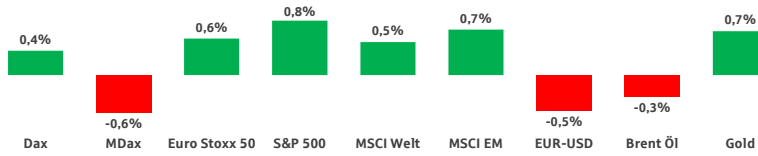


VORWOCHE



	25.08. 2023	25.08. 2023
Aktien Deutschland/Europa		
Dax	15.632	12,3%
MDax	26.999	7,5%
Euro Stoxx 50	4.236	11,7%
Aktien International		
S&P 500	4.406	14,7%
Dow Jones Ind.	34.347	3,6%
Nasdaq Composite	13.591	29,8%
Topix	2.266	19,8%
MSCI Welt	2.285	12,4%
MSCI Schwellenländer	59.108	2,8%
Zinsen		
10-jährige DE	2,53 %	-3 Bp
10-jährige USA	4,25 %	41 Bp
10-jährige Japan	0,65 %	24 Bp
Devisen		
EUR-USD	1,0808	1,3%
Dollar-Index	104,08	0,5%
Rohstoffe		
Brent Öl (\$/Barrel)	84,6	-0,4%
Gold (\$/Feinunze)	1.905	4,9%
Kupfer (\$/Tonne)	8.319	-0,5%

TERMINE

MITTWOCH

Verbraucherpreis-Index (DE, Aug.)

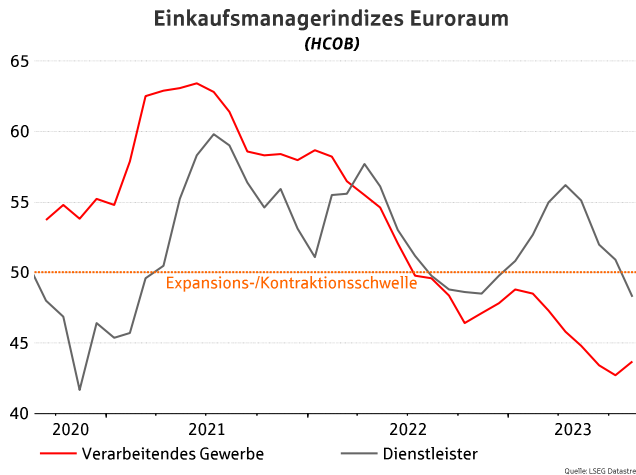
DONNERSTAG

Harmonisierter Verbraucherpreis-Index HVPI (EU, Aug.), PCE-Kernrate (US, Aug.)

FREITAG

Arbeitsmarktbericht (US, Aug.), ISM-Index Verarb. Gewerbe (US, Aug.)

CHART DER WOCHE



Die Industrie im Euroraum schwächt sich schon seit längerem. Nun überträgt sich die träge Wirtschaftsdynamik auch auf den bislang noch recht robusten Dienstleistungssektor. Dies zeigten die Daten der jüngsten Umfrage unter den europäischen Einkaufsmanagern. Während der Industriesektor tief im Kontraktionsbereich verharrt, ist der Service-Sektor gerade erst darin eingedrungen.

KURZ UND KNAPP

KONJUNKTUR

Seite 2

Ernüchternde Konjunkturdaten machten in der letzten Woche die Runde. Vor allem schwache Daten aus den Einkaufsmanagerumfragen sorgten für Stirnrunzeln bei Volkswirten, denn nun neigt auch noch der bislang recht robuste Service-Sektor zur Schwäche.

AKTIEN

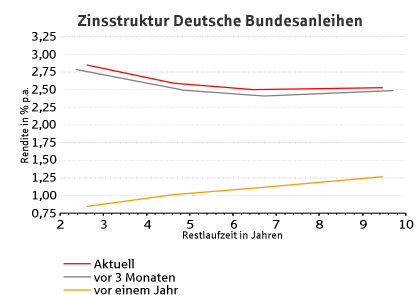
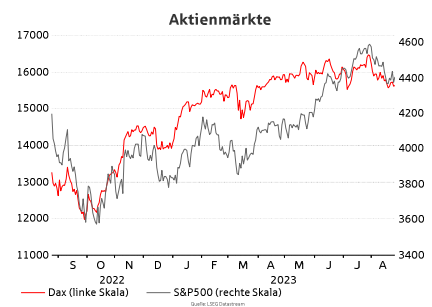
Seite 3

Die Börsen haben in der letzten Handelswoche versucht, sich von den Verlusten der Vortage zu erholen. Zentrale Ereignisse blieben per saldo ohne große Auswirkungen. Die Konsolidierung sollte vorerst anhalten.

