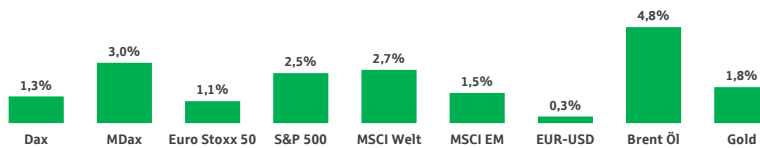




VORWOCHE



	01.09. 2023	01.09. 2023		01.09. 2023	01.09. 2023
Aktien Deutschland/Europa			Zinsen		
Dax	15.840	13,8%	10-jährige DE	2,51 %	-5 Bp
MDax	27.813	10,7%	10-jährige USA	4,19 %	35 Bp
Euro Stoxx 50	4.283	12,9%	10-jährige Japan	0,63 %	21 Bp
Aktien International			Devisen		
S&P 500	4.516	17,6%	EUR-USD	1,0844	1,7%
Dow Jones Ind.	34.838	5,1%	Dollar-Index	104,24	0,7%
Nasdaq Composite	14.032	34,1%	Rohstoffe		
Topix	2.350	24,2%	Brent Öl (\$/Barrel)	88,6	4,4%
MSCI Welt	2.343	15,3%	Gold (\$/Feinunze)	1.939	6,8%
MSCI Schwellenländer	60.023	4,4%	Kupfer (\$/Tonne)	8.479	1,4%

TERMINE

MONTAG

Sentix Investorenvertrauen (EU, Sep.)

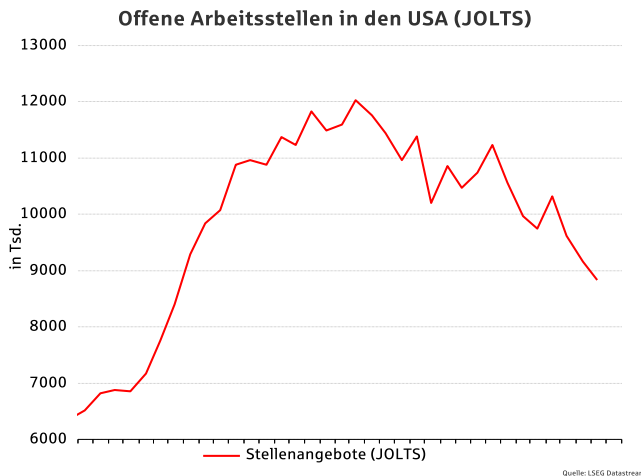
DIENSTAG

Caixin-Einkaufsmanagerindex Dienstleistungen (China, Aug.)

MITTWOCH

ISM-Einkaufsmanagerindex Dienstleistungen (US, Aug.)

CHART DER WOCHE



Die Stellenangebote in den USA (JOLTS) brachen im Juli unerwartet deutlich ein und erreichten mit gut 8,8 Mio. den niedrigsten Wert seit März 2021. Besonders bemerkenswert war, dass auch der Vormonatwert von ca. 9,6 Mio. auf rund 9,2 Mio nach unten korrigiert wurde. Mit Blick auf die anstehenden Notenbanksitzungen von Fed und EZB weckte dies Hoffnungen auf eine Zinspause. Ob der freitägliche Arbeitsmarktbericht die gleichen Töne anschlug, lesen Sie auf Seite 2.

KURZ UND KNAPP

KONJUNKTUR

Seite 2

Im Euroraum kommt der Disinflationstrend vorerst zum Erliegen, in den USA zeichnen sich die Folgen des Zinsanstieges am Arbeitsmarkt ab und in China sorgten Industriedaten für einen Hoffnungs-schimmer.

