

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

August

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 Juli 2025 und im Jahr 2025

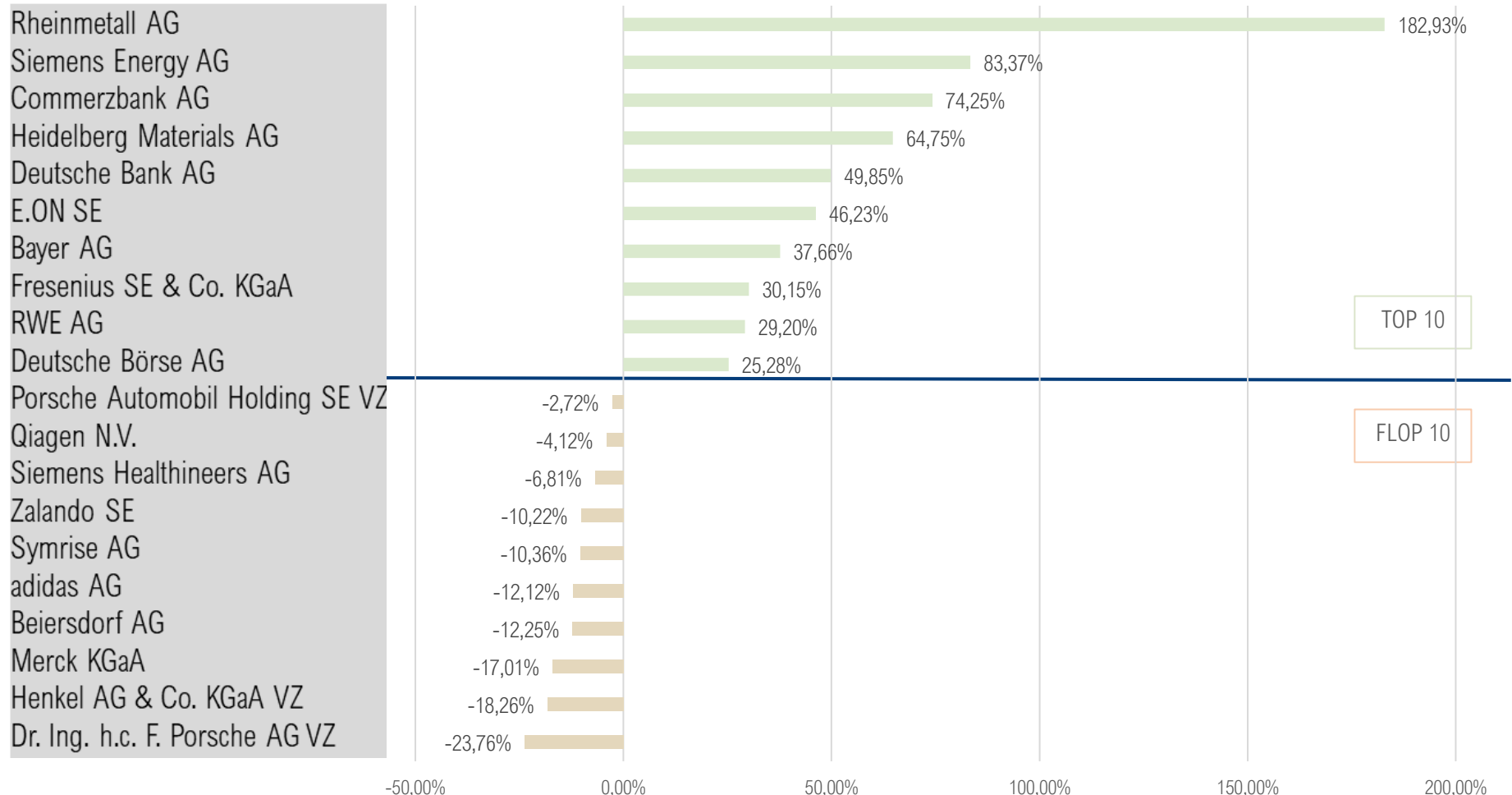


Aktienmärkte (in €)	Juli 2025			seit 01.01.2025		
DAX Stoxx50 SMI	1,63%	0,37%	0,81%	20,44%	6,67%	5,81%
S&P500 Dow Jones Nasdaq100	6,02%	2,68%	7,26%	-1,03%	-4,81%	0,77%
MSCI World globale Schwellenländer	4,93%	3,98%		1,18%	7,44%	
Asien ex Japan China CSI300 Lateinamerika	6,65%	6,83%	-2,04%	11,05%	-2,58%	12,72%
Rentenmärkte (in €)	Juli 2025			seit 01.01.2025		
Bundesanleihen 5,5-10,5y 2,5-5y 1,5-2,5y	-0,41%	-0,17%	-0,01%	-0,14%	1,00%	1,16%
Europäische Pfandbriefe Inflationsanleihen	-0,06%	-0,35%		1,73%	1,07%	
EUR-Unternehmen Inv. Grade 1-5y Hochzins	0,31%	0,23%	0,95%	2,39%	2,48%	3,62%
Geldmarkt	0,18%			1,48%		
Währungen, Rohstoffe (in €)	Juli 2025			seit 01.01.2025		
USD-EUR CHF-EUR Norwegische Anleihen	3,37%	0,67%	0,08%	-9,29%	1,13%	4,05%
Xetra-Gold BTC Bitcoin	1,64%	14,47%		15,05%	13,72%	
BBG Commodity (globale Rohstoffe) Brent Öl 1mth	-1,31%	12,26%		5,75%	-3,31%	

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

ACM Kapitalmarkt-Rückblick

DAX-Einzeltitel seit 01.01.2025 (Tops und Flops)



Quelle: Infront

ACM Kapitalmarkt-Einblick - Anlageklassen

Kurz- und mittelfristige Beurteilung



Aktienmärkte

„Comeback der Megatechs“ – so oder so ähnlich lautet das Fazit für den Aktienmonat Juli. Während die Halbjahreseuphorie für europäische Aktien auf hohem Niveau stagnierte, sorgten gute und sehr gute Unternehmensergebnisse der großen US-Technologieriesen (z.B. Microsoft, Alphabet oder Meta) für ein Wiederaufflammen der Kaufbereitschaft an der Nasdaq. Damit konnten auch die