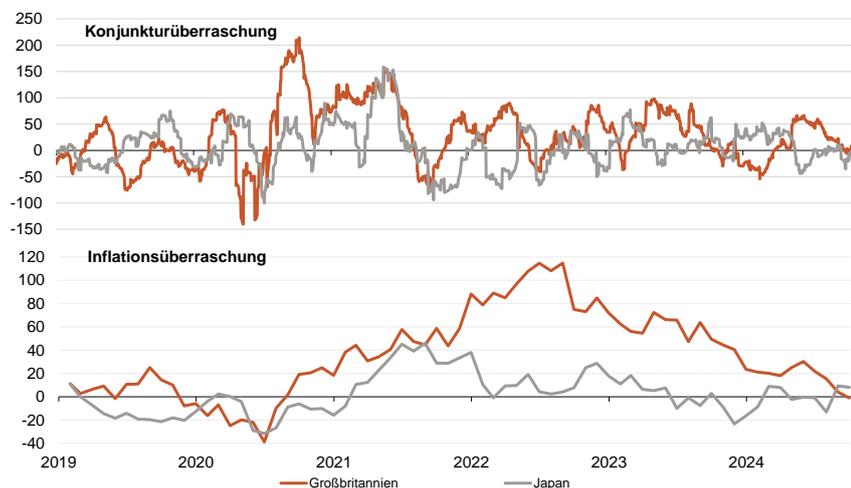
Eurozone & USA



- Die Konjunkturüberraschungen in den USA sind erstmals seit April dieses Jahres wieder ins Positive gedreht, wie von uns erwartet. Die jüngsten Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe lagen unter den Erwartungen, während die Einzelhandelsumsätze im September nach oben überraschten. Dagegen enttäuschte die Industrieproduktion im September.
- In der Eurozone nahmen die negativen Konjunkturüberraschungen in den letzten zwei Wochen weiter ab. Die Industrieproduktion kam im September wie erwartet rein, während die Verbraucherpreisinflation nach unten überraschte.

Siehe Erläuterungen unten.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 18.10.2024

Großbritannien & Japan

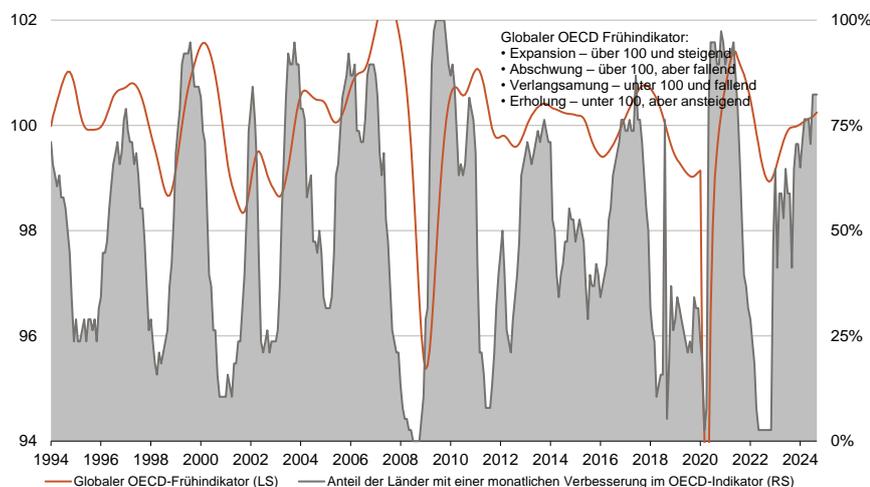


- In Japan lagen die Kernmaschinenaufträge im August unter den Erwartungen, während die Handelsbilanz nach oben überraschte.
- In Großbritannien überraschte die Industrieproduktion im August nach oben und die Arbeitslosenquote im dritten Quartal nach unten.

Die Citigroup Economic Surprise Indizes sind definiert als gewichtete historische, normalisierte Datenüberraschungen (Ist-Releases vs. Bloomberg-Erhebungsmedian) über die letzten drei Monate. Ein positiver Wert des Index deutet darauf hin, dass die Wirtschaftsdaten per Saldo den Konsens übertroffen haben. Die Indizes werden täglich in einem rollierenden Dreimonatsfenster berechnet. Die Indizes verwenden eine Zeiterfallsfunktion, um das begrenzte Gedächtnis der Märkte zu replizieren, d.h. das Gewicht einer Datenüberraschung verringert sich über die Zeit.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 18.10.2024



OECD Frühindikator

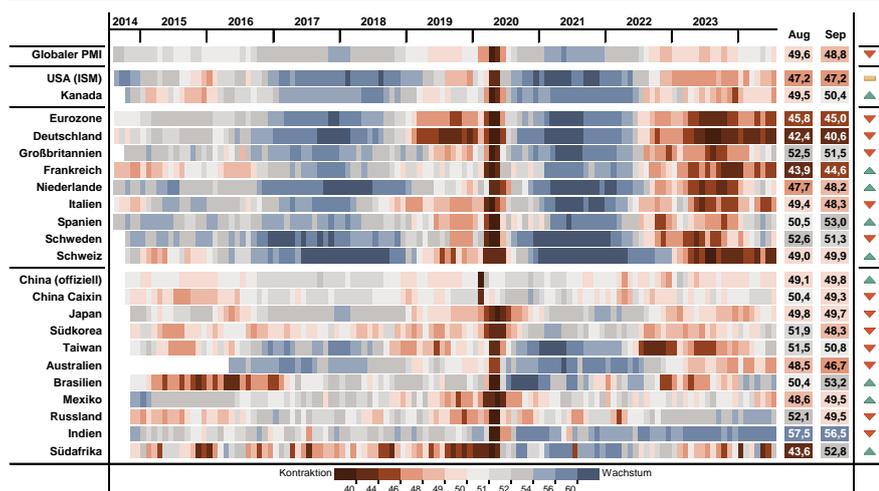


- Die weltwirtschaftliche Expansion setzt sich fort. Der revidierte OECD-Frühindikator lag im September mit einem Wert von 100,3 zum neunten Mal in Folge über der 100-Marke.
- Der Frühindikator zeigt, dass sich die Wirtschaftslage im September in 82 % der berücksichtigten Länder gegenüber dem Vormonat verbessert hat, wobei Kanada erneut den stärksten Anstieg und Mexiko und China den stärksten Rückgang verzeichneten.

