

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 Mai 2024 und im Jahr 2024

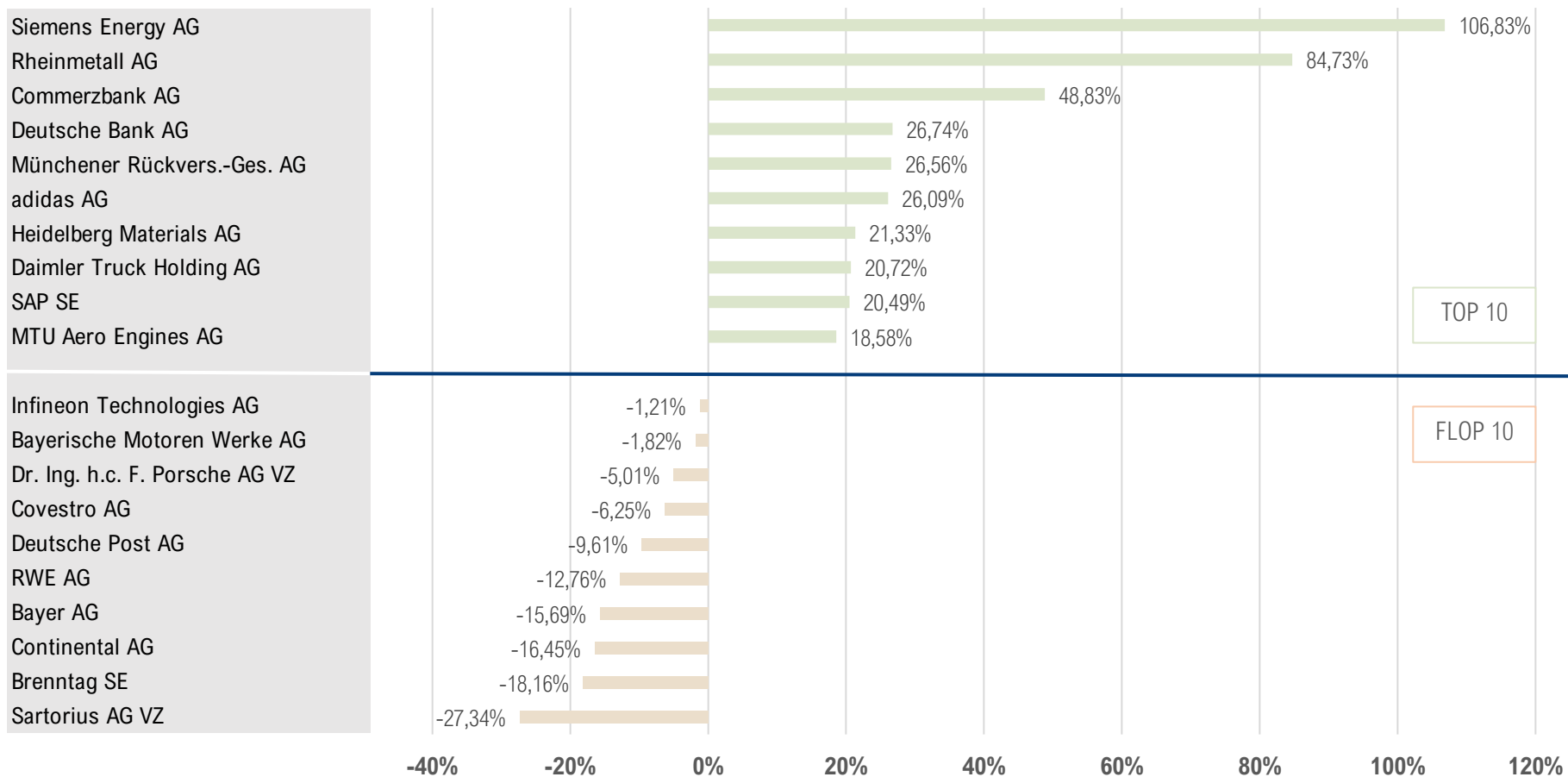


Aktienmärkte (in €)	Mai 2024			seit 01.01.2024		
DAX Stoxx50 SMI	+2,88%	+2,69%	+6,60%	+9,93%	+11,74%	+6,91%
S&P500 Dow Jones Nasdaq100	+1,34%	-0,68%	+2,13%	+11,08%	+3,62%	+10,45%
MSCI World globale Schwellenländer	+1,27%	-0,44%		+10,11%	+5,75%	
Asien ex Japan China CSI300 Lateinamerika	+1,08%	-2,36%	-4,62%	+6,81%	+5,03%	-8,62%
Rentenmärkte (in €)	Mai 2024			seit 01.01.2024		
Bundesanleihen 5,5-10,5y 2,5-5y 1,5-2,5y	-0,36%	-0,11%	+0,17%	-4,19%	-2,30%	-0,37%
Europäische Pfandbriefe Inflationsanleihen	+0,05%	-0,29%		-1,11%	-2,03%	
EUR-Unternehmen Inv. Grade 1-5y Hochzins	+0,13%	+0,36%	+0,89%	-0,41%	+0,25%	+0,58%
Geldmarkt	+0,34%			+1,70%		
Währungen, Rohstoffe (in €)	Mai 2024			seit 01.01.2024		
USD-EUR CHF-EUR Norwegische Anleihen	-1,15%	+0,41%	+4,90%	+1,94%	-5,12%	-2,16%
Xetra-Gold BTC Bitcoin	-0,13%	+12,57%		+14,86%	+62,04%	
BBG Commodity (globale Rohstoffe) Brent Öl 1mth	+1,93%	-6,27%		+11,66%	+13,13%	

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

ACM Kapitalmarkt-Rückblick

DAX-Einzeltitel seit 01.01.2024 (Tops und Flops)



Quelle: Infront

ACM Kapitalmarkt-Einblick - Anlageklassen

Kurz- und mittelfristige Beurteilung



Aktienmärkte

