

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 2026 und im Jahr 2026

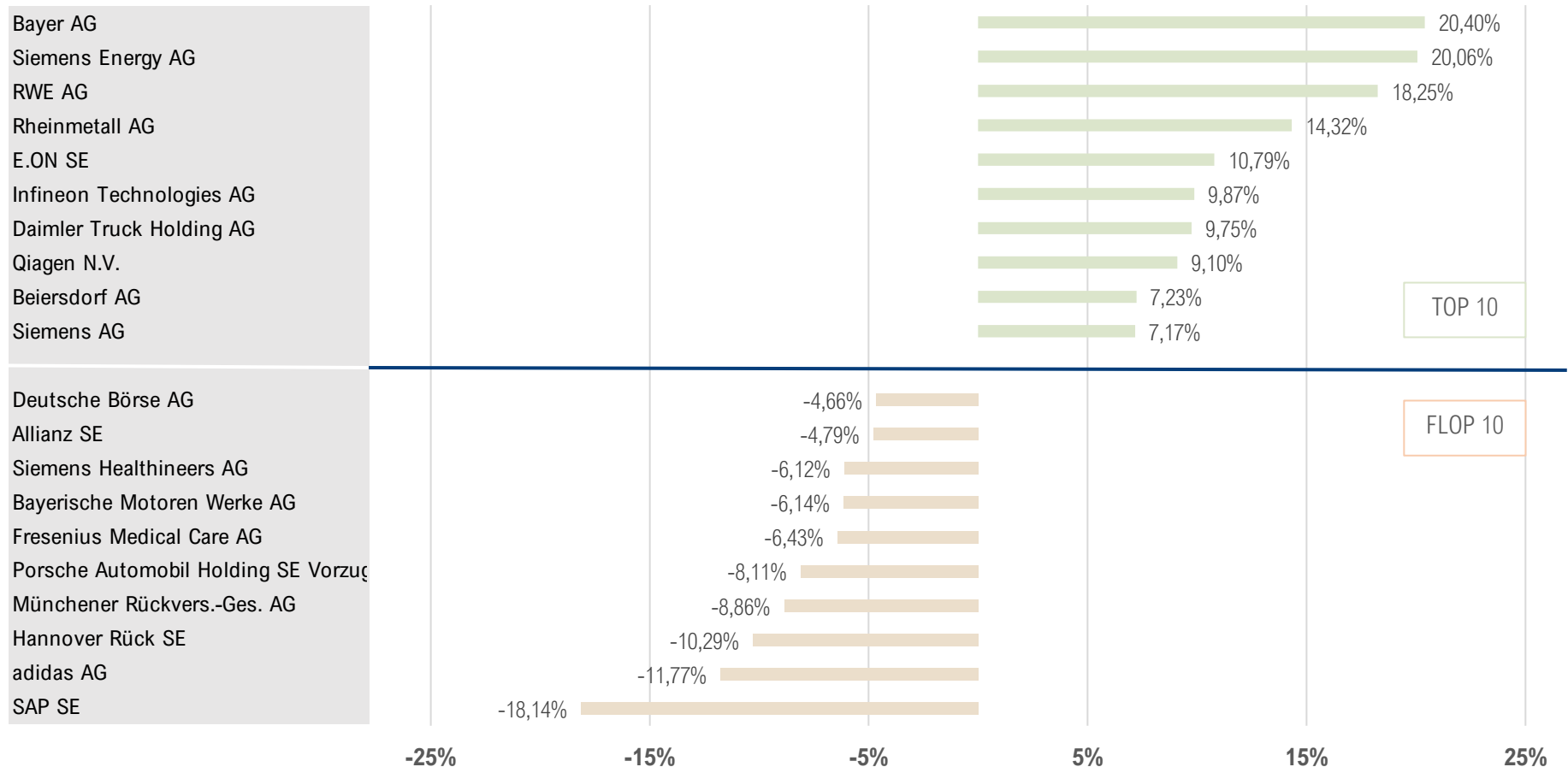


Aktienmärkte (in €)	Januar 2026			seit 01.01.2026		
DAX MSCI Europe SMI	+0,15%	+3,06%	+0,13%	+0,15%	+3,06%	+0,13%
S&P500 Dow Jones Nasdaq100	-0,47%	-0,63%	-0,31%	-0,47%	-0,63%	-0,31%
MSCI World globale Schwellenländer	+0,42%	+6,42%		+0,42%	+6,42%	
Asien ex Japan China CSI300 Lateinamerika	+8,12%	+0,49%	+12,99%	+8,12%	+0,49%	+12,99%
Rentenmärkte (in €)	Januar 2026			seit 01.01.2026		
Bundesanleihen 5,5-10,5y 2,5-5y 1,5-2,5y	+0,53%	+0,37%	+0,19%	+0,53%	+0,37%	+0,19%
Europäische Pfandbriefe Inflationsanleihen	+0,76%	+1,30%		+0,76%	+1,30%	
EUR-Unternehmen Inv. Grade 1-5y Hochzins	+0,72%	+0,47%	+0,10%	+0,72%	+0,47%	+0,10%
Geldmarkt	+0,19%			+0,19%		
Währungen, Rohstoffe (in €)	Januar 2026			seit 01.01.2026		
USD-EUR CHF-EUR Norwegische Anleihen	-1,14%	+1,33%	+4,01%	-1,14%	+1,33%	+4,01%
Xetra-Gold BTC Bitcoin	+9,23%	-5,60%		+9,23%	-5,60%	
BBG Commodity (globale Rohstoffe) Brent Öl 1mth	+17,62%	+10,72%		+17,62%	+10,72%	

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

ACM Kapitalmarkt-Rückblick

DAX-Einzeltitel seit 01.01.2026 (Tops und Flops)



Quelle: Infront

ACM Kapitalmarkt-Einblick - Anlageklassen

Kurz- und mittelfristige Beurteilung



Aktienmärkte

Wären die letzten beiden Handelstage im Januar nicht gewesen, hätte man von einem rundum gelungenen Jahresstart 2026 gesprochen. Aber: Donald Trump verkündete den neuen Kandidaten für den Vorsitz der amerikanischen Notenbank, Kevin Warsh - einen erfahrenen ehemaligen FED-Gouverneur - und die Kapitalmärkte zeigten ihr „böses“ Gesicht. Die Vermutung, es mit einem Falken der Zinspolitik zu tun zu haben, schreckte insbesondere die Edelmetallmärkte auf, die eigentlich von