

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

Februar

Analyse und Kernbotschaften



Agenda

Inhalt	Seite
ACM Kapitalmarkt-Rückblick - Anlageklassen Zahlen	3
ACM Kapitalmarkt-Rückblick - DAX Einzeltitel	4
ACM Kapitalmarkt-Einblick - Anlageklassen im Überblick	5
ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Makroview	6
ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Inflationsentwicklung	7
ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Leitzinsentwicklung	8
ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Aktienmarkttechnik (langfristig/taktisch)	9 / 10
ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Renten	11
ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Währungen	12
Ihre Ansprechpartner bei der ATTENTIUM Capital Management AG	13
Disclaimer	14

ACM Kapitalmarkt-Rückblick

Börsenentwicklungen im Januar 2024 und im Jahr 2024

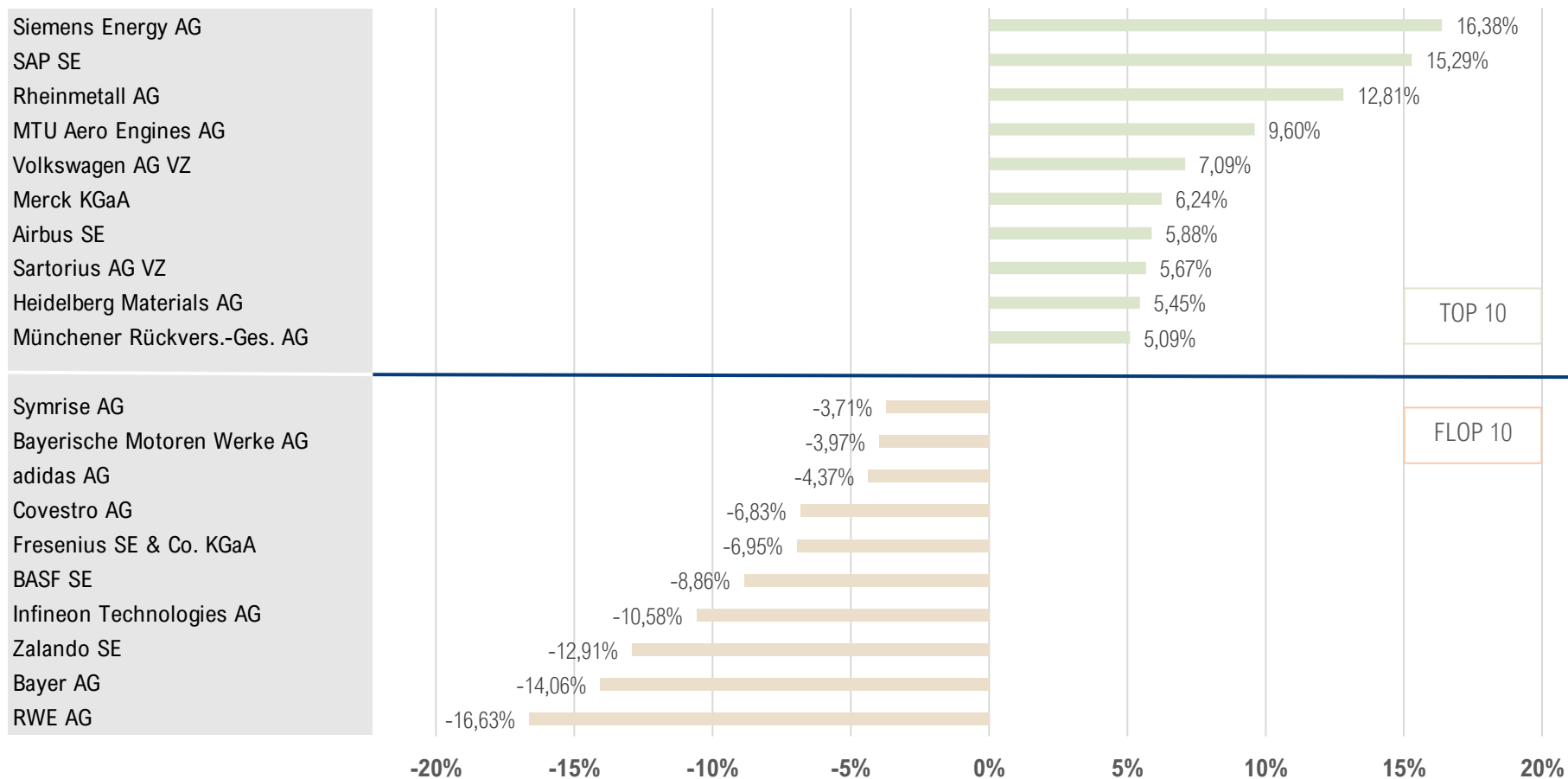


Aktienmärkte (in €)	Januar 2024			seit 01.01.2024		
DAX Stoxx50 SMI	+0,90%	+3,04%	+2,82%	+0,90%	+3,04%	+2,82%
S&P500 Dow Jones Nasdaq100	+4,08%	+3,67%	+4,00%	+4,08%	+3,67%	+4,00%
MSCI World globale Schwellenländer	+3,39%	-1,95%		+3,39%	-1,95%	
Asien ex Japan China CSI300 Lateinamerika	-4,19%	-4,72%	-2,23%	-4,19%	-4,72%	-2,23%
Rentenmärkte (in €)	Januar 2024			seit 01.01.2024		
Bundesanleihen 5,5-10,5y 2,5-5y 1,5-2,5y	-0,83%	-0,35%	+0,06%	-0,83%	-0,35%	+0,06%
Europäische Pfandbriefe Inflationsanleihen	-0,28%	-1,32%		-0,28%	-1,32%	
EUR-Unternehmen Inv. Grade 1-5y Hochzins	-0,19%	-0,03%	-0,08%	-0,19%	-0,03%	-0,08%
Geldmarkt	+0,34%			+0,34%		
Währungen, Rohstoffe (in €)	Januar 2024			seit 01.01.2024		
USD-EUR CHF-EUR Norwegische Anleihen	+2,13%	-0,45%	-1,72%	+2,13%	-0,45%	-1,72%
Xetra-Gold BTC Bitcoin	+1,27%	+5,16%		+1,27%	+5,16%	
BBG Commodity (globale Rohstoffe) Brent Öl 1mth	+0,35%	+9,18%		+0,35%	+9,18%	

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

ACM Kapitalmarkt-Rückblick

DAX-Einzeltitel seit 01.01.2023 (Tops und Flops)



Quelle: Infront

ACM Kapitalmarkt-Einblick - Anlageklassen

Kurz- und mittelfristige Beurteilung



Aktienmärkte

