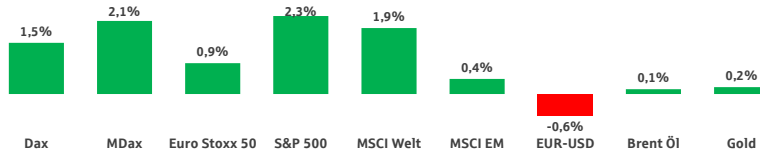


VORWOCHE



	22.03.	2024	22.03.	2024
Aktien Deutschland/Europa		Zinsen		
Dax	18.206	8,7%	10-jährige DE	2,30 % 30 Bp
MDax	26.623	-1,9%	10-jährige USA	4,21 % 35 Bp
Euro Stoxx 50	5.031	11,3%	10-jährige Japan	0,74 % 12 Bp
Aktien International		Devisen		
S&P 500	5.234	9,7%	EUR-USD	1,0823 -2,1%
Dow Jones Ind.	39.476	4,7%	Dollar-Index	104,00 2,6%
Nasdaq Composite	16.429	9,4%	Rohstoffe	
Topix	2.813	18,9%	Brent Öl (\$/Barrel)	85,6 10,1%
MSCI Welt	2.693	9,4%	Gold (\$/Feinunze)	2.166 4,9%
MSCI Schwellenländer	63.706	3,5%	Kupfer (\$/Tonne)	8.756 3,5%

TERMINE

DIENSTAG

GfK Konsumklima DE (Apr.), Auftragseingänge langlebige Güter US (vorläufig, Feb.)

MITTWOCH

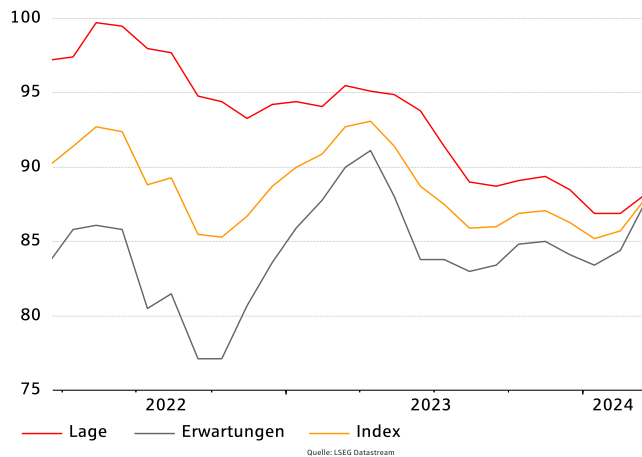
Einzelhandelsumsätze DE (Feb.), Wirtschafts- und Industrievertrauen EU (Mrz.)

FREITAG

PCE-Kernrate US (Feb.)

CHART DER WOCHE

ifo Geschäftsklima Deutschland



Das Geschäftsklima in deutschen Unternehmen hat sich im März überraschend kräftig aufgehellt und schreibt den höchsten Stand seit Mitte 2023. Vom Ifo-Institut betitelt mit „Silberstreif am Horizont“, ergab deren jüngste Umfrage einen Wert von 87,8 Punkten, nach 85,7 Zählern im Vormonat und steigerte sich damit das zweite Mal in Folge. Obwohl dies zum Ende der vergangenen Woche einen weiteren Anstieg des Dax auf ein Allzeithoch zur Folge hatte, sollte die jüngste Entwicklung nicht mit einem Aufschwung verwechselt werden. Vielmehr ist es ein Anzeichen dafür, dass das Schlimmste hinter uns liegt.

KURZ UND KNAPP

KONJUNKTUR

Seite 2

Die deutschen und europäischen Dienstleister stellten erneut die Industrie in den Schatten und sorgten für ordentliche Ergebnisse bei den Einkaufsmanagerindizes. Aus den USA gibt es derweil wieder Lebenszeichen vom Immobilienmarkt.

AKTIEN

Seite 3

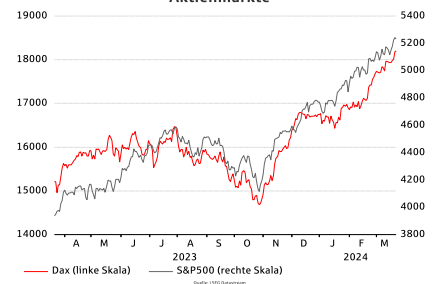
Die Akteure an den Aktienmärkten haben sich im Vorfeld der Fed-Sitzung zurückgehalten, um im Anschluss ihre Rekordfahrt fortzusetzen. Derweil unterstützten zuletzt auch die Konjunkturdaten die Aufwärtsbewegung, was unsere grundsätzliche Zuversicht unterstreicht. Nach fast fünf Monaten Einbahnstraße bleibt eine Konsolidierung dennoch wünschenswert.

