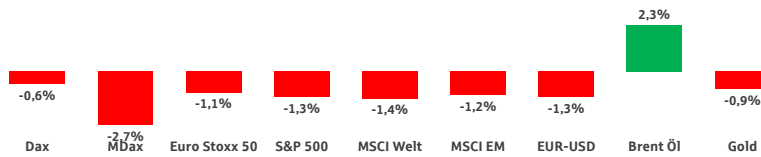




VORWOCHE



	08.09. 2023	08.09. 2023
Aktien Deutschland/Europa		
Dax	15.740	13,0%
MDax	27.061	7,7%
Euro Stoxx 50	4.237	11,7%
Aktien International		
S&P 500	4.457	16,1%
Dow Jones Ind.	34.577	4,3%
Nasdaq Composite	13.762	31,5%
Topix	2.359	24,7%
MSCI Welt	2.317	14,0%
MSCI Schwellenländer	59.652	3,8%
Zinsen		
10-jährige DE	2,57 %	1 Bp
10-jährige USA	4,26 %	42 Bp
10-jährige Japan	0,64 %	23 Bp
Devisen		
EUR-USD	1,0704	0,4%
Dollar-Index	105,09	1,5%
Rohstoffe		
Brent Öl (\$/Barrel)	90,7	6,8%
Gold (\$/Feinunze)	1.922	5,9%
Kupfer (\$/Tonne)	8.229	-1,6%

TERMINE

MITTWOCH

Verbraucherpreise (US, Aug.)

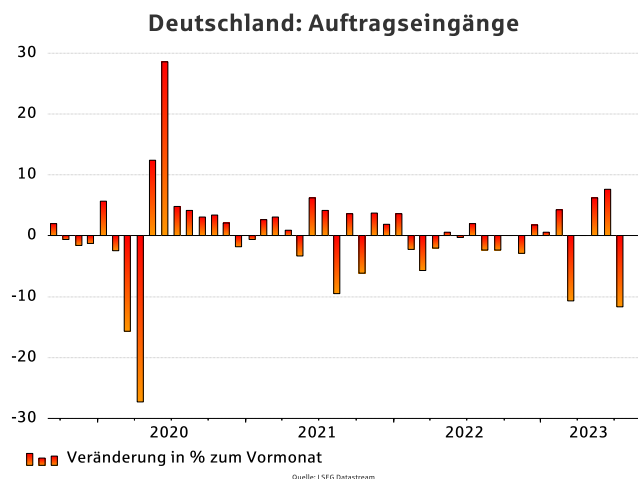
DONNERSTAG

EZB Zinsentscheid

FREITAG

Industrieproduktion, Einzelhandelsumsätze (jew. China, Aug.)

CHART DER WOCHE



Keine guten Nachrichten aus der hiesigen Industrie: Im Juli sind die Neuaufträge so stark eingebrochen wie seit über drei Jahren nicht mehr. Die Auftragseingänge lagen 11,7 Prozent niedriger als im Vormonat. Stärker war der Rückgang zuletzt zu Beginn der Corona-Krise im April 2020. Ökonomen hatten wegen geringerer Großbestellungen zwar ohnehin mit einem Minus gerechnet, das Ausmaß überraschte dann aber doch. Wie es um die Konjunktur im Rest der Welt bestellt ist, lesen Sie auf S. 2.

KURZ UND KNAPP

KONJUNKTUR

Seite 2

Gemischtes Bild: Rückläufige Produzentenpreise in Europa und eine Belebung im US-Dienstleistungssektor wecken Hoffnung. Skeptiker dürfen sich jedoch durch schwächliche Wirtschaftsdaten aus Deutschland und China bestätigt fühlen.

