

Aktueller Marktkommentar

Das typische De-Risking vor einem Ereignisrisiko, diesmal die US-Wahlen, hat besonders lange auf sich warten lassen. Doch letzte Woche war es so weit. Aktien, Anleihen und auch Gold gaben Ende Oktober nach. Als mögliche Auslöser können eine gute, aber nicht überragende Q3-Berichterstattung, wieder gestiegene geopolitische Risiken im Nahen Osten sowie weltweit steigende Zinsen genannt werden. Neben positiven Makro-Überraschungen waren vereinzelt wieder höhere Inflationszahlen und zunehmende Sorgen um die steigende Staatsverschuldung Auslöser für den Anstieg der Anleiherenditen. Nun richtet der Markt den Blick auf die US-Wahlen am Dienstag. Unmittelbar danach steht die nächste Fed-Sitzung an. Zudem hält das chinesische Parlament vom 4. bis 8. November eine mit Spannung erwartete Sitzung ab, bei der weitere Details zu den Konjunkturpaketen bekannt gegeben werden dürften. Folglich dürfte es volatil werden, vor allem unterhalb der Oberfläche. Wir bleiben konstruktiv und halten die jüngste Konsolidierung für gesund.

Kurzfristiger Ausblick

Die nächsten zwei Wochen versprechen politische Spannung: Am 5. November wählen die USA ihren neuen Präsidenten, während die Q3-Berichtssaison ebenfalls in vollem Gange ist. 144 Unternehmen des S&P 500 werden in den nächsten zwei Wochen berichten.

Es stehen aber auch viele wichtige Konjunkturdaten sowie Zentralbanksitzungen an. Die USA starten am Montag mit dem ISM-Dienstleistungsindex (Okt.). Am Mittwoch werden die Einzelhandelsumsätze (Sep.) für Europa und am Donnerstag die Zinsentscheidungen der Fed und der Bank of England bekannt gegeben. Ende der Woche wird der Michigan Consumer Sentiment Index (Nov.) veröffentlicht. Nächste Woche stehen die Verbraucherpreise (Okt.) für Deutschland und die USA, das BIP (Q3) für Europa, Japan und Großbritannien sowie die Einzelhandelsumsätze (Okt.) und der Erzeugerpreisindex (Okt.) für die USA auf der Agenda.

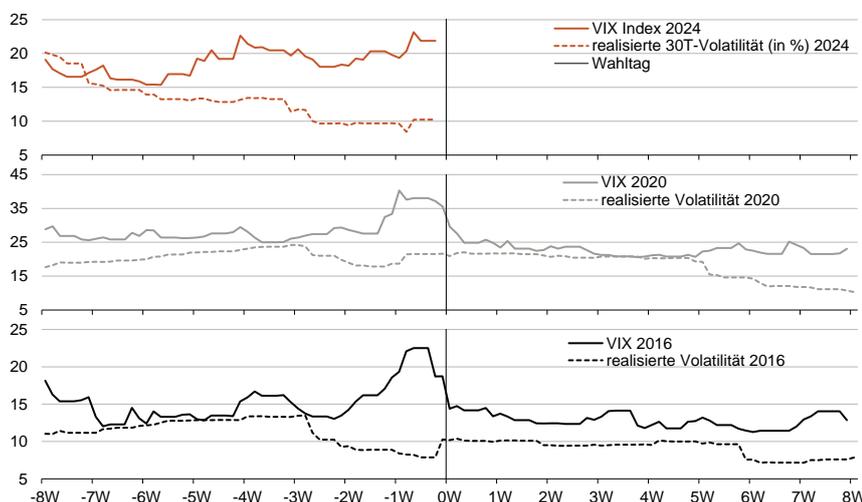
Im zweiwöchentlichen *Monitor* geben wir Ihnen einen strukturierten Überblick über die aktuelle Kapitalmarktlage und beleuchten wichtige Entwicklungen:

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

US-Wahlen und Q3-Berichtssaison stehen im Fokus.

Zinsentscheidung, BIP sowie Einzelhandelsumsätze im Blick der Anleger.

Anstieg des VIX im Vorfeld der US-Wahl passt ins historische Muster



- Der VIX, ein Maß für die erwartete Schwankungsbreite amerikanischer Aktien, kletterte zuletzt auf den höchsten Stand seit Anfang August. Diese Entwicklung entspricht dem typischen Muster vergangener US-Präsidentenwahlen und ist kein Grund zur Sorge.
- Unabhängig vom Ausgang der Wahl ist der VIX mit der Gewissheit eines Ergebnisses gefallen. Wird die Wahl nicht angefochten, dürften Anleger Absicherungen auflösen, die Prämie zur realisierten Volatilität dürfte fallen und der Markt könnte mechanisch steigen.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 13.09.2016 - 01.11.2024



Multi-Asset

| | Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD) | | 12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre | | | | |
|--------------------------|------------------------------------|---------------------------|---|----------|----------|----------|----------|
| | 4W (04.10.24 - 01.11.24) | YTD (29.12.23 - 01.11.24) | 01.11.23 | 01.11.22 | 01.11.21 | 01.11.20 | 01.11.19 |
| Gold | 4,4 | 35,1 | 34,5 | 12,6 | 7,9 | -4,2 | 18,9 |
| Aktien Frontier Markets | 1,9 | 12,4 | 17,2 | -1,3 | -18,3 | 35,6 | -7,2 |
| USD/EUR-Wechselkurs | 1,3 | 1,9 | -2,4 | -6,6 | 17,5 | 0,3 | -4,1 |
| Globale Wandelanleihen | 1,2 | 8,6 | 14,9 | -6,9 | -13,6 | 29,5 | 23,5 |
| Euro-Übermachteinlage | 0,3 | 3,3 | 3,9 | 2,9 | -0,4 | -0,6 | -0,5 |
| Aktien Industrienationen | 0,1 | 19,4 | 29,1 | 4,8 | -4,9 | 41,8 | -0,8 |
| EUR Unternehmensanleihen | -0,1 | 3,4 | 8,5 | 3,9 | -14,8 | 0,0 | 1,2 |
| EUR Staatsanleihen | -0,5 | 1,5 | 5,6 | 0,0 | -9,8 | -1,9 | 1,2 |
| REITs | -1,7 | 7,2 | 22,7 | -14,9 | -11,1 | 38,3 | -21,3 |
| Industriemetalle | -3,4 | 11,0 | 10,0 | -7,3 | 4,8 | 40,1 | -2,5 |
| Aktien Emerging Markets | -3,8 | 14,3 | 22,0 | 1,7 | -17,2 | 17,5 | 3,0 |
| Brent | -4,2 | 7,9 | -5,1 | -5,2 | 66,2 | 137,6 | -46,4 |

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-Übermachteinlage: ICE BofA Euro Overnight Deposit Rate Index; USDEUR: Preis von 1 USD in EUR.

- Unterstützt durch eine starke Nachfrage westlicher Anleger reiht sich Gold erneut unter die besten Anlageklassen der letzten vier Wochen ein. Auch seit Jahresanfang legte das Edelmetall als beste Anlageklasse rund 35 % an Wert zu.
- Nach einem starken Anstieg im Vormonat verzeichneten Industriemetalle im Oktober deutlichere Verluste. Begründung findet dies vor allem an bisher fehlenden Details des China-Stimulus.
- Auch Rohöl verlor, nachdem Israel zunächst davon abgesehen hatte, die iranische Ölinfrastruktur anzugreifen.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.11.2019 - 01.11.2024

Aktien

| | Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD) | | 12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre | | | | |
|------------------------|------------------------------------|---------------------------|---|----------|----------|----------|----------|
| | 4W (04.10.24 - 01.11.24) | YTD (29.12.23 - 01.11.24) | 01.11.23 | 01.11.22 | 01.11.21 | 01.11.20 | 01.11.19 |
| MSCI USA Small Caps | 1,2 | 12,5 | 29,4 | -10,7 | -4,2 | 55,7 | -5,3 |
| S&P 500 | 0,8 | 24,0 | 33,3 | 4,8 | -0,4 | 43,8 | 4,1 |
| DAX | 0,7 | 14,9 | 29,0 | 11,9 | -15,6 | 36,8 | -10,8 |
| Stoxx Europa Zyklisch | -0,9 | 13,5 | 31,5 | 9,8 | -16,5 | 52,2 | -13,6 |
| MSCI Großbritannien | -1,3 | 12,9 | 19,8 | 5,1 | 3,2 | 45,1 | -26,0 |
| Euro Stoxx 50 | -1,4 | 10,4 | 22,2 | 14,9 | -12,6 | 47,5 | -16,7 |
| Stoxx Europa 50 | -1,6 | 9,2 | 16,6 | 10,6 | -1,2 | 40,9 | -15,6 |
| Stoxx Europa Defensiv | -1,8 | 9,7 | 13,2 | 7,2 | 1,0 | 33,6 | -13,6 |
| Stoxx Europa Small 200 | -2,4 | 4,9 | 20,7 | 1,2 | -26,8 | 47,8 | -7,3 |
| MSCI Japan | -3,4 | 7,3 | 12,5 | 11,8 | -12,6 | 23,0 | -3,8 |
| MSCI EM Asien | -4,3 | 18,9 | 26,0 | 4,1 | -21,0 | 12,1 | 14,5 |
| MSCI EM Lateinamerika | -5,9 | 16,5 | -3,7 | -3,6 | 39,3 | 23,2 | -36,9 |

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.

