

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

Mai

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 April 2026 und im Jahr 2026

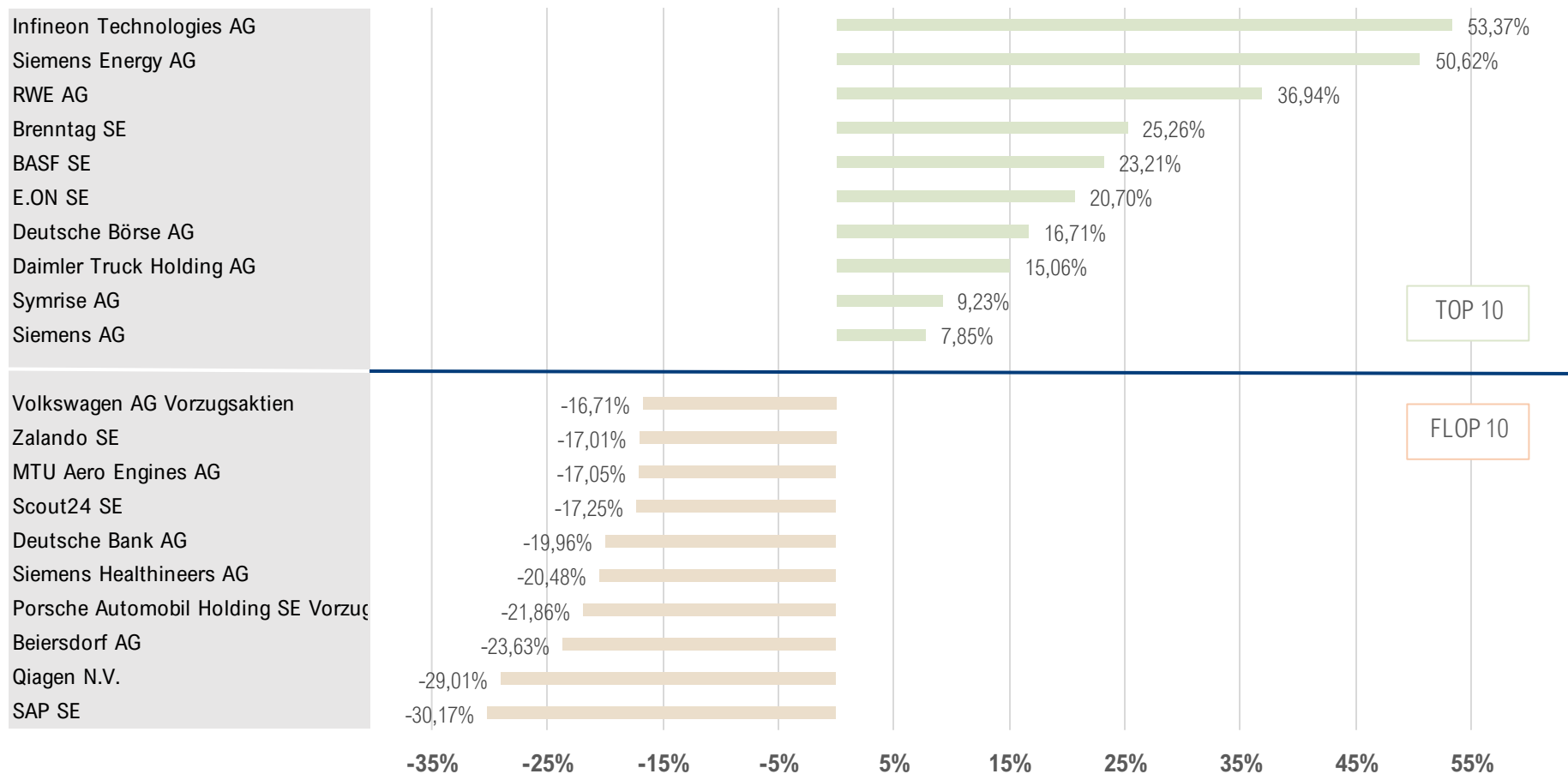


Aktienmärkte (in €)	April 2026			seit 01.01.2026		
DAX MSCI Europe SMI	+4,06%	+2,68%	+2,68%	-1,21%	+4,05%	+0,86%
S&P500 Dow Jones Nasdaq100	+8,09%	+4,91%	+11,96%	+5,14%	+2,71%	+7,18%
MSCI World globale Schwellenländer	+6,11%	+9,36%		+4,66%	+15,61%	
Asien ex Japan China CSI300 Lateinamerika	+11,50%	+7,37%	+0,13%	+21,59%	+8,18%	+17,52%
Rentenmärkte (in €)	April 2026			seit 01.01.2026		
Bundesanleihen 5,5-10,5y 2,5-5y 1,5-2,5y	+0,06%	+0,00%	+0,21%	-0,53%	-0,72%	-0,29%
Europäische Pfandbriefe Inflationsanleihen	+0,25%	+1,19%		-0,02%	+2,49%	
EUR-Unternehmen Inv. Grade 1-5y Hochzins	+0,51%	+0,50%	+1,12%	-0,15%	-0,06%	-0,50%
Geldmarkt	+0,19%			+0,66%		
Währungen, Rohstoffe (in €)	April 2026			seit 01.01.2026		
USD-EUR CHF-EUR Norwegische Anleihen	-1,21%	+0,38%	+2,74%	+0,13%	+1,52%	+6,26%
Xetra-Gold BTC Bitcoin	-4,28%	+10,29%		+5,35%	-13,66%	
BBG Commodity (globale Rohstoffe) Brent Öl 1mth	+4,21%	+20,57%		+20,77%	+103,19%	

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

„Sorglos“ beschreibt die aktuelle Stimmung an den globalen Aktienmärkten weiterhin recht treffend. US-Indizes markieren neue Allzeithochs, und auch europäische Börsen zeigen sich trotz erhöhter Volatilität und anhaltender geopolitischer Unsicherheiten im Nahen Osten insgesamt stabil.