AKTIEN

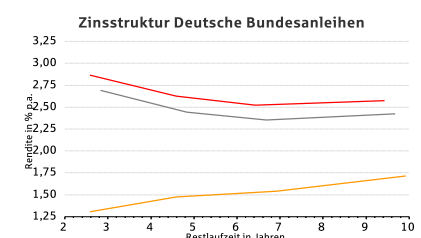
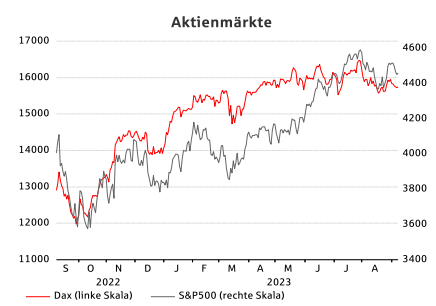
Seite 3

Eine eher ereignisarme und ruhige Handelswoche liegt hinter uns. Gleichwohl lagen alle Indizes der ersten Reihe im Minus. Die Konsolidierung der letzten Wochen dürfte vorerst anhalten.

ZINSEN

Seite 4

Im Vorfeld des dieswöchigen EZB-Zinsentscheids ringen die Rentenmärkte um Orientierung. Verlautbarungen von EZB-Vertretern brachten keine Klarheit. Am Markt herrscht Ungewissheit darüber, ob die EZB eine weitere Leitzinserhöhung vornimmt.



KONJUNKTUR

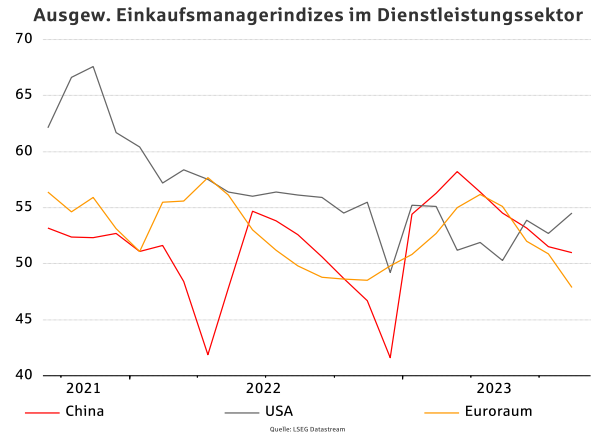
In **Deutschland** sind im Juli nicht nur die Neuaufträge der Industrie eingebrochen (siehe Chart der Woche auf S. 1), sondern auch die Produktion fuhren die hiesigen Unternehmen herunter: Industrie, Bau und Energieversorger stellten zusammen 0,8 Prozent weniger her als im Vormonat. Eine abermalige Enttäuschung, da der Rückgang stärker ausfiel, als Ökonomen es erwartet hatten (e: -0,5 Prozent). Bereits im Juni hatte es einen Rückgang um 1,4 Prozent gegeben. Ebenfalls schwächlich fiel die deutsche Exportaktivität aus. Die Ausfuhren aus der Bundesrepublik fielen im Juli um 0,9 Prozent im Vergleich zum Vormonat, nachdem sie zuvor drei Monate in Folge gestiegen waren. Immerhin: Ökonomen hatten hier mit einem kräftigeren Rückgang von 1,5 Prozent gerechnet. Die Importe legten hingegen überraschend deutlich zu: Sie stiegen im Juli um 1,4 Prozent zum Vormonat.

Kritisch beäugen die Marktteilnehmer derweil weiterhin die Preisentwicklung. In der letzten Woche wurden Daten zu den Preisen der Hersteller im **Euroraum** für den Monat Juli veröffentlicht. Sie sanken den dritten Monat in Folge, dieses Mal um 7,6 Prozent im Vergleich zum Vorjahresmonat. Dies weckt zwar Hoffnungen auf ein baldiges Abebben der nach wie vor zu hohen Teuerung. Doch Vorsicht bleibt geboten: Der Rückgang war vor allem auf verbilligte Energie zurückzuführen (-24,2 Prozent). Klammert man diesen Bereich aus, zogen die Erzeugerpreise in der Industrie um 1,6 Prozent an.