Der OECD Frühindikator setzt sich aus einer Reihe ausgewählter Wirtschaftsindikatoren zusammen, deren Zusammensetzung ein robustes Signal für künftige Wendepunkte liefert. Ein Wendepunkt signalisiert in der Regel einen Wendepunkt im Konjunkturzyklus in 6-9 Monaten. Allerdings liegen die Vorlaufzeiten manchmal außerhalb dieses Bereichs und Wendepunkte werden nicht immer richtig erkannt.

Quelle: OECD, Bloomberg, Zeitraum: 31.01.1994 - 18.10.2024

Einkaufsmanagerindex (PMI) der Industrie

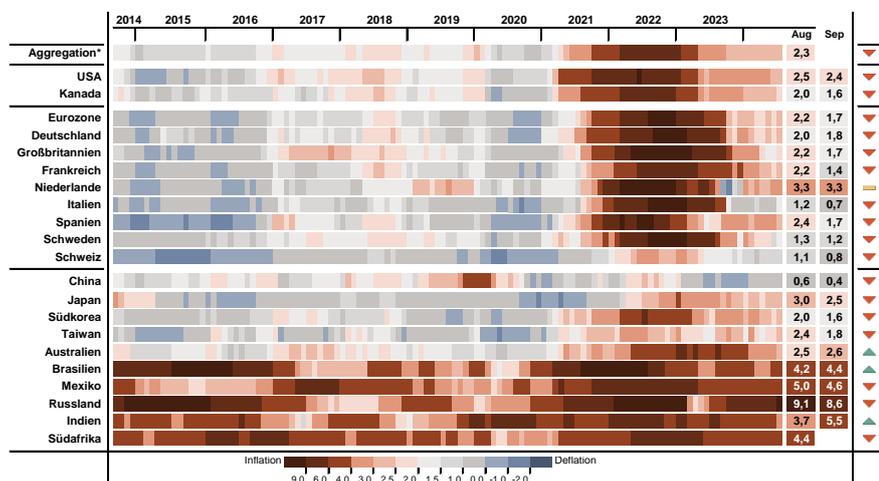


- Die globalen PMI-Daten wiesen im September den dritten Monat in Folge auf eine leichte Abschwächung der industriellen Aktivität gegenüber dem Vormonat hin. In Deutschland erreichte der Einkaufsmanagerindex den niedrigsten Stand seit September letzten Jahres. Damit ging die industrielle Aktivität den 27. Monat in Folge zurück.

Der PMI ist ein Gesamtindex, der einen allgemeinen Überblick über die konjunkturelle Lage in der Industrie ermöglicht. Der PMI leitet sich aus insgesamt elf Teilindizes ab, die die jeweilige Veränderung zum Vormonat wiedergeben. Ein Wert von 50 wird als neutral, ein Wert von über 50 Punkten als ein Indikator für eine steigende und ein Wert von unter 50 Punkten für eine rückläufige Aktivität in der Industrie im Vergleich zum Vormonat angesehen. Der Index hat im Durchschnitt einen Vorlauf vor der tatsächlichen Industrieproduktion von drei bis sechs Monaten. Basis des PMI ist die Befragung einer relevanten Auswahl von Einkaufsmanagern nach der Entwicklung von Kenngrößen wie Auftragseingängen.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2014 - 18.10.2024

Gesamtinflation



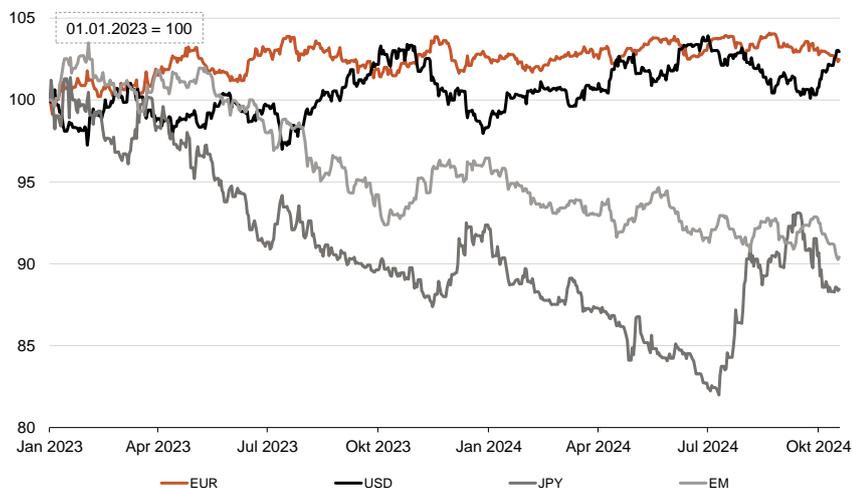
- Der globale Disinflationstrend setzte sich in den Verbraucherpreisinflationsdaten im September fort. In den USA ging die monatliche Verbraucherpreis-inflation im September im Jahresvergleich weiter zurück, allerdings mit einer leichten Überraschung nach oben, wobei die Kerninflationsrate im Monatsvergleich anstieg.