niedrigeren (Real-)Zinsen und Hoffnungen auf weiter fallende Zinsen profitieren. An zwei Tagen verlor der Goldpreis zwischenzeitlich über 20%, der zuletzt noch einmal gehypte Silberpreis sogar über 40%. Alles auf die Personalentscheidung zu schieben ist natürlich zu kurz gegriffen. Insbesondere große Wetten am Terminmarkt haben für enorme Transaktionsvolumina gesorgt, die bei entsprechenden Margin-Calls (Nachschussverpflichtungen) zu Abverkäufen führten.

Dass die Aktienmärkte davon einigermaßen unberührt geblieben sind, ist überraschend, zeigt aber auch die Resilienz der Unternehmensgewinne vor exogenen und nicht (betriebs-)wirtschaftlich verursachten Schocks.

Aber auch hier: Die Selektivität in allen Sektoren nimmt weiter zu! Während in 2025 noch ALLE Unternehmen mit „KI-Bezug“ präferiert wurden, legen die Börsen derzeit viel Wert auf ein gesundes und stabiles Geschäftsmodell, bestenfalls nicht oder nur gering auf Schulden aufgebaut. Das sorgt bei den aktuellen Vorlagen der Geschäftsberichte für das 4. Quartal 2025 dann auch für „Bestrafungen“ bei nur kleinsten Verfehlungen in der Qualitätsaussage der Zahlen.

Für den Monat Februar werden weitere große Unternehmen der sogenannten „MAG7“ berichten und einen guten Eindruck für das erwartete „konstruktive“ Jahr 2026 geben.

Rentenmärkte

Interessanterweise nehmen die Rentenmärkte die Verwerfungen am Edelmetallmarkt recht ruhig zur Kenntnis. Viel mehr Sorgen bereiten die langfristigen Aussichten für Staatsverschuldung und Inflationsentwicklung. Das „lange Ende“ ist momentan unter Druck, die langfristigen Zinsen steigen, die Kurse fallen, obwohl bei den Einlagezinsen noch über weitere Zinssenkungen spekuliert wird. Die daraus resultierende Versteilung der Zinsstrukturkurve wird argwöhnisch beobachtet!

