

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 2024 und im Jahr 2024

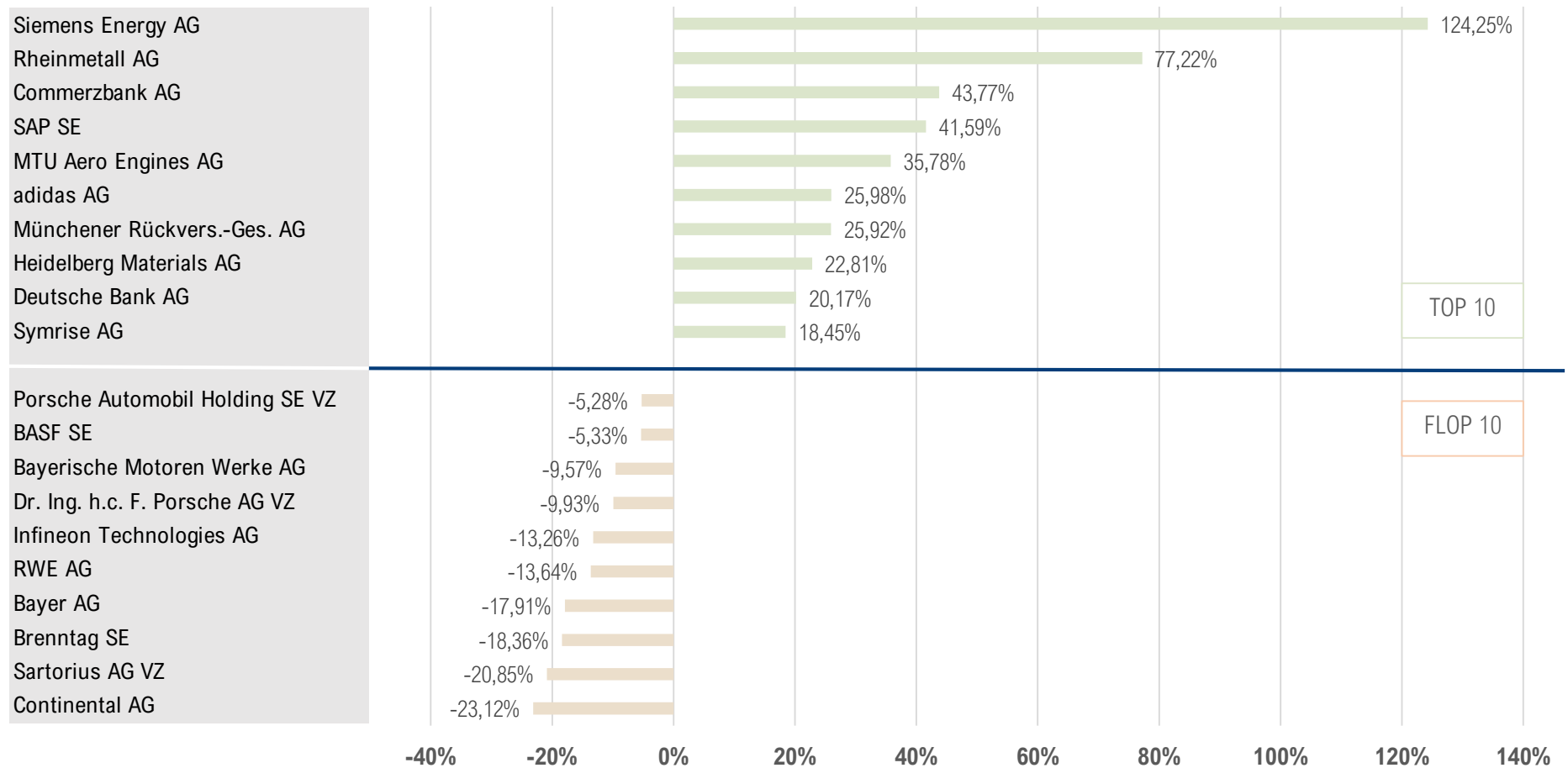


Aktienmärkte (in €)	Juli 2024			seit 01.01.2024		
DAX Stoxx50 SMI	+1,18%	-0,36%	+4,29%	+9,98%	+11,99%	+12,41%
S&P500 Dow Jones Nasdaq100	+0,07%	+3,97%	-2,85%	+18,06%	+11,48%	+17,04%
MSCI World globale Schwellenländer	+0,74%	-0,01%		+15,71%	+11,00%	
Asien ex Japan China CSI300 Lateinamerika	-1,02%	+0,31%	-0,07%	+9,90%	+3,92%	-13,34%
Rentenmärkte (in €)	Juli 2024			seit 01.01.2024		
Bundesanleihen 5,5-10,5y 2,5-5y 1,5-2,5y	+2,57%	+1,51%	+0,79%	-0,97%	-0,08%	+0,91%
Europäische Pfandbriefe Inflationsanleihen	+1,73%	+2,31%		+1,08%	-0,92%	
EUR-Unternehmen Inv. Grade 1-5y Hochzins	+1,90%	+1,24%	+1,33%	+2,01%	+2,06%	+2,26%
Geldmarkt	+0,32%			+2,35%		
Währungen, Rohstoffe (in €)	Juli 2024			seit 01.01.2024		
USD-EUR CHF-EUR Norwegische Anleihen	-0,81%	+1,97%	-1,08%	+2,00%	-2,42%	-3,20%
Xetra-Gold BTC Bitcoin	+3,55%	+4,29%		+20,33%	+59,13%	
BBG Commodity (globale Rohstoffe) Brent Öl 1mth	-4,26%	-5,99%		+6,05%	+12,89%	

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

Ein sehr gemischtes Bild gaben die internationalen Aktienmärkte im abgelaufenen Sommermonat Juli ab. Während die US-Technologietitel eine kleine Verschnaufpause einlegten (und die großen Indizes mit den hohen Gewichtungen in diesen Unternehmen nach unten zogen), erlebten die lange „verschmähten“ Value-Titel aus dem Versorger- und Telekommunikationsbereich ein Comeback. Auch Industrieaktien und sogar die fast vergessenen mittleren und kleineren börsennotierten Unternehmen konnten dem „durchwachsenen“ Marktbild trotzen.

Ob diese Rotation der Beginn eines Paradigmenwechsels ist oder nur ein temporärer Rückgang in den zuletzt stark gestiegenen fundamentalen Bewertungen, lässt sich natürlich nach einem Monat noch nicht sagen. Die laufende Berichtssaison lässt aber zumindest Vorsicht bei überzogenen Erwartungen an Gewinn und Umsatz walten.