Die Messung der Inflation (in %, ggü. Vorjahr) erfolgt anhand eines Verbraucherpreisindizes, auch Warenkorb genannt. In diesem Warenkorb sind anteilig alle Güter und Dienstleistungen enthalten, die ein Haushalt im Durchschnitt pro Jahr erwirbt. * = Gewichtung nach Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2014 - 18.10.2024



Entwicklung handelsgewichteter Währungsindizes

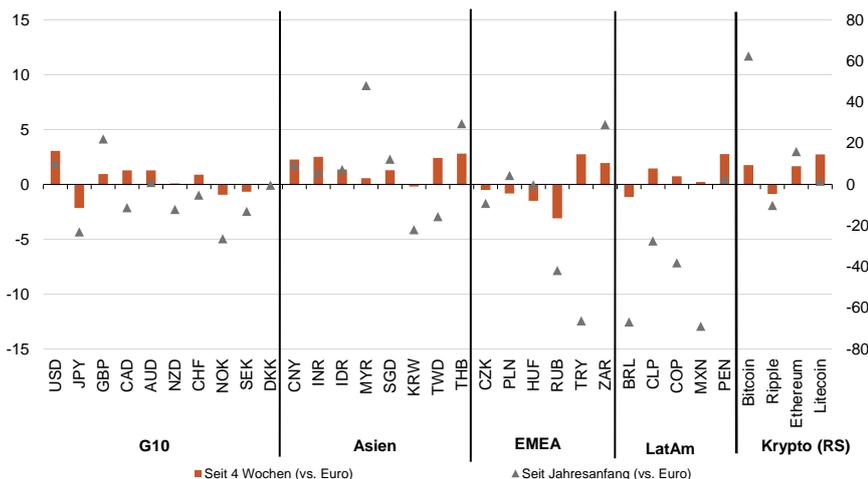


- Der robuste US-Arbeitsmarkt, positive Konjunkturüberraschungen sowie die hartnäckige Kerninflation haben die Erwartungen der Anleger an eine Zinssenkung der Fed weiter gedämpft und dem US-Dollar zuletzt Rückenwind verliehen.
- Die zunehmenden negativen Konjunkturüberraschungen sowie die Äußerungen von BoJ-Mitglied Adachi, dass die Zinserhöhungen in einem „sehr moderaten“ Tempo erfolgen sollten, belasteten zuletzt den japanischen Yen.

Ein handelsgewichteter Index wird verwendet, um den effektiven Wert eines Wechselkurses gegenüber einem Währungskorb zu messen. Die Bedeutung anderer Währungen hängt vom Anteil des Handels mit dem Land bzw. der Währungszone ab.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2023 - 18.10.2024

Währungsentwicklungen gegenüber dem Euro

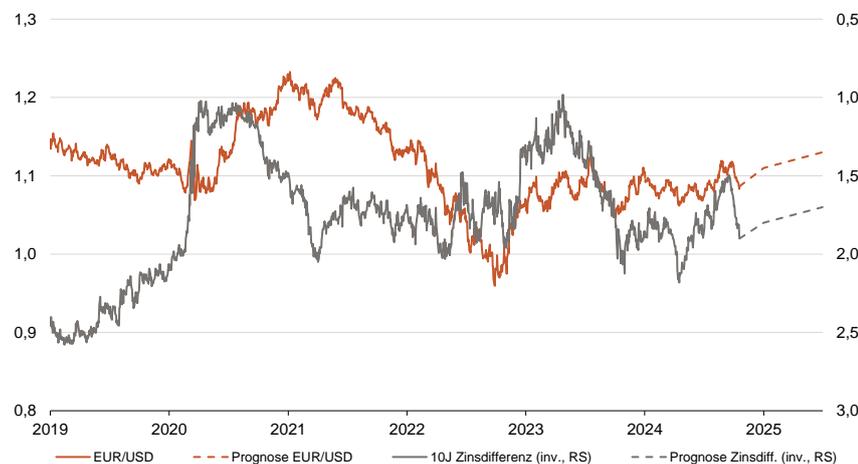


- Die unerwartet niedrige Inflationsrate in Brasilien im September belastete den bereits seit Jahresbeginn schwächelnden brasilianischen Real.
- Die indische Zentralbank ließ nach ihrer turnusmäßigen Sitzung den Leitzins wie erwartet unverändert, während die höher als erwartet ausgefallene Inflationsrate im September der indischen Rupie zusätzlichen Auftrieb verlieh.
- Der starke Stellenaufbau am britischen Arbeitsmarkt sowie die niedrigste Arbeitslosenquote seit Januar dieses Jahres gab dem britischen Pfund zuletzt Rückenwind.

Wertentwicklung von ausgewählten Währungen gegenüber dem Euro, in Prozent.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2023 - 18.10.2024

EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz 10-jähriger Anleihen



- Wie erwartet senkte die EZB nach ihrer planmäßigen Sitzung in der vergangenen Woche den Leitzins um 25 Basispunkte. Obwohl sich die Inflation weiterhin auf dem Weg der Disinflation befindet, wies EZB-Präsidentin Lagarde darauf hin, dass in den kommenden Monaten mit einem Anstieg der Inflation zu rechnen sei, und betonte, dass „die Zinsen so lange wie nötig so restriktiv wie nötig“ bleiben würden.

EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz (in Prozentpunkten) von 10-jährigen US-Staatsanleihen und 10-jährigen Bundesanleihen. Die Prognosen wurden von der Berenberg Volkswirtschaft erstellt.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 30.06.2025



Sektor- und Styleperformance in Europa

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)			12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (19.09.24 - 17.10.24)	YTD (30.12.23 - 17.10.24)		17.10.23	17.10.22	17.10.21	17.10.20	18.10.19
				17.10.24	17.10.23	17.10.22	17.10.21	17.10.20
Telekommunikation	3,6	19,8		25,3	10,7	-11,2	19,6	-22,1
Versorger	2,6	9,6		22,0	12,9	-9,9	6,0	9,9
Industrie	2,3	17,1		33,7	20,7	-18,6	32,3	4,0
Finanzen	2,3	23,6		32,6	26,0	-11,8	54,3	-26,5
Zyklische Konsumgüter	1,4	1,9		9,7	17,1	-21,5	36,7	-0,4
Basiskonsumgüter	1,3	3,8		5,3	1,4	-1,6	11,9	-1,7
Value	1,3	13,8		19,0	19,7	-6,3	35,2	-19,6
Grundstoffe	0,2	4,7		16,3	8,7	-11,2	31,4	7,7
Growth	-0,1	10,0		19,2	12,6	-17,2	26,2	8,8
Gesundheit	-1,1	16,7		14,5	14,5	-1,8	15,5	9,5
Energie	-1,8	-1,3		-7,7	22,5	23,5	83,0	-46,6
Informationstechnologie	-5,9	5,1		23,9	23,4	-32,6	40,1	17,4