Währungen / Gold / Rohstoffe

Während Silber und Gold jahrzehntelang nicht mehr gesehene Schwankungen erfahren, ist der US-Dollar als eines der vermeintlich „schwächsten“ Glieder in der Wirtschafts- und Finanzpolitik Donald Trumps wieder gestiegen - also doch ein „sicherer Hafen“ wenn es turbulent wird.

Der kurzfristig stark gestiegene Ölpreis hat sich nach den geopolitischen Entspannungssignalen rund um Verhandlungen mit dem Iran wieder beruhigt.

Quelle: ACM Assetmanagement

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

Makroview / Analysten-Konsens



	Deutsche Bank	Commerzbank	Berenberg	UBS		Deutsche Bank	Commerzbank	Berenberg	UBS
Wachstum (BIP)	2026e				Ø*2026	2027e			
Global	3,30%	3,00%	2,50%	3,00%	3,00%	3,20%	3,00%	2,30%	k. A.
USA	2,90%	2,70%	2,10%	2,60%	2,40%	2,10%	2,00%	1,50%	2,10%
Eurozone	1,10%	0,90%	1,20%	1,10%	1,20%	1,30%	1,00%	1,50%	1,40%
Deutschland	1,50%	0,90%	0,70%	1,10%	1,00%	1,50%	1,20%	1,30%	1,70%