Rentenmärkte

Analog zum 4. Quartal des Jahres 2023 erlebten die Rentenmärkte ihr lang ersehntes Comeback im vergangenen Monat. Während sich die Inflationsdaten zumindest den Zielniveaus von FED und EZB „angenähert“ haben, macht zunehmend Konjunkturpessimismus die Runde. Schlecht für die Wirtschaft, gut für die Kursentwicklung festverzinslicher Wertpapiere, die den besten Monat im laufenden Jahr 2024 verzeichnen konnten. Mittlere und längere Laufzeiten bei Unternehmensanleihen guter Qualität und speziell die sog. „Grünen Anleihen“ konnten einen wertvollen Ergebnisbeitrag liefern und in gemischten Portfolios die kleine Achterbahnfahrt auf der Aktienseite mehr als kompensieren. Mittlerweile steigt die Erwartung an weitere Zinssenkungen in Europa, aber auch an die ersten (und weitere) in den USA. Hoffentlich verfällt der Rentenmarkt nicht in zu viel Euphorie, die in der Konsequenz eine schwache (globale) Wirtschaftsleistung als Ursache hätte.

Rohstoffe / Gold

Exemplarisch für die Erwartung eines Rückgangs der wirtschaftlichen Entwicklung stehen der Ölpreis sowie Industriemetalle wie z. B. Kupfer und Aluminium. Hier verzeichneten die Preise im abgelaufenen Monat deutliche Rückgänge bis in den zweistelligen Prozentbereich.

Das allgemeine Preisniveau im globalen Rohstoffsektor (gemessen am Bloomberg BBG-Index) hat sich im Juli um über 5% abgeschwächt. Auf Jahressicht beträgt das Plus damit nur noch einen einstelligen Prozentsatz.

Gold ist in dem aktuellen Marktumfeld aus Wachstumsorgen und geopolitischen Eskalationen der „sichere Hort“. Auch wenn die Preise nach dem starken Anstieg im bisherigen Jahresverlauf nicht „durch die Decke gehen“, ist das Allzeithoch mittlerweile bei über 2.450 USD je Unze (\$/oz.) angelangt (entspricht einem Kilogrammpreis von über 70.000 Euro!).