AKTIEN

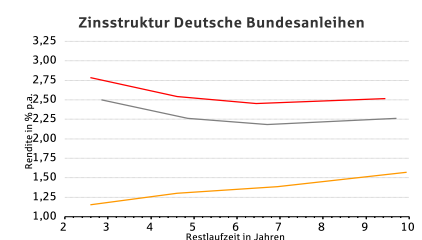
Seite 3

Die Aktienmärkte haben sich in der zurückliegenden Woche leicht erholt. Ein Soft-Landing der US-Wirtschaft ist nicht unwahrscheinlicher geworden. Nachdem der August Wort gehalten hat, folgt mit dem September ein weiterer statistisch ungünstiger Monat. Die Konsolidierungsphase könnte sich also noch fortsetzen.

ZINSEN & ROHSTOFFE

Seite 4

Im Vorfeld der September-Zinsentscheide von Fed und EZB gab es in der letzten Woche Renditerückgänge bei Treasuries und Bundesanleihen. An den Rohstoffmärkten entfernt sich der Ölpreis derweil zusehends von seinen Jahrestiefs. Dafür ist auch, aber nicht nur die Verknappungspolitik der OPEC+-Staaten ursächlich.

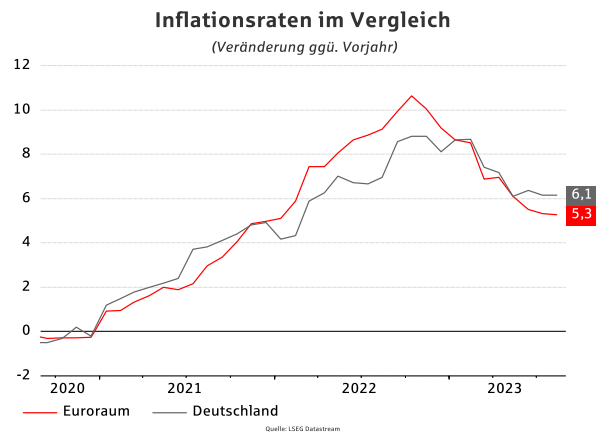


KONJUNKTUR

Wir blicken auf eine Woche mit vielen wichtigen Konjunkturdaten zurück. Starten wir mit den **hiesigen Einzelhändlern**, die einen Fehlstart ins zweite Halbjahr hinlegten. Das ergibt sich aus der Veröffentlichung ihrer Umsätze, die im Juli um 0,8 Prozent niedriger ausfielen als im Vormonat. Und das kam überraschend, denn Ökonomen hatten mit einem Wachstum von 0,3 Prozent gerechnet. In den ersten sieben Monaten des Jahres setzten die Einzelhändler somit zwar 3,5 Prozent mehr um als im Vorjahreszeitraum, real gab es allerdings einen Rückgang von 4,0 Prozent. Das bedeutet, dass die Kunden zwar weniger gekauft haben, aber deutlich mehr Geld dafür ausgeben mussten. Die Konjunkturflaute und die anhaltend hohe Inflation in Deutschland lasten auf der Stimmung der Verbraucher. In Zahlen festgehalten wird dies von den GfK-Konsumforschern, die für September einen Rückgang ihres Barometers um 0,9 auf minus 25,5 Punkte voraussagten. Damit bleibt es bei einem Auf und Ab auf niedrigem Niveau. Aktuell blicken die Menschen jedoch wieder pessimistischer auf die Konjunktur sowie auf ihre eigenen Finanzen. Zudem ließ die Bereitschaft für größere Käufe nach.

Auch bei der **deutschen Industrie** hängen die Köpfe. Die Produktion sank so stark wie seit Mai 2020 nicht mehr und damit so kräftig wie zuletzt während des ersten Lockdowns in der Corona-Krise. Die Auftragsbestände schrumpften immer noch schnell, ebenso wie die Exportbestellungen – wenn auch nicht mehr ganz so massiv wie zuletzt.

Neue Erkenntnisse brachten auch die **aktuellen Inflationsdaten** aus Deutschland und dem Euroraum. Hierzulande ließ der Preisdruck im August zwar weiter nach, die Abschwächung blieb aber etwas hinter den Erwartungen zurück. Damit liegt die nationale Inflationsrate nun weiter auf hohem Niveau bei 6,1 Prozent. Im Euroraum sieht das etwas anders aus: Der Disinflationstrend kam im August vorerst zum Erliegen. Die Inflationsrate verharrte überraschend bei 5,3 Prozent.



