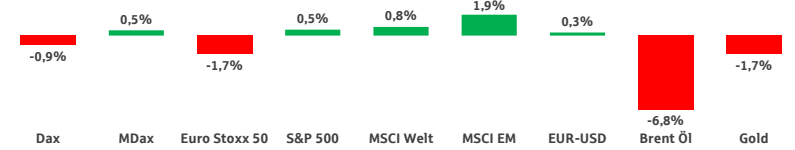




## VORWOCHE



	03.05. 2024	03.05. 2024
<b>Aktien Deutschland/Europa</b>		
Dax	18.002	7,5%
MDax	26.301	-3,1%
Euro Stoxx 50	4.921	8,8%
<b>Aktien International</b>		
S&P 500	5.128	7,5%
Dow Jones Ind.	38.676	2,6%
Nasdaq Composite	16.156	7,6%
Topix	2.729	15,3%
MSCI Welt	2.644	7,4%
MSCI Schwellenländer	65.387	6,2%
<b>Zinsen</b>		
10-jährige DE	2,49 %	49 Bp
10-jährige USA	4,50 %	64 Bp
10-jährige Japan	0,90 %	28 Bp
<b>Devisen</b>		
EUR-USD	1,0744	-2,8%
Dollar-Index	105,03	3,6%
<b>Rohstoffe</b>		
Brent Öl (\$/Barrel)	83,5	7,5%
Gold (\$/Feinunze)	2.294	11,0%
Kupfer (\$/Tonne)	9.790	15,7%

## TERMINE

### MONTAG

Sentix Investorenvertrauen, EU (Mai)

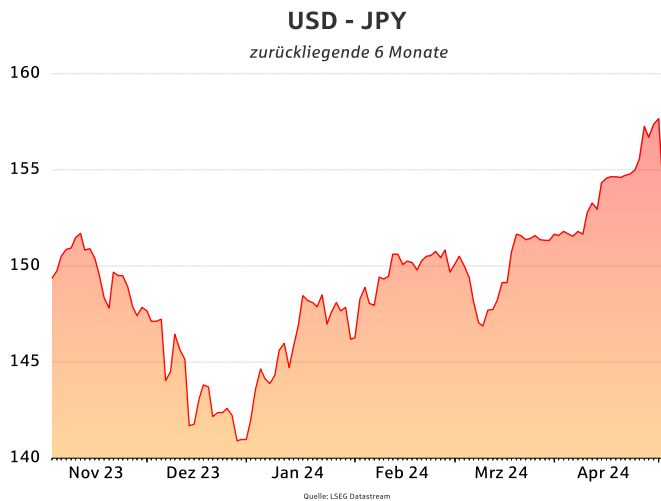
### DIENSTAG

Auftragseingänge Industrie, DE (Mrz.)

### FREITAG

Uni Michigan Verbrauchervertrauen, US (Mai)

## CHART DER WOCHE



Kurzzeitig (im Handelsverlauf) touchierte der Dollar ggü. dem Yen in der letzten Woche die 160er-Marke. Damit erreichte der Greenback den höchsten Stand seit 1990. Dahinter stehen Erwartungen an den Börsen, dass die US-Notenbank erst später damit beginnen wird, die Zinsen zu senken, während die japanische Notenbank (BoJ) mit ihrem erwarteten Zinserhöhungsschritt zögert. Erst vermutete Interventionen der BoJ setzten dem Dollar-Anstieg ein vorläufiges Ende.

## KURZ UND KNAPP

### KONJUNKTUR

Seite 2

Die europäische Wirtschaft schrieb im ersten Quartal ein leicht höheres Wachstum als erwartet und ließ die Rezession hinter sich. In den USA sorgten gedämpfte Stimmungsdaten der Einkaufsmanager und ein überraschend schwächelnder Arbeitsmarkt für neu aufblühende Zinssenkungshoffnungen.