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

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)

Der Wachstumspessimismus für die globale Konjunktur im aktuellen Jahr sowie im kommenden Jahr 2025 hat bei den Banken-Volkswirten zuletzt weiter zugenommen. Das negative Wachstum von **-0,1 %** im zweiten Quartal in Deutschland bestätigt die Skeptiker natürlich. Im schlechtesten Fall könnte neben einer Wachstumsschwäche auch die Inflation durch Zweitrundeneffekte, wie beispielsweise bei Löhnen und Dienstleistungspreisen, erneut ins Blickfeld der Analysten geraten, auch wenn diese nicht in den großen Sprüngen wie 2022 auftreten dürfte.

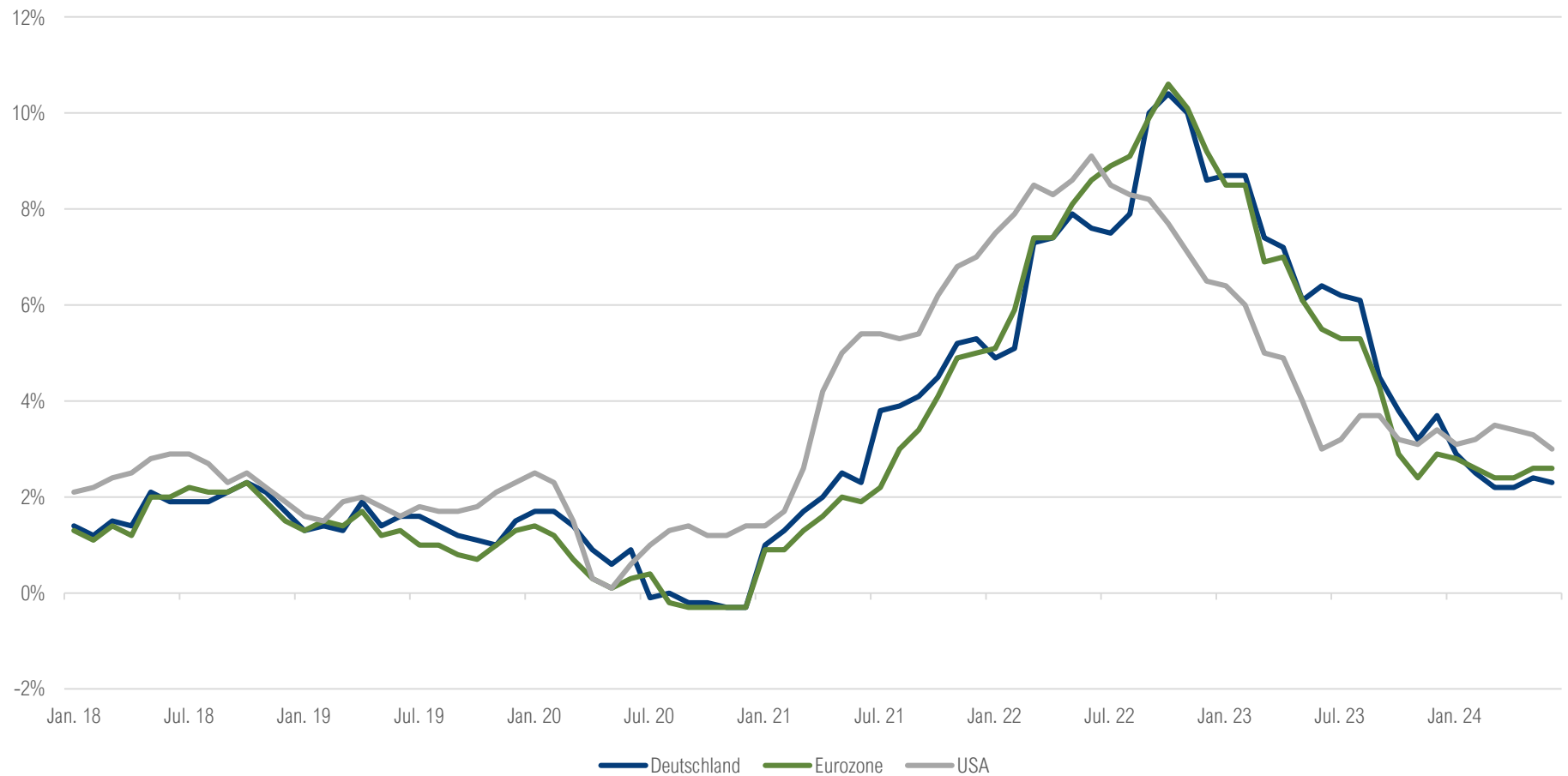
Inflation und Geldpolitik der Notenbanken