China	4,50%	4,00%	4,30%	4,50%	4,50%	4,30%	4,00%	4,00%	4,60%
Inflation und Geldpolitik									
US-Inflation	2,78%	3,20%	3,00%	2,94%	2,81%	2,39%	2,50%	2,50%	2,32%
Eurozone	1,70%	2,00%	2,00%	1,80%	1,80%	1,90%	2,10%	2,20%	2,00%

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)

Auch wenn die Wachstumszahlen gemessen an der Entwicklung des BIPs für Europa in 2026 und auch 2027 niedrig geschätzt werden, sind diese zumindest als „stabil“ zu bewerten. Zwar wächst auch die Wirtschaft in den USA am oder leicht über dem sogenannten „Potenzialwachstum“, Sorgen bereiten den Volkswirten aber die zunehmenden Arbeitslosenzahlen und die mittelfristigen Inflationsaussichten, die das „stabile“ Wachstumsszenario empfindlich beeinträchtigen können, da der Konsument in den USA einen wesentlichen Beitrag zum Wirtschaftswachstum beiträgt.

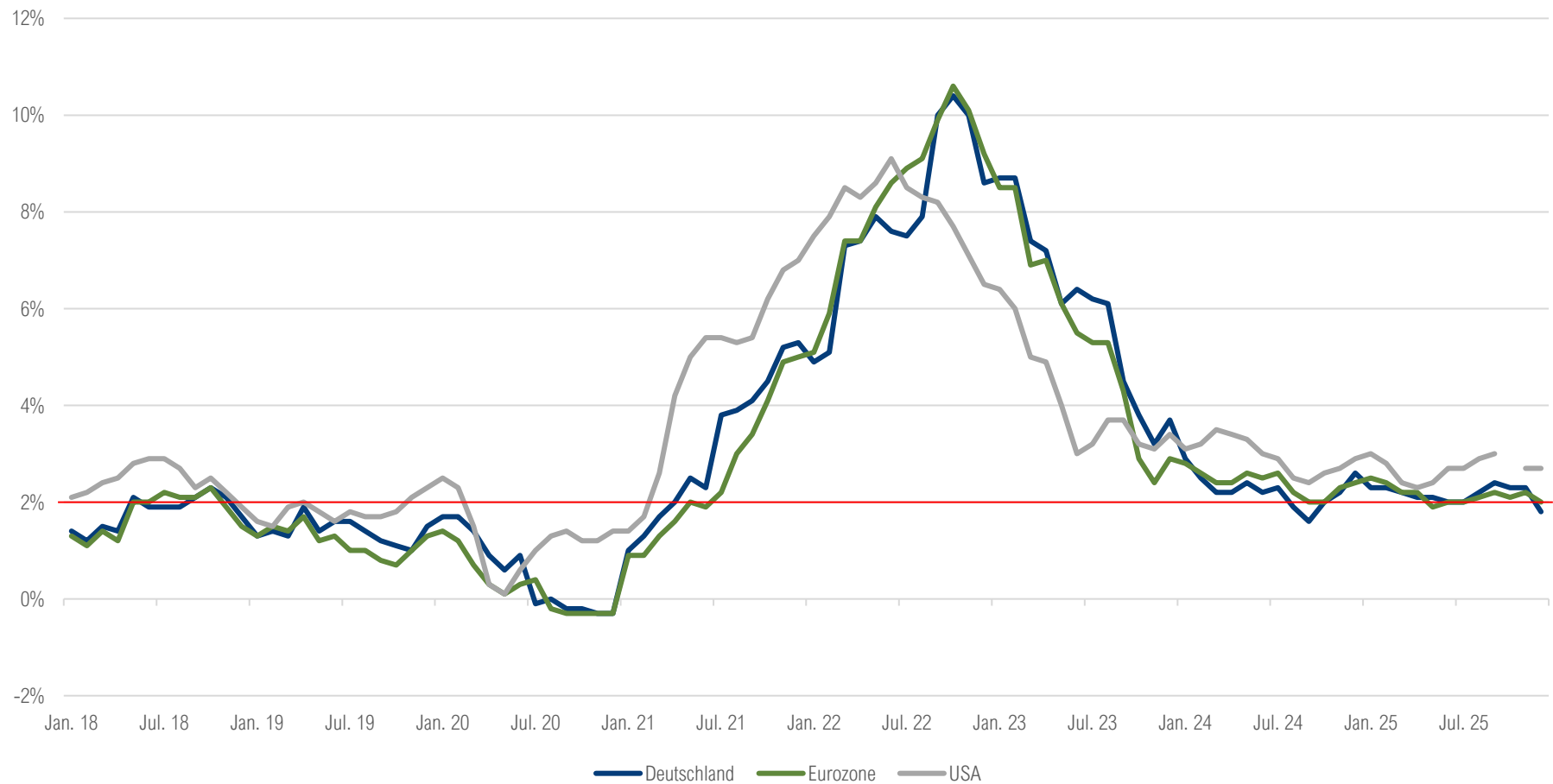
Inflation und Geldpolitik der Notenbanken