### AKTIEN

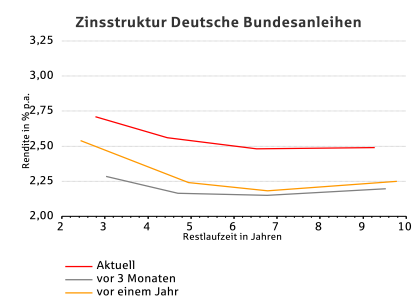
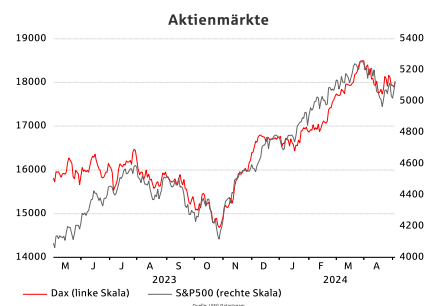
Seite 3

Zarte Zinshoffnungen der US-Notenbank Fed und positive Zahlen aus dem Techsektor haben auf Wochensicht für ein Plus an der Wall Street gesorgt. Die Spekulationen um den weiteren Fed-Kurs dürften die Schwankungen in naher Zukunft hoch halten.

### ZINSEN

Seite 4

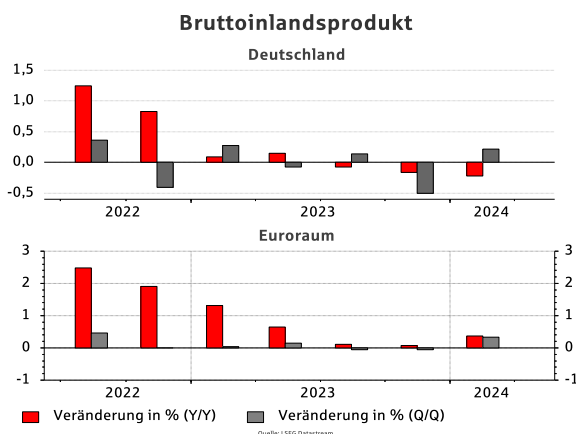
Die sich hartnäckig haltende, zu hohe Teuerung in den USA nimmt der Fed den Spielraum für Zinssenkungen. In der letzten Woche beließ sie den Leitzins unverändert. Als Beruhigungsspiel verarbeitete man den Märkten die Mitteilung, dass der nächste Schritt voraussichtlich wohl keine Zinserhöhung sein werde.



## KONJUNKTUR

Die Hoffnung auf einen Konsumaufschwung in Deutschland erhielt in der vergangenen Woche neue Nahrung: Die **deutschen Einzelhändler** haben ihren Umsatz im März so stark erhöht wie seit fast zweieinhalb Jahren nicht mehr. Er wuchs um 2,2 Prozent im Vergleich zum Vormonat. Inflationsbereinigt (real) gab es einen Anstieg von 1,8 Prozent – den größten seit November 2021. Hier hatten Ökonomen nur mit einem Plus von 1,1 Prozent gerechnet, nach einem Rückgang von 1,5 Prozent im Februar und von 0,1 Prozent im Januar.

Ebenfalls dynamischer zeigt sich die gesamte **Wirtschaftsleistung des Euroraums**. Im ersten Quartal stieg das Bruttoinlandsprodukt um 0,3 (e: 0,2) Prozent gegenüber den vorangegangenen drei Monaten an. Auch Deutschland hat die Talsohle durchlaufen und verzeichnete ein Wachstum von 0,2 (e: 0,1) Prozent. Trotz politischer Turbulenzen und Herausforderungen in Bezug auf Energiekosten und globale Nachfrage zeigen die Daten insgesamt Anzeichen für eine wirtschaftliche Erholung, unterstützt durch eine erwartete geldpolitische Lockerung und eine Verbesserung in den größten Volkswirtschaften der Region.



**Die Serie der positiven Überraschungen setzt sich fort: Deutschland und der Euroraum haben die Talsohle durchlaufen.**

Das positive Gesamtbild für die europäische Wirtschaft rundeten die aktuellen Inflationsdaten ab: Die **deutsche Inflationsrate** blieb im April mit 2,2 Prozent auf dem Niveau des Vormonats. Analysten hatten sogar mit einem Anstieg auf 2,3 Prozent gerechnet, sodass man von einer leicht positiven

Überraschung sprechen kann. Vor allem weiter sinkende Energiepreise (-1,2 Prozent zum Vorjahresmonat) und ein nachlassender Preisauftrieb für Nahrungsmittel sorgten für das Ergebnis. Die Inflation in der Euro-Zone verharrte ebenfalls erwartungsgemäß auf dem Niveau von 2,4 Prozent und lässt damit eine baldige Zinswende weiterhin möglich erscheinen. Die Kerninflation sank im April auf 2,7 Prozent nach 2,9 Prozent im März.