Blickt man über den Atlantik zu den **Vereinigten Staaten**, so hat auch die US-Industrie im Juli weniger Aufträge eingesammelt. Die Bestellungen gingen im Vergleich zum Vormonat um 2,1 Prozent zurück. Ökonomen hatten mit -2,5 Prozent gerechnet, nach einem Rückgang von 2,3 Prozent im Juni. Freundliche Daten erreichten uns von den US-Dienstleistern. Diese haben im August überraschend mehr Schwung aufgenommen. Der Einkaufsmanagerindex für den Sektor stieg auf 54,5 Punkte von 52,7 Zählern im Juli – immerhin der höchste Wert seit Februar. Experten hatten hier mit einem Rückgang auf 52,5 Punkte gerechnet. Aus dem am Mittwoch vorgelegten Konjunkturbericht der US-Notenbank („Beige Book“) ging hervor, dass das US-Wirtschaftswachstum im Sechs-

Wochen-Zeitraum bis Ende August „bescheiden“ war. Den Angaben zufolge verlangsamten sich die nicht tourismusbezogenen Einzelhandelsausgaben aufgrund von Berichten, dass einige Verbraucher ihre Ersparnisse aufgebraucht haben könnten. Die Zahl der Neueinstellungen ging zurück, und es wurde erwartet, dass sich das Lohnwachstum in nächster Zeit verlangsamen werde. Der Preisanstieg verlangsamte sich allgemein, und die Gewinnmargen sanken ebenfalls.

Auch **China** bleibt weiterhin im Fokus. Im Reich der Mitte wuchs der Dienstleistungssektor im August so langsam wie seit acht Monaten nicht mehr. Der Caixin/S&P Global Einkaufsmanagerindex fiel von 54,1 Zählern im Juli auf nunmehr 51,8 Punkte – der niedrigste Stand seit Dezember. Der Composite-Index, der sowohl das verarbeitende Gewerbe als auch den Dienstleistungssektor umfasst, fiel von 51,9 Zählern im Juli auf 51,7 Punkte. Auch hier hat die Medaille wieder zwei Seiten: Einerseits signalisierte das Barometer bereits den achten Monat in Folge ein Wachstum. Andererseits war es der schwächste Wert seit Januar.

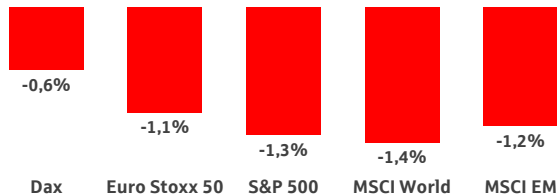


Während die Aktivität im Dienstleistungssektor im Euroraum und in China zuletzt nachließ, gelang dem Service-Sektor in den USA in der letzten Woche eine Überraschung – der Index stieg auf den höchsten Wert seit Februar.

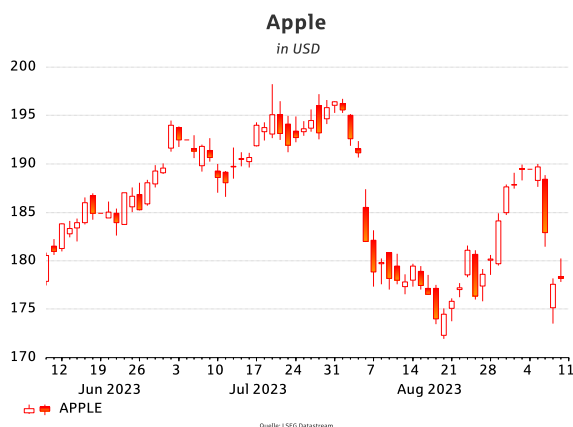
Zu den wichtigsten Ereignissen in dieser Woche: Am Mittwoch dürften die August-Verbraucherpreise aus den USA starke Aufmerksamkeit auf sich ziehen. Am Donnerstag entscheidet die EZB über ihre weitere geldpolitische Ausrichtung.

AKTIEN

Veränderung zur Vorwoche
(zu Schlusskursen von Freitag)



Die zurückliegende Handelswoche fiel nicht durch hohe Ereignisdichte auf. Die Berichtssaison zum zweiten Quartal ist vorüber, Konjunkturdaten und insbesondere Hochkaräter wurden nur in überschaubarer Anzahl präsentiert. Das Handelsgeschehen passte sich dem an. Die Schwankungen und Handelsumsätze waren mäßig, ebenso wie in Summe die Kursveränderungen. Diese allerdings waren mit Blick auf die Indizes der ersten Reihe durchweg negativ. Die wenigen Konjunkturdaten diesseits des Atlantiks bekräftigten das Bild einer hartnäckigen Konjunkturschwäche. In den USA hingegen zeigt die Wirtschaft noch immer lichte Momente. Isoliert betrachtet wäre dies positiv. In den Kontext gerückt gingen damit wieder Sorgen einher, dass die Fed mit ihrem Straffungskurs vielleicht doch noch nicht am Ende ist, was den Aktienmarktakteuren aufs Gemüt schlug. Etwas stärker ging es für die Nasdaq bergab.