- Der Aufwärtstrend an den Aktienmärkten kam über den letzten Monat mit Blick auf die US-Wahl, das Risikoevent des Jahres, zum Erliegen. US-Aktien verzeichnen zwar eine positive Rendite, diese ist aber vollständig auf die Aufwertung des US-Dollars zurückzuführen.
- Aufgrund der tendenziell negativen Auswirkungen einer Wiederwahl von Trump für Europa sowie der zyklischen Schwäche entwickelten sich europäische Aktien insgesamt leicht negativ.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.11.2019 - 01.11.2024

Anleihen

| | Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD) | | 12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre | | | | |
|-----------------------------|------------------------------------|---------------------------|---|----------|----------|----------|----------|
| | 4W (04.10.24 - 01.11.24) | YTD (29.12.23 - 01.11.24) | 01.11.23 | 01.11.22 | 01.11.21 | 01.11.20 | 01.11.19 |
| USD Hochzinsanleihen | 0,8 | 9,5 | 12,8 | -1,1 | 4,7 | 9,5 | -2,8 |
| EUR Hochzinsanleihen | 0,5 | 7,4 | 13,5 | 8,7 | -13,5 | 8,4 | -0,4 |
| Chinesische Staatsanleihen | 0,4 | 6,0 | 7,6 | 2,7 | 5,6 | 5,4 | 3,2 |
| EUR Finanzanleihen | 0,0 | 4,4 | 9,3 | 4,9 | -14,3 | 0,6 | 0,8 |
| EUR Nicht-Finanzanleihen | -0,2 | 2,7 | 8,0 | 2,9 | -14,9 | -0,3 | 1,5 |
| EM-Staatsanleihen (hart) | -0,5 | 8,4 | 13,9 | 1,5 | -10,3 | 4,7 | -3,4 |
| US-Staatsanleihen | -0,7 | 2,7 | 4,0 | -6,2 | 1,1 | -2,1 | 2,8 |
| Italienische Staatsanleihen | -0,7 | 3,7 | 10,3 | 0,6 | -15,1 | -2,0 | 4,3 |
| Deutsche Staatsanleihen | -0,9 | 0,4 | 5,4 | -2,9 | -15,4 | -3,5 | 2,0 |
| USD Unternehmensanleihen | -1,6 | 3,6 | 10,0 | -3,6 | -7,8 | 2,5 | 3,6 |
| EM-Staatsanleihen (lokal) | -2,1 | 1,7 | 5,2 | 6,0 | -5,5 | 0,9 | -8,2 |
| Britische Staatsanleihen | -2,5 | -0,2 | 8,9 | -7,9 | -23,9 | 1,0 | 1,3 |

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

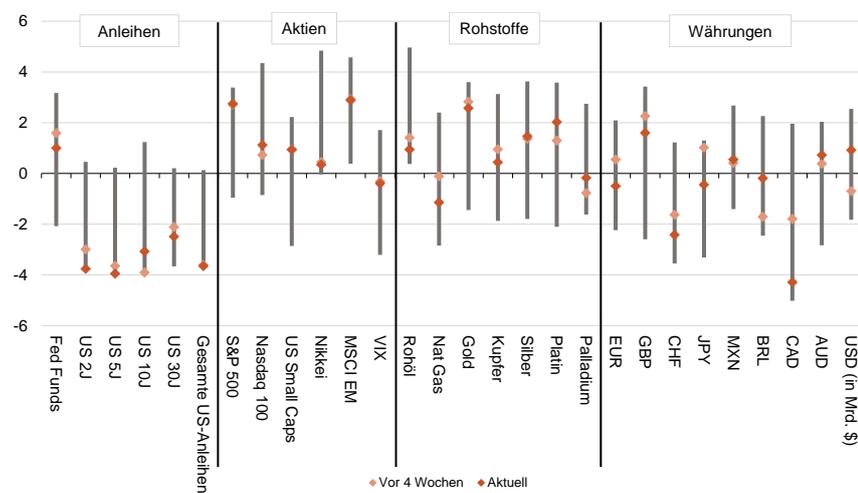
- In den letzten vier Wochen verloren fast alle Anleihe-segmente. Insbesondere britische Staatsanleihen sahen nach den jüngsten Haushaltsplänen einen deutlichen Renditeanstieg.
- US-Staatsanleihen verloren aufgrund robuster Wirtschaftsdaten und der Erwartung nur gemäßigter Zinssenkungen.
- USD-Hochzinsanleihen profitierten im Betrachtungszeitraum hauptsächlich von einem stärkeren Dollar.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.11.2019 - 01.11.2024



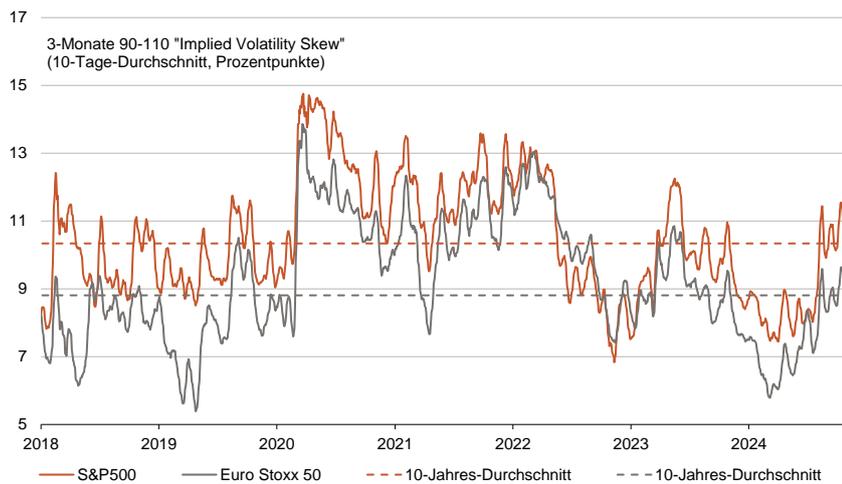
Spekulative Positionierung



- In den letzten vier Wochen haben spekulative Anleger vor allem ihre FX-Positionen umgeschichtet. So hat die Netto-Positionierung im US-Dollar von Short auf Long und im Euro von Long auf Short gedreht. Grund dafür dürfte neben dem starken Momentum der US-Wirtschaft vor allem die zunehmende Wahrscheinlichkeit einer zweiten Amtszeit von Donald Trump sein.

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: 29.10.2014 - 29.10.2024

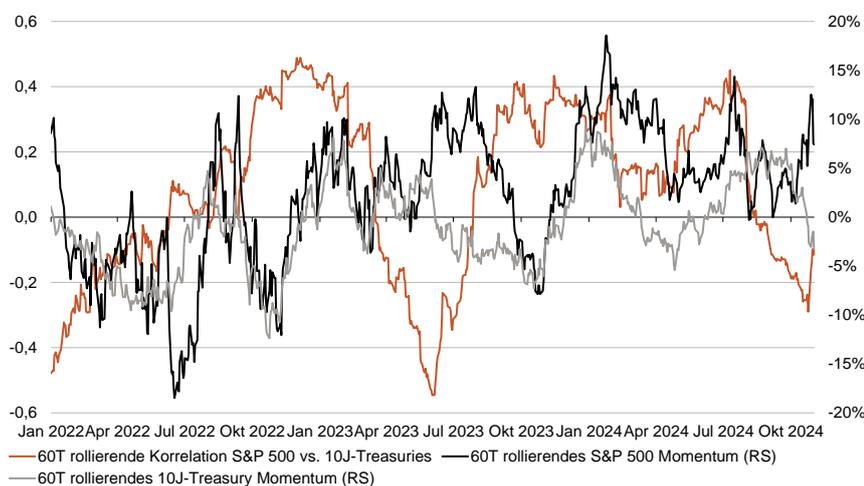
Put-Call-Skew



- Die Put-Call-Skew bleibt sowohl in den USA als auch in Europa leicht erhöht. Dies gilt nicht nur absolut, sondern auch normalisiert um das aktuelle Level der Volatilität, das ebenfalls erhöht ist.
- Wird das Wahlergebnis nicht angefochten, dürfte die Unsicherheit und damit auch die Skew wieder fallen.