Als zentrale Treiber gelten die bislang dynamische Gewinnentwicklung in der laufenden Berichtssaison sowie eine eher ruhige, abwartende Haltung der Zentralbanken. Gleichzeitig scheinen die Märkte ein optimistisches Szenario einzupreisen – insbesondere eine baldige Entspannung rund um den Iran und eine damit verbundene Stabilisierung der globalen Energieversorgung. Sollte sich diese Erwartung jedoch nicht erfüllen, ist das Rückschlagpotenzial entsprechend hoch.

Auffällig bleibt die Divergenz zwischen den USA und Europa. Europäische Aktien haben zuletzt gegenüber US-Titeln nachgegeben, was vor allem auf die höhere Abhängigkeit Europas von Energieimporten zurückzuführen ist. Die USA profitieren hingegen von ihrer Rolle als Nettoenergieexporteur und sind damit weniger anfällig für externe Energieschocks.

Im Fokus vieler Anleger stehen weiterhin die großen US-Technologiekonzerne. Zwar konnten diese im ersten Quartal erneut mit starkem Umsatz- und Gewinnwachstum überzeugen, doch fiel die Marktreaktion differenzierter aus. Insbesondere Unternehmen mit deutlich steigenden Investitionen – etwa im Bereich Künstliche Intelligenz – wurden trotz guter Ergebnisse teils abgestraft. Dies deutet darauf hin, dass der Markt zunehmend belastbare Renditen einfordert und weniger bereit ist, steigende Investitionen allein auf Basis von Zukunftsfantasien zu honorieren.