Zwar heterogen, aber in den wesentlichen Märkten sichtbar, konnten sich die globalen Aktienindizes im Mai etwas von den Vormonatsverlusten erholen. Die „robuste“ Berichtssaison überstrahlt derzeit (noch) die leichten makroökonomischen Dellen, die nicht nur die europäische Wachstumsquote, sondern auch die amerikanische Wachstumsperspektive belastet. Einige Frühindikatoren sowie die latente Inflationsangst machen den Marktteilnehmern zunehmend zu schaffen.

Trotzdem ist es verfrüht, Schwarzmalerei zu betreiben. Eine kleine „Sommerpause“ ist das von den Analysten mehrheitlich erwartete Aktienmarktszenario. Das führt zu der Aufgabe im Portfoliomanagement, Sektoren und/oder Regionen zu identifizieren, die sich einer möglichen Flaute entziehen könnten oder sogar „gegen den Trend“ wachsen. Erste Euphorie-Anzeichen in China wurden zwar zeitnah wieder abverkauft, könnten aber in den kommenden Wochen die Indizes in Hong Kong oder Shenzhen erneut beleben. Auch die mehrere Monate vernachlässigten Pharma-Titel zeigen „Stabilisierungstendenzen“ und könnten Kurspotentiale freisetzen.

Rentenmärkte

Während noch zu Jahresbeginn bis zu sieben (!) Zinssenkungen in den USA erwartet wurden, scheinen die Rentenmärkte froh zu sein, wenn im Jahr 2024 überhaupt noch ein (erster) Zinssenkungsschritt erfolgt. Europa ist da schon weiter, die Zinssenkung Anfang Juni mithin schon eskomptiert.