durch diese hochkapitalisierten Titel bestimmten Indizes S&P500 oder auch der MSCI World etwas von ihrem seit einigen Monaten verlorenen Boden wieder gutmachen. Ein wieder erstarkter US-Dollar (gg. den Euro im Juli rd. +3,4%) unterstützte die positive Entwicklung (aus Euro-Anlegersicht).

Allerdings schweben die nach wie vor erratischen und zum Teil nicht erklärbaren Stimmungsschwankungen des US-Präsidenten und die damit verbundenen Drohkulissen für internationale Handelshemmnisse in Form von Zöllen über den Märkten. Die Einigung mit Europa steht auf wackeligen Füßen. Mit China steht noch aus. Jederzeit sind (einseitige) Rückzieher möglich. Der Börsenmonat August gehört statistisch nicht zu den Favoriten im Jahresverlauf. Damit ist in diesem „nebligen“ Umfeld sicher Vorsicht angeraten. Zudem sind die Unternehmensergebnisse zwar in einzelnen Bereichen über den Erwartungen, der jeweilige Ausblick auf das ganze Jahr ist bei den meisten Firmen aber mit (geo)politischer Vorsicht unterlegt.

Rentenmärkte

Der Rentenmarkt zeigt sich derweil in einer etwas schwierigeren Verfassung. Sowohl die Europäische Zentralbank (EZB) als auch die US-Notenbank FED ließen auf ihren jeweiligen Sitzungen im Juli die Leitzinsen unverändert. Die Motivation in Europa ist auf Basis der schon erfolgten 8 Senkungen in Folge und einer nun „abwartenden“ Position zu sehen – die FED hat durchaus Sorge vor einer hartnäckigen Inflation oberhalb der von ihr gewünschten 2-Prozent-Marke.

In diesem Umfeld waren sichere Bundesanleihen nicht gefragt. Unternehmensanleihen guter Bonitäten konnten wenigstens ihren Jahresanteil an der zu Jahresanfang erzielbaren Rendite von rd. 3,5% (also rd. 0,3%) verdienen.