Rentenmärkte

Die Kurse an den Anleihemärkten haben sich zuletzt etwas stabilisiert, nachdem sie in den ersten Wochen des Iran-Konflikts deutlich unter Druck geraten waren. Das Gesamtumfeld bleibt jedoch anspruchsvoll: Anhaltende geopolitische Spannungen im Nahen Osten, steigende Energiepreise sowie eine zunehmend restriktive („hawkische“) Haltung der Zentralbanken sprechen dafür, dass die

Renditen von festverzinslichen Wertpapieren vorerst auf erhöhtem Niveau verharren dürften. Hinzu kommt, dass die Inflation vielerorts hartnäckiger bleibt als ursprünglich erwartet, was den Spielraum für baldige Zinssenkungen begrenzt. Gleichzeitig sorgt die weiterhin robuste Konjunktur – insbesondere in den USA – für zusätzlichen Aufwärtsdruck auf die Kapitalmarkt-(Langfrist)Zinsen. Auch die hohe Emissionstätigkeit der Staaten im Zuge steigender Haushaltsdefizite dürfte das Angebot an Anleihen erhöhen und damit tendenziell renditesteigernd wirken. In Summe spricht vieles dafür, dass das Zinsumfeld kurzfristig volatil bleibt und ein nachhaltiger Rückgang der Renditen erst mit klaren Signalen einer konjunkturellen Abschwächung oder einer deutlich nachlassenden Inflation zu erwarten ist.

Währungen / Gold / Rohstoffe

Die Ölpreise bewegen sich weiterhin auf einem Niveau von über 100 USD je Barrel und liegen damit deutlich über den in den vergangenen Jahren üblichen Spannen von etwa 60 bis 70 USD. Ein Blick auf die Terminmärkte zeigt jedoch, dass Marktteilnehmer bereits für den Herbst mit einem spürbaren Rückgang der Preise rechnen. Dies deutet darauf hin, dass ein Abflauen des Konflikts im Nahen Osten zunehmend eingepreist wird.

Quelle: ACM Assetmanagement

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

Makroview / Analysten-Konsens



	Deutsche Bank Commerzbank Berenberg			UBS		Deutsche Bank Commerzbank Berenberg			UBS
Wachstum (BIP)	2026e				Ø2026*	2027e			
Global	3,30%	2,90%	2,40%	3,00%	3,00%	3,20%	3,10%	2,40%	k. A.
USA	2,40%	2,40%	1,80%	2,20%	2,19%	2,20%	2,30%	1,40%	2,10%
Eurozone	0,50%	0,60%	0,80%	0,80%	0,90%	1,10%	1,20%	1,50%	1,20%
Deutschland	0,50%	0,60%	0,40%	0,60%	0,63%	1,30%	1,20%	1,30%	1,50%
China	4,90%	4,00%	4,70%	4,50%	4,60%	4,50%	4,00%	4,40%	4,60%
Inflation und Geldpolitik									
US-Inflation**	3,30%	3,30%	3,40%	3,50%	3,27%	2,50%	2,50%	2,60%	2,00%
Eurozone	2,80%	2,70%	2,70%	2,80%	2,80%	2,20%	2,20%	2,00%	2,30%

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)

Das weltwirtschaftliche Wachstum wird bereits jetzt infolge der gestörten globalen Energielieferketten spürbar schwächer eingeschätzt als noch zu Jahresbeginn. Der IWF hat seine Prognose für das globale BIP-Wachstum bereits von 3,4% auf 3,1% gesenkt. Auch zahlreiche andere Analysten haben ihre Erwartungen entsprechend nach unten angepasst.