Zuletzt gestiegene Energiepreise, weiter hohe Nahrungsmittelpreise und eine nach wie vor solide Situation am Arbeitsmarkt stehen einem zügigeren Rückgang der Inflation im Wege.

Weitere Konjunkturimpulse kamen derweil aus den USA. Berichtet wurde vom Institut Conference Board über ein schwaches US-Verbraucher Vertrauen, dessen Erwartungskomponente deutlich von 88,0 auf 80,2 zurückging. Darüber hinaus ist erwähnenswert, dass die Spanne in der Umfrage zu „Arbeitsplätze – reichlich vorhanden“ und „Arbeitsplätze – schwer zu bekommen“ ihren niedrigsten Stand seit April 2021 erreichte. Dass der **US-Arbeitsmarkt** abkühlt, bestätigte nicht nur diese Umfrage und die deutlich weniger gezählten offenen Stellen (siehe Chart der Woche auf Seite 1), sondern auch die unverkennbar gestiegene Arbeitslosenquote und der abebbende Boom am Jobmarkt. Die Arbeitslosenquote stieg im August überraschend auf 3,8 von 3,5 Prozent im Juli. Überdies kamen im August zwar 187.000 neue Jobs außerhalb der Landwirtschaft hinzu und damit sogar 17.000 mehr als erwartet. Allerdings wurden die am Freitag von der Regierung vorgelegten Zahlen für den Jobaufbau im Juli und Juni massiv nach unten revidiert – um insgesamt 110.000. Dabei fällt ins Auge, dass im Juni nur noch 105.000 neue Stellen geschaffen wurden. Diese Zahl liegt nur knapp über der Größenordnung, die als ausreichend gilt, um die Bevölkerung mit Jobs zu versorgen. Die Daten dürften die Fed in ihrer Sicht bestärken, dass ihr Kampf gegen eine Überhitzung des Arbeitsmarktes langsam Erfolge zeigt und unterstreichen die Annahme, dass die Fed die Zinsen nicht weiter erhöhen wird.

Neben dem Arbeitsmarkt steht auch ein weiteres Maß im Auge der Fed: der sogenannte **PCE-Kernindex**. Dieser stieg im Juli leicht auf eine Jahresteuersatzrate von 4,2 Prozent und damit genauso stark, wie von Analysten erwartet.

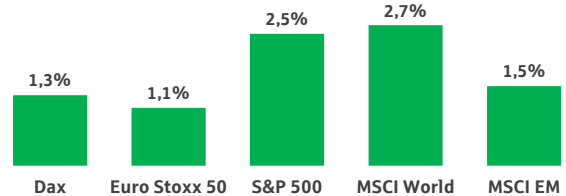
Unabhängig davon stieg der **ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe** im August auf einen immer noch schwachen Wert von 47,6 nach 46,4 Zählern im Juli. Dies überbot allerdings immerhin die Expertenschätzungen von 47,0 Punkten.

Werfen wir noch einen Blick nach **China**: Dort konnte der Caixin-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe für eine positive Überraschung sorgen. Mit einem Sprung im August von 49,2 auf 51,0 Punkte erreichte dieser seinen höchsten Wert seit Februar. Laut der Caixin-Umfrage meldeten die Hersteller dank einer stärkeren Marktnachfrage einen Anstieg sowohl der Produktion als auch der Auftragseingänge insgesamt. Der Anstieg der Verkäufe steht im Gegensatz zu den Rückgängen bei den neuen Exportaufträgen. Dies könnte darauf hindeuten, dass die stärkere Inlandsnachfrage der Grund für das Wachstum war. Analysten zufolge ist es jedoch noch zu früh, um zu sagen, ob sich die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt spürbar erholt hat.