Währungen / Gold / Rohstoffe

Vor dem Hintergrund der geldpolitischen Halteposition der US-Notenbank trieb die Zinsdifferenz zwischen den USA und Europa den US-Dollar wieder an. Die Trendwende hin zu einem säkular schwächeren Greenback ist zwar unterbrochen, aber mit Sicherheit nicht gestoppt. Insbesondere das Interesse des US-Präsidenten an einem schwachen Dollar, der die Exporte von US-Unternehmen unterstützen sollte, bleibt derzeit das Hauptargument für die latente Schwäche.

Gold konsolidiert immer noch auf hohem Niveau rd. 100-150\$ unter den Allzeithochs bei rd. 3.500 \$/oz. Die physische Nachfrage der großen „Spieler Indien und China ist zwar vorhanden; große Marktakteure wie z.B. Hedgefonds stehen dagegen auf der Verkaufsseite (Gewinnmitnahmen).

Der **Ölpreis** „mäandert“ derzeit richtungslos – auch im Zuge der weltwirtschaftlichen Unsicherheiten.

Quelle: ACM Assetmanagement

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

Makroview / Analysten-Konsens



	Deutsche Bank	Commerzbank	Berenberg	UBS		Deutsche Bank	Commerzbank	Berenberg	UBS
Wachstum (BIP)	2025e				Ø*2025	2026e			
Global	3,00%	2,90%	2,40%	3,10%	2,75%	3,10%	2,90%	2,40%	3,00%
USA	1,50%	1,70%	1,60%	1,50%	1,50%	1,70%	1,90%	1,60%	1,40%
Eurozone	0,80%	1,00%	1,00%	0,70%	1,00%	1,00%	1,20%	1,30%	1,00%
Deutschland	0,50%	0,20%	0,30%	0,00%	0,20%	2,00%	1,40%	1,20%	1,20%
China	4,80%	4,50%	4,60%	4,70%	4,80%	4,50%	3,60%	4,00%	3,80%
Inflation und Geldpolitik									
US-Inflation	2,80%	3,00%	2,90%	2,90%	2,84%	2,90%	3,20%	2,80%	3,30%
Eurozone	2,10%	2,10%	2,10%	2,10%	2,00%	1,70%	2,10%	1,80%	1,80%

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

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

(jeweils gegenüber Vormonat)

Wachstum des BIP (Bruttoinlandsprodukt)

Mit etwas Rückenwind werden die fiskalpolitischen Maßnahmen der deutschen Bundesregierung (Lockern der Schuldenbremse) und der geldpolitischen Aktivitäten Chinas (Erhöhung der Geldmenge durch die PBoC) von den Wirtschaftsauguren bewertet. Wenigstens eine schwarze Null für Deutschland, in China fast die Zielmarke von 5% stehen nun bei den Wachstumsprognosen im Durchschnitt auf dem Tableau. Alles natürlich „unter Vorbehalt“, da der US-Präsident ja jederzeit seine Meinung ändern kann (und wohl auch wird).