Inflation und Geldpolitik der Notenbanken

Die derzeit hohen Ölpreise wirken inflationsverstärkend und erhöhen den Druck auf die Zentralbanken, ihre geldpolitische Straffung fortzusetzen. In Europa werden für das laufende Jahr bereits zwei Zinserhöhungen erwartet, während in den USA die zu Jahresbeginn noch eingepreisten Zinssenkungen inzwischen vollständig aus dem Erwartungsbild verschwunden sind. Damit zeichnet sich ein durchaus schwieriges makroökonomisches Szenario ab: die Gefahr einer Stagflation. Darunter versteht man eine Phase anhaltend hoher Inflation – häufig ausgelöst durch exogene Schocks wie steigende Energiepreise – bei gleichzeitig schwachem oder sogar rückläufigem Wirtschaftswachstum. Für Zentralbanken ist ein solches Umfeld besonders herausfordernd. Zwar lassen sich Inflationsrisiken grundsätzlich durch höhere Zinsen eindämmen, doch geht dies zwangsläufig mit einer zusätzlichen Belastung für die konjunkturelle Dynamik einher. Es entsteht ein Zielkonflikt zwischen Preisstabilität und Wachstum. Sollte es nicht zeitnah zu einer spürbaren Entspannung auf den globalen Energiemärkten kommen, dürfte sich dieses Spannungsfeld also weiter verschärfen.

Quelle: ACM Assetmanagement

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

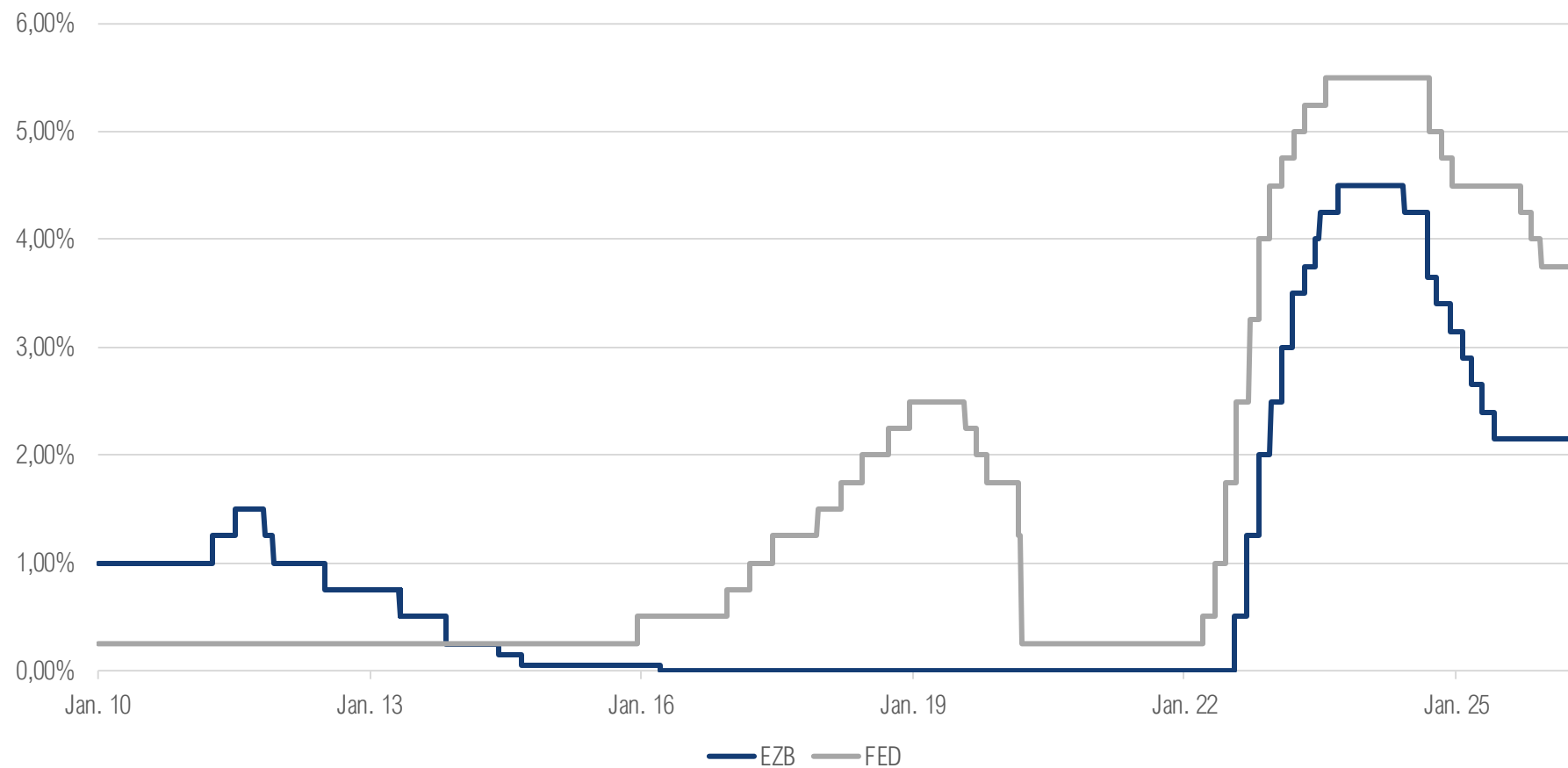
Inflationsentwicklung Deutschland (blau), Eurozone (grün), USA (grau)