Hoffentlich können die Notenbanken mit ihrem geldpolitischen Handwerkszeug den zunehmend schlechteren Erwartungen begegnen. Die Staatshaushalte in den großen Industrienationen sind bereits an ihre Grenzen gestoßen. Eines der sog. „Maastricht-Kriterien“, eine Staatsverschuldung von maximal 60 % des Bruttoinlandsprodukts (BIP), ist mittlerweile deutlich aus dem Ruder gelaufen. Mit Frankreich und Italien haben zwei wichtige Volkswirtschaften die 100%-Marke nachhaltig überschritten. Das zeigt sich auch an den Renditeaufschlägen, die diese beiden Länder beispielsweise gegenüber dem Schuldendienst des Bundes zahlen müssen. Alles in allem ist die Situation aufgrund der eingeschränkten Handlungsoptionen als „komplex“ zu beschreiben.

Quelle: ACM Assetmanagement

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

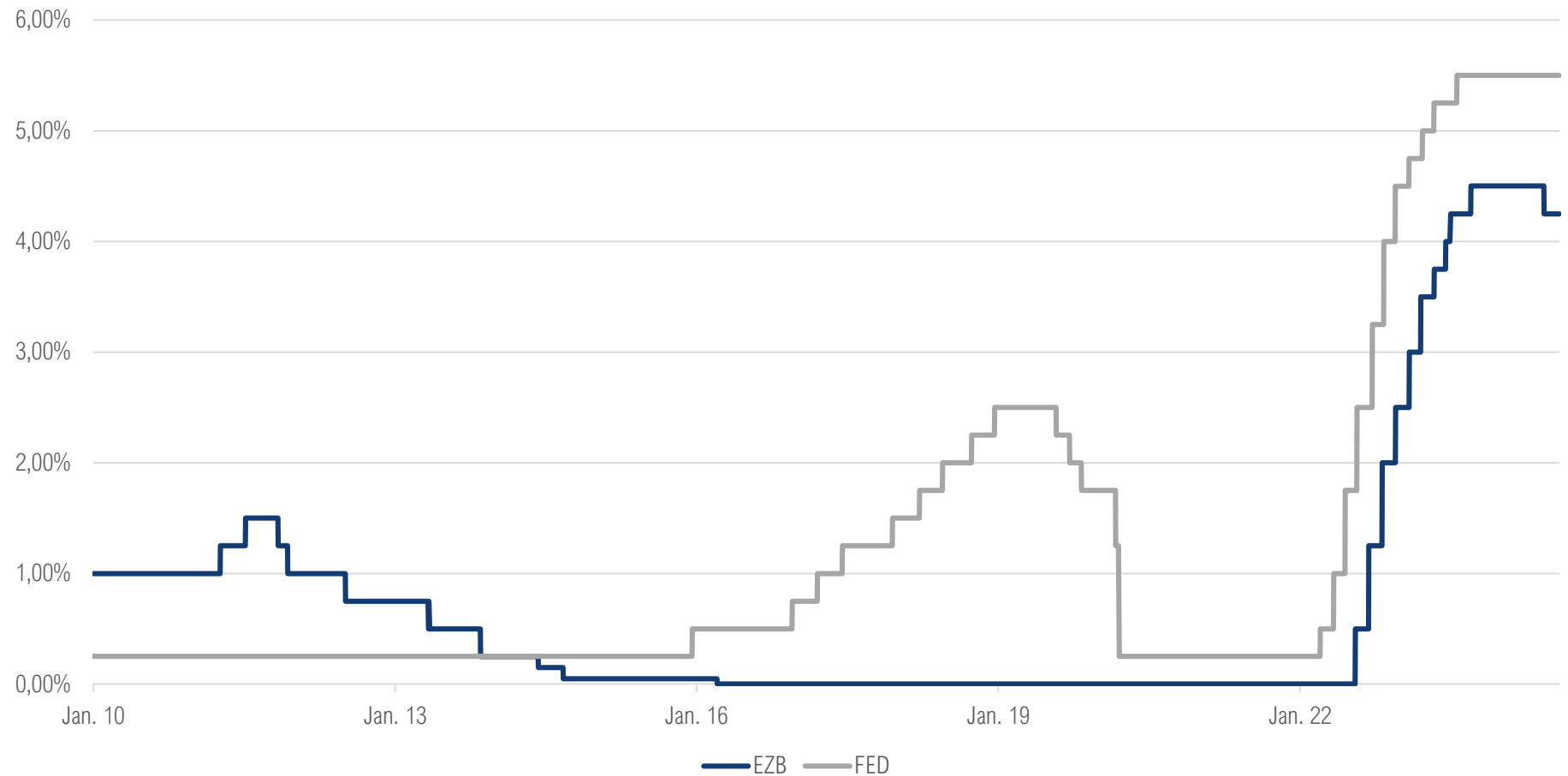
Inflationsentwicklung Deutschland (blau), Eurozone (grün), USA (grau)