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: 01.11.2014 - 01.11.2024

60-Tage-Momentum und -Korrelation

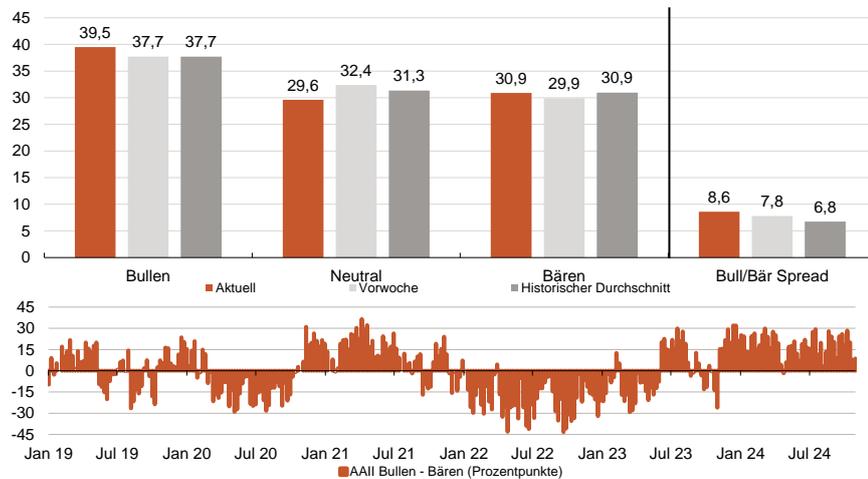


- Das 60T-Momentum des S&P 500 bleibt positiv. Bei US-Treasuries hingegen drehte es zuletzt in den negativen Bereich.
- Trotzdem hat die Korrelation der beiden jüngst wieder zugenommen. Dies liegt allerdings daran, dass die Marktverwerfungen von Anfang August nun aus dem Berechnungsfenster gefallen sind.

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 - 01.11.2024



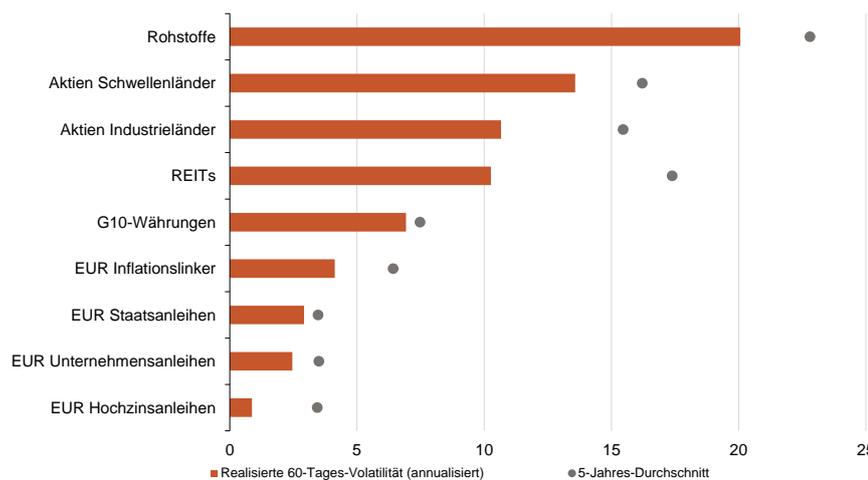
AAll Markt-Optimisten gegenüber Markt-Pessimisten



- Nach der Euphorie der letzten Monate sind US-Privatanleger seit zwei Wochen deutlich neutraler gestimmt, obwohl die US-Märkte nahe Allzeithoch notieren und sowohl die Unternehmensberichte als auch die Makrodaten positiv überraschen. Vermutlich herrscht etwas mehr Vorsicht, bis klar ist, welchen Pfad die US-Wirtschaftspolitik einschlagen wird.

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 Bären und einen geringen Anteil an Bullen gibt. Tendenziell negativ ist es hingegen, wenn deutlich mehr Optimisten als Pessimisten vorhanden sind.
Quelle: Bloomberg, AAll, Zeitraum: 23.07.1987 - 31.10.2024

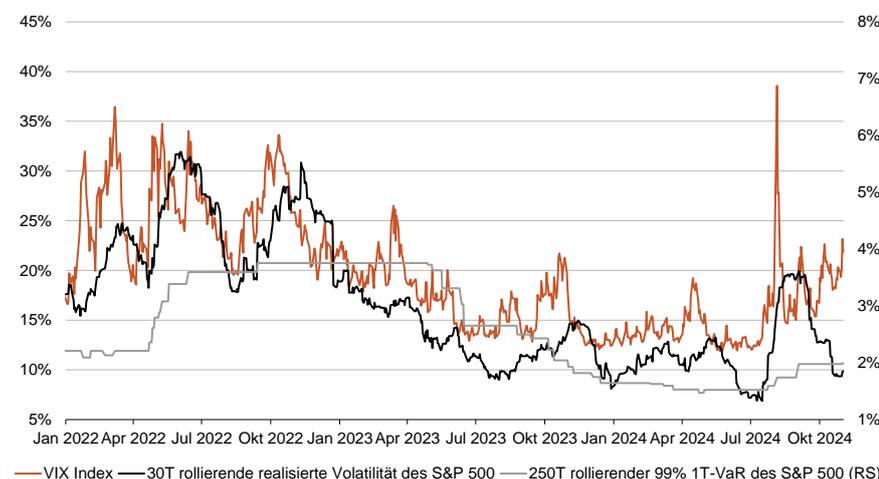
Realisierte Volatilitäten



- Die realisierte Volatilität liegt aktuell bei allen hier dargestellten Anlageklassen unterhalb des mittelfristigen Durchschnitts. Zwar rechnen die Optionsmärkte mit größeren Schwankungen, in den tatsächlichen Preisbewegungen sieht man davon bisher allerdings wenig.
- Die realisierte Volatilität bei REITs ist angesichts des zuletzt steilen Zinsanstieges erstaunlich niedrig.

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: 01.11.2019 - 01.11.2024

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

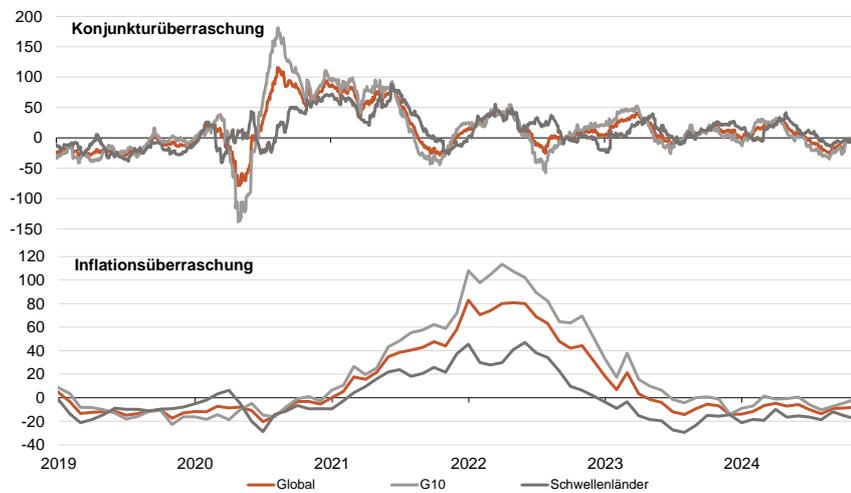


- Die Volatilitätsprämie ist mit mehr als 10% enorm hoch und liegt im Vergleich der letzten zehn Jahre im 96. Perzentil.
- Sinkt die Unsicherheit am Markt nach der US-Wahl, dürften Anleger Absicherungen auflösen. Die Prämie würde sich entsprechend einengen und der Markt würde letztlich mechanisch nach oben getrieben werden.

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 - 01.11.2024



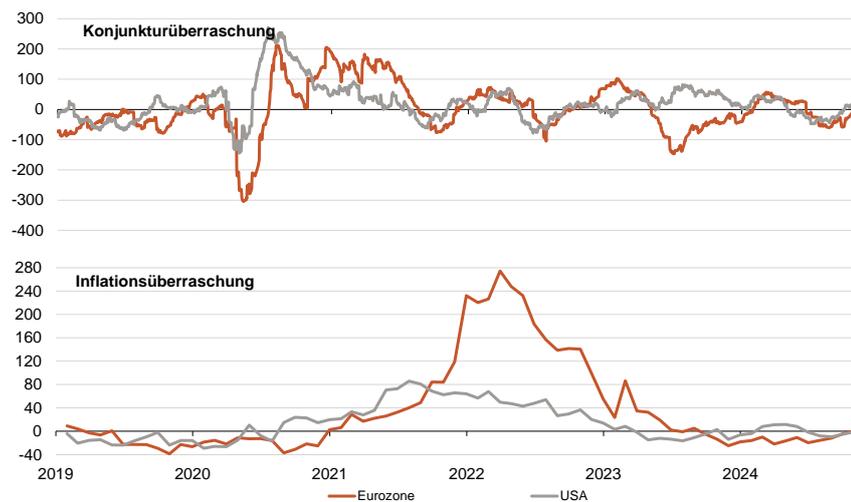
Global



- Erstmals seit Juli dieses Jahres haben die Konjunkturüberraschungen sowohl auf globaler Ebene als auch in den wichtigsten Industrienationen wieder ins Positive gedreht. Hingegen tendieren die Konjunkturüberraschungen in den Schwellenländern in den letzten vier Wochen auf unverändertem Niveau.
- In Australien überraschten die Inflationsdaten leicht nach unten, während die Industrieproduktion in China für den Monat September über den Erwartungen lag.