Quelle: Bloomberg, für 10/25 liegen aufgrund des US-Shutdowns keine Daten vor, daher ist die Kurve unterbrochen.

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

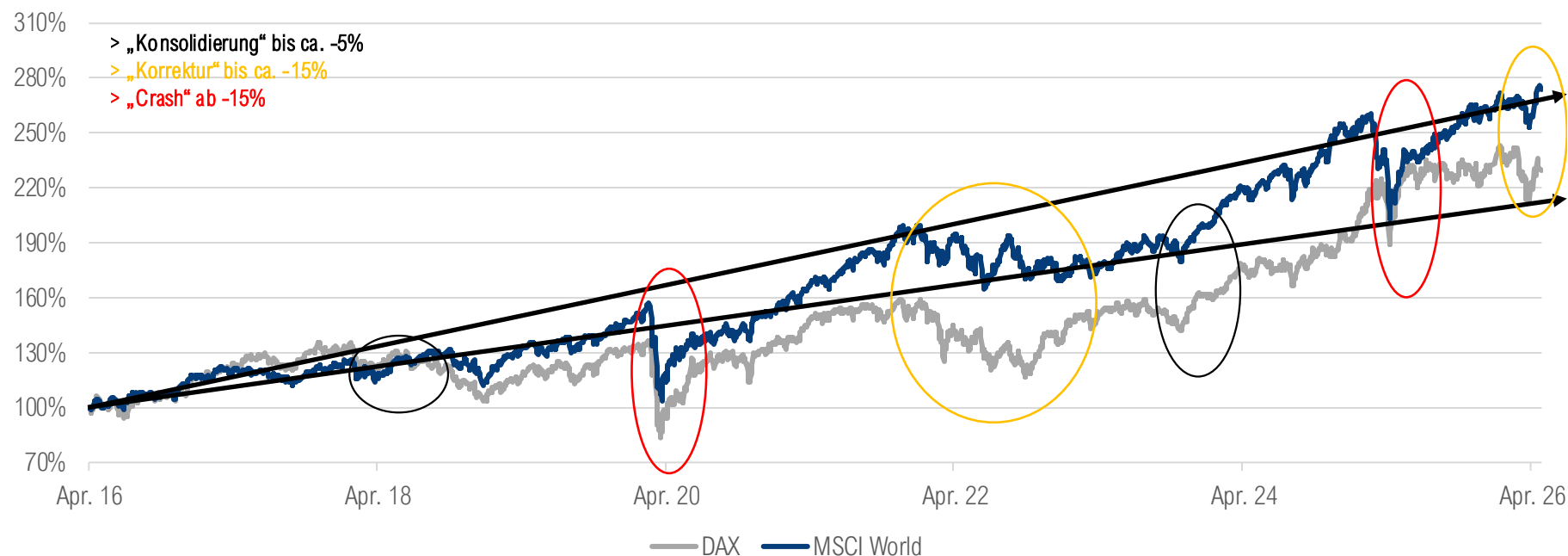
Leitzinsentwicklung EZB (blau) FED (grau)