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)



Die Indizes mit den höchsten Gewichtungen der US-Hightechwerte, der MSCI World und der amerikanische S&P 500 haben zuletzt den Rückwärtsgang eingelegt. Dagegen konnten sich deutsche und europäische Aktien besser behaupten. Und wie immer taucht die Frage nach einem Paradigmenwechsel auf, die natürlich an dieser Stelle nicht beantwortet werden kann. In den vergangenen Jahren wurden die entsprechenden „Unkenrufe“ von der Realität zeitnah wieder eingeholt. Die temporären Korrekturen wurden jeweils als „bereinigende Bewertungskonsolidierung“ skizziert. Anlass für einen überproportionalen Shift hin zu europäischen Standardwerten gibt es tatsächlich (noch) nicht.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Aktien

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



DAX / Xetra 01.07.2019 bis 31.07.2024



Während die amerikanischen Indizes S&P 500 und Nasdaq 100 durch die hohe Gewichtung der „Magnificent Seven“ (Microsoft & Co.) im Juli in den Korrekturmodus wechselten (mit Abschlägen von über 10% zu den Allzeithochs), verharrten industriellastigere Märkte wie der Dow Jones Industrial Average sowie der deutsche Aktienindex DAX in Europa in einer engen Handelsspanne nahe an den **Höchstständen** (Abstände kleiner als 5%). Die technische Marktverfassung, gemessen an einigen statistischen und mathematischen Indikatoren, ist aktuell zwar eher als „so lala“ einzustufen, besonderen Anlass zur Sorge gibt es jedoch (noch) nicht. Die **200-Tage-Linie** bei rund 17.350 DAX-Punkten bietet vorerst eine gute Absicherung.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Renten

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



Kernaussagen:

Während die Europawahl und die sich anschließende Parlamentswahl in Frankreich temporär noch als Risikofaktoren für den Rentenmarkt aufgenommen wurden (entsprechend haben sich die Risikoaufschläge = Renditen erhöht), erfreute die amerikanische Notenbank FED die Investoren in festverzinslichen Wertpapieren vor Wochenfrist mit sog. „taubenhaften“ Aussagen. Nicht nur das vorläufige Ende der Zinserhöhungen wurde angekündigt, sondern der Markt wird auch auf anstehende Zinssenkungen vorbereitet.

Umlaufrendite / Deutsche Bundesbank 01.07.2019 bis 31.07.2024



Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

Portfoliomanagementthemen:

Noch nicht ganz in dem Ausmaß wie in den letzten Monaten des Jahres 2023, aber zuletzt wieder signifikant, sind die Kurse von Unternehmensanleihen, guter Qualität und mittleren Laufzeiten gestiegen.

Das lange Warten in diesem Jahr, um wenigstens die zu Jahresanfang erwartete Rendite von etwa 4 % in zwölf Monaten zu verdienen, hat sich gelohnt. Nach nunmehr sieben Monaten sind pro rata temporis etwa 2 % Ergebnisbeitrag in diesem Segment erzielt worden. Die Perspektive mit Blick auf das Gesamtjahresergebnis für 2024 hat sich damit wieder deutlich verbessert.

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Währungen

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



EUR/ USD / Forex 01.07.2019 bis 31.07.2024



Analysteneinschätzungen EUR/USD

EUR/USD aktuell	ca. 1,078	
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:

Alle unsere bekannten Währungsanalysten bleiben bei ihren Einschätzungen zur weiteren (mittelfristigen) Entwicklung des Währungspaares Euro zu USD (€/ \$) – mit der Erwartung im Konsens eines leicht schwächeren US-Dollars.

Markttechnik und Portfoliomanagement:

In einem Umfeld geopolitischer Unsicherheiten erfährt der US-Dollar immer noch relative Stärke, auch wenn belastende Themen wie die Unsicherheiten im Präsidentschaftswahlkampf und der notorisch hohe Staatsschuldenstand in den USA eigentlich den Greenback schwächen sollten.

Damit ergibt sich mit Blick auf Währungseinschätzungen für das globale Portfoliomanagement keine Änderung der internationalen Ausrichtung.

Analysteneinschätzungen EUR/CHF

EUR/CHF aktuell	ca. 0,95	
Analyst	12 2024	
Deutsche Bank	0,98	
Commerzbank	0,98	
Berenberg	0,97	
UBS	0,93	

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.