Anfangs etwas orientierungslos, aber am Ende zumindest in den Kernmärkten fest - Europa und die USA setzten im Januar 2024 ihre seit Ende Oktober 2023 anhaltende Aufwärtsbewegung fort. Die Dynamik kam erneut aus dem Hochtechnologie-Sektor. Die Flaggschiffe, bekannt als die "Magnificent Seven" - darunter Unternehmen wie Microsoft und andere -, trugen durch ihr hohes Gewicht wesentlich zum Anstieg der Indizes bei. Im Gegensatz dazu verzeichneten die Schwellenländer, insbesondere China, deutliche Rückgänge. Obwohl die Aussicht auf niedrigere Notenbankzinsen im Jahr 2024 immer wahrscheinlicher wird und dies normalerweise zu einem Zufluss von Liquidität in die höherverzinsten Schwellenländer führen sollte, bleiben geopolitische Bedenken weiterhin bestehen, was die Attraktivität dieser Region für Anleger einschränkt. Auch große Analystenhäuser zeigten sich angesichts der fundamental niedrigen Bewertungen überrascht über die Zurückhaltung, in diese Märkte zu investieren. Vielleicht ist gerade jetzt ein guter Zeitpunkt, um dynamische Aktiedepots unter Berücksichtigung einer langfristigen Perspektive mit Emerging Markets-Aktien zu diversifizieren.

Rentenmärkte

"Zu schnell, zu viel!" - Das ist die aktuelle Einschätzung der meisten Rentenfondsmanager bezüglich der Anstiegsbewegung der Kurse festverzinslicher Papiere im 4. Quartal 2023, die den Aktienmärkten ähnelte. Mit 6-8% in der Einzelbetrachtung haben "gute", weil bonitätsstarke Anleihen im Jahr 2023 einen Großteil des erwarteten Endes des Zinserhöhungszyklus vorweggenommen. Die für das 2. Quartal 2024 antizipierten "ersten echten" Zinssenkungen, zumindest in den USA, wurden zuletzt bereits eingepreist. Der Markt geht nun davon aus, dass solche geldpolitischen Maßnahmen frühestens in der Juni-Sitzung der FED und in Europa erst in der zweiten Jahreshälfte erfolgen werden. Trotzdem sind die Renditen mit mittleren Laufzeiten von 3-5 Jahren und Investmentgrade-Anleihen von rund 3,5-4% p.a. nicht unattraktiv. Für diejenigen, die noch Orientierung suchen, sind

Bundesanleihen mit kürzester Laufzeit und gleicher Rendite eine gute Option!