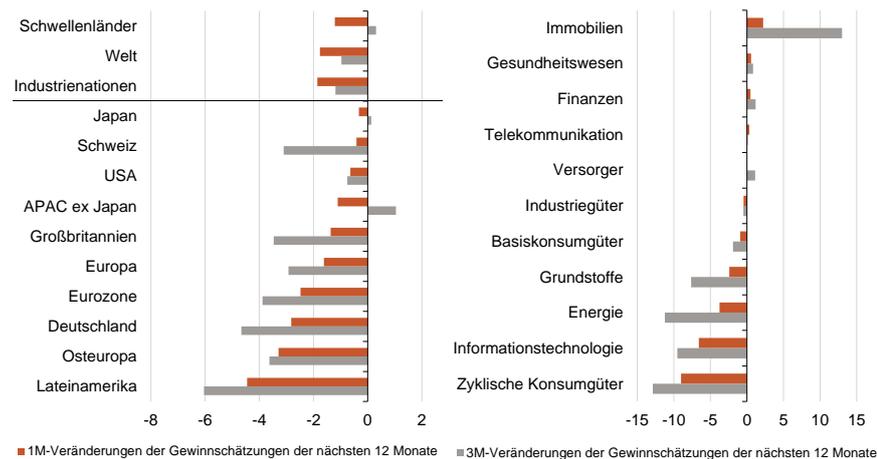
Zyklische Konsumgüter: MSCI Europe Consumer Discretionary NR; Basiskonsumgüter: MSCI Europe Cons. Staples NR; Energie: MSCI Europe Energy NR; Finanzen: MSCI Europe Financials NR; Gesundheit: MSCI Europe Health Care NR; Industrie: MSCI Europe Industrials NR; IT: MSCI Europe Inform. Techn. NR; Grundstoffe: MSCI Europe Materials NR; Telekommunikation: MSCI Europe Communication Services NR; Versorger: MSCI Europe Utilities NR; Value: MSCI Europe Value NR; Growth: MSCI Europe Growth NR.

- In Europa legten zuletzt die Sektoren mit höherem Zinsbeta zu. Viele Telekom-Unternehmen weisen beispielsweise einen hohen Verschuldungsgrad auf, und die bevorstehenden Zinssenkungen dürften dem Sektor zugutekommen.
- Der IT-Sektor wurde hingegen durch ein bis dato schwaches Q3-Reporting in Europa belastet. Das Schwergewicht ASML überraschte die Anleger mit einer Gewinnwarnung.

Gesamtrendite europäischer Aktienspektoren und europäischer Style-Indies, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance. Der Unterschied zwischen Value und Growth liegt in der Bewertung. Ein Wachstumstitel ist hoch bewertet, weil von dem Unternehmen ein starkes Wachstum erwartet wird. Valuetitel haben in der Regel weniger Wachstumsphantasie und sind niedriger bewertet.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 18.10.2019 - 17.10.2024

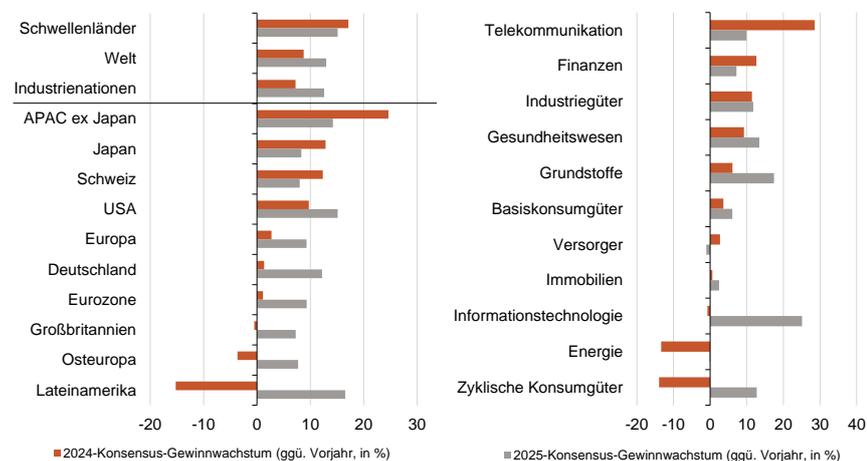
Veränderungen der Konsensus-Gewinnschätzungen



- Regional sind die Analysten in den letzten vier Wochen insbesondere für Osteuropa und Lateinamerika sowie in Europa für Deutschland pessimistischer geworden. Die anhaltende Konjunkturschwäche in Deutschland belastet die Gewinnerwartungen der Analysten.
- Auf Sektorebene sind vor allem zyklische Konsumgüter und Informationstechnologie-Aktien von negativen Gewinnerwartungen betroffen.

1-Monats- und 3-Monats-Veränderungen der Konsensus-Gewinnschätzungen für die nächsten 12 Monate der regionalen sowie Europa Sektor MSCI Indizes, in Prozent.
Quelle: FactSet, Stand: 18.10.2024

Gewinnwachstum

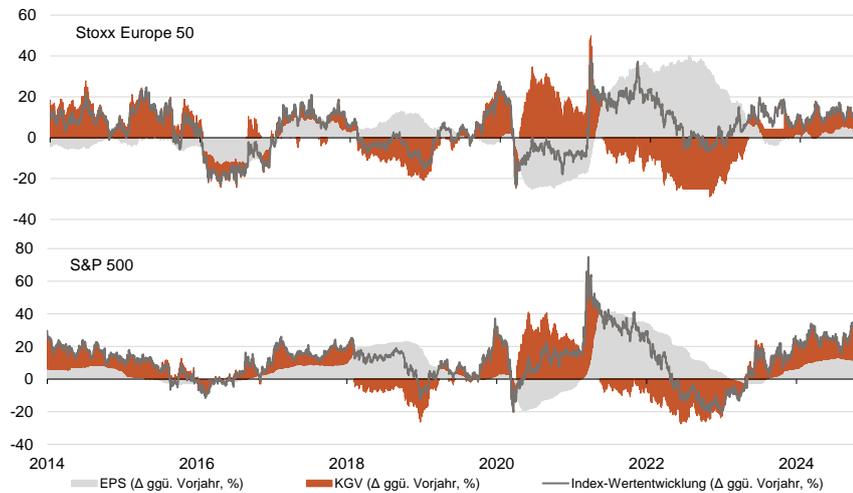


- Im Vergleich zu Ende Juli sind die Analysten hinsichtlich der Gewinnaussichten für den asiatischen Raum im kommenden Jahr pessimistischer geworden, trotz der Ankündigung eines neuen Konjunkturprogramms in China Ende September. Konkrete Maßnahmen blieben erneut aus, was die Analysten an der Wirksamkeit des Konjunkturprogramms zweifeln lässt.