Siehe Erläuterungen unten.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.11.2019 - 01.11.2024

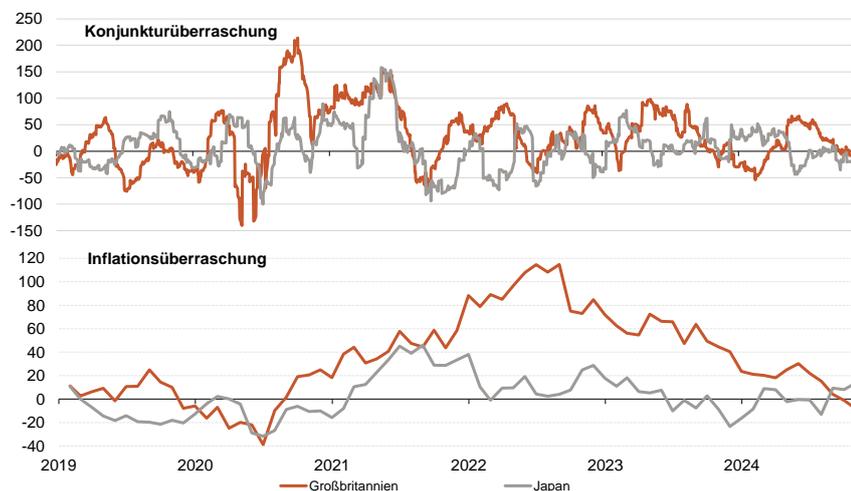
Eurozone & USA



- Die positiven Konjunkturüberraschungen in den USA vermehren sich zunehmend. So überraschte neben den Konsumausgaben für Oktober auch das Konsumentenvertrauen positiv. Darüber hinaus lagen die Anträge auf Arbeitslosenhilfe erneut unter den Erwartungen.
- In der Eurozone überraschten die Daten zum Bruttoinlandsprodukt für das dritte Quartal positiv. Darüber hinaus lagen auch die vorläufigen Inflationsdaten für den Monat Oktober leicht über den Erwartungen.

Siehe Erläuterungen unten.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.11.2019 - 01.11.2024

Großbritannien & Japan

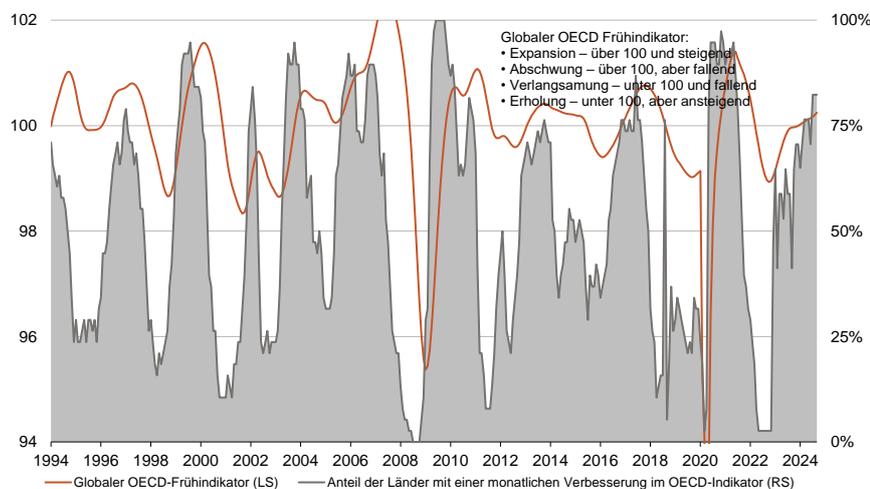


- In Großbritannien überraschten die vorläufigen Einkaufsmanagerindizes als auch das Konsumentenvertrauen für Oktober leicht negativ.
- In Japan lagen die Inflationsdaten für Oktober im Rahmen der Schätzungen, während Daten zur Industrieproduktion auf der positiven Seite überraschten.

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: 01.11.2019 - 01.11.2024



OECD Frühindikator

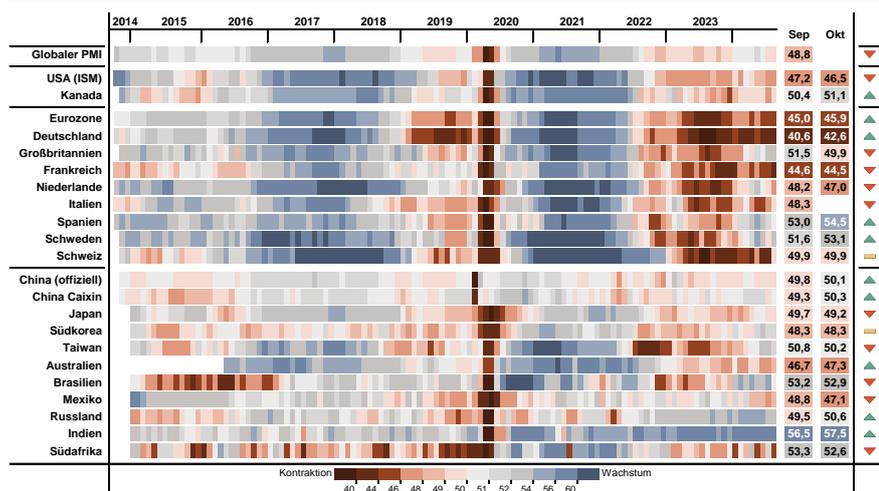


- Das globale Wirtschaftswachstum hält weiter an. Der aktualisierte Frühindikator der OECD lag im September mit einem Wert von 100,3 nun schon zum neunten Mal in Folge über der Marke von 100.
- Im September verbesserte sich die Wirtschaftslage in 82 % der betrachteten Länder gegenüber dem Vormonat. Kanada verzeichnete den stärksten Anstieg, während Mexiko und China die größten Rückgänge aufwiesen.

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 - 01.11.2024

Einkaufsmanagerindex (PMI) der Industrie

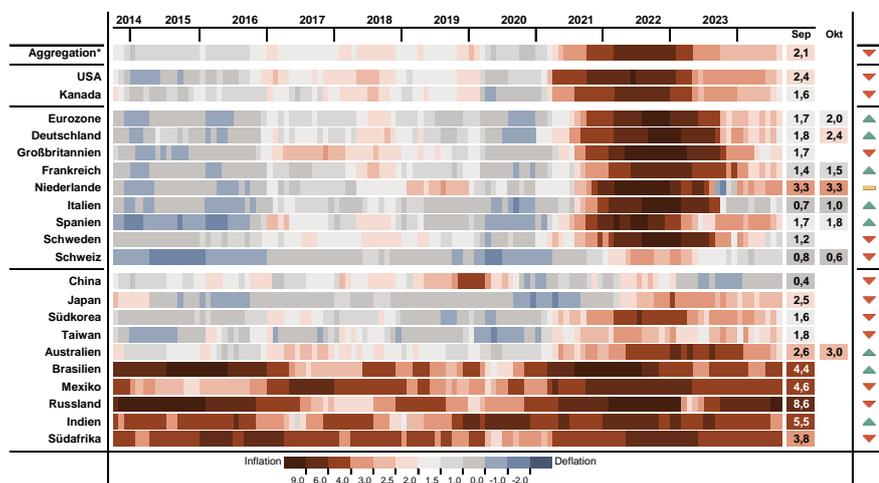


- Während sich die PMI-Daten in der Eurozone im Aggregat im Oktober verbesserten, verzeichneten Großbritannien, Frankreich und die Niederlande teils deutlichere Rückgänge. In Deutschland erholte sich der Einkaufsmanagerindex, liegt mit 42,6 jedoch noch weit unter der Wachstumsschwelle von 50.

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 Auftragsengängen.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2014 - 01.11.2024

Gesamtinflation



- Setzte sich der Disinflationstrend im September noch fort, zeigen erste Daten aus dem Oktober eine erneut leicht anziehende Teuerungsrate. So stieg die Verbraucherpreisinflation in der Eurozone auf 2,0 %, während sie in Deutschland deutlicher auf 2,4 % überraschte.