Rohstoffe / Gold

Geopolitische Themen spielen immer nur - je nach Meldung - eine Rolle für die Entwicklung des Ölpreises auf täglicher Basis. Selbst das Nadelöhr Suez-Kanal und die derzeitigen Frachtrouteneinschränkungen haben nicht zu einem nachhaltigen Anstieg geführt. Im Gegensatz dazu dämpft der etwas schwächere globale Wirtschaftsausblick die Preisdynamik.

Gesunkene Erwartungen an ein vorzeitiges Ende von Zinserhöhungen haben vorerst dem Goldpreis die Dynamik genommen. Das Edelmetall pendelt derzeit zwischen etwa 2.000 US-Dollar je Unze und 2.060 US-Dollar je Unze, ohne klare Richtung.

Quelle: ACM Assetmanagement

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

Makroview / Analysten-Konsens



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

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

(jeweils gegenüber Vormonat)

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

Wachstum des BIP (Bruttoinlandsprodukt)

Nach zuletzt eher schwachen Prognosen für das globale Wachstum stabilisieren sich die Konjunkturaussichten für 2024 und 2025. Verantwortlich dafür sind in erster Linie die USA, deren bisher eingepreiste Rezession im schlimmsten Fall in einem "Soft Landing" endet. Auch in Europa scheint der Boden der Wachstumsraten erreicht zu sein, wenn auch auf niedrigerem Niveau als in den Vereinigten Staaten. Die größte Unsicherheit über den weiteren wirtschaftlichen Verlauf herrscht in China, wo trotz "gelenkter Maßnahmen" die volkswirtschaftlichen Aussichten ihren Wachstumspfad eher nach unten als nach oben verlassen könnten.

Inflation und Geldpolitik der Notenbanken

Auch wenn die Inflationsraten schon deutlich zurückgegangen sind, hat die Dynamik dieses Rückgangs zuletzt nachgelassen. Nun sind die sogenannten "statistischen Basiseffekte" (unter anderem die stark gestiegenen Energiepreise im Jahr 2022) eingetreten, jedoch bleiben die Entwicklungen, insbesondere bei Nahrungsmitteln, hartnäckig. Damit ist der angestrebte Zielwert von 2% jährlicher Preissteigerungsrate immer noch nicht erreicht; die Notenbanken sind daher weiterhin vorsichtig bei der Aussage "Sieg über die Inflation". Nun gilt es, in den kommenden Monaten auf mögliche "Zweitrundeneffekte" (in der Regel Lohnsteigerungen), die als Inflationstreiber wirken können, zu achten.