Nachrichten über ein Verbot des iPhones in chinesischen Staatsunternehmen setzten die Aktie von Apple unter Druck.

Neben den Zinssorgen, auf die Technologiewerte i. d. R. recht empfindlich reagieren, waren dafür die wieder auflodernden Spannungen im Handelsstreit zwischen China und den USA verantwortlich.

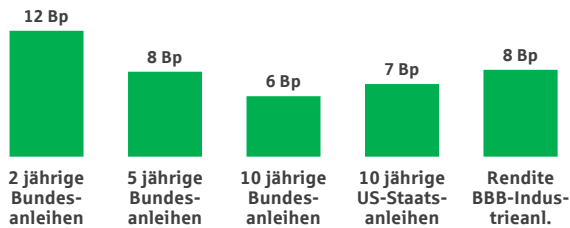
So verbietet das Reich der Mitte dem Vernehmen nach Staatsbediensteten und weiteren Angestellten staatlich unterstützter Arbeitgeber teilweise die Verwendung von iPhones bei der Arbeit. Die Apple-Aktie verlor auf Wochensicht gut 6 Prozent. Das klingt zunächst nicht dramatisch. In Börsenwert gerechnet entspricht es jedoch einem Verlust von über 140 Mrd. Euro und damit mehr, als die Nr. 2 im Dax Siemens auf die Waage bringt.

Des Weiteren hat die Deutsche Börse in der letzten Woche die Ergebnisse ihrer regelmäßigen Indexüberprüfung veröffentlicht und die Auf- und Absteiger für die Auswahlindizes bekannt gegeben. Demnach rückt United Internet aus dem SDAX in den MDAX vor. Kronos muss letzteren verlassen. So weit, so gewöhnlich. Ungewöhnlich ist hingegen, dass dem Hersteller von Abfüllanlagen auch eine Aufnahme in den SDAX verwehrt bleibt. Grund für das Ausscheiden aus dem MDAX ist nicht etwa ein zu geringer Börsenwert, sondern die Nicht-Einhaltung bestimmter Vorschriften des Deutschen Corporate-Government-Kodex. Im Zuge des Wirecard-Skandals hatte die Deutsche Börse ihr Regelwerk 2021 angepasst. Dieses sieht seitdem die Einhaltung einzelner Empfehlungen des Kodex zwingend vor, unter anderem die, dass der Leiter des sog. Prüfungsausschusses unabhängig sein muss. Seit Mai bekleidet dieses Amt der ehemalige Finanzvorstand des Konzerns, Norbert Broger, womit dieses Kriterium als nicht mehr erfüllt gilt.

Die Ausgangssituation an den Märkten hat sich nur wenig verändert. Der Zinspfad der Notenbanken bleibt nebulös. Unabhängig davon, ob und wann Fed und EZB noch eine Zinsanhebung durchführen, sind Zinssenkungen dies- wie jenseits des Atlantiks noch nicht nah genug, um den Aktienmärkten Anschub zu geben. Auch aus anderen Richtungen kommen derzeit wenig positive Impulse und fast muss man eher das Gegenteil befürchten, falls das Hin und Her im Handelsstreit zwischen den USA und China zum ständigen Begleiter wird wie dereinst noch zu Amtszeiten von Donald Trump. Die Märkte dürften noch eine Weile im derzeitigen Konsolidierungsmodus verharren.