Schlechter fiel dagegen das **europäische Wirtschaftsvertrauen** im April aus. Das Economic Sentiment für den Euroraum fiel mit 95,6 nach 96,2 Zählern wieder etwas zurück, nachdem es im März zugelegt hatte. Allerdings war das Bild für die großen EWU-Staaten durchaus gemischt. Während das Barometer in Deutschland und Spanien zulegen konnte, ging es vor allem für Frankreich und ebenso für Italien bergab.

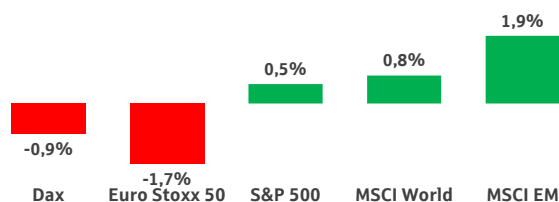
In den USA haben sich die Stimmungsdaten ebenfalls verschlechtert. Der **ISM-Einkaufsmanagerindex des Dienstleistungssektors** fiel zum Vormonat um 2,0 auf 49,4 Punkte. Damit sackte der Indikator auf den tiefsten Stand seit Ende 2022 – ganz zur Überraschung der Volkswirte. Sie hatten im Schnitt mit einem Anstieg auf 52,0 Punkten gerechnet. Auch das Barometer der US-Industrie ist im April geschrumpft. Der **ISM-Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe** fiel um 1,1 auf 49,2 Punkte und damit ebenfalls unter die Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Ökonomen hatten zwar mit einem Rückgang gerechnet, allerdings nur auf 50,0 Punkte. Die **Auftragseingänge der Industrie** fielen hingegen, wie erwartet, unverändert aus.

Im Mittelpunkt der vergangenen Woche stand jedoch einmal mehr der **US-Arbeitsmarktbericht**, der eine unerwartete Schwäche zeigte. Zum einen wurden mit 175.000 Stellen im April deutlich weniger Arbeitsplätze geschaffen als mit 240.000 erwartet. Zum anderen wurde der Beschäftigungsaufbau in den beiden Vormonaten um insgesamt 22.000 Stellen nach unten revidiert. Des Weiteren stiegen die durchschnittlichen Stundenlöhne im April gegenüber dem Vormonat um 0,2 Prozent und blieben damit leicht unter dem erwarteten Anstieg von 0,3 Prozent. Die Arbeitslosenquote stieg unterdessen um 0,1 Prozentpunkte auf 3,9 Prozent. Analysten hatten mit einer unveränderten Quote von 3,8 Prozent gerechnet.

Zu den **wichtigsten Ereignissen** der vor uns liegenden Woche gehören unter anderem die deutsche Industrieproduktion und deren Auftragseingänge sowie der Sentix-Konjunkturindex für den Euroraum. Außerdem steht die Veröffentlichung der Zusammenfassung der EZB-Ratssitzung vom 11. April auf dem Zettel.

## AKTIEN

**Veränderung zur Vorwoche**  
(zu Schlusskursen von Freitag)



Die Aktienmärkte haben sich in der zurückliegenden Handelswoche wie erwartet volatil gezeigt. Auch die als Hochkaräter und potenziell marktbeugend geltenden Ereignisse sind ihren Erwartungen gerecht geworden. Doch bereits vor dem ersten Höhepunkt – dem Zinsentscheid der US-Notenbank am Mittwoch – ging es an den Börsen sichtlich bergab, als das US-Arbeitsministerium die Entwicklung der Arbeitskosten im ersten Quartal veröffentlichte, die mit 1,2 Prozent stärker als erwartet (e: 1,0 Prozent) angestiegen waren. Ein enger Arbeitsmarkt und daraus folgend hohe Lohnsteigerungen sind ein potenzieller Inflationstreiber, welche raschen Zinssenkungen im Wege stehen, auf die der Markt hofft. Der Fed-Zinsentscheid am Folgetag hielt in dieser Hinsicht Licht und Schatten bereit, wobei Ersteres dergestalt überwog, dass man die Möglichkeit einer weiteren Zinserhöhung als „unwahrscheinlich“ bezeichnete (mehr hierzu im Teil „Zinsen“). Auch der etwas unterkühlte Arbeitsmarktbericht zum Wochenausgang am Freitag nährte zumindest für den Moment die Hoffnung, dass der Jobmarkt nicht zu eng und der Lohndruck nicht zu hoch wird. Abseits dessen zog die laufende Berichtssaison die Blicke der Marktteilnehmer auf sich, insbesondere da mit Amazon und Apple noch zwei absolute Schwergewichte ihre Bücher vorlegten. Die Ergebnisse des digitalen Versandhauses lagen über den Erwar-