Quelle: ACM Assetmanagement

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

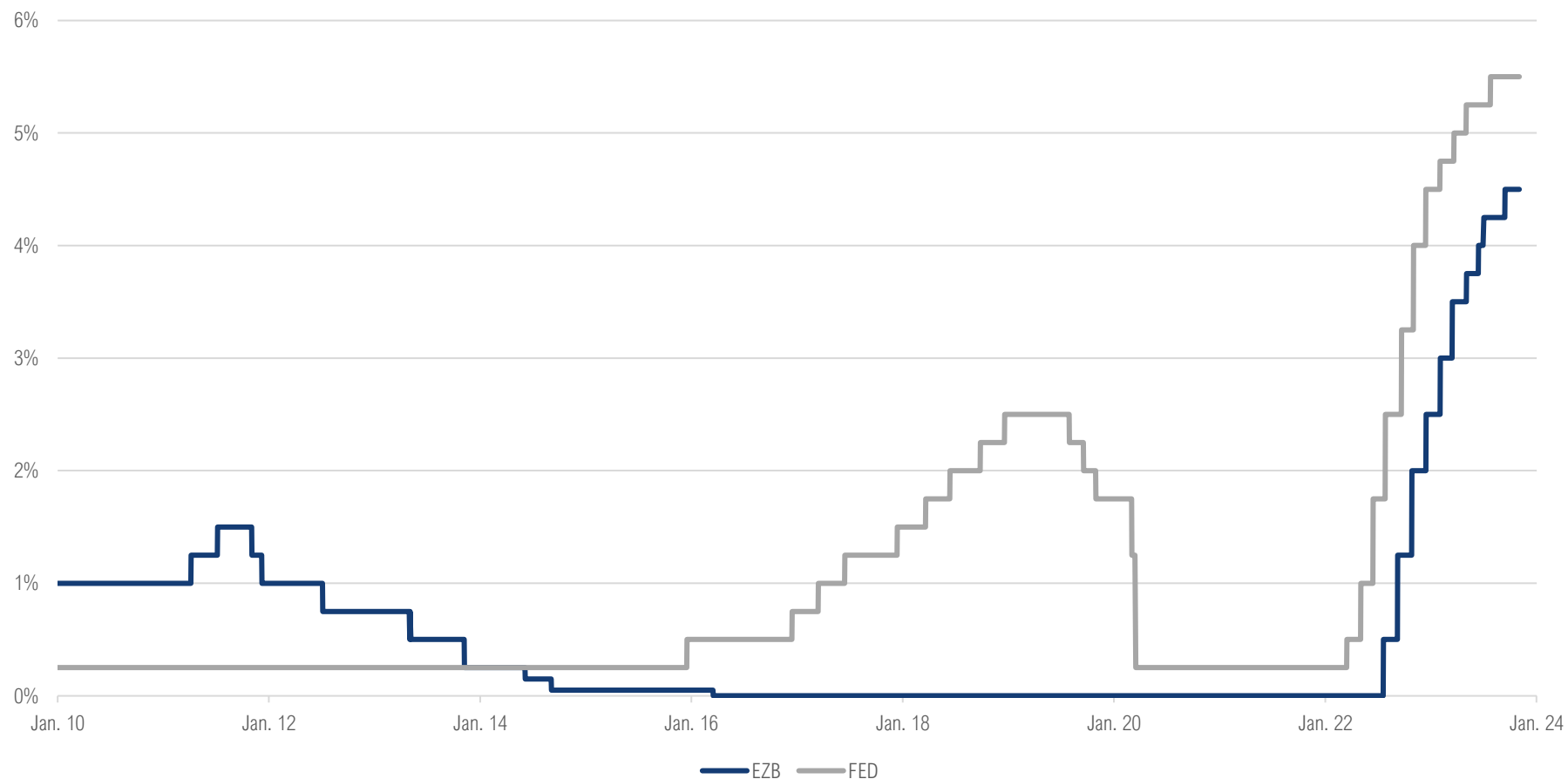
Inflationsentwicklung Deutschland (blau), Eurozone (grün), USA (grau)



Quelle: Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

Leitzinsentwicklung EZB (blau) FED (grau)



Quelle: Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Aktien

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



Alle großen Aktienindizes haben mittlerweile ihre langfristigen Aufwärtstrends wieder erreicht, und auf globaler Ebene (MSCI World) wurden diese sogar wieder überschritten. Trotzdem ist die Konzentration auf immer weniger Megatechs (wie Amazon & Co.) mit Billionen-US-Dollar-Marktkapitalisierung ein Warnsignal. Die Breite des Marktes verzeichnete schon 2023 kein Wachstum, und auch in 2024 setzt sich dieser Trend fort. Bisher lässt sich diese Tatsache inhaltlich mit dem angemessenen Wachstum der Gewinne erklären, jedoch befinden sich die Bewertungen bereits am oberen Ende der Skala. Eine kleine Korrektur wäre zumindest kurzfristig nicht überraschend.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Aktien

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

DAX / Xetra 01.01.2019 bis 31.01.2024



Neue Allzeithochs werden erreicht, leider (noch) ohne die gewünschte Dynamik für weitere Kurssprünge in Richtung 18.000 DAX-Punkte. Der deutsche Leitindex zeigt trotz der schlechten Stimmung im wirtschaftlichen (und politischen) Umfeld außerordentliche Stabilität. Nun fehlen nur noch positive Nachrichten, um die nächste Etappe einzuläuten. Kurzfristig ist in einem "überkauften" Markt eine Konsolidierung zu erwarten (ein "Doppeltop"), mittelfristig könnte sich eine Atempause für einen technischen Ausbruch abzeichnen. Charttechnisch wird es erst ungemütlich unterhalb der 200-Tage-Linie bei etwa 15.900 Zählern.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Renten

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

Kernaussagen:

Nach dem starken Rückgang der Renditen öffentlicher Anleihen im 4. Quartal 2023 haben die Rentenmärkte vorzeitige Zinssenkungen der internationalen Notenbanken im ersten Halbjahr 2024 wieder aus ihren Erwartungen "ausgepreist" und in die zweite Jahreshälfte verschoben. Dass sie kommen, steht jedoch angesichts der gesunkenen Inflationsraten fest.