ZINSEN

Veränderung zur Vorwoche (zu Schlusskursen von Freitag)

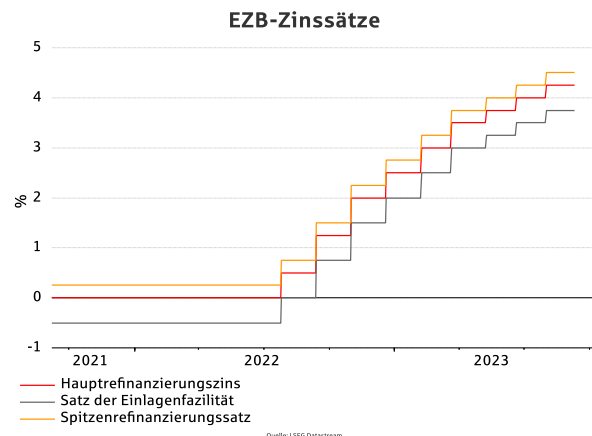


In dieser Woche ist es mal wieder soweit – die europäischen Währungshüter entscheiden über den weiteren geldpolitischen Kurs. Am Markt wird munter spekuliert, ob die EZB die Leitzinsen unverändert belässt (dafür sprechen schwache Wirtschaftsdaten und zuletzt deutlich rückläufige Produzentenpreise im Euroraum) oder ob sie eine weitere Zinsanhebung vornimmt (dafür wiederum spricht die nach wie vor zu hohe Inflationsrate). Am Donnerstag folgt die Auflösung. Bis dahin suchen die Märkte nach Orientierung. EZB-Präsidentin Christine Lagarde hielt sich in der letzten Woche mit Hinweisen auf die bevorstehende Zinssitzung zurück. Sie bekräftigte aber ihre Entschlossenheit, die Inflation zeitnah auf das Ziel zurückzuführen. Die Einlassung von Bundesbankpräsident Nagel, dass er eine Anhebung der Mindestreserveanforderungen befürworten würde, könnte derweil als Hinweis auf unveränderte Leitzinsen gedeutet werden. Konterkariert wurde dies jedoch durch Äußerungen von Peter Kazimir von der EZB, dass es notwendig sei, weitere Zinsschritte zu unternehmen, und Klaas Knot, der betonte, dass die Anleger die Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung im September unterschätzen würden. Was bedeutet dies? Am Markt wird derzeit nur eine Wahrscheinlichkeit von rund einem Drittel dafür eingepreist, dass es am Donnerstag zu einer Zinserhöhung kommt. Höher ist die Konfidenz mit Blick auf das Jahresende, bis dahin erwartet eine Mehrheit der Investoren eine weitere Zinserhöhung. Damit geht es wohl weniger um die Frage, ob die EZB noch einmal an der Zinsschraube dreht, sondern vielmehr wann.

Auch der nächste Zinsentscheid der US-Notenbank rückt näher. Die nächste FOMC-Sitzung findet am 19. September statt. Im Vorfeld sprach sich Fed-Gouverneur Christopher Waller in einem

Interview für eine Beibehaltung der Zinssätze aus. Seine Äußerungen sind insofern von Bedeutung, als er eigentlich zu den Verfechtern einer restriktiven Geldpolitik zählt.

Die Renditen von 10-jährigen US-Treasuries sowie Bundesanleihen tendierten in dieser Gemengelage in der letzten Woche per saldo seitwärts.



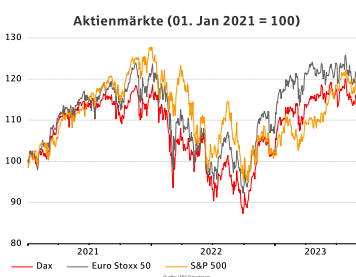
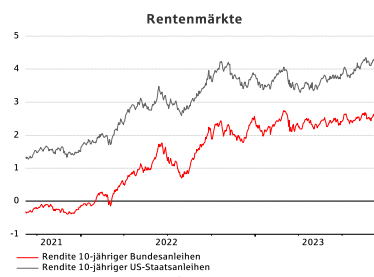
Am Markt herrscht große Ungewissheit darüber, ob die EZB in dieser Woche eine weitere Leitzinserhöhung vornimmt.