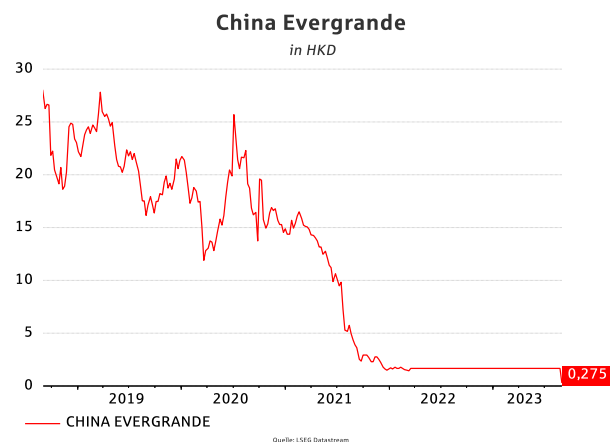
In der vor uns liegenden Woche wird es an der Konjunkturfront etwas ruhiger. Neben der Nettoproduktion in Deutschland blicken Marktteilnehmer auf die beiden Schwester-Einkaufsmanagerindizes zum Dienstleistungssektor aus China bzw. aus den USA. Zudem werden in der kommenden Woche die Titelizeusammensetzungen für die Stoxx-Indizes sowie für die Auswahlindizes der Deutschen Börse überprüft.

AKTIEN

Veränderung zur Vorwoche (zu Schlusskursen von Freitag)



Nach der Stabilisierung in der Vorwoche sind die Aktienmärkte in den letzten fünf Tagen in den Erholungsmodus gegangen. Dabei blieb die Nachrichtenlage insgesamt durchwachsen, begann aber gleich zu Wochenbeginn mit Neuigkeiten aus China, die auf positive Resonanz stießen. Um der Schwäche am Aktienmarkt zu begegnen, senkte das Reich der Mitte die sog. Stempelsteuer, eine Börsen-Umsatzsteuer, um die Hälfte. Flankiert wurde das Ganze von einer Verkaufsbeschränkung für Großaktionäre und einer Beschränkung von Neuemissionen, um das Angebot künstlich zu begrenzen. Unter den Marktteilnehmern ist die Überzeugung eher gering, dass hieraus längerfristig positive Effekte gedeihen, doch für den Moment verfehlte die Maßnahme ihre Wirkung nicht. Dem Immobilienkonzern Evergrande half dies allerdings wenig. Nach eineinhalb Jahren der Handelsaussetzung wurde die Notiz wieder aufgenommen und sackte direkt am ersten Tag um gut 80 Prozent ab.



Auch die Warnungen des zweiten in Schieflage geratenen Immobilienkonzerns Country Garden zeigen, dass die Schwäche des Aktienmarktes nicht Ursache, sondern die Folge von Problemen an anderer Stelle (wie dem Immobilienmarkt) ist. Das Unternehmen meldete im ersten Halbjahr einen

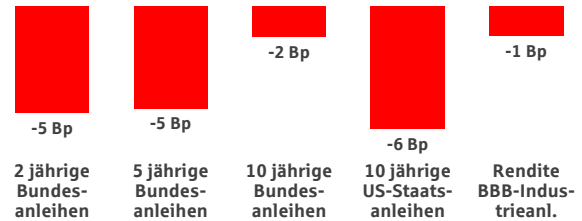
Verlust von umgerechnet 6,5 Mrd. Euro, sitzt auf Schulden von 170 Mrd. Euro und sprach selbst davon, dass nicht gesichert sei, dass man die Geschäfte fortführen könne. Mit weiteren Maßnahmen wie Senkung der Hypothekenzinsen für bestehende Darlehen wurden von offizieller Seite weitere Schritte unternommen, um der Schwäche am Immobilienmarkt zu begegnen. Zudem honorierten die Märkte, dass gem. der jüngsten Zahl der offenen Stellen die Anspannung am US-Arbeitsmarkt nachlässt – ein wichtiger Mosaikstein für die US-Notenbank bei der Einschätzung des potenziellen Inflationsdrucks und des weiteren Zinskurses. Auch die sonstigen Konjunkturdaten aus den USA fielen eher wolkig als heiter aus. Gleichzeitig entwickelte sich die Inflation entlang der erwarteten Pfade. Das Bild, dass der US-Wirtschaft eine sanfte Landung gelingen könnte und die Fed gleichzeitig nicht noch mal an der Zinsschraube drehen muss, ist in der letzten Woche nicht unwahrscheinlicher geworden. Für den Aktienmarkt ist das durchaus eine willkommene Botschaft und wog auch hierzulande (Deutschland und Euroraum) schwerer als die Tatsache, dass sich die Teuerung hier weniger stark als erhofft zurückbildete. Per saldo legten Dax und Euro Stoxx 50 etwas mehr als ein Prozent zu. Der S&P500 stieg rund zweieinhalb Prozent und der Nasdaq entwickelte sich angesichts der Entfernung der langfristigen Renditen von den jüngsten Höhen noch einen Deut besser.