ZINSEN

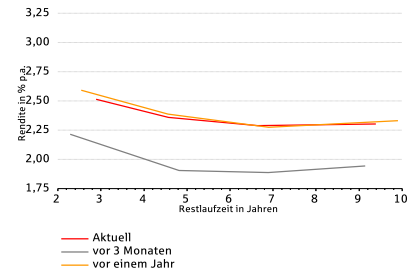
Seite 4

Gleich mehrere wichtige Zentralbanksitzungen standen in der zurückliegenden Woche auf der Agenda. U. a. wurde in den Vereinigten Staaten, in Japan, der Schweiz, England und Australien über den weiteren geldpolitischen Kurs entschieden.

Aktienmärkte

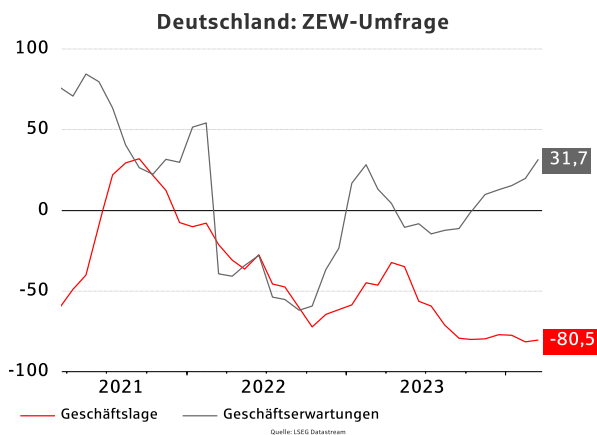


Zinsstruktur Deutsche Bundesanleihen



KONJUNKTUR

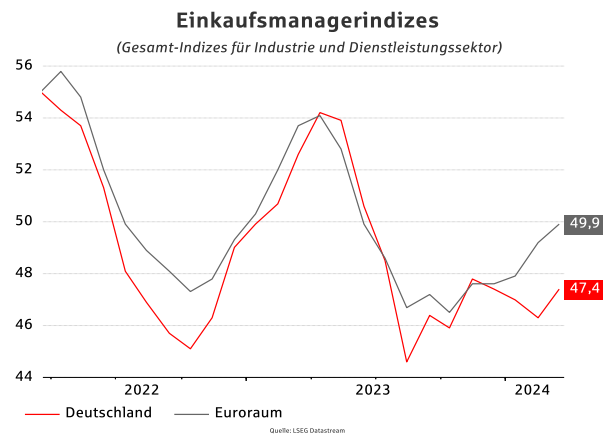
Der überraschend starke Anstieg des wichtigen Konjunkturbarometers des ifo-Institutes (auf Seite 1 erläutert) bewegte zum Wochenschluss die Märkte. Dies war allerdings nicht das einzige Stimmungsbarometer, welches in der Vorwoche die Konjunkturaussichten für Deutschland wieder deutlich besser als zuletzt beurteilte. Auch die Börsenprofis, befragt vom Mannheimer **ZEW**, kamen für die kommenden sechs Monaten zu dieser Einschätzung. Das Barometer stieg im März um 11,8 Punkte auf plus 31,7 Zähler – erwartet wurde nur eine Verbesserung auf 20,5 Punkte.



Nicht zuletzt sind die günstigeren Preise und die Aussicht auf Zinssenkungen für die Stimmungsaufhellung verantwortlich. Unterstrichen wurde die Entwicklung der Teuerungsraten jüngst durch die **deutschen Erzeugerpreise**. Die Hersteller gewerblicher Produkte verlangten durchschnittlich 4,1 Prozent weniger als ein Jahr zuvor und schrieben damit bereits die achte rückläufige Entwicklung in Folge. Ökonomen hatten lediglich mit einem Rückgang um 3,8 Prozent gerechnet, nachdem es im Januar ein Minus von 4,4 Prozent gegeben hatte. Von Januar auf Februar gaben die Preise ebenfalls nach, und zwar um 0,4 Prozent. Hier wurde nur ein Minus von 0,1 Prozent erwartet.

Ein ebenso optimistischeres Bild gibt die **Wirtschaft im Euroraum** ab, wirft man einen Blick auf die jüngsten Einkaufsmanagerumfragen. Der HCOB-Einkaufsmanagerindex stieg im März um 0,7 Zähler auf 49,9 Punkte, den höchsten Wert seit neun Monaten und liegt nur noch knapp unter der Wachstumsschwelle von 50. Erwartet wurden le-

diglich 49,7 Punkte. Der Teilindex für die Dienstleister legte im Wachstumsbereich weiter zu, während die Industrie dagegen weiter auf Talfahrt ist, die sich sogar noch beschleunigte. Die **deutsche Wirtschaft** bleibt derweil hingegen auch zu Frühlingsbeginn ohne Schwung. Der HCOB-Einkaufsmanagerindex für die Privatwirtschaft stieg im März zwar um 1,1 auf 47,4 Punkte, bleibt aber weiter noch ein ganzes Stück von der Wachstumsschwelle entfernt. Die Erwartungen von 47,0 Punkten wurden dennoch geschlagen. Hauptverantwortlich für den eher kleinen Schritt in Richtung 50-Punkte-Marke ist auch hier die Industrie: Das Barometer fiel um 0,9 auf 41,6 Zähler, den tiefsten Stand seit fünf Monaten. Die Auftragseingänge haben ihren Schrumpfungskurs nahezu unvermindert fortgesetzt, während sich der Beschäftigungsabbau beschleunigt hat. Besser sieht es bei den Dienstleistern aus. Hier kletterte das Barometer um 1,5 auf 49,8 Punkte, womit die Wachstumsschwelle wieder in Reichweite ist.