In den USA kommt die relevante Kerninflationsrate (ohne Energie) einfach nicht richtig runter. Zudem ist der Arbeitsmarkt immer noch ausgesprochen widerstandsfähig trotz einiger angekündigter „Maßnahmen“ seitens großer Technologieunternehmen. In Europa ist die Konjunktur für hohe Zinsen tendenziell anfälliger, so dass die EZB „ausnahmsweise“ den ersten Schritt unternehmen wird. Mittlere Laufzeiten und gute bis sehr gute Qualitäten (= Bonitäten) bieten mit rd. 4% p.a. ein gutes

Chance-Risiko-Verhältnis. Sichere Bundesanleihen kürzester Laufzeit (15-18 Monate) sowie Geldmarktfonds runden den Rententeil mit rd. 3,2%– 3,5% p.a. gut ab.

Rohstoffe / Gold

Massiv unter Druck steht derzeit der Ölpreis. Während die OPEC+ zum einen eine Fördermengenausweitung in Betracht zieht, ist auch die Angebotsseite immer noch so hoch, dass eine nur stagnierende (aber befürchtet sinkende) Nachfrage zum derzeitigen Preisrutsch führt. Daneben sind auch viele Spekulanten im Markt, die auf fallende Notierungen im schwarzen Gold setzen.

Die Goldkäufe der Notenbanken außerhalb der USA und Europas zur besseren Diversifizierung zum US-Dollar haben den Goldpreis seit Jahresanfang deutlich nach oben getrieben. Die Tatsache, dass aber Großinvestoren über Gold-ETF-Transaktionen eher auf der Verkaufsseite standen (und stehen) macht den Goldpreis aktuell eher anfälliger für Korrekturen... mehr aber auch (noch) nicht...

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	+3,0%	+3,1%	+2,5%	+3,1%	+2,9%	+3,1%	+3,0%	+2,6%	+3,1%
USA	+1,8%	+2,5%	+2,5%	+2,4%	+2,4%	+1,6%	+1,5%	+1,8%	+1,4%
Eurozone	+0,7%	+0,1%	+0,8%	+0,6%	+0,7%	+1,1%	+0,9%	+1,6%	+1,2%
Deutschland	-0,2%	-0,3%	+0,2%	+0,3%	+0,2%	+0,9%	+0,5%	+1,4%	+0,8%
China	+4,8%	+4,7%	+5,0%	+4,9%	+4,9%	+4,4%	+4,0%	+4,3%	+4,6%
Inflation und Geldpolitik									
US-Inflation	+2,8%**	+3,5%	+3,2%	+3,1%	+3,1%	+2,3%	+3,0%	+2,8%	+2,4%
Eurozone	+2,5%	+2,5%	+2,2%	+2,3%	+2,3%	+2,3%	+3,0%	+2,1%	+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)

Während man das laufende Jahr 2024 schon nicht unbedingt euphorisch als „globales Wachstumsjahr“ bezeichnen kann, werden auch die 2025er Prognosen nicht wirklich besser. Mit etwas Optimismus sind hier sogar eher europäische Konjunkturerwartungen positiv, als dass es die amerikanischen sind. Damit ist die seit fast zwei Jahren befürchtete Rezession in den USA zwar noch nicht ausgemacht, aber immer wahrscheinlicher. Und auch das bisherige Zugpferd China ist eher mit fallenden Zuwachsraten, denn mit echtem Wachstum belastet – hier liegen aber eher hausgemachte Gründe (z.B. der heimische Immobilienmarkt) auf dem Tisch.