Umlaufrendite / Deutsche Bundesbank 01.01.2019 bis 31.01.2024



Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

Portfoliomanagementthemen:

In den letzten Wochen waren kurzlaufende Bundesanleihen (mit einer maximalen Laufzeit von etwa 15 Monaten) eine attraktive Alternative für den Rentenanleger. Mittlere und längere Laufzeiten haben eine leichte Korrektur erfahren und bieten mit rund 4% Rendite pro Jahr wieder eine attraktivere Option im Vergleich zum Jahresbeginn.

Die Qualität (=Sicherheit) der Emittenten spielt nach wie vor eine entscheidende Rolle bei der Allokation. Subsegmente im Finanzsektor oder im industriellen Hochzinsbereich sind nach wie vor nur in sehr geringem Umfang (und hier auch nur ultrakurzfristig) auf der Agenda.

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Währungen

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

EUR/ USD / Forex 01.01.2019 bis 31.01.2024



Analysteneinschätzungen EUR/USD

EUR/USD aktuell	1,073	
Analyst	06 2024	12 2024
Deutsche Bank	1,07	1,10
Commerzbank	1,15	1,12
Berenberg	1,10	1,12
UBS	1,10	1,12

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

Einschätzung der Bankanalysten:

„Leicht“ schwächere Kurse beim US-Dollar sind Konsens bei den Analysten. Weniger geopolitisch als fundamental begründet sehen die Banken „etwas“ Abwärtspotential.

Markttechnik und Portfoliomanagement:

Auch aktuell bleibt die Bandbreite zwischen etwa 1,05 USD je EUR und 1,10 USD je EUR unverändert. Weder Zinsdifferenzen noch Kaufkraftparitäten beeinflussen derzeit das wichtigste Währungspaar der Welt. Die Geopolitik verleiht dem Greenback derzeit eine gewisse Stärke, und die mittel- und langfristigen Aussichten stehen im Einklang mit den aktuellen Niveaus.

Durch die impliziten Investitionen in globale Aktien werden US-Dollar ausreichend in den Portfolios berücksichtigt. Insbesondere im Rentenbereich sind daher keine zusätzlichen Positionierungen erforderlich.

Analysteneinschätzungen EUR/CHF

EUR/CHF aktuell	ca. 0,93
Analyst	12 2024
Deutsche Bank	0,98
Commerzbank	0,98
Berenberg	0,96
UBS	0,97

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

Ihre Ansprechpartner



CLAUDIA DOHN

Prokuristin, Portfoliomanagerin



MANUELA GERIGK

Prokuristin, Portfoliomanagerin



THORSTEN GÖBEL

Vorstandssprecher



THOMAS HANS

Vorstand



OLIVER KAMPMEYER

Vorstand



PATRICK KISSNER

Portfoliomanager
Assetmanagement



STEPHAN LOHMANN

Prokurist und Portfoliomanager



LUKAS PLEYE, AIM

Portfoliomanager
Assetmanagement



GUIDO SICKMANN

Prokurist und Portfoliomanager
Assetmanagement



MANFRED STOCK

Prokurist und Portfoliomanager

Rechtlicher Hinweis / Disclaimer



Zur Beachtung

Dieses Dokument ist nur für den Empfänger bestimmt, dem die ATTENTIUM Capital Management AG das Dokument willentlich zur Verfügung stellt. Es stellt kein Angebot, keine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes und auch keine Einladung zum Erwerb von Wertpapieren und Finanzinstrumenten dar. Dieses Dokument ist keine Anlageberatung oder Anlageempfehlung und keine Finanzanalyse. Es ersetzt nicht eine umfassende Anlageberatung, Risikoaufklärung und/oder eine Vermögensverwaltung. Alle in diesem Dokument enthaltenen, auf die Zukunft gerichteten Informationen sind unverbindlich und können sich jederzeit ändern. Die Verwendung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen erfolgt auf eigene Gefahr. Eine Haftung für die getätigten Aussagen ist ausdrücklich ausgeschlossen. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Etwaige Angaben zu Wertentwicklungen beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen daher keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an Personen, die ihren dauerhaften Wohnsitz in der Bundesrepublik Deutschland oder in einem Mitgliedsstaat der EU oder des EWR haben. Es ist nicht für Empfänger mit Wohn- und/oder Gesellschaftssitz im sonstigen Ausland, insbesondere nicht für Bürger der Vereinigten Staaten von Amerika bestimmt.