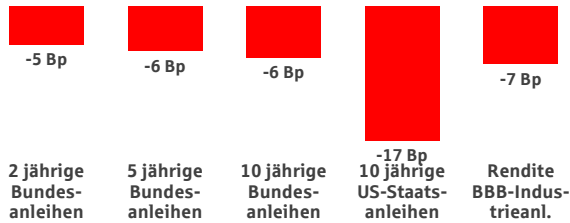
tungen, die Umsatzprognose für das zweite Quartal war hingegen etwas seicht und auch der Umstand, dass die Konkurrenz bei Cloud-Dienstleistungen aufholt, missfiel. Insgesamt wurde das Zahlenwerk jedoch positiv aufgenommen. Das galt umso mehr für Apple. Mit Rückenwind von Produktupdates versprach der Konzern positive Wachstumsimpulse und kündigte zudem ein Aktienrückkaufprogramm im Volumen von 110 Mrd. US-Dollar an, was etwa dem Börsenwert von Allianz oder der Dt. Telekom entspricht. Die Aktie des iPhone-Herstellers kletterte um mehr als sechs Prozent und zog die ganze Wall Street mit nach oben, sodass auf Wochensicht beim Nasdaq Composite immerhin ein Plus von 1,5 Prozent zu Buche stand. Diesseits des Atlantiks landeten die Indizes indes im roten Bereich.

Per saldo haben die „Glorreichen Sieben“ in der Berichtssaison überwiegend überzeugt. Lediglich Meta hat enttäuscht und Nvidia steht noch aus. Auch abseits der Schwergewichte ist die Berichtssaison zumindest ordentlich. Etwa drei Viertel der im S&P 500 vertretenen Unternehmen haben ihre Zwischenberichte vorgelegt und auch etwa drei Viertel haben die Erwartungen der Analysten übertroffen. Das ist etwas mehr als die historische Norm. Auch die Unternehmen des Stoxx 600 Europe liegen bisher in dieser Hinsicht über dem Mittelwert der Vergangenheit. Anders als in den USA haben wir diesseits des Atlantiks aber erst die Halbzeit erreicht.

Während die Schlagzahl mit Blick auf die Unternehmensnachrichten hoch bleibt, geht es in Sachen Konjunkturdaten zunächst etwas behäbiger zu. Bislang haben die Unternehmen den Eindruck der letzten Quartale bekräftigt, dass sie sich im Großen und Ganzen im von Widrigkeiten geprägten Umfeld achtbar schlagen. Dies sollte sich vor dem Hintergrund wieder positiverer Konjunktur-signale fortsetzen und den Aktienmarkt unterstützen. Gleiches gilt für die Zinswende der EZB, wofür sich die Anzeichen zunehmend verdichten. Dicht ist mit Blick auf die Fed indes der Nebel, der den weiteren geldpolitischen Kurs verschleiert, was die Spekulation hierüber in den nächsten Wochen hochhalten wird. Das Hin und Her der letzten Handelswochen dürfte sich daher noch einen Moment fortsetzen.