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 - 01.11.2024



Entwicklung handelsgewichteter Währungsindizes

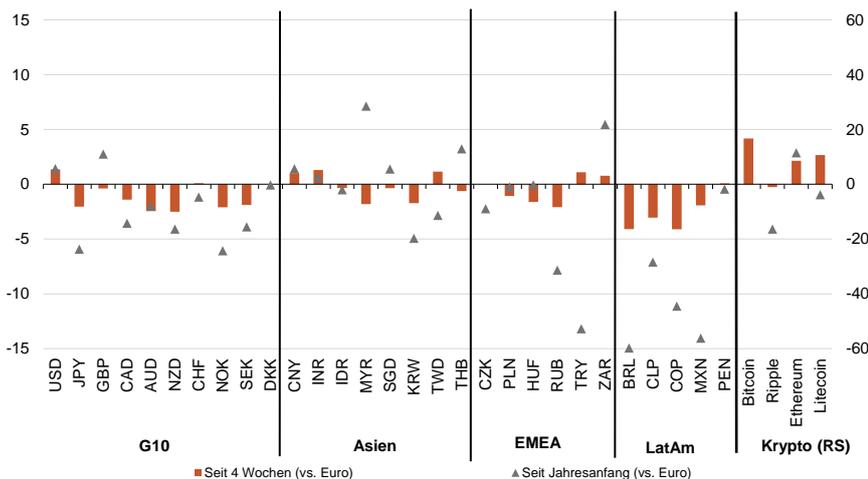


- Der japanische Yen wertete im Oktober mit dem Erstarren des Dollars kräftig ab. Jüngst wurde der Yen zusätzlich durch innenpolitische Unruhen belastet. Der erst kürzlich von der LDP ernannte Premier rief Neuwahlen aus – eigentlich um seine Position zu stärken. Überraschenderweise verloren die LDP und ihre Koalitionspartei in der Wahl die Mehrheit, sodass der politische Pfad Japans derzeit ungewiss ist. Die BoJ sah sich daraufhin gezwungen die Zinsen zunächst nicht weiter zu erhöhen.

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 - 01.11.2024

Währungsentwicklungen gegenüber dem Euro



- Der Euro wertete gegenüber den meisten hier dargestellten Währungen auf.
- Besonders enttäuschend entwickelten sich lateinamerikanische Währungen, die nicht zuletzt unter der gestiegenen Wahrscheinlichkeit einer zweiten Amtszeit von Donald Trump litten.
- Krypto-Währungen profitierten hingegen vom „Trump-Trade“. Bitcoin durchbrach sogar die Marke von 70.000 USD. Trump verspricht den Krypto-Markt weitgehend unreguliert zu lassen und plant eine Währungsreserve in Bitcoin aufzubauen.

Wertentwicklung von ausgewählten Währungen gegenüber dem Euro, in Prozent.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2023 - 01.11.2024

EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz 10-jähriger Anleihen



- Der Euro wertete gegenüber dem US-Dollar im Oktober mit gesteigener Siegeswahrscheinlichkeit Trumps in der Spitze um mehr als 3% ab. Zuletzt scheinen Anleger ein paar Gewinne vor der Wahl mitzunehmen.
- Die Zinsdifferenz zwischen Treasuries und Bunds weitete sich zwischenzeitlich auf fast 2% aus.

EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz (in Prozentpunkten) von 10-jährigen US-Staatsanleihen und 10-jährigend 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 (04.10.24 - 01.11.24) | YTD (30.12.23 - 01.11.24) | 01.11.23 | 01.11.22 | 01.11.21 | 01.11.20 | 01.11.19 |
| | | | 01.11.24 | 01.11.23 | 01.11.22 | 01.11.21 | 01.11.20 |
| Finanzen | 1,5 | 21,8 | 35,8 | 16,0 | -10,2 | 65,8 | -30,0 |
| Telekommunikation | 1,5 | 16,5 | 24,5 | 4,2 | -6,5 | 23,1 | -24,1 |
| Industrie | 0,0 | 14,3 | 35,7 | 9,9 | -15,5 | 44,3 | -7,2 |
| Value | -0,4 | 11,6 | 20,9 | 9,9 | -2,6 | 46,2 | -25,7 |
| Versorger | -0,7 | 5,1 | 14,8 | 8,5 | -9,1 | 19,3 | 2,0 |
| Gesundheit | -1,4 | 11,6 | 16,3 | 5,6 | -3,4 | 29,5 | -2,3 |
| Zyklische Konsumgüter | -2,2 | 1,2 | 11,9 | 11,2 | -21,4 | 50,1 | -9,8 |
| Growth | -2,5 | 6,7 | 18,4 | 6,9 | -17,1 | 39,5 | -1,3 |
| Basiskonsumgüter | -2,6 | -0,3 | 1,7 | 0,1 | -4,0 | 22,6 | -7,4 |
| Grundstoffe | -4,5 | 2,8 | 16,1 | 3,5 | -7,8 | 41,0 | -3,8 |
| Energie | -4,7 | -3,3 | -5,8 | 9,1 | 37,7 | 88,4 | -51,0 |
| Informationstechnologie | -5,8 | 4,7 | 23,8 | 14,2 | -28,5 | 64,1 | 0,4 |

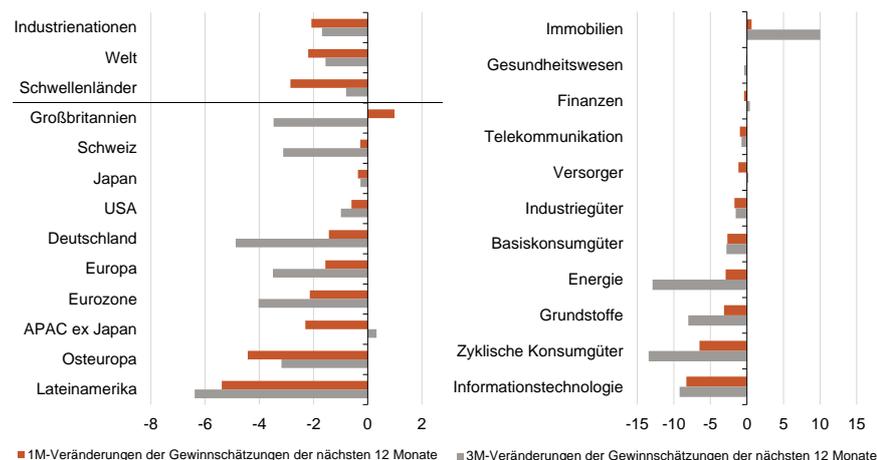
Zyklische Konsumgüter: MSCI Europe Consumer Discretionary NR; Basiskonsumgüter: MSCI Europe Cons. Staples NR; Energie: MSCI Europe Energy NR; Finanzen: MSCI Europe Financials NR; Gesundheit: MSCI Europe Health Care NR; Industrie: MSCI Europe Industrials NR; IT: MSCI Europe Inform. Techn. NR; Grundstoffe: 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.

- Über die letzten vier Wochen gehörten europäische Finanzwerte zu den relativen Gewinnern. Viele Banken haben die Erwartungen der Analysten beim Q3-Reporting übertroffen. Zudem machen die wieder gestiegenen Zinsen Hoffnung, dass die Gewinne auch in nächster Zeit erhöht bleiben.
- Große IT-Unternehmen wie ASML haben hingegen mit ihren Q3-Ergebnissen enttäuscht. Folglich gab es in dem Sektor zuletzt eine Konsolidierung.

Gesamtrendite europäischer Aktienspektoren und europäischer Style-Indizes, 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: 01.11.2019 - 01.11.2024

Veränderungen der Konsensus-Gewinnschätzungen

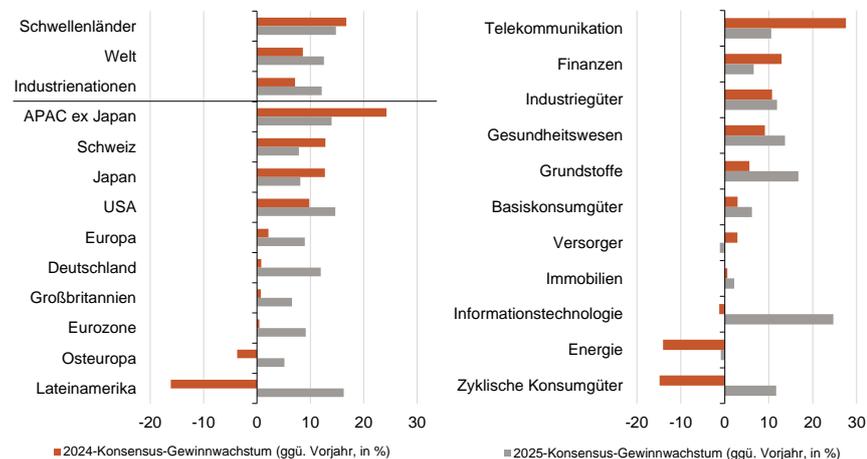


- Die hohen Gewinnerwartungen der Analysten wurden zuletzt kräftig nach unten korrigiert, vor allem bei den Schwellenländern. Großbritannien ist die einzige Region, die über den letzten Monat leicht positive Gewinnrevisionen sah.
- Innerhalb der europäischen Sektoren haben die Analysten vor allem für IT-Unternehmen und zyklische Konsumgüter, nach einer enttäuschenden Berichtssaison, die Schätzungen nach unten genommen.

