

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

Juni

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

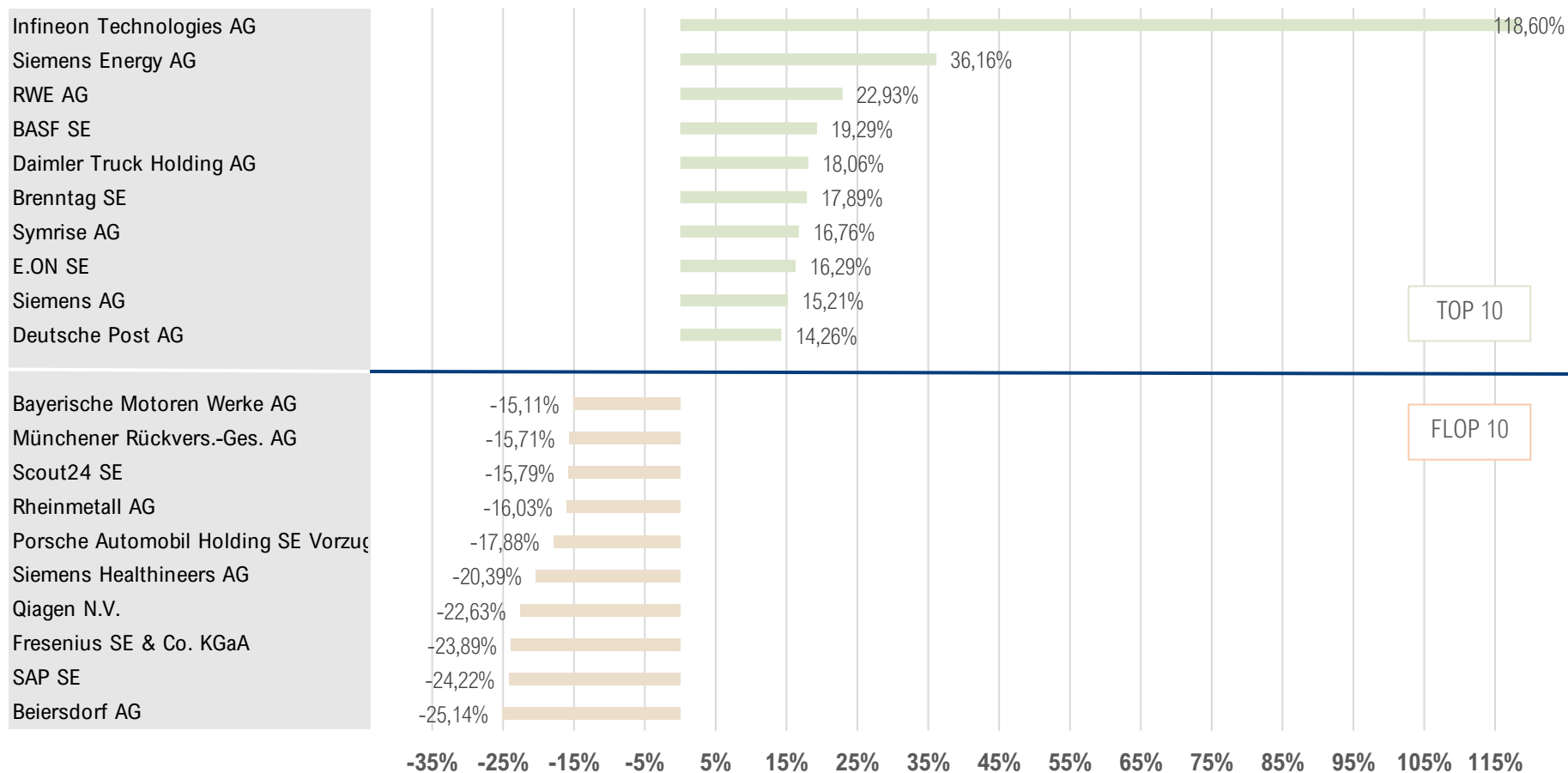


Aktienmärkte (in €)	Mai 2026			seit 01.01.2026		
DAX MSCI Europe SMI	+3,27%	+3,22%	+3,45%	+2,02%	+7,41%	+4,34%
S&P500 Dow Jones Nasdaq100	+5,72%	+3,55%	+11,76%	+11,15%	+6,35%	+19,79%
MSCI World globale Schwellenländer	+5,45%	+9,19%		+10,37%	+26,25%	
Asien ex Japan China CSI300 Lateinamerika	+11,81%	+2,99%	-4,27%	+35,95%	+11,41%	+12,50%
Rentenmärkte (in €)	Mai 2026			seit 01.01.2026		
Bundesanleihen 5,5-10,5y 2,5-5y 1,5-2,5y	+0,92%	+0,59%	+0,42%	+0,39%	-0,14%	+0,12%
Europäische Pfandbriefe Inflationsanleihen	+0,61%	+0,41%		+0,60%	+2,91%	
EUR-Unternehmen Inv. Grade 1-5y Hochzins	+0,82%	+0,62%	+0,82%	+0,74%	+0,64%	+0,31%
Geldmarkt	+0,19%			+0,86%		
Währungen, Rohstoffe (in €)	Mai 2026			seit 01.01.2026		
USD-EUR CHF-EUR Norwegische Anleihen	+0,52%	+0,64%	+2,26%	+0,77%	+2,22%	+8,66%
Xetra-Gold BTC Bitcoin	-0,92%	-2,30%		+4,37%	-15,65%	
BBG Commodity (globale Rohstoffe) Brent Öl 1mth	+0,48%	-13,26%		+21,54%	+76,25%	

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

Die Stimmung an den internationalen Aktienmärkten ist nach dem bereits positiven April auch im Mai von einer gewissen Selbstzufriedenheit der Anleger geprägt. Zwar sind die Risiken rund um den Konflikt im Iran, eine mögliche Schließung der