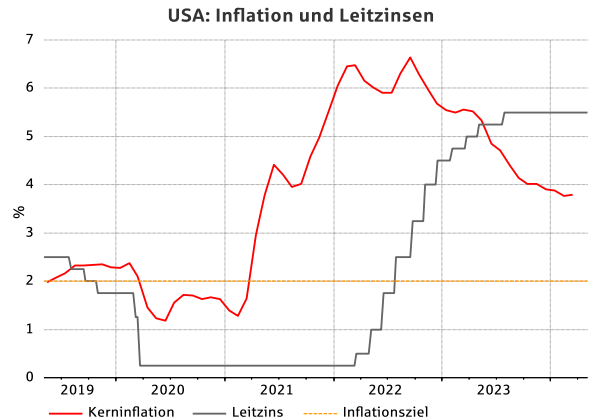
**ZINSEN**

**Veränderung zur Vorwoche**  
(zu Schlusskursen von Freitag)



Angesichts einer hartnäckig zu hohen Inflation in den USA waren sowohl der Zinsentscheid der US-Notenbank als auch das begleitende Statement Mitte letzter Woche mit Spannung erwartet worden. Erwartungsgemäß beließ die Fed den Leitzins unverändert. Die Bandbreite der Fed Funds Target Rate bleibt damit bei 5,25 bis 5,50 Prozent – dem Niveau, welches nun bereits seit dem Sommer letzten Jahres Bestand hat. Abseits dessen kündigten die Währungshüter an, das Tempo der quantitativen Straffung (QT = „Quantitative Tightening“) bei Staatsanleihen ab dem 1. Juni von 60 Mrd. US-Dollar auf 25 Mrd. US-Dollar monatlich zu verringern. Im begleitenden Statement hieß es, dass es in den letzten Monaten keine weiteren Fortschritte in Richtung des Inflationsziels von 2 Prozent gegeben habe. In der Pressekonferenz ergänzte Fed-Chef Powell, dass es wahrscheinlich länger dauern würde als bisher angenommen, um das „größere Vertrauen“ (dass sich die Inflation nachhaltig in Richtung 2 Prozent bewegt) zu erlangen, das man sehen müsse, bevor man die Zinsen senken könne. Anders als noch im März verzichtete Powell auf die Erklärung, dass Zinssenkungen wahrscheinlich noch in diesem Jahr angebracht seien. Zwar rechne man immer noch mit einer Verlangsamung der Inflation in diesem Jahr, man sei davon aber weniger überzeugt als zuvor. Um die Aussagen nicht zu faltenhaft werden zu lassen, fügte Powell hinzu, dass es unwahrscheinlich sei, dass der nächste Schritt eine Zinserhöhung sein würde. Dies wiederum wurde an den Märkten positiv aufgenommen. Per saldo gingen die Staatsanleiherenditen in den USA in der letzten Woche über alle Laufzeiten zurück. Dazu trug auch der schwächer als erwartet ausgefallene US-Arbeitsmarktbericht bei, der denjeni-

gen, die auf US-Zinssenkungen hoffen, den Rücken stärkte. Die Renditen von Bundesanleihen traten derweil mehr oder weniger auf der Stelle.



**Die US-Zinserhöhungen haben Erfolge bei der Inflationsbekämpfung nach sich gezogen. Noch hält sich die Teuerung (hier abgebildet: die Kerninflation) aber hartnäckig oberhalb des von der Zentralbank angepeilten Zielwerts. Vor diesem Hintergrund wurden die am Markt vorherrschenden Zinssenkungserwartungen in den letzten Wochen deutlich gestutzt.**

Diesseits des Atlantiks fanden Bonitätsurteile über wichtige Volkswirtschaften Beachtung. Mit Blick auf die zweitgrößte Volkswirtschaft der EU, namentlich Frankreich, beließen sowohl Moody's als auch Fitch ihre Bonitätsbewertungen unverändert bei Aa2 bzw. AA-, jeweils mit stabilem Ausblick. Beide Agenturen vertraten die Ansicht, dass die bisherigen Strukturreformen der französischen Regierung die Wachstumsaussichten des Landes im Vergleich zu anderen Ländern mit ähnlichem Rating verbessert haben – eine positive Nachricht für das Nachbarland. Auch die Bonität Italiens – gemessen an der Wirtschaftsleistung Nr. 3 in der EU – wurde auf den Prüfstand gestellt. Hier bestätigte die Ratingagentur Fitch zum Ende der letzten Woche das Staatsrating mit BBB bei einem stabilen Ausblick.