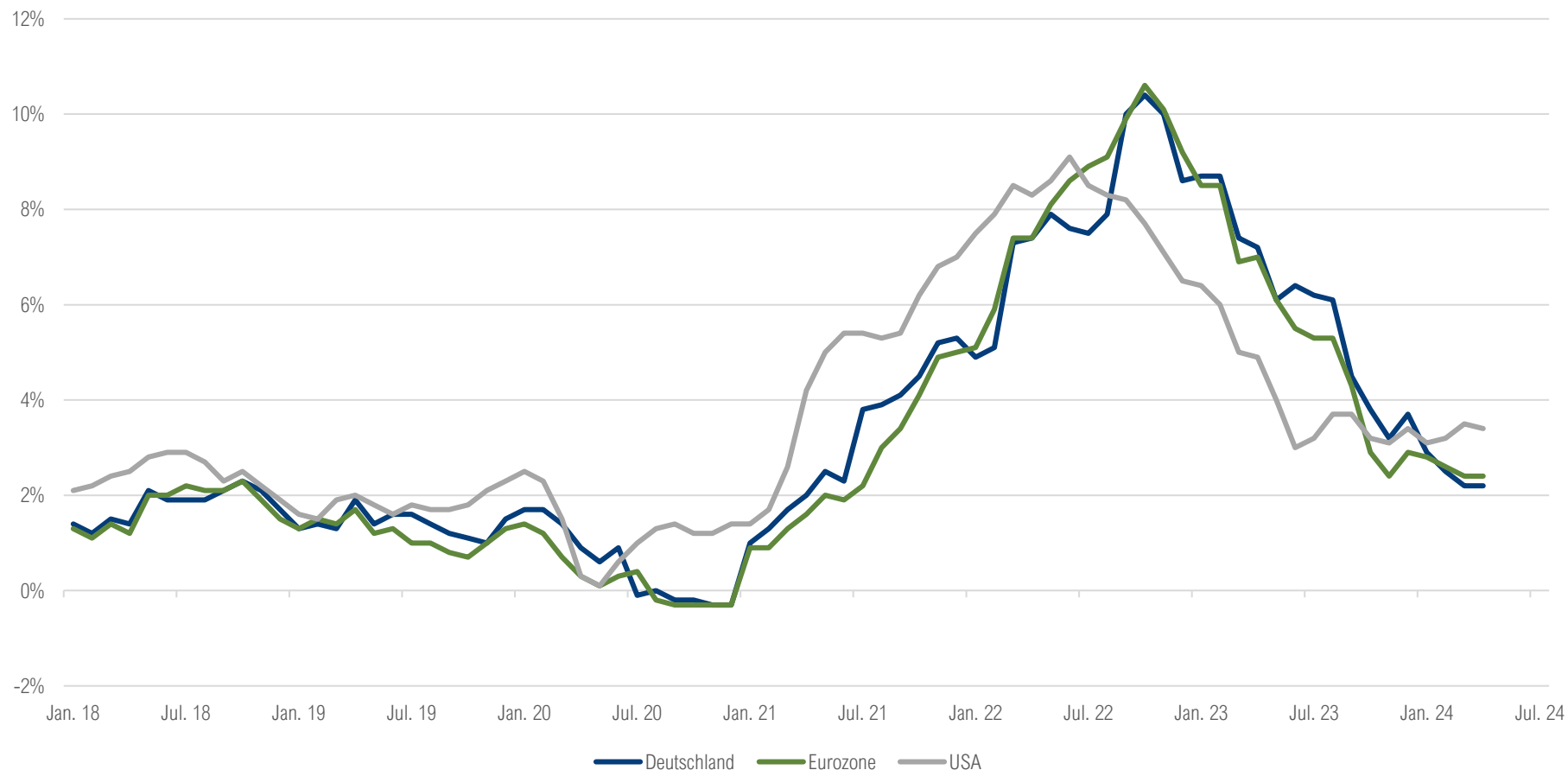
Inflation und Geldpolitik der Notenbanken

Die Diskussion um den Zeitpunkt von Zinssenkungsmaßnahmen diesseits und jenseits des Atlantiks liegen nach wie vor in der hartnäckig hohen (Kern)Inflation begründet. Die Zielmarke(n) von 2% auf Jahressicht ist noch entfernt, wenn auch nicht mehr weit. „Die letzte Meile ist immer noch die schwerste!“ – Ein Spruch der tatsächlich gut die Situation beschreibt. Auf längere Sicht ist der strukturelle Inflationspfad aber so, wie ihn sich die geldpolitischen Akteure vorstellen. Damit ist grundsätzlich Raum für ein niedrigeres Leitzinsniveau vorhanden.