Trotz des leicht an Kontur gewinnenden Soft Landing-Szenarios bleibt die Wegstrecke holprig und ist gesäumt von potenziellen Stolpersteinen. In unserem Hauptszenario bleiben wir auf mittlere Sicht moderat positiv. Doch kurzfristig dürfte die aktuelle Konsolidierungsphase weiter Bestand haben. In dieser Hinsicht hat die saisonale Statistik des August Wort gehalten. Der Dax hat rund drei, der Euro Stoxx 50 rund vier Prozent verloren. Das ist überschaubar, Hoch und Tief lagen aber durchaus erkennbar auseinander. Mit dem September folgt nun der statistisch schwächste Monat im Jahreskreis. Das muss nichts heißen, kann aber.

Fazit: Nicht zuletzt aufgrund unseres Mittelfristausblicks raten wir, etwaige Schwankungen hinzunehmen und investiert zu bleiben.

ZINSEN & ROHSTOFFE

Veränderung zur Vorwoche (zu Schlusskursen von Freitag)

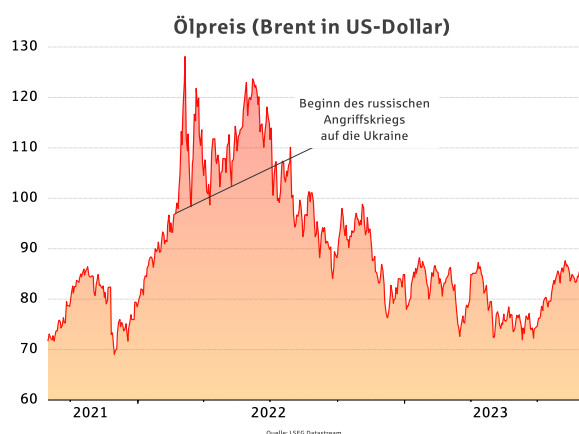


Eher schwächliche Wirtschaftsdaten aus den USA schlugen sich in der zurückliegenden Woche an den **Staatsanleihemärkten** dies- und jenseits des Atlantiks nieder. Im Fokus standen die am Dienstag vom US Bureau of Labour Statistics veröffentlichten, sogenannten JOLTS-Daten (Job Openings and Labor Turnover Survey), die einen erheblichen Rückgang bei den offenen Stellen auswiesen. Zudem war das US-Verbrauchervertrauen wenig erhellend. An den Anleihemärkten lösten die Daten – die mit wachsenden Hoffnungen auf eine Zinspause der Fed einhergingen – zwischenzeitlich eine kleine Rallye aus. Im Gegenzug entwickelten sich die Renditen 10-jähriger US-Treasuries sowie Bundesanleihen mit gleicher Laufzeit rückläufig. Auf Wochensicht steht für die beiden genannten (fiktiven) Papiere ein Renditerückgang um sechs (US-Treasuries) bzw. zwei Basispunkte (Bunds) zu Buche.