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: 01.11.2024

Gewinnwachstum



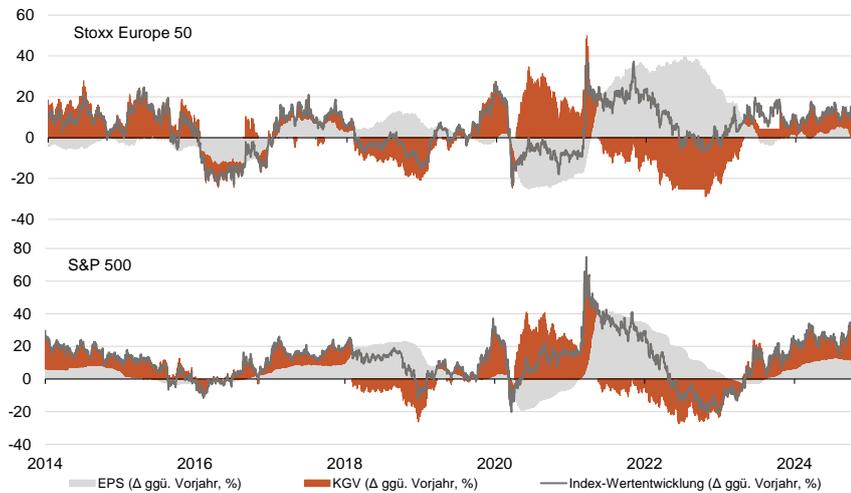
- Trotz der jüngst negativen Gewinnrevisionen für die Schwellenländer rechnet der Konsens für 2024 und 2025 mit einem höheren Gewinnwachstum in den aufstrebenden Regionen als in den Industrienationen. Dabei spielen sicherlich auch die Hoffnungen auf chinesische Konjunkturmaßnahmen eine Rolle.
- Für Asien, Lateinamerika und die USA sind die Gewinnerwartungen für 2025 am höchsten.

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: 01.11.2024



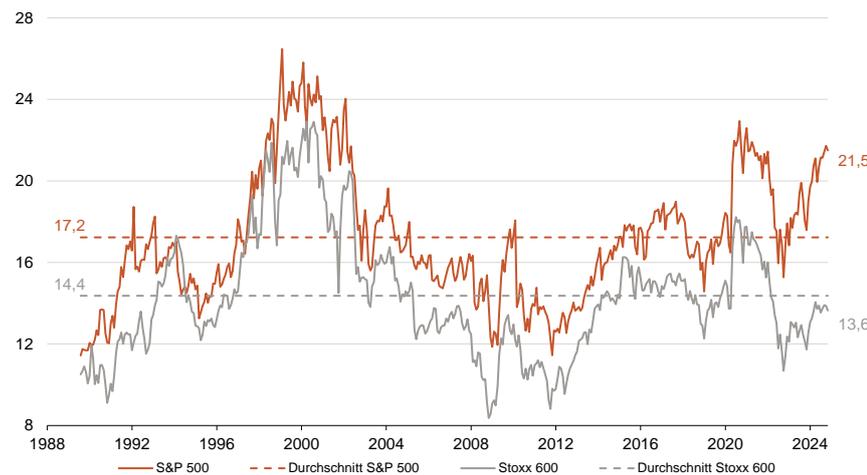
Kontributionsanalyse



- Im vergangenen Jahr stagnierten die Unternehmensgewinne in Europa, während sie in den USA dank der "Glorreichen Sieben" stiegen. In beiden Regionen kam es jedoch zu einer Ausweitung der Bewertungen, auch dank der Hoffnung auf niedrigere Zinsen.

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 - 01.11.2024

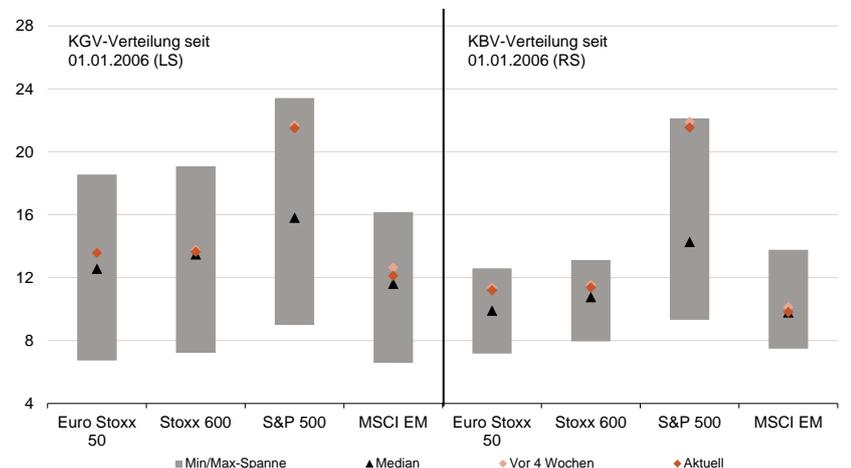
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von europäischen und US-Aktien



- US-Aktien sind zwar zuletzt leicht gefallen, die Gewinnerwartungen aber ebenfalls, so dass sich die Bewertungsniveaus nicht wesentlich verändert haben. Der Markt preist insbesondere für die USA weiterhin ein starkes Gewinnwachstum mit hohen Margen ein.
- Für Europa wird dagegen zunehmend ein schwächeres Wachstum und ein erhöhtes Handelskriegsrisiko durch einen möglichen US-Präsidenten Trump eingepreist.

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 - 01.11.2024

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

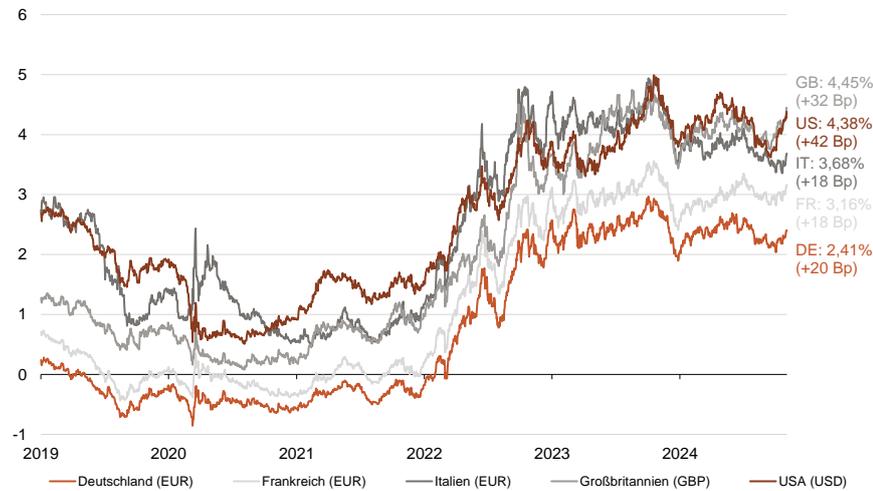


- Trotz der zahlreichen makroökonomischen und (geo)politischen Risiken sind keine der großen Aktienregionen besonders günstig bewertet. Verglichen mit der eigenen Historie sind Europa und die Schwellenländer fair und die USA teuer bewertet. Der Bewertungsaufschlag der USA lässt sich jedoch teilweise mit den innovativeren Unternehmen und dem aktienfreundlicheren Umfeld der Institutionen erklären.

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 - 01.11.2024



Rendite 10-jähriger Staatsanleihen

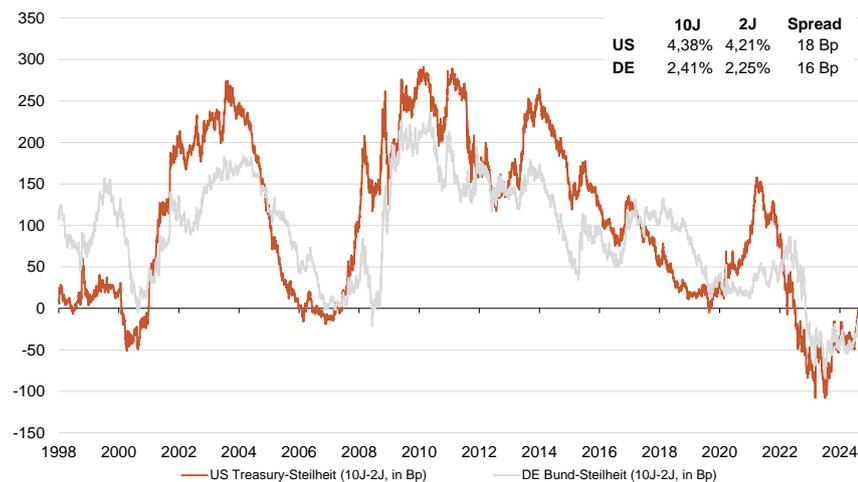


- Der Monat Oktober war von weiteren Renditeanstiegen bei Staatsanleihen gekennzeichnet. Renditen 10-jähriger Staatsanleihen aus Großbritannien stiegen nach der Bekanntgabe eines höheren Defizits von Finanzministerin Reeves deutlich auf 4,45 % an.
- In den USA setzten die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen ebenfalls ihren Aufwärtstrend fort, nachdem vermehrt bessere Wirtschaftsdaten die Sorge vor einer hartnäckigeren Inflation und weniger Zinssenkungen erhöhten.