Vom Konsensus erwartetes Kalenderjahr-Gewinnwachstum für ausgewählte Aktienregionen, gegenüber Vorjahr und in Prozent. Dabei werden die Gewinnschätzungen der einzelnen Unternehmen anhand der Indexgewichte hochaggregiert („Bottom-Up“). Regionale und Europa Sektor MSCI Indizes. APAC ex Japan = Asien Pazifik ohne Japan
Quelle: FactSet, Stand: 18.10.2024



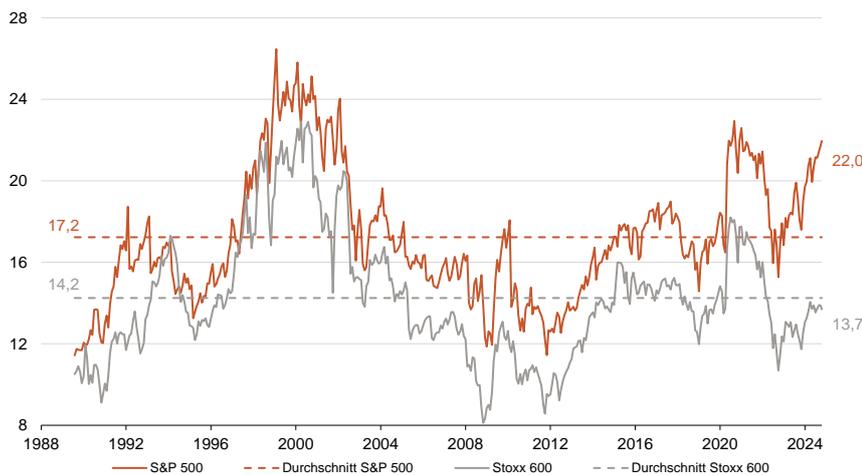
Kontributionsanalyse



- Über die letzten 12 Monate war die Aktienmarktentwicklung für den S&P 500 mit knapp 60 % mehrheitlich durch eine Bewertungsausweitung getrieben. Beim Stoxx Europe 50 war die Entwicklung sogar ausschließlich durch eine Bewertungsausweitung getrieben.
- Mit dem Start der Q3-Berichtssaison dürfte der Fokus der Märkte wieder stärker auf den Gewinnen liegen.

Analyse der Treiber der Aktienmarktentwicklung über die letzten 12 Monate. Dabei wird die Veränderung der Gewinnschätzungen sowie die Veränderung der Bewertung (Kurs-Gewinn-Verhältnisses) berücksichtigt. EPS = earnings per share
Quelle: Factset, Zeitraum: 01.01.2014 - 18.10.2024

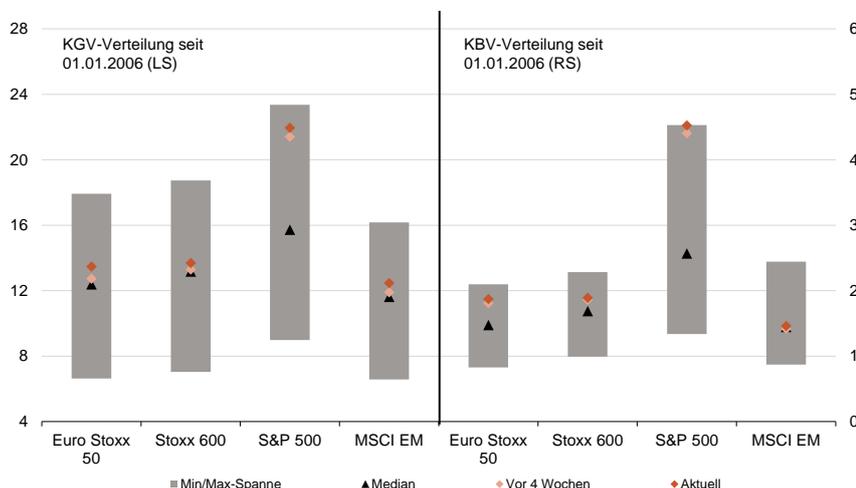
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von europäischen und US-Aktien



- Der Bewertungstrend in den USA scheint dieses Jahr nur eine Richtung zu kennen. Die KGV-Bewertung für den S&P 500 (für die nächsten 12 Monate) ist erneut gestiegen und notiert mit 22x so hoch wie zuletzt im März 2021.
- Ganz anders sieht das Bild in Europa aus. Seit Jahresstart schwankt das KGV-Bewertungsniveau um die Marke von 13x und bleibt damit relativ zur eigenen Historie günstig.

KGV-Bewertung auf Basis der Gewinnschätzungen für die nächsten zwölf Monate europäischer und US-Aktien sowie der jeweilige KGV-Durchschnitt seit 1988. *Für den Stoxx 600 wurde die Historie vor 2000 vom MSCI Europa übernommen.
Quelle: Bloomberg, Factset, Zeitraum: 31.12.1987 - 18.10.2024