Derweil rücken allmählich die nächsten **Zinsentscheide** von Fed und EZB in den Fokus. Die europäischen Währungshüter entscheiden am 14. September über den weiteren geldpolitischen Kurs, die Fed auf ihrer Sitzung am 20. September. Am Markt wird fleißig darüber spekuliert, ob die Notenbanken eine Zinspause einlegen oder abermals an der Zinsschraube drehen. Mit ihren jüngsten Reden auf dem Jackson-Hole-Symposium hielten sich jedenfalls sowohl der Fed-Vorsitzende Powell als auch EZB-Präsidentin Lagarde alle Optionen offen. Für eine weitere geldpolitische Straffung zumindest im Euroraum sprachen die neuesten Inflationsdaten aus dem Euroraum (siehe Konjunkturteil) sowie falkenhafte Äußerungen von Bundesbankpräsident Joachim Nagel, der argumentierte, dass es für ihn „viel zu früh sei, über eine Pause nachzudenken“.

An den internationalen **Rohstoffmärkten** sorgte zuletzt die Belebung des **Ölpreises** für Beachtung. Der seit März 2022 abwärts gerichtete Trend hielt bis in den Juli hinein an, hier erreichte die Notierung für die Nordseesorte Brent ihr zyklisches Tief etwas oberhalb von 70 US-Dollar/Barrel. Aktuell nähert sich der Preis für ein Fass jedoch wieder der 90 Dollar-Marke an – und dies, obwohl die Konjunktur rund um den Globus keine nennenswerten Belebungsanzeichen aufweist.

gung sowie eine steigende Aktivität der chinesischen Petrochemie taten wohl ihr Übriges. Dem gegenüber stand zuletzt ein Rückgang des weltweiten Ölangebotes, insbesondere ausgelöst durch eine rückläufige Produktion Saudi-Arabiens, dem produktionsstärksten Land der OPEC+-Gemeinschaft. Die Folge zeigt sich nicht nur bei der Ölnotierung, sondern auch an den hiesigen Zapfsäulen: Die Preise ziehen wieder an.



Der Ölpreis hat sich zuletzt von seinen Jahrestiefständen entfernt. Auch, aber nicht nur die Verknappungspolitik der OPEC+-Staaten ist für den Preisanstieg verantwortlich.

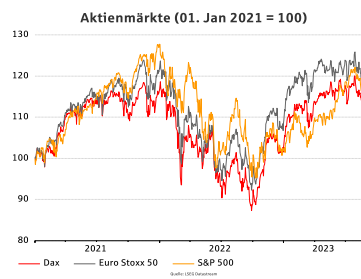
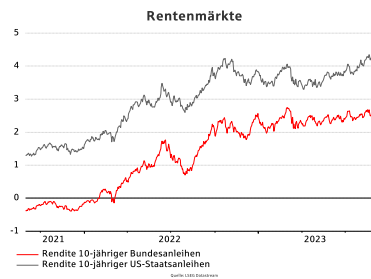
Ursächlich für den Anstieg ist ein Sammelsurium von Faktoren. Erheblichen Einfluss hat die Förderpolitik der OPEC+-Staaten, diese begrenzen die Produktion zur Stabilisierung des Preises. Hinzu gesellen sich aber auch geopolitische Sorgen sowie Befürchtungen von Produktionsunterbrechungen in den USA, ausgelöst durch die anstehende Hurrikan-Saison. Der Golf von Mexiko ist davon gemeinhin stark betroffen; auf die Region entfallen immerhin etwa 15 Prozent der US-Öl- sowie etwa 5 Prozent der US-Erdgasproduktion. Über allem schweben zudem die perspektivischen Sorgen vor Angebotsknappheit, die vor wenigen Wochen durch die Internationale Energieagentur (IEA) genährt wurden. Diese hatte darüber berichtet, dass sich die weltweite Ölnachfrage auf einem Rekordhoch befindet, was angesichts der Konjunkturlage auf den ersten Blick überraschend anmutet. Gleichwohl: ein reger Flugverkehr im Sommer, der erhöhte Ölverbrauch bei der Stromerzeugung