Effektive Verzinsung 10-jähriger Staatsanleihen sowie Veränderung in den letzten vier Wochen in Basispunkten (in Klammern).

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 01.11.2024

Steilheit Renditestrukturkurve (10J-2J)

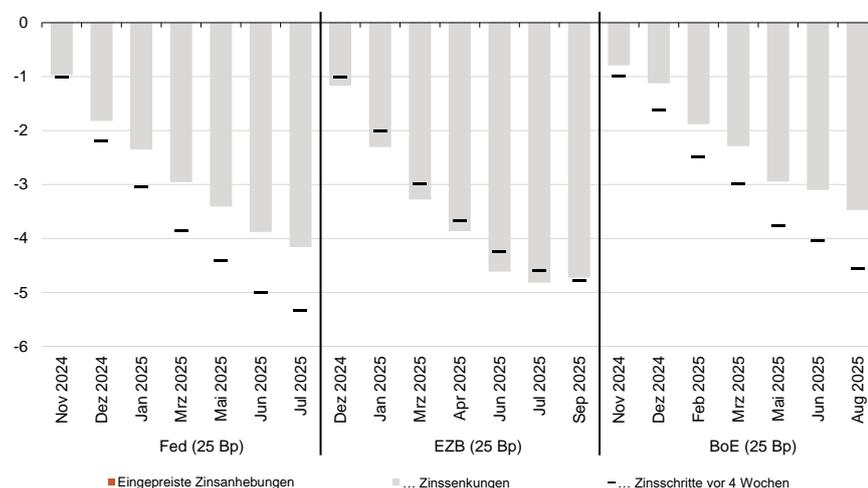


- Robuste Wirtschaftsdaten aus den USA gepaart mit steigenden Inflationserwartungen sowie Erwartungen einer Präsidentschaft unter Trump führten zu einer leichten Versteilerung der Zinsstrukturkurve. Wenngleich sich die Strukturkurve nur leicht versteilert hat, ist das absolute Level der Renditen hingegen deutlich höher.

Die Zinsstrukturkurve unterscheidet zwischen dem so genannten kurzen und dem langen Ende. Der Grund dafür liegt in der Art, welche Faktoren die Renditen beeinflussen. Zentralbanken steuern durch ihre Geldpolitik und die Leitzinsen das kurze Ende der Kurve. Dagegen wird das lange Ende weniger durch die Zentralbanken, sondern durch Inflationserwartungen, Angebot, Nachfrage und Risikoprämien beeinflusst.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.1998 - 01.11.2024

Implizite Leitzinsveränderungen



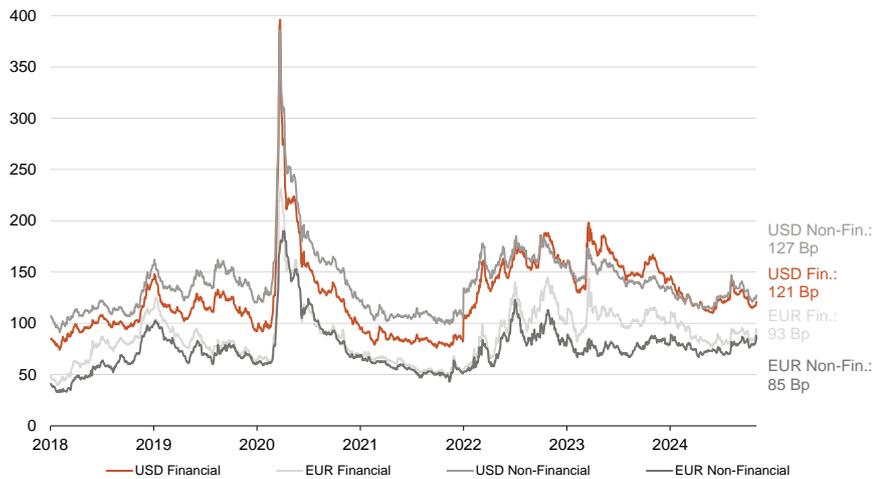
- Die Erwartung moderater Zinssenkungen aufgrund positiver Konjunkturüberraschungen zeigen auch die impliziten Leitzinsveränderungen. Rechnete der Markt vor einem Monat noch mit 5-6 Zinssenkungen bis Mitte nächsten Jahres werden derzeit nur noch rund 4 Zinssenkungen seitens der Fed erwartet.
- Der großzügige Haushaltsplan in Großbritannien führte ebenfalls zu der Erwartung nur gemäßigter Zinssenkungen seitens der BoE.

Derivate auf Geldmarktzinssätzen - wie die Fed Funds Futures - können verwendet werden, um die vom Markt gepreiste Änderung (Anzahl der Schritte) des Leitzins zu ermitteln.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 22.02.2024 - 01.11.2024



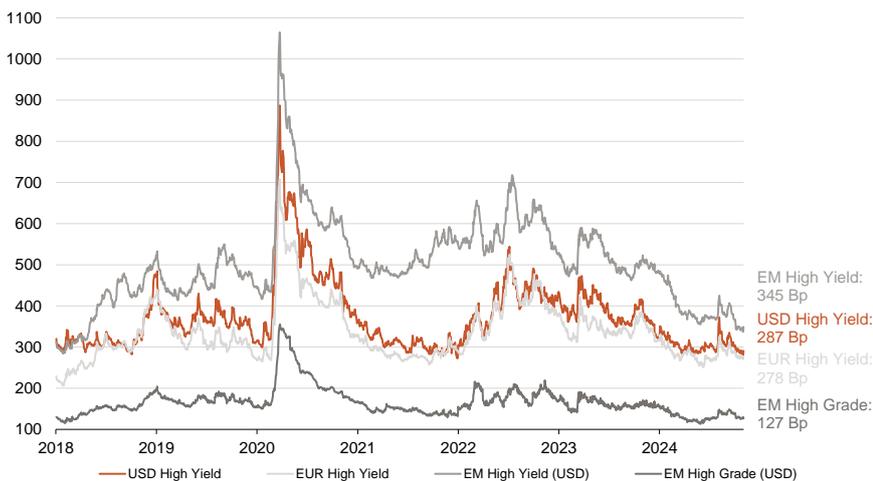
Risikoaufschläge Finanzwerte und Nicht-Finanzwerte



- Auch wenn die Risikoaufschläge zuletzt für europäische Unternehmen leicht hochgingen, bleiben sie historisch niedrig. Für USD-Unternehmensanleihen sind die Spreads ebenfalls sehr eng. Neben den geringen Ausfallraten lässt sich dies wohl damit erklären, dass insbesondere Pensionskassen und Versicherungen eine Mindestzielrendite anstreben, um ihre Verbindlichkeiten zu bedienen. Und da der Gesamtzins (risikoloser Zins plus Credit Spread) deutlich höher als vor Corona ist, fragen sie weiterhin Unternehmensanleihen trotz niedrigerer Spreads nach.

Erläuterungen siehe mittlere und untere Abbildung.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2019 - 01.11.2024

Risikoaufschläge High-Yield und Schwellenländer



- Hochzinsanleihen gehören zu den stärksten Anlageklassen dieses Jahr, nachdem sie letztes Jahr schon stark performt hatten. Das erhöht die Nachfrage und führt zu fallenden Risikoprämien – auch bedingt dadurch, dass der Markt über die letzten zwei Jahre ein Rezessionsszenario vermehrt ausgepreist hat.