Europa ist schon seit einigen Monaten im Zielkorridor der Inflationserwartungen der Europäischen Notenbank EZB angekommen. 2% („plus-minus“) gibt der EZB die Möglichkeit abzuwarten und die Entwicklungen mittelfristig genauer zu analysieren, ohne kurzfristig zu Aktionen gezwungen zu werden. Die FED steht schon mehr unter Druck: Politisch gewünscht werden Zinssenkungen, (Kern-)Inflationsraten von aktuell fast 3% sorgen für Zurückhaltung in der US-Notenbank. Erst später im Jahr können ein neuer Notenbank-Präsident und sinkende Inflationsraten hier unterstützen.

Quelle: ACM Assetmanagement

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

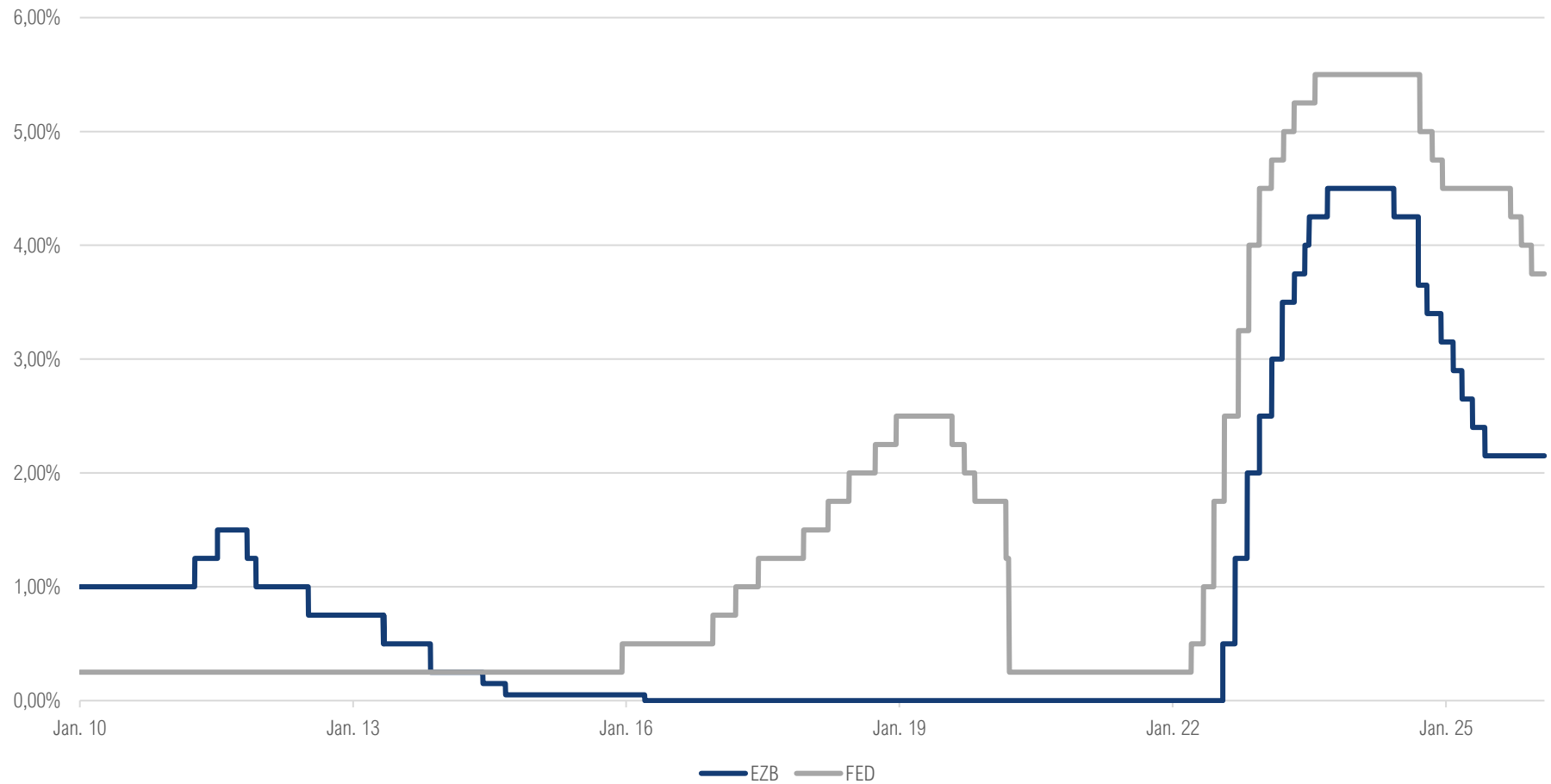
Inflationsentwicklung Deutschland (blau), Eurozone (grün), USA (grau)



Quelle: Bloomberg, Daten für USA liegen aufgrund US-Shutdown nur bis 09/25 vor

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)



Mit nur wenig Momentum notieren die Weltaktienindizes, gemessen am MSCI World nahezu unverändert, während europäische und auch deutsche Aktien einen besseren Jahresstart verzeichneten. Die Kapitalmarktabflüsse aus den USA sind immer noch in Gang, die Diversifizierung aus dem Währungsraum US-Dollar hat weiter Fahrt aufgenommen. Hinzu kommt, dass die hochgewichteten US-Mega-Techs seit Monaten nicht einheitlich steigen oder fallen; das hebt Europa und Asien derzeit von den US-Märkten ab.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Aktien

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



Ein neues Allzeithoch im DAX bei rund 25.500 Punkten zur Mitte des Monats Januar - alles lief nach dem guten Aktienjahr 2025 auch zu Beginn des neuen Jahres planmäßig... bis einige (belastende) Unternehmensergebnisse von Schwergewichten wie z. B. SAP eine zumindest kurzfristige „Konsolidierung“ um rund 1.300 Punkte einläutete. Das bedeutet in Summe aber tatsächlich nur eine „normale Konsolidierung“, die erst bei Unterschreiten der Novembertiefs bei rund 22.900 Index-Zählern in eine ausgedehntere Korrektur schwenken könnte. Die **200-Tage-Linie** gilt hier als „Triggerlinie“.