Kalender vom 04. September bis 08. September 23

Indikator	Periode	Prognose		Letzter Wert		Ausgewählte Unternehmen
		M/M bzw. Q/Q	J/J	M/M bzw. Q/Q	J/J	
Montag, 04.09.2023						
EU Sentix Investorenvertrauen	Sep.	-21,0 Indexpunkte		-18,9 Indexpunkte		keine wesentlichen Termine
Dienstag, 05.09.2023						
EU Erzeugerpreise	Jul.		-7,8 %		-3,4 %	Ryanair (Kapitalmarkttag)
US Auftragseingänge Industrie	Jul.	-2,5 %		2,3 %		
EZB veröffentlicht Inflationserwartungen der Verbraucher						
Mittwoch, 06.09.2023						
DE Auftragseingänge Industrie	Jul.	-3,4 %		7,0 %		Swiss Life (Q2)
EU Einzelhandelsumsätze	Jul.	0,0 %		-0,3 %		
US Handelsbilanz	Jul.	-67,5 Mrd. USD		-65,5 Mrd. USD		
US ISM Dienstleistungen	Aug.	52,3 Indexpunkte		52,7 Indexpunkte		
US Fed veröffentlicht Beige Book						
Donnerstag, 07.09.2023						
DE Industrieproduktion	Jul.	-0,8 %		-1,5 %		Compugroup Medical
EU BIP (final)	Q2	0,3 %		0,3 %		(Kapitalmarkttag), Home24 (Q2)
CN Exporte (in USD)	Aug.				-14,5 %	
EU Rede EZB-Ratsmitglied Villeroy						
Freitag, 08.09.2023						
JP BIP (final)	Q2	1,4 %		1,5 %		keine wesentlichen Termine

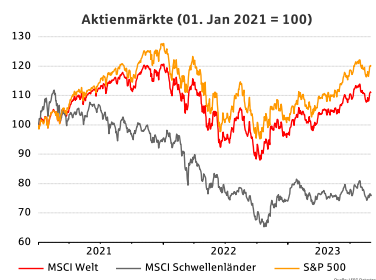
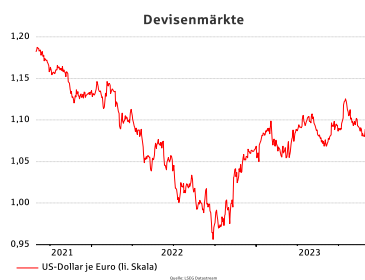
M/M = Veränderung gegenüber Vormonat; Q/Q = Veränderung gegenüber Vorquartal; J/J = Veränderung gegenüber Vorjahr; s. b. = saisonbereinigt; n. s. b. = nicht saisonbereinigt; p = vorläufig, f = endgültiger Wert, r = revidierter Wert, annual. = annualisiert; VG = Verarbeitendes Gewerbe; s = Schnellschätzung, 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
Zalando	8,7%	-14,3%	28,7%
Vonovia	6,6%	4,4%	-12,6%
Nokia	6,2%	-12,4%	-23,6%
MTU Aero Eng.	5,1%	6,7%	27,0%
Adidas	5,0%	45,3%	26,0%
DAX	1,3%	13,8%	25,4%
Euro Stoxx 50	1,1%	12,9%	23,9%
Verlierer			
Pernod-Ricard	-6,1%	-0,3%	0,8%
RWE	-3,7%	-7,4%	0,5%
VW Vz.	-3,4%	0,1%	-4,0%
BMW	-2,0%	22,9%	39,6%
Henkel Vz.	-1,5%	11,4%	14,6%



Wochenbilanz Branchen - Stoxx Europe 600 Sektoren

Gewinner	1 Woche	30.12.22	1 Jahr
Grundstoffe	4,5%	-14,0%	-2,3%
Finanzdienstleister	3,5%	11,4%	12,0%
Einzelhandel	3,5%	26,8%	39,9%
Chemie	3,4%	7,5%	13,3%
Energie	3,4%	1,7%	6,3%
Euro Stoxx	1,4%	10,8%	18,7%
Stoxx Europe 600	1,5%	7,8%	12,4%
Verlierer			
Automobile	-1,1%	12,8%	16,6%
Nahrung & Getränke	-0,7%	-3,0%	-6,9%
Versorger	-0,7%	2,8%	4,3%
Konsum zyklisch	0,5%	15,2%	20,3%
Gesundheit	0,8%	8,2%	11,7%

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.