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 - 01.11.2024

Anleihe-segmente in der Übersicht

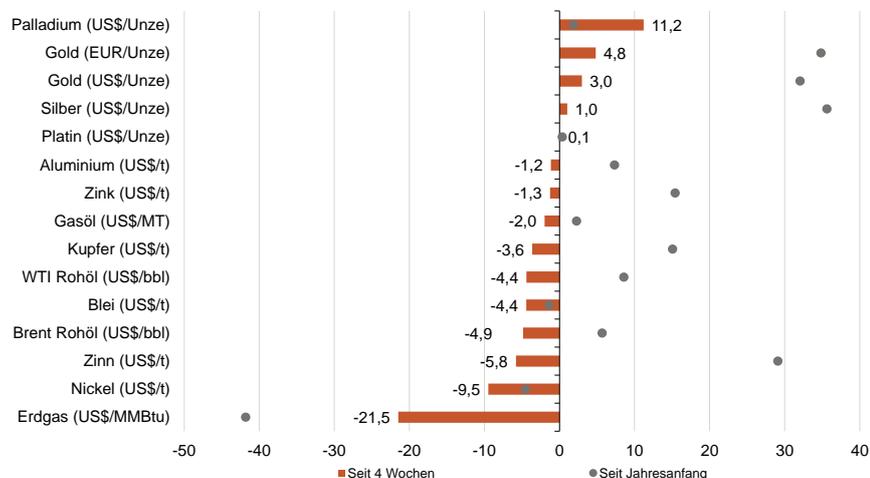
| | Kennzahlen | | | Asset Swap Spread | | | Total Return (% lokal) | | | | | | |
|-----------------------|----------------|------|-------------------|-------------------|------|---------------|------------------------|------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| | Rendite (in %) | Δ-1M | Modified Duration | Spread (in Bp) | Δ-1M | 10J-Perzentil | 1M | YTD | 01.11.23 01.11.24 | 01.11.22 01.11.23 | 01.11.21 01.11.22 | 01.11.20 01.11.21 | 01.11.19 01.11.20 |
| EUR Government | 2,84 | 0,29 | 7,1 | - | - | - | -1,9 | 0,7 | 7,2 | -1,9 | -16,3 | -3,4 | 3,1 |
| Germany | 2,33 | 0,31 | 7,3 | - | - | - | -2,2 | -0,5 | 5,3 | -2,8 | -15,5 | -3,4 | 2,0 |
| EUR Corporate | 3,41 | 0,17 | 4,5 | 88 | 1 | 70 | -0,5 | 3,7 | 8,7 | 3,9 | -14,7 | 0,1 | 1,2 |
| Financial | 3,53 | 0,15 | 3,7 | 93 | 1 | 61 | -0,3 | 4,3 | 8,8 | 4,3 | -12,6 | 0,6 | 0,8 |
| Non-Financial | 3,33 | 0,19 | 4,9 | 85 | 1 | 78 | -0,6 | 3,3 | 8,7 | 3,6 | -15,8 | -0,1 | 1,4 |
| EUR High Yield | 6,04 | 0,05 | 3,2 | 278 | -12 | 18 | 0,5 | 7,4 | 13,5 | 8,7 | -13,5 | 8,4 | -0,4 |
| US Treasury | 4,35 | 0,61 | 6,1 | - | - | - | -3,7 | 0,4 | 6,7 | -0,1 | -14,3 | -2,7 | 7,4 |
| USD Corporate | 5,29 | 0,52 | 6,7 | 125 | -6 | 34 | -3,6 | 2,3 | 11,5 | 3,8 | -18,9 | 2,1 | 7,2 |
| Financial | 5,30 | 0,51 | 5,0 | 121 | -5 | 46 | -2,7 | 3,9 | 11,4 | 4,7 | -15,8 | 1,4 | 7,3 |
| Non-Financial | 5,29 | 0,53 | 7,4 | 127 | -6 | 31 | -3,9 | 1,6 | 11,5 | 3,4 | -20,3 | 2,4 | 7,1 |
| USD High Yield | 7,53 | 0,33 | 3,9 | 287 | -17 | 1 | -0,5 | 7,5 | 16,2 | 6,1 | -11,4 | 10,7 | 2,4 |
| EM High Grade | 5,17 | 0,42 | 5,4 | 127 | -13 | 4 | -2,1 | 4,3 | 11,4 | 5,3 | -18,1 | 1,7 | 4,2 |
| EM High Yield | 7,92 | 0,27 | 4,0 | 345 | -22 | 5 | -0,3 | 11,8 | 19,8 | 12,4 | -23,2 | 3,4 | 4,0 |

- EUR-Hochzinsanleihen haben bis dato eine YTD-Rendite von mehr als 7% erzielt – also ähnlich so viel wie der Euro Stoxx 50, nur mit einer wesentlichen niedrigeren Volatilität. Die Credit Spreads haben sich entsprechend eingengt und befinden sich nun im 18. Perzentil der 10-Jahresverteilung.
- Mit deutschen Staatsanleihen war hingegen dieses Jahr kein Geld zu verdienen.

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: 01.11.2014 - 01.11.2024



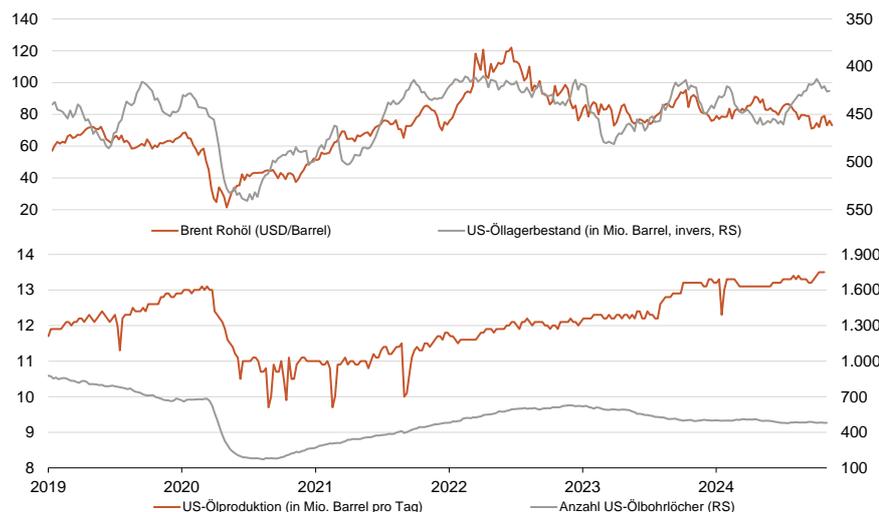
Performance Rohstoffe



- Die Entwicklungen an den Rohstoffmärkten über den letzten Monat waren sehr zweigeteilt. Edelmetalle waren die klaren Gewinner, Industriemetalle und Energierohstoffe waren hingegen auf der Verliererseite.
- Am besten entwickelte sich Palladium. Das Edelmetall, das vor allem in der Automobilindustrie eingesetzt wird, profitierte von der Aufforderung der USA an andere Staaten Sanktionen gegen russische Palladiumproduzenten zu verhängen. Spekulative Anleger deckten entsprechend Short-Positionen ein.

Gesamtrendite („Total Return“) von ausgewählten Rohstoffindizes, in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance. Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2023 - 01.11.2024

Rohöl

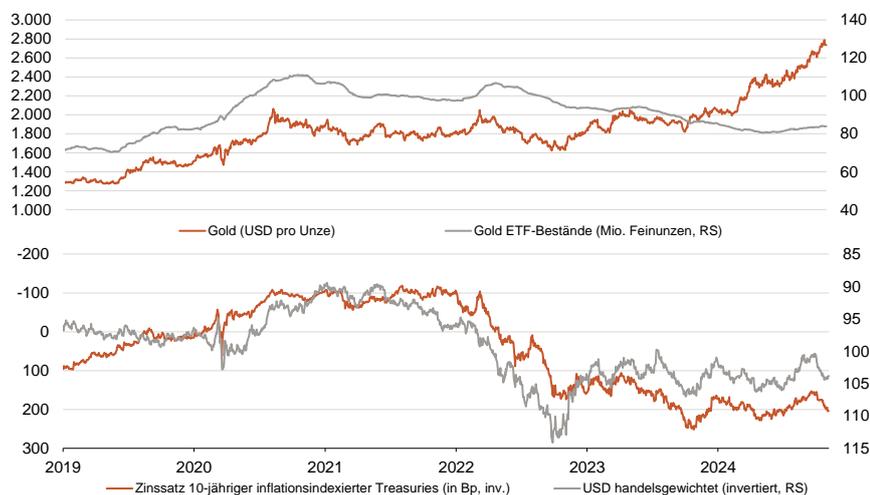


- Der Ölmarkt war in den letzten Wochen getrieben von dem Konflikt im Nahen Osten. Nachdem Israel seinen Vergeltungsschlag als Antwort auf die iranischen Raketenangriffe auf militärische Ziele beschränkte und damit die iranische Ölinfrastruktur verschont blieb, fiel Brent zeitweise Richtung 70 USD. Der Konflikt brodelt allerdings weiter.
- Die OPEC+ hat jüngst verkündet die eigentlich im Dezember geplanten Produktionsausweitung nun ein zweites Mal zu verschieben, um den Ölpreis zu stabilisieren.

Eine höhere Ölproduktion und höhere Lagerbestände wirken tendenziell ölpreisbelastend und umgekehrt. Eine Zunahme der aktiven Ölbohrlöcher indiziert eine zukünftig höhere Ölproduktion.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 01.11.2024

Gold



- Gold kletterte in den letzten Wochen von Allzeithoch zu Allzeithoch – ungeachtet steigender Zinsen und eines stärkeren US-Dollars.
- Zuletzt sind es vor allem die Zuflüsse in Gold-ETFs, die dem Edelmetall Rückenwind geben. Der hohe Preis bremst allerdings mittlerweile die Nachfrage aus Fernost, wie die chinesischen Goldimporte aktuell zeigen.

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 - 01.11.2024



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

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



Mirko Schmidt | Analyst Multi Asset Strategy & Research

Analysiert Finanzmärkte, unterstützt den Multi-Asset-Investmentprozess und wirkt bei Kapitalmarktpublikationen mit
+49 69 91 30 90-2726 | mirko.schmidt@berenberg.com

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



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 beschriebenen 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/rechtlichehinweise/lizenzhinweise/>. 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 04.11.2024