Straße von Hormus sowie die damit verbundenen Störungen globaler (Energie-)Lieferketten und die daraus resultierenden Preissteigerungen und Inflationsgefahren keineswegs vom Tisch; dennoch wird jede Annäherung zwischen den Konfliktparteien und jeder Hoffnungsschimmer auf eine Entspannung der geopolitischen Lage von den Marktteilnehmern unmittelbar in steigende Kurse übersetzt. Während der breite Markt die derzeit positiven Bewegungen nur bedingt trägt, wird die aktuelle Entwicklung maßgeblich von einer stark konzentrierten, kleinen Gruppe von Unternehmen getrieben. Diese stammen überwiegend aus der KI- und Rechenzentrums-Wertschöpfungskette und werden insbesondere von wenigen Schlüsselunternehmen dominiert, die sich den Markt für Speicherchips und andere kritische Technologien weitgehend untereinander aufteilen. Diese Unternehmen haben in den vergangenen Monaten eine außergewöhnlich dynamische Entwicklung gezeigt und treiben zugleich das kräftige Gewinnwachstum vor allem in den USA voran. Genau dieses Wachstum stellt derzeit den zentralen Fokus der Anleger dar. Allerdings bleibt fraglich, ob sich diese beeindruckende Dynamik auch in Zukunft fortsetzen lässt und ob der gegenwärtige Rechenzentrumsboom – insbesondere in den USA – letztlich die Renditen liefern kann, die der Markt aktuell einpreist. Das Enttäuschungspotenzial scheint damit entsprechend hoch zu sein.