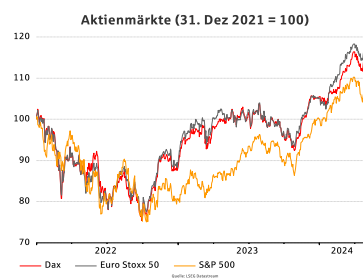
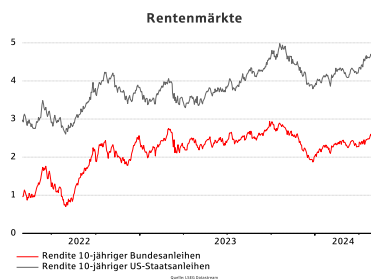


**Kalender vom 06. Mai bis 10. Mai 2024**

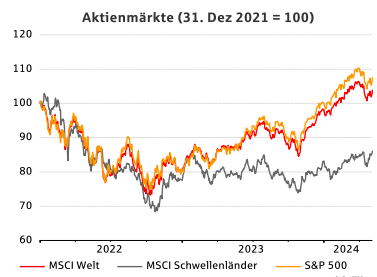
Indikator	Periode	Prognose		Letzter Wert		Ausgewählte Unternehmen
		M/M bzw. Q/Q	J/J	M/M bzw. Q/Q	J/J	
<b>Montag, 06.05.2024</b>						
DE Einkaufsmanagerindex Dienstl. (final)	Apr.	53,3	Indexpunkte	53,3	Indexpunkte	Berkshire Hathaway, Biontech (jew. Q1), Dt. Wohnen, Hannover Rück (jew. HV)
EU Einkaufsmanagerindex Dienstl. (final)	Apr.	52,9	Indexpunkte	52,9	Indexpunkte	
EU Einkaufsmanagerindex Comp. (final)	Apr.	51,4	Indexpunkte	51,4	Indexpunkte	
EU Sentix Investorenvertrauen	Mai	-6,0	Indexpunkte	-5,9	Indexpunkte	
EU Erzeugerpreise	Mrz.				-8,3 %	
US Rede FOMC-Vize Williams						
<b>Dienstag, 07.05.2024</b>						
DE Auftragseingänge Industrie	Mrz.	-0,5 %		0,2 %		u. a. BP, DHL Group, Ferrari, FMC, Heidelb. Mat., Jungheinrich, Sixt, Teamviewer, UBS, Unicredit, Uniper, Zalando (jew. Q1), Infineon, Siemens Health., Walt Disney (jew. Q2), Dt. Lufthansa, Talanx (jew. HV)
EU Einzelhandelsumsätze	Mrz.			-0,5 %		
<b>Mittwoch, 08.05.2024</b>						
DE Industrieproduktion	Mrz.	-1,0 %		2,1 %		u. a. 1&1, Baywa, Bechtle, BMW, Continental, Fresenius SE, Henkel, Jenoptik, Lanxess, Münchener Rück, Puma, Vitesco Tech. (jew. Q1), Aurubis, Siemens Energy (jew. Q2), Allianz, Mercedes-Benz, MTU Aero, Vonovia (jew. HV)
<b>Donnerstag, 09.05.2024 (Christi Himmelfahrt)</b>						
UK BoE Zinsentscheid		5,25 %		5,25 %		Enel, Telefónica (jew. Q1)
<b>Freitag, 10.05.2024</b>						
UK BIP (1. Schätzung)	Q1	0,4 %		-0,3 %		keine wesentlichen Termine
EZB veröffentlicht Protokoll des Zinsentscheids vom 11. April						
US Uni Michigan Verbrauchervertrauen (vorläufig)	Mai	77,0	Indexpunkte	77,2	Indexpunkte	

M/M = Veränderung gegenüber Vormonat; Q/Q = Veränderung gegenüber Vorquartal; J/J = Veränderung gegenüber Vorjahr; s. b. = saisonbereinigt; n. s. b. = nicht saisonbereinigt; p = vorläufig, f = endgültiger Wert, r = revidierter Wert, annual. = annualisiert; VG = Verarbeitendes Gewerbe; s = Schnellschätzung, ISM = Institute of Supply Management; MFI = Monetäre Finanzinstitute; EU = Euro-Raum; US = Vereinigte Staaten; DE = Deutschland; CN = China; PK = Pressekonferenz; HV = Hauptversammlung  
Umfrageergebnisse: Bloomberg, Refinitiv (kursiv) oder **DekaBank (fett)**