Kalender vom 11. September bis 15. September 2023

Indikator	Periode	Prognose		Letzter Wert		Ausgewählte Unternehmen
		M/M bzw. Q/Q	J/J	M/M bzw. Q/Q	J/J	
Montag, 11.09.2023						
EU-Kommission veröffentlicht Konjunkturprognosen						Roche (Pharma Tag 2023, London)
Dienstag, 12.09.2023						
DE ZEW Index	Sep.	-15,1 Indexpunkte		-12,3 Indexpunkte		Associated British Foods (Umsatz Q4)
US NFIB Wirtschaftsvertrauen Mittelstand	Aug.	91,3 Indexpunkte		91,9 Indexpunkte		
Mittwoch, 13.09.2023						
EU Industrieproduktion	Jul.	-0,7 %		0,5 %		Auto1, Inditex (jew. Q2), Moderna (Research & Development Day), Logitech (HV)
US Verbraucherpreise	Aug.	0,5 %		0,2 %		
US Verbraucherpreise (Ex Nahrungsm. & Energie)	Aug.	0,2 %		0,2 %		
Donnerstag, 14.09.2023						
EU EZB Hauptrefinanzierungssatz		4,25 %		4,25 %		Adobe (Q3), Ryanair (HV)
EU EZB Einlagensatz		3,75 %		3,75 %		
EU EZB-Inflationsprojektion für 2025		2,1 %		2,2 %		
US Einzelhandelsumsätze	Aug.	0,1 %		0,7 %		
US Produzentenpreisindex	Aug.	0,4 %		0,3 %		
Freitag, 15.09.2023						
US Empire Manufacturing Index	Sep.	-10,7 Indexpunkte		-19,0 Indexpunkte		H&M (Umsatz Q3), Wüstenrot & Württemb. (Q2), Novartis (ao. HV)
US Industrieproduktion	Aug.	0,1 %		1,0 %		
US Uni Michigan Verbrauchervertrauen (vorläufig)	Sep.					
CN Industrieproduktion	Aug.	3,8 %		3,7 %		
CN Einzelhandelsumsätze	Aug.	3,0 %		2,5 %		

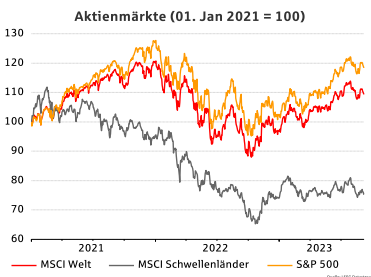
M/M = Veränderung gegenüber Vormonat; Q/Q = Veränderung gegenüber Vorquartal; J/J = Veränderung gegenüber Vorjahr; s. b. = saisonbereinigt; n. s. b. = nicht saisonbereinigt; p = vorläufig, f = endgültiger Wert, r = revidierter Wert, annual. = annualisiert; VG = Verarbeitendes Gewerbe; s = Schnellschätzung, 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

	1 Woche	30.12.22	1 Jahr
Gewinner			
Covestro	7,3%	43,4%	70,9%
SAP	2,8%	38,7%	56,1%
Porsche AG Vz.	2,6%	7,1%	NV
TotalEnergies	2,5%	6,9%	31,5%
Hannover Rück	2,3%	11,7%	33,5%
DAX	-0,6%	13,1%	22,0%
Euro Stoxx 50	-1,1%	11,7%	20,6%
Verlierer			
Zalando	-13,0%	-25,5%	13,0%
Commerzbank	-7,9%	8,4%	33,0%
Unicredit	-7,2%	64,5%	114,2%
Qiagen	-6,8%	-16,6%	-9,8%
Adidas	-5,4%	37,6%	23,7%



Wochenbilanz Branchen - Stoxx Europe 600 Sektoren

	1 Woche	30.12.22	1 Jahr
Gewinner			
Medien	2,6%	12,7%	17,6%
Energie	1,2%	2,9%	9,0%
Telekommunikation	0,7%	2,8%	-9,2%
Automobile	0,4%	13,2%	16,3%
Gesundheit	0,3%	8,5%	10,0%
Euro Stoxx	-1,2%	9,4%	15,2%
Stoxx Europe 600	-0,8%	7,0%	9,8%
Verlierer			
Konsum zyklisch	-3,1%	11,6%	15,1%
Grundstoffe	-2,9%	-16,6%	-7,4%
Banken	-2,6%	9,1%	20,9%
Chemie	-1,9%	5,4%	8,9%
Einzelhandel	-1,8%	24,5%	37,2%

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.