Rentenmärkte

Die Rentenmärkte beginnen zunehmend, ein Umfeld höherer Inflationsraten sowie steigender Zentralbankzinsen einzupreisen. Insbesondere am langen Ende der Zinskurve (rund 30 Jahre) sind die Renditen von Staatsanleihen deutlich gestiegen. Vor allem in den USA sind die langfristigen Zinsen auf ein seit langer Zeit nicht mehr erreichtes Niveau von knapp 5 % geklettert. Dieses Niveau dürfte in den USA – und insbesondere aus politischer Sicht – kritisch gesehen werden, da in den

kommenden Monaten erhebliche Volumina auslaufender Staatsanleihen refinanziert werden müssen. Höhere Zinsen erhöhen dabei spürbar die Finanzierungskosten des Staates.

In Europa zeichnet sich eine Veränderung der geldpolitischen Ausrichtung ab. Die Europäische Zentralbank bereitet sich zunehmend auf erste Zinserhöhungen vor. Dies dürfte die Renditen im Euroraum weiter nach oben treiben oder zumindest auf einem erhöhten Niveau stabilisieren. Gleichzeitig stehen viele europäische Länder – insbesondere Frankreich und Italien – vor erheblichen Herausforderungen aufgrund ihrer hohen Staatsverschuldung. Diese strukturellen Belastungen machen sich insbesondere auch hier am langen Ende der Zinskurve bemerkbar, wo Investoren höhere Risikoaufschläge verlangen und damit den Renditeanstieg zusätzlich verstärken.

Währungen / Gold / Rohstoffe

Die Ölpreise sind zuletzt rückläufig und spiegeln damit die Entspannungssignale an den Aktienmärkten wider. Gold hat sich nach starken Zugewinnen zu Jahresbeginn auf hohem Niveau stabilisiert und bewegt sich derzeit zwischen etwa 4.400 und 4.600 USD je Unze.

Quelle: ACM Assetmanagement

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

Makroview / Analysten-Konsens



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

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

(jeweils gegenüber Vormonat)

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

Wachstum des BIP (Bruttoinlandsprodukt)

Die globalen Wachstumsprognosen werden derzeit insbesondere für die Eurozone im kommenden Jahr nach unten revidiert. Hauptgrund für diese Entwicklung ist die deutlich stärkere Energieabhängigkeit Europas im Vergleich zu den USA. Dort sind die Wachstumsaussichten bislang relativ stabil. Der wesentliche Input dürfte dabei vor allem aus den massiven Investitionen in Rechenzentren kommen. Üblicherweise wird das US-BIP aber zu etwa 70 % vom privaten Konsum getragen. Dieser dürfte jedoch aufgrund steigender Inflationsraten Gegenwind erfahren. Dennoch scheinen die umfangreichen Investitionen die BIP-Prognosen der Volkswirte weiterhin zu stabilisieren.

Inflation und Geldpolitik der Notenbanken

Die EZB steht kurz vor der ersten Zinserhöhung seit 2023, denn sie wird mittlerweile deutlich vom Markt eingepreist. In den USA hingegen sind die zu Jahresbeginn für dieses Jahr erwarteten Zinssenkungen inzwischen vollständig aus den Basisszenarien ausgepreist. Derzeit erscheinen sogar Zinserhöhungen durch die Federal Reserve im kommenden Jahr 2027 nicht mehr unwahrscheinlich. Interessant ist in diesem Zusammenhang, dass einige Analysten entgegen der vom Markt eingepreisten Erwartungen weiterhin mit Zinssenkungen seitens der Fed rechnen. Als Hauptargument führen sie einen massiven Produktivitätsschub durch Künstliche Intelligenz an, der ihrer Einschätzung nach die notwendigen Rahmenbedingungen für weitere Zinssenkungen schaffen könnte.