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)



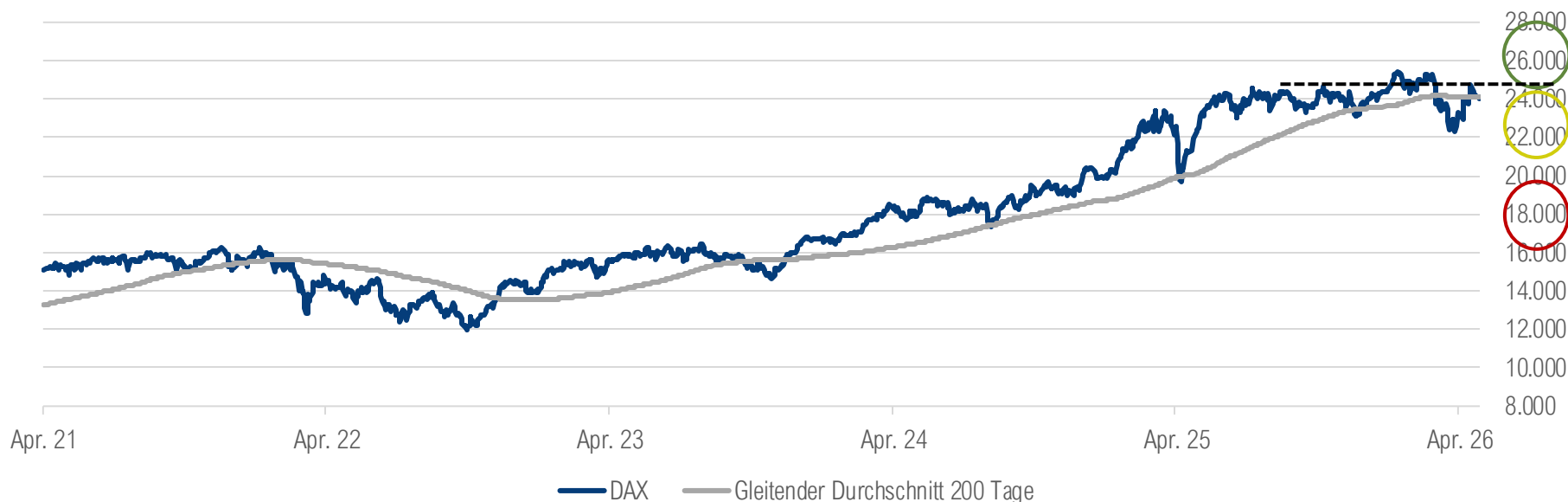
Und doch wieder: „Buy the Dip“ – oder noch besser formuliert: „FOMO – Fear of missing out“. Auf den schwachen März folgte im April wieder die unmittelbare Gegenreaktion in Form von Aktienkäufen bis zu Indexständen auf/über die bzw. nahe der Allzeithochs. Damit haben die langfristigen Aufwärtstrends trotz **erfolgreicher Korrekturen** von rd. -7% im **MSCI World** und rd. -11% im **DAX** weiterhin Bestand. Und zudem bestätigte sich noch einmal, dass der auf Technologie konzentrierte globale Index auch in der Erholungsphase besser performte als der „Old-Economy-lastige“ deutsche Leitindex – „Alles beim Alten“...