Historische Verteilung: Kurs-Gewinn- & Kurs-Buchwert-Verhältnis

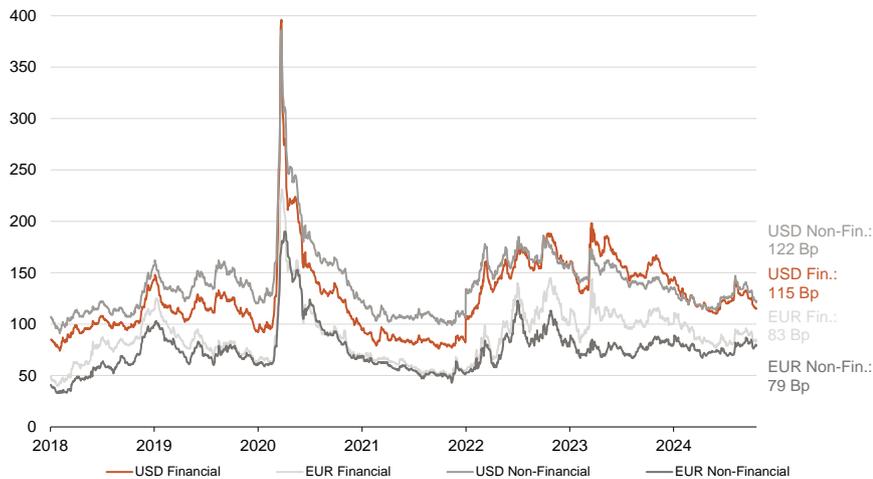


- Über die letzten vier Wochen erfuhren alle hier dargestellten Aktienregionen eine Bewertungsausweitung.
- Auf KBV-Basis notiert der S&P 500 sogar aktuell am Maximum seiner historischen Bandbreite seit 2006.

Historische Verteilung von Bewertungskennziffern für ausgewählte Aktienregionen seit 2006. Gezeigt werden neben dem aktuellen Wert, der Beobachtung vor vier Wochen und dem historischen Median das Maximum (obere Grenze des grauen Balkens) sowie Minimum (untere Grenze des grauen Balkens).
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2006 - 18.10.2024



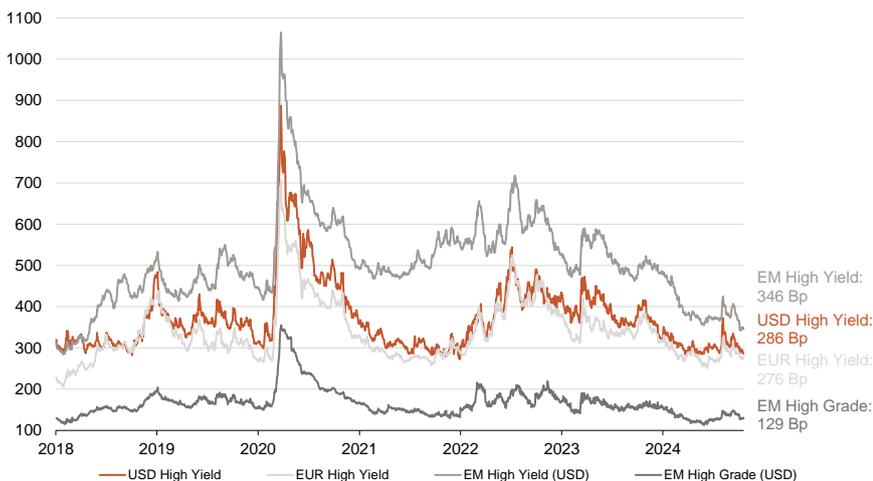
Risikoaufschläge Finanzwerte und Nicht-Finanzwerte



- Die Risikoaufschläge von USD- und EUR-Unternehmensanleihen im IG-Bereich haben sich in den letzten zwei Wochen weiter eingengt. Angesichts der zuletzt starken Wirtschaftsdaten, vor allem aus den USA, scheint der Rentenmarkt die Sorgen um eine konjunkturelle Abschwächung damit weitgehend ausgepreist zu haben.
- Die Spreads von USD-Finanz- und Nicht-Finanzanleihen erfuhren in den letzten zwei Wochen eine Einengung um jeweils 8 Basispunkte.

Erläuterungen siehe mittlere und untere Abbildung.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2019 - 18.10.2024

Risikoaufschläge High-Yield und Schwellenländer



- Das erneute Risk-On-Umfeld ließ auch den Hochzinsmarkt nicht unberührt. EUR-Hochzinsanleihen sahen eine Spreadeinengung von 11 Basispunkten, USD-Hochzinsanleihen sogar eine Spreadeinengung von 15 Basispunkten.
- Auch beim Anleihemarkt für Schwellenländer kam es zu einem Rückgang der Asset Swap Spreads. High-Grade-Anleihen sahen eine Einengung von 6 Basispunkten, Hochzinsanleihen eine Einengung von 12 Basispunkten.

Wie hoch das mit der Unternehmensanleihe verbundene Risiko ist, zeigt sich an ihrem Asset Swap Spread (in Bp). Dieser gibt die Rendite an, die der Emittent zusätzlich zum Swapsatz für die jeweilige Laufzeit als Ausgleich für sein Bonitätsrisiko zahlen muss. Siehe weitere Erläuterungen unten.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2019 - 18.10.2024