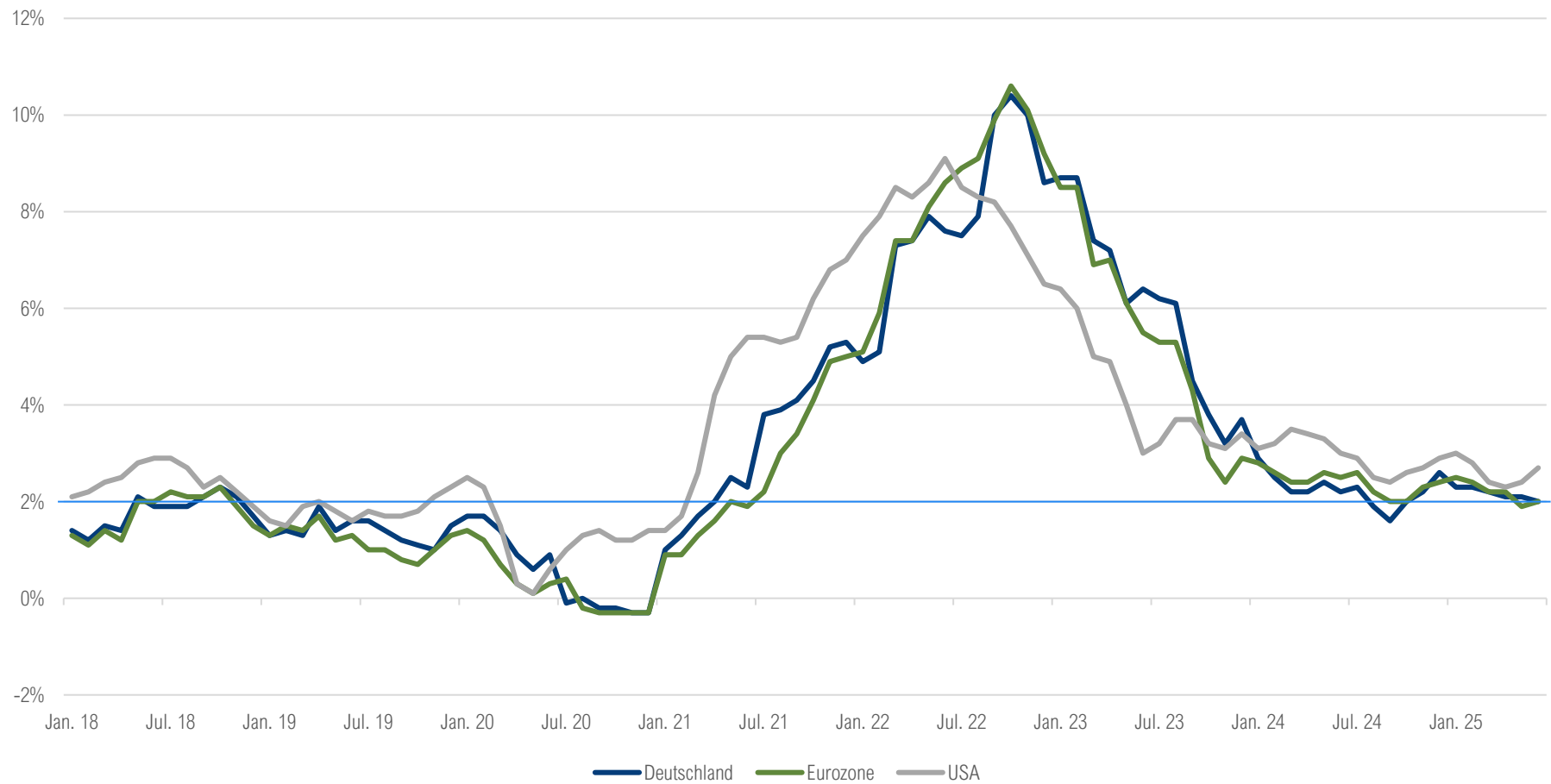
Inflation und Geldpolitik der Notenbanken

Sowohl die EZB als auch die amerikanische FED haben ihre Einschätzungen für die weitere geldpolitische Entwicklung (Leitzinsen) auf „hold“ gestellt. Das Abwägen von Unterstützung durch Zinssenkungen auf der einen und die Sorge vor Inflation über den Zielpfad lässt eine „eindeutigere“ Positionierung derzeit nicht zu.