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Aktien

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

DAX / Xetra 01.04.2021 bis 30.04.2026



Deutlich schlechter als seine europäischen und globalen Pendanten rutschte der DAX im März unter die markante Unterstützung von 24.000 Indexpunkten, bevor es im April exakt wieder an diese (nun als Widerstand fungierende) Linie ging. Damit ist das Ziel „Neue Allzeithochs“ jenseits der Marke von 25.500 Punkten aber immer noch nicht in Reichweite. Der nun schon fast ein Jahr anhaltende Seitwärtstrend bleibt (vorerst) bestehen. Technische Hürden sind Zwischenmarken von 24.300/24.800 Punkten, die erst wieder nachhaltig überwunden werden müssen, um neue Allzeithochs zu kreieren. Auf der Unterseite bieten die horizontalen Unterstützungen bei rund 23.400 Punkten sowie final bei etwa 22.700 Punkten Halt. Diese sollten jedoch in den kommenden Wochen möglichst nicht getestet werden, da andernfalls erst die Verlaufstiefs aus 2025 bei rund 18.600 Punkten den Kursrückgang bremsen könnten.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Renten

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

Kernaussagen:

Immer noch herrscht erheblicher Druck auf den Kursen der öffentlichen Anleihen. Auch wenn das „kürzere“ Ende zwischen 3 und 5 Jahren Restlaufzeit mit den gestiegenen Inflationserwartungen (relativ) stärker betroffen ist, stehen auch die langfristigen Papiere auf dem Verkaufszettel der (institutionellen) Anleger. Und: Der Ölpreis gibt überhaupt keine Entwarnung – im Gegenteil: Je länger die Straße von Hormus als Durchfahrtengpass für rd. 20% der globalen Rohölversorgung nicht „frei befahrbar“ ist, dürfte zunehmend auch der mittel- und langfristige Inflationsdruck steigen.

Umlaufrendite / Deutsche Bundesbank 01.04.2021 bis 30.04.2026



Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

Themen für das Portfoliomanagement:

Im Rentenmarkt bleibt der Druck auf die mittelfristigen Renditen weiterhin hoch, zugleich sorgen die gestiegenen Niveaus inzwischen jedoch wieder für „attraktive“ Realrenditen – nach Abzug der Inflationserwartungen.

Um nicht Gefahr zu laufen, den erneut als „temporär“ eingeschätzten Inflationsverlauf zu unterschätzen, empfiehlt es sich, Geldmarktpapiere oder kurzlaufende Bundesanleihen mit Laufzeiten von bis zu rund zwei Jahren beizumischen. Dies erhöht die Flexibilität im Portfolio!

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Währungen

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

EUR/ USD / Forex 01.04.2021 bis 30.04.2026



Analysteneinschätzungen EUR/USD

EUR/USD aktuell 1,172		
Analyst	06 2026	12 2026
Deutsche Bank	1,19	1,20
Commerzbank	1,18	1,20
Berenberg	1,19	1,22
BBG Konsens	1,17	1,20

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

Einschätzung der Bankanalysten:

Als „geopolitischer Rettungsanker“ fungiert der US-Dollar trotz Unkenrufen immer noch. Mittel- und langfristig sehen die Analysten aber einen wieder schwachen Greenback, getrieben von strukturellen Verkäufen internationaler Notenbanken und Großinvestoren.

Markttechnik und Portfoliomanagement:

Auch wenn der US-Dollar strukturell „schwächelt“, kommen die wesentlichen globalen Wachstumsimpulse aus den USA. Den Greenback damit zu untergewichten, ist auch eine Wette gegen die Zukunft, solange Europa und Asien keine entsprechende Alternative bieten (können).

Das „langweilige“ Diversifizieren eines Portfolios beinhaltet damit nicht nur die Streuung in Regionen und Sektoren, sondern auch in Währungen – zumindest auf der Aktienseite!

Analysteneinschätzungen EUR/CHF

EUR/CHF aktuell 0,92	
Analyst	06 2026
Deutsche Bank	0,95
Commerzbank	0,93
Berenberg	0,93
BBG Konsens	0,92

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



MANJA LAUTE
Portfoliomanagerin



STEPHAN LOHMANN
Prokurist und
Portfoliomanager



LUKAS PLEYE, AIM
Portfoliomanager
Assetmanagement



BURKHARD SEIDEL
Mitglied der Geschäftsleitung
und Portfoliomanager



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.