Anleiheesegmente in der Übersicht

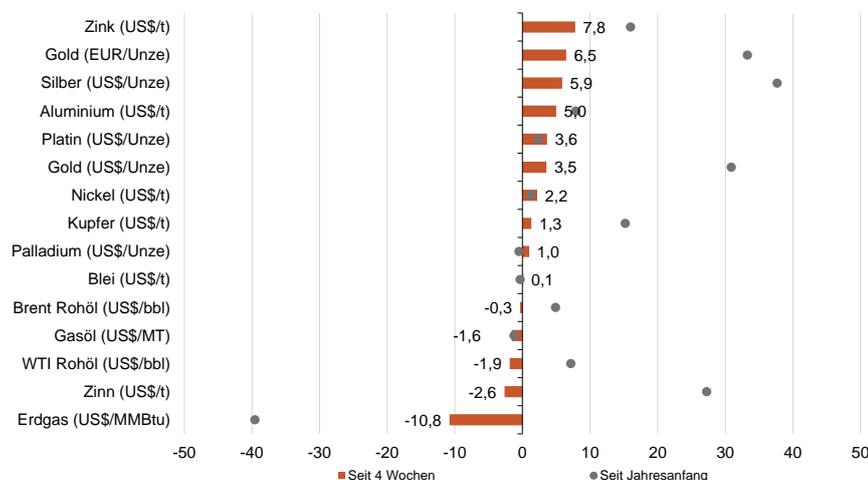
	Kennzahlen			Asset Swap Spread			Total Return (% lokal)						
	Rendite (in %)	Δ-1M	Modified Duration	Spread (in Bp)	Δ-1M	10J-Perzentil	1M	YTD	18.10.23 18.10.24	18.10.22 18.10.23	18.10.21 18.10.22	18.10.20 18.10.21	18.10.19 18.10.20
EUR Government	2,61	-0,11	7,1	-	-	-	0,8	2,3	10,4	-1,8	-18,1	-2,9	3,0
Germany	2,13	-0,07	7,2	-	-	-	0,3	0,9	7,9	-3,0	-16,2	-3,4	1,9
EUR Corporate	3,23	-0,21	4,5	80	-6	56	1,1	4,3	10,7	3,8	-15,7	0,3	1,6
Financial	3,35	-0,24	3,7	83	-8	45	1,1	4,9	10,8	4,3	-13,9	0,6	1,2
Non-Financial	3,15	-0,18	5,0	79	-4	66	1,1	3,9	10,6	3,4	-16,8	0,1	1,8
EUR High Yield	5,93	-0,30	3,1	276	-15	17	1,2	7,3	14,1	10,2	-15,2	7,7	0,4
US Treasury	4,07	0,35	6,2	-	-	-	-1,9	2,3	9,9	-1,5	-14,0	-3,3	8,2
USD Corporate	5,00	0,22	6,8	120	-11	27	-1,2	4,6	15,0	3,2	-19,1	1,3	8,5
Financial	5,02	0,18	5,1	115	-12	37	-0,7	5,8	14,4	4,1	-16,0	1,0	8,2
Non-Financial	4,99	0,24	7,5	122	-11	25	-1,4	4,0	15,3	2,7	-20,4	1,4	8,6
USD High Yield	7,28	-0,04	3,8	286	-24	0	0,3	7,9	17,3	7,0	-12,6	9,7	3,5
EM High Grade	4,97	0,19	5,5	129	-10	5	-0,7	5,4	12,9	4,3	-17,4	1,0	5,1
EM High Yield	7,73	-0,19	3,9	346	-41	5	1,4	12,3	20,6	11,5	-23,6	4,0	5,2

- Über die letzten vier Wochen verzeichneten US-Staatsanleihen den stärksten Renditeanstieg und damit auch den stärksten Kursverlust. Hochzinsanleihen der Schwellenländer waren hingegen die relativen Gewinner.
- Die Spreads von USD-Hochzinsanleihen notieren aktuell historisch im 0. Perzentil und waren damit über die letzten 10 Jahre nie niedriger.

ICE BofA Indizes in folgender Abfolge: Euro Government; German Government; Euro Corporate; Euro Financial; Euro Non-Financial; Euro High Yield; US Treasury; US Corporate; US Financial; US Non-Financial; US High Yield; High Grade Emerging Markets Corporate Plus; High Yield Emerging Markets Corporate Plus. EM-Indizes sind Hartwährungsanleihen.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 18.10.2014 - 18.10.2024



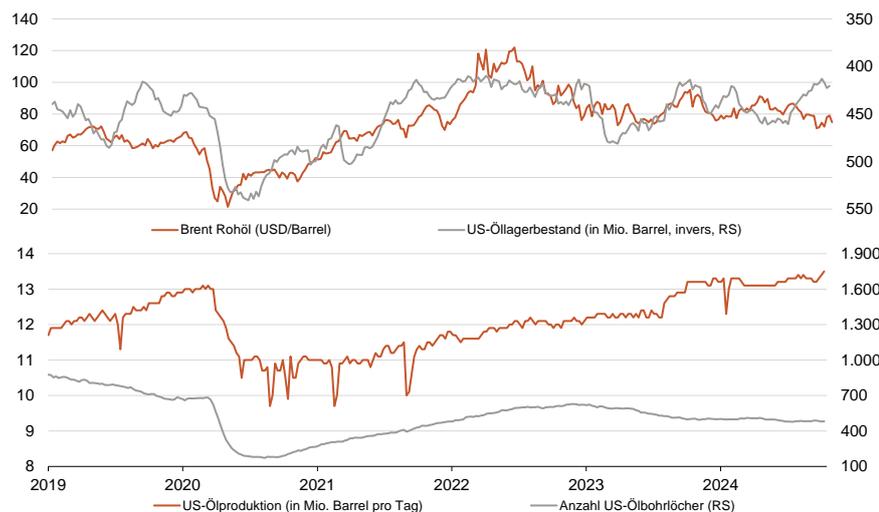
Performance Rohstoffe



- Vor allem Metalle, sowohl Edel-, als auch Industriemetalle, legten über die letzten vier Wochen (weiter) zu. Seit Jahresanfang notieren nur Erdgas, Gasöl, Palladium und Blei im Minus.
- In den letzten Wochen dominierten vor allem die Stimulus-Ankündigungen aus China die Rohstoffmärkte. Was zunächst für Euphorie sorgte, brachte zuletzt Ernüchterung, denn die chinesische Zentralregierung ist dem Markt immer noch konkrete Zahlen schuldig.

Gesamtrendite („Total Return“) von ausgewählten Rohstoffindizes, in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance. Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2023 - 18.10.2024

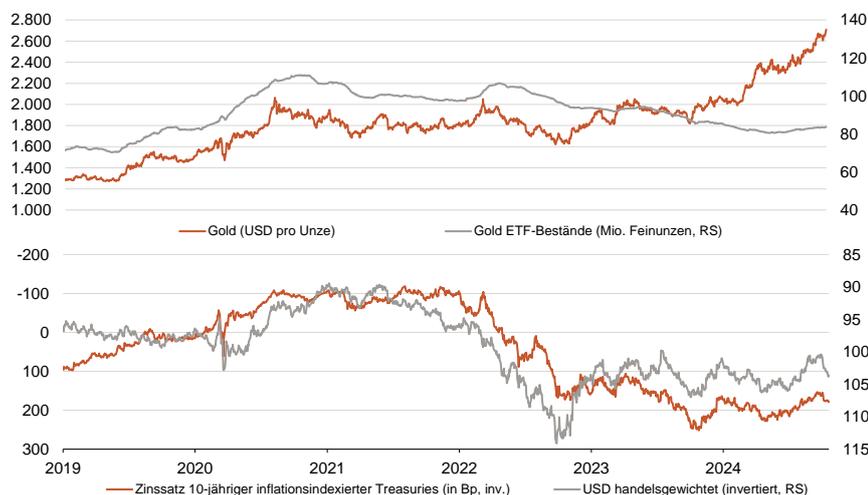
Rohöl



- Rohöl (Brent) gab jüngst etwas nach und notiert aktuell bei ca. 73 USD je Barrel. Verantwortlich dafür waren die Aussagen Israels die Ölinfrastruktur des Iran nicht angreifen zu wollen.
- Seit Jahresanfang ist die Spot-Performance des Energierohstoffs nun negativ. Dank einer invertierten Future-Kurve hat Brent dieses Jahr allerdings einen Total Return von über 5% erzielt.