Quelle: ACM Assetmanagement

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

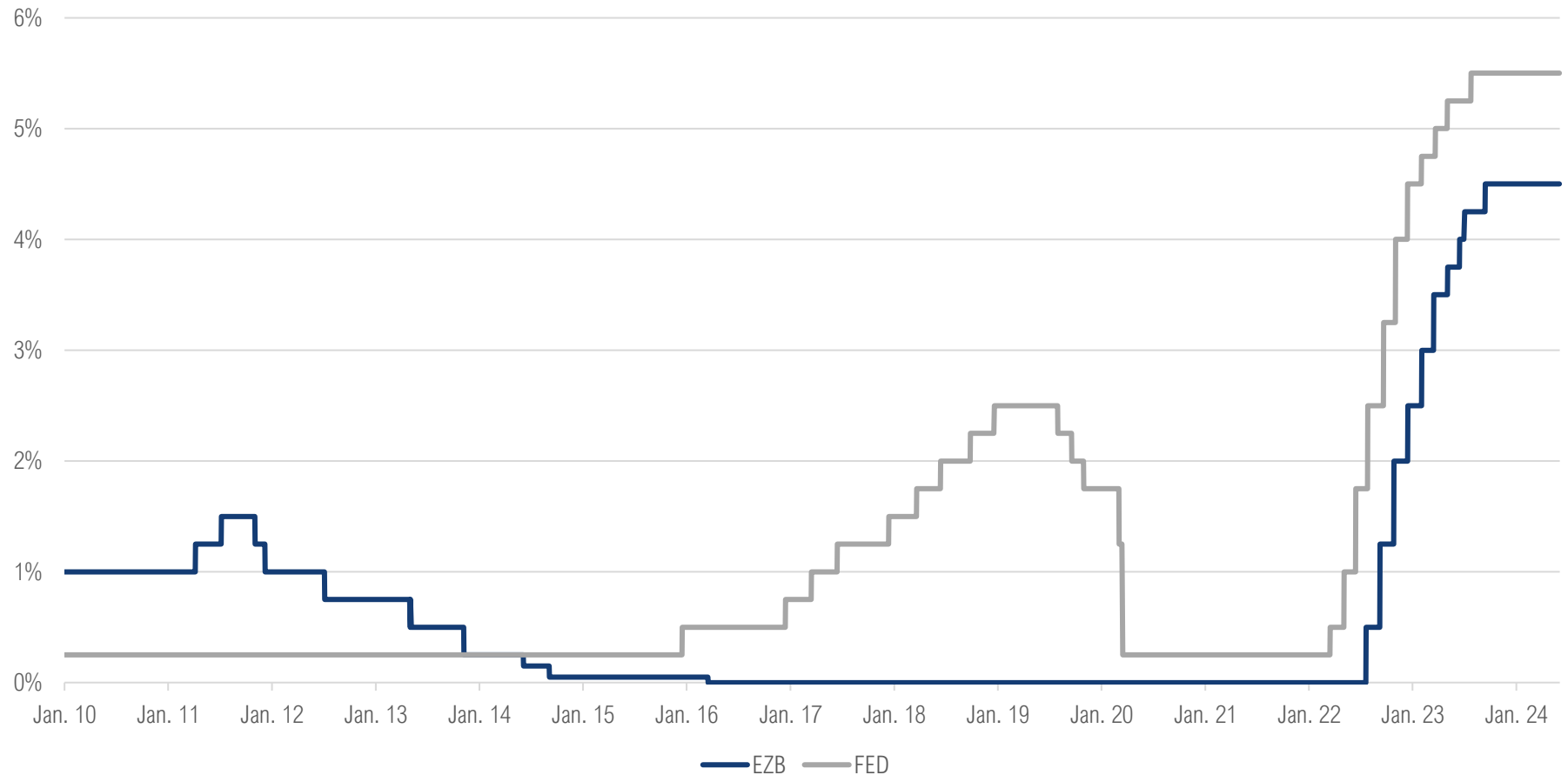
Inflationsentwicklung Deutschland (blau), Eurozone (grün), USA (grau)