ZINSEN & DEVISEN

Seite 4

Die zuletzt zugunsten der USA ausgeweitete Zinsdifferenz belastete in den vergangenen Wochen die europäische Gemeinschaftswährung. Vom Notenbanksymposium in Jackson Hole waren derweil keine nennenswerten neuen Nachrichten zu vernehmen.



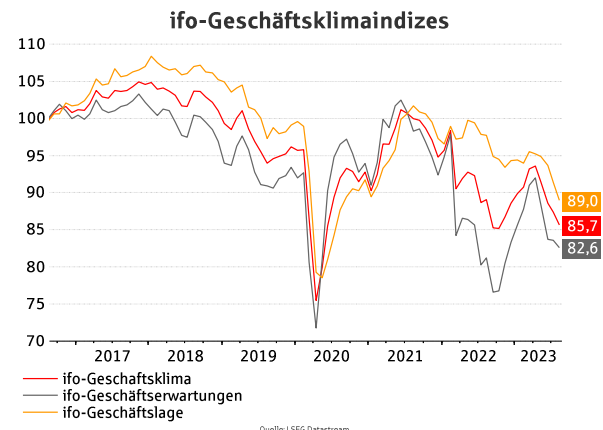
KONJUNKTUR

Unerwartet verschlechtert hat sich die Verbraucherstimmung im **Euroraum**. Das Barometer für das Konsumklima sank im August um 0,9 Punkte auf -16,0 Zähler. Ökonomen hatten hingegen einen Anstieg auf -14,3 Punkte erwartet. Das Barometer verharrt damit unter seinem langjährigen Durchschnittswert. Dass es auch um die Stimmung im europäischen Unternehmenssektor momentan nicht unbedingt zum Besten steht, war zwar zu erwarten. Die jüngsten Ergebnisse des Einkaufsmanagerindex für den Euroraum waren dennoch ernüchternd. So sank das HCOB-Composite Barometer (sprich: Industrie und Service-Sektor zusammen) im August überraschend deutlich um 1,6 auf 47,0 (e: 48,5) Punkte – der tiefste Stand seit November 2020. Damit entfernt sich der Index weiter von der Wachstumsschwelle bei 50 Zählern. Besonders ernüchternd war, dass der Index für den bislang recht stabilen Service-Sektor um stattliche 2,6 auf 48,3 Punkte sank. In der Industrie lag das absolute Indexniveau zwar noch niedriger, immerhin gab es hier aber einen leichten Anstieg gegenüber dem Vormonat um 1,0 auf 43,7 Zähler. Die Ergebnisse der Erhebung für **Deutschland** waren nicht besser. Im Gegenteil, sie enttäuschten noch mehr: Der Composite-Index sackte auf 44,7 (e: 48,3) Zähler von 48,5 Punkten im Juli ab – der vierte Rückgang in Folge und zugleich der niedrigste Wert seit Mai 2020. Ursächlich war auch hier ein Stimmungsabfall in der Service-Branche.

Derweil offenbarte ein Blick in den Rückspiegel, dass die deutsche Wirtschaft im zweiten Quartal auf der Stelle trat. Das BIP verharrte auf dem Niveau des ersten Vierteljahres, womit eine erste Schätzung bestätigt wurde. Ende 2022 und Anfang 2023 war das BIP jeweils leicht geschrumpft. Hoffnungszeichen kamen immerhin von der Teuerungsseite, denn erstmals seit gut zweieinhalb Jahren sanken die Erzeugerpreise hierzulande wieder. Die Produzenten gewerblicher Produkte verlangten im Juli durchschnittlich 6,0 Prozent weniger als ein Jahr zuvor. Zuletzt waren die Preise im November 2020 gefallen. Ökonomen hatten mit einem Rückgang um 5,1 Prozent gerechnet.

Den Abschluss der Woche bildete das ifo-Geschäftsklima, demzufolge sich die Stimmung in

den Chefetagen der deutschen Wirtschaft im August abermals verschlechtert hat. Das Barometer sank auf 85,7 Punkte von 87,4 Zählern im Vormonat und damit das vierte Mal in Folge. Experten hatten mit einem Rückgang auf 86,7 Punkte gerechnet. Sowohl die Beurteilung der Geschäftslage als auch die der Geschäftserwartungen entwickelte sich rückläufig.