Eine höhere Ölproduktion und höhere Lagerbestände wirken tendenziell ölpreisbelastend und umgekehrt. Eine Zunahme der aktiven Ölbohrtücher indiziert eine zukünftig höhere Ölproduktion. Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 18.10.2024

Gold



- Gold scheint unaufhaltsam. Das Edelmetall hat in der vergangenen Woche die nächste große Marke von 2.700 USD je Unze geknackt, obwohl die fundamentalen Treiber eigentlich gegen Gold sprachen. Die Realzinsen sind seit Anfang Oktober um 20 Bp gestiegen und der US-Dollar hat seitdem mehr als 3% aufgewertet. ETF-Investoren scheinen davon unbeeindruckt und kaufen weiter.

Der US-Dollar sowie der reale, d. h. inflationsbereinigte Zinssatz zählen zu den fundamentalen Preisfaktoren des Goldpreises. Steigende Realzinsen belasten tendenziell den Goldpreis, während sinkende Realzinsen unterstützend wirken. Das Gleiche gilt für den US-Dollar. Die Entwicklung der Gold-ETF-Bestände spiegelt die Nachfrage von Finanzanlegern nach Gold wider. Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 18.10.2024



IMPRESSUM

HERAUSGEBER

Prof. Dr. Bernd Meyer, CFA | Chefstrategie Wealth and Asset Management

AUTOREN



Ulrich Urbahn, CFA | Leiter Multi Asset Strategy & Research
Ist fokussiert auf den Multi-Asset-Investmentprozess, die Generierung von Investmentideen und die Kapitalmarktkommunikation
+49 69 91 30 90-501 | ulrich.urbahn@berenberg.de



Ludwig Kemper, CFA | Analyst Multi Asset Strategy & Research
Analysiert Finanzmärkte, unterstützt den Multi-Asset-Investmentprozess und wirkt bei Kapitalmarktpublikationen mit
+49 69 91 30 90-224 | ludwig.kemper@berenberg.de



Philina Louisa Kuhzarani | Analyst Multi Asset Strategy & Research
Analysiert Finanzmärkte, unterstützt den Multi-Asset-Investmentprozess und wirkt bei Kapitalmarktpublikationen mit
+49 69 91 30 90-533 | philina.kuhzarani@berenberg.com



Dr. Konstantin Ignatov | Analyst Multi Asset Strategy & Research
Analysiert Finanzmärkte, unterstützt den Multi-Asset-Investmentprozess und wirkt bei Kapitalmarktpublikationen mit
+49 69 91 30 90-502 | konstantin.ignatov@berenberg.de

WICHTIGE HINWEISE

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei dieser Information und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die zukünftige Wertentwicklung eines Investments unterliegt unter Umständen der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des Anlegers abhängig ist und sich zukünftig ändern kann. Renditen von Anlagen in Fremdwährung können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Mit dem Kauf, dem Halten, dem Umtausch oder dem Verkauf eines Finanzinstruments sowie der Inanspruchnahme oder Kündigung einer Wertpapierdienstleistung können Kosten entstehen, welche sich auf die erwarteten Erträge auswirken. Bei Investmentfonds sollten Sie eine Anlageentscheidung in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsunterlagen (Basisinformationsblatt, Darstellung der früheren Wertentwicklung, Verkaufsprospekt, aktueller Jahresbericht und ggf. Halbjahresbericht) treffen, denen ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken des -jeweiligen- Fonds zu entnehmen sind. Eine Anlageentscheidung sollte auf Basis aller Eigenschaften des Fonds getroffen werden und sich nicht nur auf nachhaltigkeitsrelevante Aspekte beziehen. Bei Wertpapieren, zu denen ein Wertpapierprospekt vorliegt, sollten die Anlageentscheidungen in jedem Fall auf Grundlage des Wertpapierprospekts treffen, dem ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken dieses Finanzinstruments zu entnehmen sind, im Übrigen wenigstens auf Basis des Produktinformationsblattes. Alle vorgenannten Unterlagen können bei der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (Berenberg), Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg, kostenlos angefordert werden. Die Verkaufsunterlagen der Fonds sowie die Produktinformationsblätter zu anderen Wertpapieren stehen über ein Download-Portal unter Verwendung des Passworts »berenberg« unter der Internetadresse <https://docman.vwd.com/portal/berenberg/index.html> zur Verfügung. Die Verkaufsunterlagen der Fonds können ebenso bei der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft angefordert werden. Die jeweils konkreten Adressangaben stellen wir Ihnen auf Nachfrage gerne zur Verfügung. Bei einem Fondsinvestment werden stets Anteile an einem Investmentfonds erworben, nicht jedoch ein bestimmter Basiswert (z.B. Aktien an einem Unternehmen), der vom jeweiligen Fonds gehalten wird. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Wichtige Hinweise und Informationen zu Index- und Marktdaten finden Sie unter <https://www.berenberg.de/rechtliche-hinweise/licenzhinweise/>. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung. Datum 21.10.2024

Zur Reihe Berenberg Märkte gehören folgende Publikationen:

- ▶ **Monitor**
Fokus
Investment Committee
Protokoll

www.berenberg.de/publikationen

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
Telefax +49 40 350 60-900
www.berenberg.de
MultiAssetStrategyResearch@berenberg.de