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)



Schnell wieder zurückgekauft wurde die beginnende Marktkonsolidierung aus April 2024. Aber am oberen Ende der langfristigen Trendlinie fehlt etwas Dynamik. Das deutet für **globale Aktien** (und in analoger Ausprägung auch für **deutsche Aktien**) auf eine Seitwärtsbewegung in den kommenden Wochen hin. Haben zuletzt die in den Weltaktienindizes hoch gewichteten „US-Megatechs“ etwas „geschwächelt“, werden sie doch von einer gewissen Marktbreite (u.a. auch mittlere und kleinere Börsenunternehmen) kompensiert. Langfristige Strategiewechsel hin zu (ausschließlich) europäischen oder gar deutschen Aktien ergeben keinen Sinn.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Aktien

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

DAX / Xetra 01.05.2019 bis 31.05.2024



Mit **fast 19.000 Punkten im DAX** konnte der deutsche Aktienmarkt zwischenzeitlich (bzw. eigentlich nur die international tätigen Großkonzerne) im Mai neue Allzeithochs verzeichnen. Nach dem ersten Konsolidierungsversuch im April steht derzeit zumindest saisonal der zweite an. Gut unterstützt ist der Markt technisch an der **200-Tage-Linie bei rd. 16.500 Zählern**. Erst unterhalb dieser Marke sind größere und zeitlich ausgedehntere Korrekturen wahrscheinlicher. **Unterhalb von rd. 15.400 Punkten** wird es dann richtig ungemütlich – derzeit ein Szenario mit geringer Relevanz.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Renten

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

Kernaussagen:

Die Renditen an den europäischen Rentenmärkten haben fast wieder die Niveaus von Oktober 2023 erreicht und damit zumindest die Kurse mittlerer und langlaufender Papiere aus dem öffentlichen und privaten Bereich signifikant gedrückt. Die sich zeitlich mehr nach hinten schiebenden, aber eher erwarteten Zinssenkungen der EZB (analog der amerikanischen FED) drücken immer noch auf die Stimmung.

Umlaufrendite / Deutsche Bundesbank 01.05.2019 bis 31.05.2024



Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

Portfoliomanagementthemen:

Für die "Panik", jetzt noch schnell aktuelle Renditen für Unternehmensanleihen mittlerer Laufzeit zu kaufen, ist es sicherlich immer noch zu früh. Die Alternativen "am kurzen Ende", sprich bei sicheren Bundesanleihen mit 15-18 Monaten Laufzeit oder im Geldmarkt, sind da und sollten ebenso genutzt werden, wie die strategische(re) Anlage bei ca. 5-jährigen Papieren zwar guter, aber eben nicht bester Bonität. Flexibilität ist damit ausreichend vorhanden!

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Währungen

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

EUR/ USD / Forex 01.05.2019 bis 31.05.2024



Analysteneinschätzungen EUR/USD

EUR/USD aktuell	1,087	
Analyst	12 2024	06 2025
Deutsche Bank	1,10	-
Commerzbank	1,04	1,04
Berenberg	1,08	1,10
UBS	1,09	1,13

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

Einschätzung der Bankanalysten:

Nur noch marginal weichen die Schätzungen der Analysten von den aktuellen Bewertungen im Euro zum US-Dollar ab. Weder starke Aufwertungen noch strukturelle Schwächen bei der Weltleitwährung werden erwartet.

Markttechnik und Portfoliomanagement:

Es gibt immer noch keinen Grund, den amerikanischen Greenback in den (Aktien)-Portfolios strategisch unterzugewichten. Die Relevanz des US-Dollar ist nach wie vor hoch und wird auch von den Aktienmarktentwicklungen in den USA und auf globaler Ebene unterstützt.

Analysteneinschätzungen EUR/CHF

EUR/CHF aktuell	ca. 0,97
Analyst	12 2024
Deutsche Bank	0,98
Commerzbank	1,00
Berenberg	0,97
UBS	0,97

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



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.