Ernüchternde Konjunkturdaten machten in der letzten Woche die Runde. Nach schwachen Einkaufsmanagerdaten rundete ein enttäuschender ifo-Geschäftsklimaindex das Bild einer trägen Konjunktur nur noch ab.

Aus den **Vereinigten Staaten** erreichten uns uneinheitliche Daten aus dem Immobiliensektor. Einerseits sank der Eigenheimabsatz im Juli etwas stärker als erwartet: Die Verkäufe bestehender Häuser reduzierten sich zum Vormonat um 2,2 Prozent auf eine Jahresrate von 4,07 Millionen – der tiefste Stand seit Januar. Andererseits legte das Geschäft mit neuen Einfamilienhäusern im Juli etwas stärker als erwartet zu. Hier stieg die Zahl der verkauften Neubauten zum Vormonat um 4,4 Prozent auf eine Jahresrate von 714.000 Einheiten. Die US-Industrie fuhr derweil im Juli ein deutliches Auftragsminus ein. Die Bestellungen für langlebige Güter wie Flugzeuge und Maschinen sanken überraschend kräftig um 5,2 Prozent zum Vormonat. Hier hatten Volkswirte „nur“ mit einem Rückgang um 4,0 Prozent gerechnet.

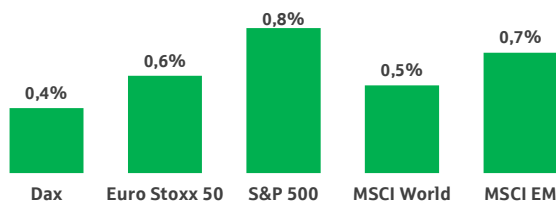
In dieser Woche blicken Börsianer vor allem auf den Wochenausklang: Am Donnerstag wird der chinesische Einkaufsmanagerindex für das verar-

beitende Gewerbe veröffentlicht – angesichts zuletzt enttäuschender Daten aus dem Reich der Mitte ein stark beachtetes Barometer. Am gleichen Tag werden die August-Inflationsdaten für den Euroraum bekanntgegeben. Am Freitag dürften zudem die US-Arbeitsmarktdaten für Aufmerksamkeit sorgen. Von den beiden letztgenannten Ereignissen erwarten sich Börsianer Hinweise auf den weiteren geldpolitischen Kurs von Fed und EZB.

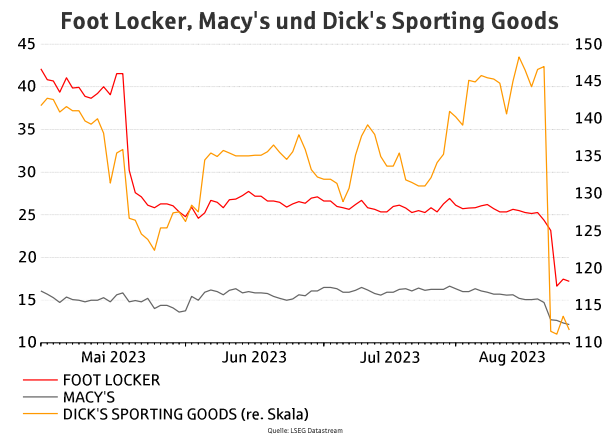
Unternehmen rutschte im zweiten Quartal bei einem Umsatzrückgang von 9 Prozent in die Verlustzone, senkte den Gewinnausblick für das Gesamtjahr um rund ein Drittel und strich vorerst die Dividende. Etwa um eine Drittel ging es auch mit dem Aktienkurs bergab. Die Warenhauskette Macy's und der Sportartikelhändler Dick's Sporting Goods legten ebenfalls schwache Ergebnisse und zurückhaltende Ausblicke vor. Somit nährten sich Zweifel, ob sich die jüngste Belebung der Konsumklima-Indikatoren mit Blick auf die kommenden Monate als nachhaltig herausstellt. Die am Freitag veröffentlichten Umfragewerte der Uni Michigan boten in dieser Hinsicht bereits die erste Ernüchterung.