**Weitere Daten und Kursverläufe**



Wochenbilanz DAX, Euro Stoxx 50 - Tops&Flops			
<b>Gewinner</b>	1 Woche	31.12.23	1 Jahr
Deutsche Bank	10,8%	34,1%	77,9%
Prosus	10,8%	17,2%	3,2%
Infineon	10,1%	-11,9%	-1,4%
BBVA	7,6%	37,5%	72,2%
Siemens Energy	7,6%	57,4%	-10,7%
<b>DAX</b>	2,4%	8,4%	15,0%
<b>Euro Stoxx 50</b>	1,8%	10,7%	15,2%
<b>Verlierer</b>			
Adyen	-15,7%	1,1%	-17,3%
Zalando	-6,0%	15,9%	-29,3%
Symrise	-5,5%	0,2%	-7,1%
Danone	-1,9%	-0,7%	-0,1%
Covestro	-1,7%	-9,4%	28,8%



Wochenbilanz DAX, Euro Stoxx 50 - Tops&Flops			
<b>Gewinner</b>	1 Woche	31.12.23	1 Jahr
Vonovia	8,7%	-1,9%	58,9%
Henkel Vz.	8,2%	12,2%	10,0%
ING	6,6%	23,6%	56,5%
Prosus	5,1%	23,2%	9,4%
Siemens Energy	4,8%	65,0%	-11,1%
<b>DAX</b>	-0,9%	7,5%	13,8%
<b>Euro Stoxx 50</b>	-1,7%	8,8%	14,2%
<b>Verlierer</b>			
Stellantis	-11,8%	2,6%	50,0%
BBVA	-10,3%	23,3%	64,1%
Deutsche Bank	-7,7%	23,8%	65,7%
Porsche AG Vz.	-6,6%	5,0%	-23,3%
Infineon	-4,5%	-15,9%	-5,7%

---

**Wichtiger Hinweis (Gewährleistungsausschluss)**

Alle hier veröffentlichten Angaben erfolgen unverbindlich und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf irgendeines Wertpapiers dar. Die Angaben dienen ausschließlich zur Information, die Ihnen eine selbständige Anlageentscheidung erleichtern soll. Meinungsäußerungen oder Empfehlungen können für den einzelnen Investor nicht anleger- oder objektgerecht sein. Bitte sprechen Sie daher vor einer Auftragserteilung mit Ihrem Anlageberater, soweit nicht auf eine Beratung verzichtet wird (≠ direkt Brokerage). Weder diese Veröffentlichung noch ihr Inhalt bzw. eine Kopie dieser Veröffentlichung dürfen ohne die vorherige ausdrückliche Erlaubnis der Kreissparkasse Köln auf irgendeine Weise verändert oder an Dritte verteilt oder übermittelt werden. In einigen ausländischen Rechtsordnungen ist die Verbreitung dieser Information unter Umständen gesetzlichen Restriktionen unterworfen. Personen, in deren Besitz dieses Dokument/diese Information gelangt, sind verpflichtet, sich diesbezüglich zu informieren und solche Einschränkungen zu beachten.

---

**Quellen**

Die Informationen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Dennoch kann keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts übernommen werden. Wesentliche Quellen für diesen Bericht sind allgemein zugängliche Informationen aus der Wirtschaftspresse sowie Research-Studien anderer Investmenthäuser. Als Quelle für die Nachrichten, Grafiken, Kurse und Tabellen dienen – sofern nicht anders angegeben – die Datenbanken des Finanzdienstleisters Refinitiv Datastream. Frühere sowie prognostizierte Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

---

**Aktualisierungsrhythmus**

Der Aktualisierungsrhythmus dieser Publikation ist i. d. R. wöchentlich. Änderungen zu den Informationen und Meinungsäußerungen bleiben jederzeit und ohne vorherige Ankündigung vorbehalten.

---

**Aufsichtsorgan**

Zuständige Aufsichtsbehörde ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). In Übereinstimmung mit den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Regelungen haben wir interne organisatorische und regulative Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden und angemessen zu behandeln. Einen ausführlichen Hinweis hierauf können sie unter <https://www.ksk-koeln.de/wertpapiere> einsehen.