Quelle: ACM Assetmanagement

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

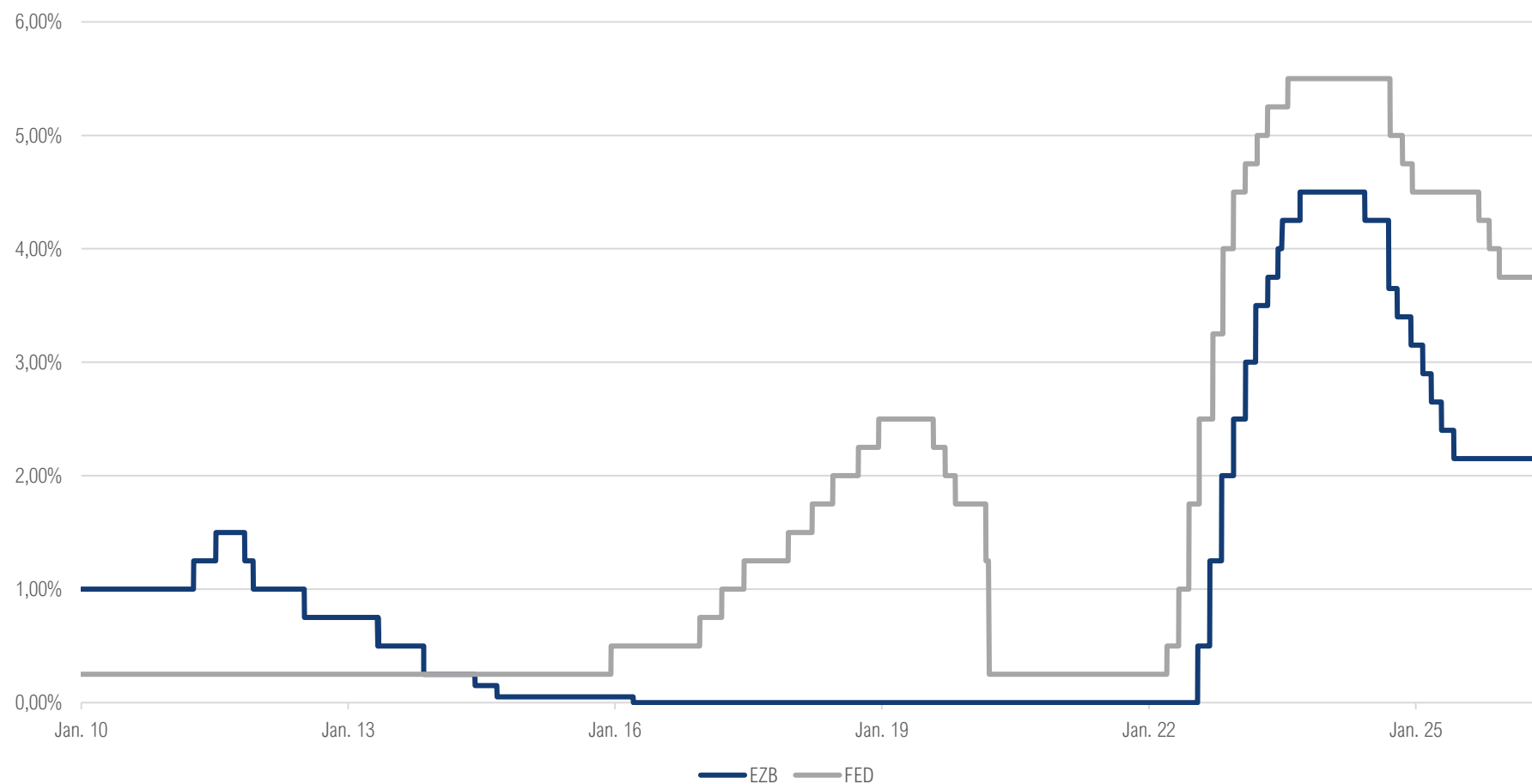
Inflationsentwicklung Deutschland (blau), Eurozone (grün), USA (grau)



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)



Neue Allzeithochs in den USA und damit vor allem auch im **MSCI World**, während in Europa und hier in **Deutschland** noch leicht darunter liegende Kurse verzeichnet werden. Die aktuell im MSCI World mit rd. 12% gewichteten Halbleiter-Unternehmen sorgen seit Anfang April für die entsprechenden Kursschübe. Die grundsätzlich unterschiedlichen Neigungswinkel der langfristigen Aufwärtstrends verfestigen sich damit wieder. Das kleine „Aufflackern“ europäischer Aktien ist wieder erloschen; die „Unterdurchschnittlichkeit“ damit wieder wirksam.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Aktien