Quelle: ACM Assetmanagement

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

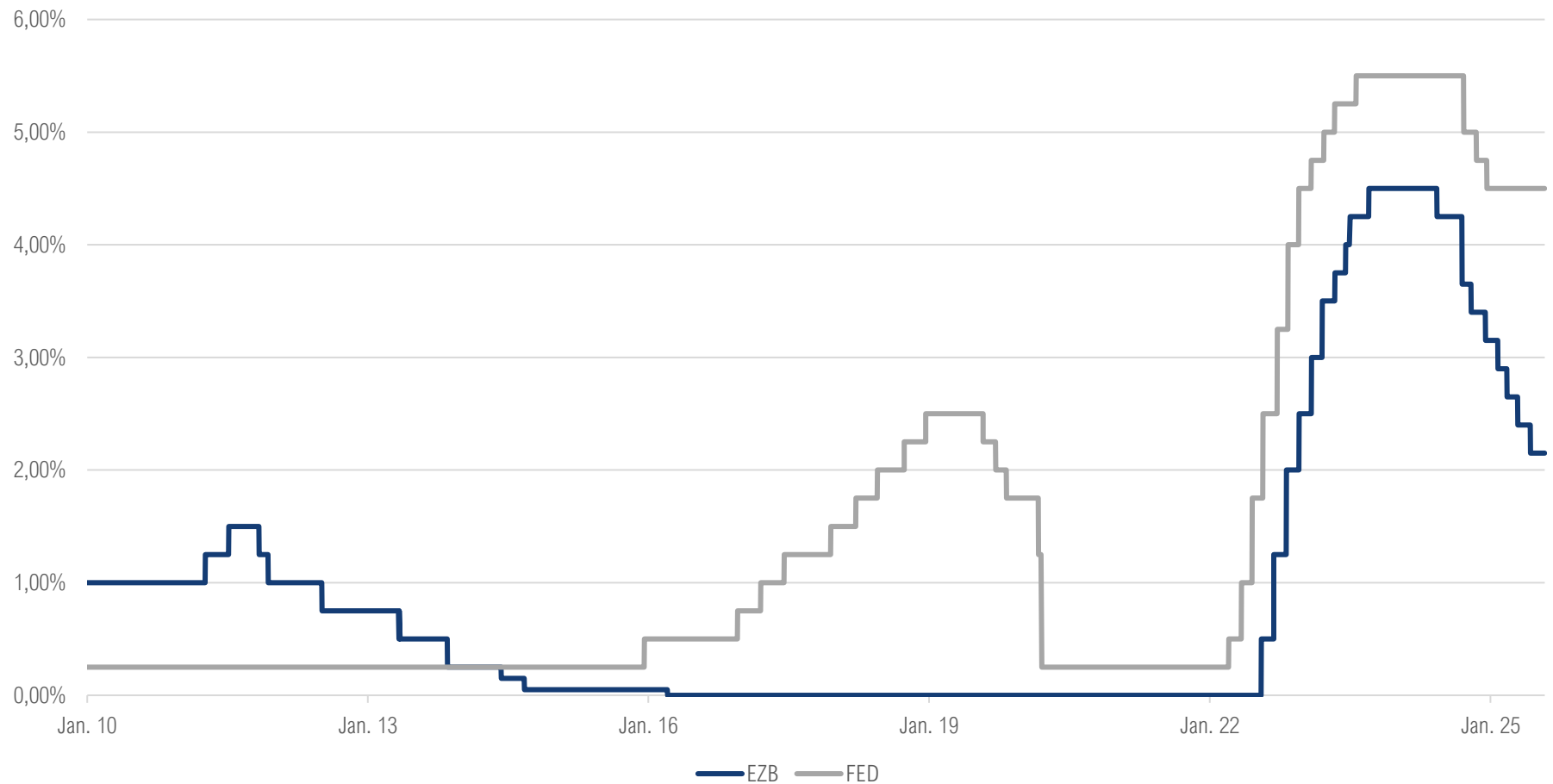
Inflationsentwicklung Deutschland (blau), Eurozone (grün), USA (grau)



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)



Nach dem scharfen Einbruch der globalen Großbörsen im April setzte sich die Erholung nach den ersten Einigungen im Zollstreit auch im Juli fort. Die Dynamik liegt aber ganz aktuell wieder mehr auf den US-Titeln und hier insbesondere bei den Hightechs. Das lässt die Schere zwischen dem **MSCI World** und europäischen (hier **deutschen**) Aktien wieder auseinanderlaufen. Die Basistrends von langfristig höherem Wachstum bei globalen Aktien gegenüber europäischen Titeln haben sich trotz einer mehrmonatigen „Zwischensequenz“ nicht verschoben!