AKTIEN

Veränderung zur Vorwoche
(zu Schlusskursen von Freitag)



Es liegt eine bewegte Woche an den Aktienmärkten hinter uns, in der sich die Börsen von den Verlusten in der Woche davor zu erholen versuchten. Dies gelang auch über weite Strecken. Dabei waren die Begleitumstände nicht wirklich einladend. So senkte in China die Zentralbank PBoC den Leitzins minimal um 0,1 Prozentpunkte auf 3,45 %. Wesentlich relevanter für den Immobilienmarkt ist indes der 5-Jahres-Referenzzinssatz für Hypotheken, welcher jedoch unverändert bei 4,20 Prozent blieb. Dieser wird nicht von der Zentralbank, sondern von einem Bankenkonsortium festgelegt. Die tendenziell nachfragebelebenden Zinssenkungen stünden dann c. p. rückläufigen Zinserträgen gegenüber. Trotz der eher homöopathischen Dosis goutieren die Aktienmärkte die Maßnahme der PBOC. Gleichzeitig wurden eher enttäuschende Nachrichten und Entwicklungen gut weggesteckt. Dazu zählten überwiegend schwache Konjunkturdaten. Zu nennen sind hier vor allem die auf S. 1 thematisierten Einkaufsmanager-Indizes, die auf eine Rezession hindeuten. Und auch mit Blick auf den wichtigen US-Konsum nehmen die Sorgenfallen zu. Bereits im Mai hatte der Einzelhändler Foot Locker seine Beobachtung mitgeteilt, dass die Kunden nicht notwendige Ausgaben zurückstellten. Letzte Woche folgte der Beleg in Zahlen. Das



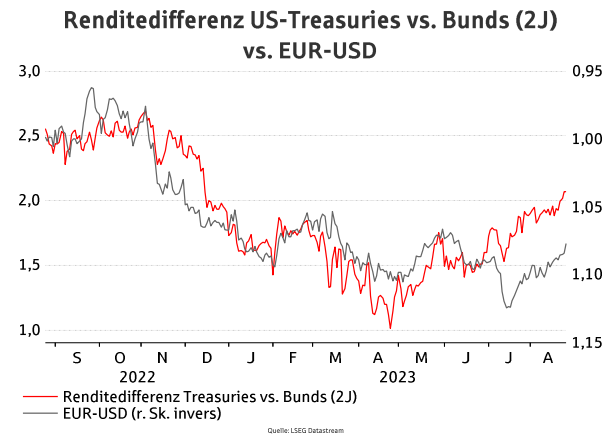
Zentrale Ereignisse der letzten Wochen waren jedoch andere. Zum einen die Ergebnisveröffentlichung des Chipkonzerns Nvidia. Nicht immer, aber in der jüngeren Vergangenheit immer öfter, hatte das Unternehmen durchaus optimistische Schätzungen klar überbieten können und so zogen die Aktienmärkte und insbesondere Technologietitel bereits vor der Bekanntgabe in Erwartung guter Resultate erkennbar an Ein deutlicher Rückgang der Renditen am US-Rentenmarkt von zuvor erreichten Hochs tat sein Übriges. Die Erfolgsserie bei Nvidia hielt an. Gewinn und Umsatz wurden kräftig gesteigert und die hohen Erwartungen deutlich übertroffen. Dass Vorfreude sprichwörtlich die schönste Freude ist, gilt offenbar auch an der Börse. Das satte nachbörsliche Kursplus von fast 10 Prozent gab der Titel im Laufe des Donnerstags fast vollständig wieder ab; die Indizes verzeichneten klare Verluste. Zweites zentrales Ereignis war die das Notenbanksymposium in Jackson Hole. Aus Aktienmarktsicht waren die Verlautbarungen zum weiteren Kurs der Fed und EZB

jedoch eher neutral, sodass die Märkte wenig auf die Wortbeiträge reagierten.

Die US-Börse (gemessen am S&P 500) und die europäischen Standardindizes liegen seit Jahresbeginn grob gleichauf, die Voraussetzungen bergen gleichwohl gewisse Unterschiedlichkeiten. Die konjunkturelle Situation wirkt in Europa angespannter, dafür ist die Bewertung eher moderat, sodass der wirtschaftliche Gegenwind zu großen Teilen eingepreist scheint. Bislang wirkt die Konjunktur in den USA robuster, allerdings scheinen hier die Bewertungs vielfachen weitgehend ausgeglichen. Per saldo neutralisieren sich hüben wie drüben die Parameter.

Fazit: Da die zurückliegende Woche keine neuen Erkenntnisse brachte, dürfte die aktuelle Konsolidierungsphase vorerst anhalten.