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

DAX / Xetra 01.05.2021 bis 31.05.2026



Mit Kursen rd. um 25.000 Indexzählern ist der DAX wieder in der Nähe seiner Allzeithochs vom Jahresanfang, mehr aber auch nicht. Und von „Marktbreite“ kann man in diesem Zusammenhang auch nicht sprechen. Das Kursplus resultiert nur aus ein paar wenigen Schwergewichten im Index und steht damit auf wackeligen Füßen. Ob und inwieweit sich die seit rund sechs Monaten andauernde Seitwärtsrange nun auflösen wird, hängt davon ab, ob die amerikanischen Leitindizes noch einmal impulsgebend sein können. Für den Fall, dass dies eintritt, sind neue Hochs auch jenseits von 26.000 Punkten einzuplanen. Erst unterhalb der **200-Tage-Linie bei rund 24.000 Zählern** wird es ungemütlich. Bei circa 22.000 Punkten liegen jedoch noch große Unterstützungslinien, die einen stärkeren Verfall aufhalten können.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Renten

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

Kernaussagen:

Mit den zumindest am Kapitalmarkt mit Erleichterung aufgenommenen „Friedensbemühungen“ der USA ist der Ölpreis als Renditetreiber signifikant gesunken und hat den Druck auf die mittleren und langen Zinsen am Kapitalmarkt genommen. Leichte Kurssteigerungen vor allem bei Staatsanleihen diesseits und jenseits des großen Teichs sind die Folge.



Themen für das Portfoliomanagement:

Inflationserwartungen sowie Wasserstands-meldungen beim Ölpreis sind nun das Zünglein an der Waage. Bei Raten der Preissteigerung von rund 3 % werden Geldmarktanlagen zugunsten zwei- bis vierjähriger Laufzeiten bei Bundesanleihen und Unternehmensanleihen umgeschichtet, um sich wenigstens einer positiven Realrendite anzunähern.

Nachhaltige Zinssenkungen als Kurstreiber sind allerdings vom Tisch, so dass der Risikobewertung mittlerer und längerer Laufzeiten erhebliches Augenmerk geschenkt werden muss, um nicht in eine „Zinsfalle“ analog 2022 zu tappen.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Währungen

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

EUR/ USD / Forex 01.05.2021 bis 31.05.2026



Analysteneinschätzungen EUR/USD

EUR/USD aktuell 1,165		
Analyst	12	2026 03 2027
Deutsche Bank	1,25	-
Commerzbank	1,19	1,20
Berenberg	1,19	-
BBG Konsens	1,19	1,20

rot: Prognosesenkung – **grün:** Prognoseanhebung

Weiß: keine Veränderung ggü. Vormonat

Einschätzung der Bankanalysten:

Sein geopolitisches Potential hat der US-Dollar aktuell ausgereizt; die Bankanalysten präferieren nun wieder in ihren Prognosen die „Entdollarisierung ihrer Devisenreserven“ internationaler Notenbanken wie z. B. Indien oder China.

Markttechnik und Portfoliomanagement:

Strukturelle Schwächen im US-Dollar werden im Aktienteil des Portfolios durch Kursgewinne bei US-Aktien kompensiert.

Für Anlagen im festverzinslichen Bereich ergibt das Abwägen von Zinsvorteil und (Devisen-)Kursrisiko ein schlechtes Chance-/Risiko-Verhältnis und damit eine bestehende Bevorzugung von EUR-Anlagen für Euro-Anleger!

Analysteneinschätzungen EUR/CHF

EUR/CHF aktuell 0,91	
Analyst	12 2026
Deutsche Bank	0,95
Commerzbank	0,92
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.