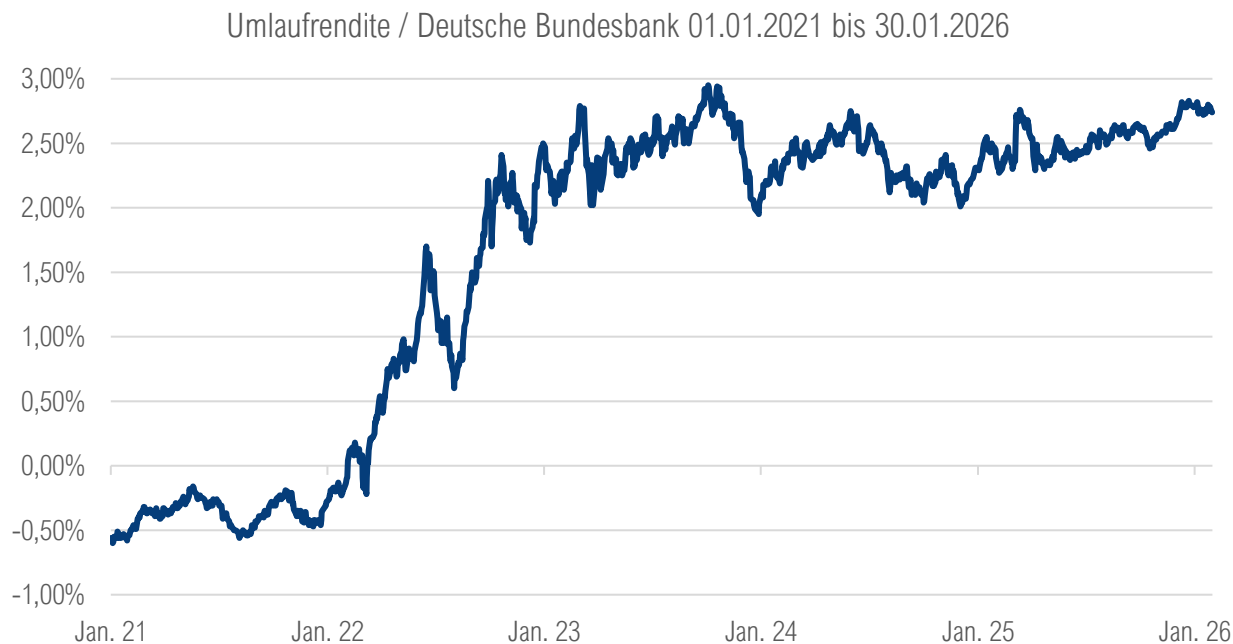
Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Renten

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

Kernaussagen:

Zwei wesentliche Themen bestimmen derzeit die nationalen und internationalen Anleihemärkte: die hohe und weiter steigenden Staatsverschuldung in den Industrieländern und die mögliche Gefährdung der Unabhängigkeit der US-Notenbank durch „externe“ politische Einflussbegehren. In Summe steigen die Renditen insbesondere bei Staatsanleihen am langen Ende und die Kurse dieser Papiere fallen (weiter), wenn auch (noch) langsam.



Themen für das Portfoliomanagement:

Die Schwierigkeit am Rentenmarkt mit langlaufenden Papieren ist, dass diese durchaus verlockende Renditen abwerfen, aber die (buchhalterischen) Kurse im Fallen sind.

Derzeit ist die Mischung aus Geldmarkt und kurzlaufenden Bundesanleihen sowie mittelfristigen Unternehmensanleihen guter und sehr guter Bonität die beste Chance, bei wenig (Laufzeit-)Risiko mehr Rendite als nur Geldmarkt zu erzielen.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Währungen

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

EUR/ USD / Forex 01.01.2021 bis 31.01.2026



Analysteneinschätzungen EUR/USD

EUR/USD aktuell 1,185

Analyst	06 2026	12 2026
Deutsche Bank	1,21	1,15
Commerzbank	1,20	1,22
Berenberg	1,21	1,23
UBS	1,20	1,20

rot: Prognosesenkung – **grün:** Prognoseanhebung

Weiß: keine Veränderung ggü. Vormonat

Einschätzung der Bankanalysten:

Nur wenige Analysten sehen einen starken US-Dollar im Jahresverlauf. Die (vielleicht auch politisch gewünschte) Schwäche des Greenback sieht man dann auch in den Jahresendprognosen der FX-Auguren.

Markttechnik und Portfoliomanagement:

Mit dem „kurzen Zucken“ über die auch charttechnisch wichtige Hürde bei rund 1,20 USD je Euro ist ein kleines Konsolidierungs-Triggersignal generiert worden, das den US-Dollar wieder an die Unterstützung bei rund 1,175 USD je Euro heranführte.

Die strukturelle Schwäche des US-Dollar lässt sich zunehmend nicht wegdiskutieren, „leichte“ Verschiebungen der regionalen Allokation nach Europa können das Währungsrisiko abmildern. Ein kompletter Rückzug aus den USA kommt natürlich nicht in Frage!

Analysteneinschätzungen EUR/CHF

EUR/CHF aktuell ca. 0,92

Analyst	06 2026
Deutsche Bank	0,96
Commerzbank	0,94
Berenberg	0,93
UBS	0,95

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.