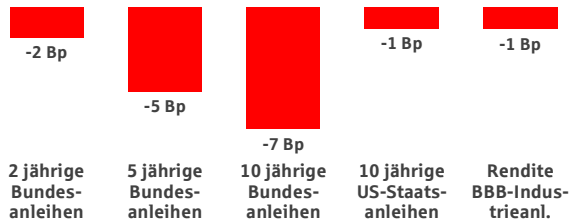
Dezember letzten Jahres gestiegen ist (siehe nachfolgende Grafik, rote Linie).



Die zuletzt zugunsten der USA ausgeweitete Zinsdifferenz belastete in den vergangenen Wochen die europäische Gemeinschaftswährung.

ZINSEN & DEVISEN

Veränderung zur Vorwoche (zu Schlusskursen von Freitag)



Während die Wirtschaftsdaten aus dem Euroraum zuletzt überwiegend enttäuschten, zeigt sich die US-Wirtschaft zumindest relativ robust. Das Risiko einer harten Landung der US-Wirtschaft wird inzwischen für deutlich weniger wahrscheinlich gehalten als es noch vor einigen Monaten der Fall war. Dies bleibt nicht ohne Auswirkungen an den Zins- und Devisenmärkten. Seit etwa Mitte Juli ist die Nominalrendite von US-Treasuries mit zweijähriger Restlaufzeit um stattliche 40 Basispunkte (Bp.) gestiegen, während die von Bundesanleihen mit gleicher Restlaufzeit um gut 10 Bp. eingebüßt hat. Dies bedeutet nichts anderes als eine Ausweitung der Zinsdifferenz zugunsten der Vereinigten Staaten, die zuletzt auf den höchsten Stand seit

Wenig überraschend schlägt sich diese Entwicklung auch am Devisenmarkt nieder. Der Dollar konnte in den letzten Wochen zulegen, im Gegenzug fiel die europäische Gemeinschaftswährung unter 1,09 Dollar zurück (siehe obige Grafik, graue Linie).

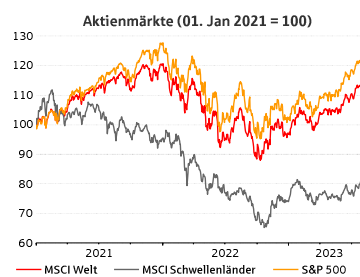
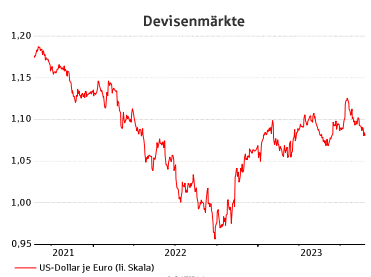
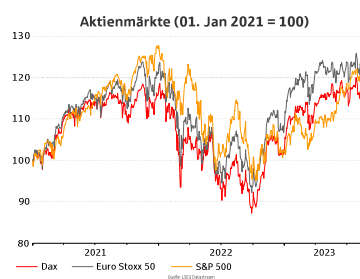
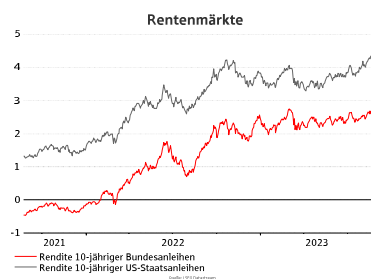
Neue Impulse erwarteten sich Investoren vom mehrtägigen Notenbanksymposium in Jackson Hole im US-Bundesstaat Wyoming, welches am Samstag zu Ende ging. Letztendlich waren aber keine nennenswerten neuen Nachrichten zu vernehmen. So signalisierte Fed-Chef Jerome Powell, dass die Fed die Zinsen womöglich noch anheben müsse. Zugleich signalisierte er, dass die Währungshüter dabei vorsichtig vorgehen würden. Trotz der Serie an Zinsschritten sei die Inflation noch zu hoch. „Wir sind bereit, die Zinsen gegebenenfalls weiter anzuheben und beabsichtigen, die Geldpolitik auf einem restriktiven Niveau zu belassen“, lautete die Botschaft Powells an die Märkte. Ähnlich äußerte sich EZB-Chefin Lagarde. Man müsse die Zinssätze so lange auf ein ausreichend restriktives Niveau festlegen, wie es notwendig sei, um eine rechtzeitige Rückkehr der Inflation zum mittelfristigen Ziel von zwei Prozent zu erreichen. Was dies für die anstehenden Zinssitzung im September bedeutet, ließ die EZB-Chefin allerdings offen.