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Aktien

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

DAX / Xetra 01.07.2020 bis 31.07.2025



Konsolidierung auf hohem Niveau – so lässt sich der mehrwöchige Seitwärtstrend des Deutschen Aktienindex DAX am besten beschreiben. Nachdem der „Zollshock“ im April eine größere Korrektur eingeleitet hatte (immerhin fast 20% vom 02.04. zum Tief am 07.04.!), wurden im Juli sogar **neue Allzeithochs** bei rd. 24.600 DAX-Punkten verzeichnet. Da der Abstand zur 200-Tage-Linie (aktuell bei rd. 22.000 Zählern) zuletzt wieder erhebliche Ausmaße angenommen hat, ist eine **Korrektur im (statistisch schwierigen) August** wahrscheinlich. Zudem fehlen auch noch einige Länder wie z.B. China im Einigungsprozess über Zollltarife. „Gefährlicher“ (aus charttechnischer Sicht) wird es aber erst unter der 200-Tage-Linie – dies läutet dann wohl einen mehrmonatigen Richtungswechsel ein. Richtig ungemütlich wird es dann bei **Unterschreiten der Jahrestiefs bei rd. 18.500 Punkten**.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Renten

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

Kernaussagen:

Leicht steigende Renditen bei öffentlichen Anleihen in Deutschland sind das Ergebnis einer Ausweitung der Schuldenpolitik der Bundesregierung. Größenordnungen, die noch vor Jahresfrist als undenkbar galten, sorgen für ansteigende Renditewünsche der Investoren.



Themen für das Portfoliomanagement:

Ohne akute Inflationsgefahr sind Papiere mittlerer Laufzeiten mit guter Unternehmens- bzw. sehr guter Staatsbonität (ca. 3 % p.a.) in Kombination mit Geldmarktzinsen auf Inflationsniveau (ca. 2 % p.a.) eine attraktive Strategie in der Assetklasse Renten/Liquidität.

Mit diesen Anlagen ist eine positive Realrendite (Nominalzinsen abzgl. Inflation) nach Kosten auf Sicht von 3-5 Jahren erzielbar – immerhin.

Da Hochzinspapiere derzeit nur wenig mehr Rendite erwarten lassen, ist diese (Sub)-Anlageklasse in unseren Portfolios unterrepräsentiert!

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Währungen

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

EUR/ USD / Forex 01.07.2020 bis 31.07.2025



Analysteneinschätzungen EUR/USD

EUR/USD aktuell	1,142	
Analyst	12 2025	06 2026
Deutsche Bank	1,19	1,20
Commerzbank	1,16	1,18
Berenberg	1,14	1,16
UBS	1,21	1,23

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

Einschätzung der Bankanalysten:

Wie immer sehr opportunistisch und an die aktuellen Kursentwicklungen angepasst haben die Währungsanalysten ihre Prognosen für den Wechselkurs EUR/USD weiter nach oben angepasst.

Markttechnik und Portfoliomanagement:

Der letzte „Zacken“ im (inversen) Chart verdeutlicht den zumindest zwischenzeitlichen Anstieg des US-Dollars gegenüber dem Euro. Angesichts der fast einhelligen Marktmeinung eines weiter schwachen Greenbacks schon fast eine normale (Gegen)-Reaktion.

Nachhaltige Veränderungen in der regionalen Aufteilung der Aktienanlagen (leichtes Übergewicht von US-Anlagen) stehen nicht auf der Agenda, da substantielle Änderungen in den Perspektiven nicht zu sehen sind.

Analysteneinschätzungen EUR/CHF

EUR/CHF aktuell	ca. 0,93
Analyst	12 2025
Deutsche Bank	0,96
Commerzbank	0,92
Berenberg	0,95
UBS	0,94

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

Ihre Ansprechpartner



CLAUDIA DOHN
Prokuristin und
Portfoliomanagerin



MANUELA GERIGK
Prokuristin und
Portfoliomanagerin



THORSTEN GÖBEL
Vorstandssprecher



THOMAS HANS
Vorstand



ANTONIUS HELLMANN
Portfoliomanager



ANDRÉ HOPPIUS
Portfoliomanager



OLIVER KAMPMEYER
Vorstand



PATRICK KISSNER
Portfoliomanager
Assetmanagement



STEPHAN LOHMANN
Prokurist und
Portfoliomanager



LUKAS PLEYE, AIM
Portfoliomanager
Assetmanagement



GUIDO SICKMANN
Prokurist und
Portfoliomanager
Assetmanagement



MANFRED STOCK
Prokurist und
Portfoliomanager

Rechtlicher Hinweis / Disclaimer



Zur Beachtung

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