Kalender vom 28. August bis 01. September 23

Indikator	Periode	Prognose		Letzter Wert		Ausgewählte Unternehmen
		M/M bzw. Q/Q	J/J	M/M bzw. Q/Q	J/J	
Montag, 28.08.2023						
EU Geldmenge M3	Jul.		0,1 %		0,6 %	
Dienstag, 29.08.2023						
DE GfK-Konsumklima	Sep.		-24,3 <i>Indexpunkte</i>		-24,4 <i>Indexpunkte</i>	Adler Group, Dermapharm, Evotec
US Verbrauchervertrauen Conference Board	Aug.		116,9 <i>Indexpunkte</i>		117,0 <i>Indexpunkte</i>	(jew. Q2); Dt. Euroshop (HV)
Mittwoch, 30.08.2023						
DE Verbraucherpreis-Index (vorl.)	Aug.		6,0 %		6,2 %	Aroundtown, Bertelsmann,
EU Wirtschaftsvertrauen	Aug.		93,3 <i>Indexpunkte</i>		94,5 <i>Indexpunkte</i>	Salesforce (jew. Q2)
EU Industrier vertrauen	Aug.		-9,8 <i>Indexpunkte</i>		-9,4 <i>Indexpunkte</i>	
US BIP (2. Schätzung)	Q2	2,4 %		2,4 %		
Donnerstag, 31.08.2023						
DE Einzelhandelsumsätze	Jul.	-0,3 %		-0,8 %		UBS (Q2); Broadcom (Q3)
DE Arbeitslosenquote (sa)	Aug.		5,6 %		5,6 %	
DE Arbeitslosenveränderung (Tsd., sa.)	Aug.		10		-4,0	
EU HVPI (vorl.)	Aug.		5,1 %		5,3 %	
EU Arbeitslosenquote (sa.)	Jul.		6,4 %		6,4 %	
EZB Sitzungsprotokoll vom 27.07.23						
US PCE-Kernrate	Jul.		4,2 %		4,1 %	
US Persönlichen Einkommen	Jul.	0,3 %		0,3 %		
US Persönliche Ausgaben	Jul.	0,7 %		0,5 %		
US Chicago Einkaufsmanager-Index	Aug.		44,6 <i>Indexpunkte</i>		42,8 <i>Indexpunkte</i>	
Freitag, 01.09.2023						
CN Caixin-Einkaufsmanagerindex Verab. Gewerbe	Aug.		49,3 <i>Indexpunkte</i>		49,2 <i>Indexpunkte</i>	
US Beschäftigungsveränderung ex Agrar (Tsd.)	Aug.		163		187	
US Arbeitslosenquote (sa.)	Aug.		3,6 %		3,5 %	
US Durchschnittliche Stundenlöhne	Aug.	0,3 %		0,4 %		
US Bauausgaben	Jul.	0,6 %		0,5 %		
US ISM-Index Verab. Gewerbe	Aug.		47,0 <i>Indexpunkte</i>		46,4 <i>Indexpunkte</i>	

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

Gewinner	1 Woche	30.12.22	1 Jahr
Symrise	6,3%	-7,2%	-15,8%
Flutter Entertainment	5,4%	24,8%	28,8%
Vonovia	4,2%	-2,0%	-24,5%
Qiagen	3,8%	-10,4%	-6,6%
Iberdrola	3,2%	4,8%	4,1%
DAX	0,4%	12,3%	17,8%
Euro Stoxx 50	0,6%	11,7%	15,3%
Verlierer			
Adyen	-12,3%	-40,6%	-54,1%
Sartorius Vz.	-4,2%	-5,9%	-21,7%
Adidas	-3,9%	38,5%	10,9%
HeidelbergCement	-3,3%	42,5%	68,8%
VW Vz.	-2,3%	3,6%	-2,0%

Wochenbilanz Branchen - Stoxx Europe 600 Sektoren

Gewinner	1 Woche	30.12.22	1 Jahr
Versorger	2,5%	3,5%	-2,6%
Grundstoffe	2,0%	-17,7%	-14,6%
Immobilien	1,7%	-6,9%	-21,8%
Nahrung & Getränke	1,4%	-2,2%	-10,5%
Gesundheit	1,2%	7,4%	4,7%
Euro Stoxx	0,6%	9,2%	10,6%
Stoxx Europe 600	0,7%	6,2%	4,2%
Verlierer			
Einzelhandel	-1,1%	22,5%	27,0%
Technologie	-0,2%	16,2%	10,9%
Bau	-0,2%	13,8%	12,5%
Banken	0,0%	10,9%	23,4%
Automobile	0,1%	14,1%	13,7%

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 (S 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.