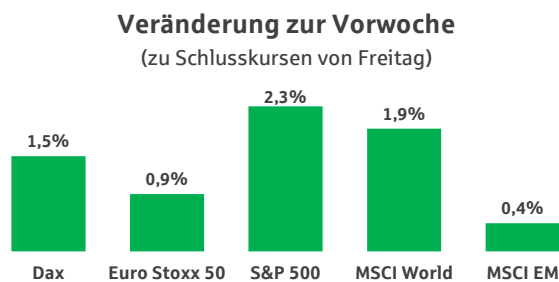
Die Expansionsschwelle ist wieder zum Greifen nahe – allerdings nur auf Euroraum-Ebene. Die hiesige Wirtschaft ist noch immer hinten dran.

Ein kurzer Blick lohnt auch auf die andere Seite des Atlantiks, denn vom **US-Immobilien**sektor kommen wieder Lebenszeichen. Nach einem Einbruch zu Jahresbeginn hat das Wohnungsbaugeschäft im Februar wieder kräftig Boden gut gemacht: Die Zahl der neu begonnenen Projekte stieg hochgerechnet auf das Jahr um 10,7 Prozent auf rund 1,521 Millionen Einheiten. Experten hatten lediglich mit 1,425 Millionen gerechnet. Auch der Absatz von Eigenheimen ist überraschend auf das höchste Niveau seit einem Jahr gestiegen. Er legte

um 9,5 Prozent zum Vormonat auf eine Jahresrate von 4,38 Millionen zu. Ökonomen hatten mit einem Rückgang auf 3,94 Millionen gerechnet. Sogar das Angebot am Häusermarkt, an dem es seit längerem mangelt, verbesserte sich – ein Trend, der zusammen mit sinkenden Hypothekenzinsen auch im Frühjahr für eine Geschäftsbelebung sorgen dürfte. Der Preis für Häuser aus dem Bestand legte im Mittel um 5,7 Prozent zum Vorjahresmonat auf 384.500 Dollar zu.

In dieser Woche blicken Anleger vermehrt auf das Economic Sentiment für den Euroraum sowie auf das wichtige Preismaß der Fed, den PCE-Deflator.

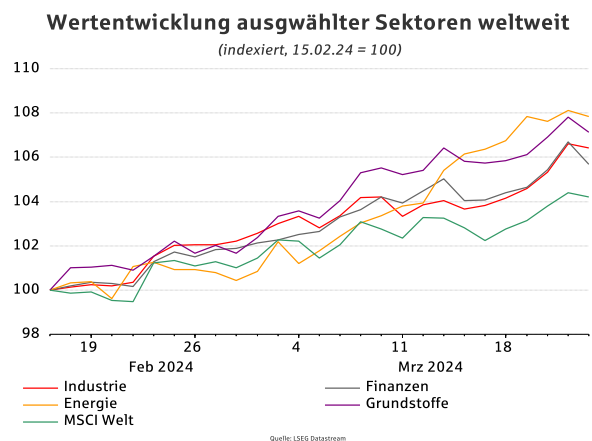
AKTIEN



Die Rekordfahrt an den Aktienmärkten geht weiter. Wie bereits des Öfteren in der jüngeren Vergangenheit ließ sich im Vorfeld potenziell markt-bewegender Ereignisse zunächst eine abwartende Haltung beobachten, um danach bei günstigem Ausgang die Aufwärtsbewegung fortzusetzen. So auch in der letzten Handelswoche, als die Börsen vor der Zinsentscheidung der US-Notenbank einen Gang zurückschalteten, wiewohl im Marktgeflüster schon die Erwartung zu vernehmen war, dass die Währungshüter die erhoffte und eingepreiste Zinswende in diesem Jahr mehr oder weniger bekräftigen würden. So kam es dann auch (mehr dazu im Teil Zinsen) und auch wenn der Startpunkt noch zu einem gewissen Grad offenbleibt, signalisieren die Währungshüter bis zum Jahresende unverändert drei Zinssenkungen. Nachdem der Rückgang der Inflation in den letzten Monaten vereinzelt Rückschläge gezeigt hatte, war das nicht frei von Restzweifeln. Immerhin hat die Notenbank ihre Inflationsprognose für das laufende Jahr leicht angehoben. Ungeachtet dessen hat die Bestätigung der Zinswende am Markt Anklang gefunden und zu einem sichtlichen Kursplus und neuen Höchstständen bei Dax und

S&P 500 geführt. In Zahlen hat der Dax die 18.200 hinter sich gelassen. Beim US-Pendant sind 5.200 die runde Marke, welche überwunden wurde.

Abseits der Zinshoffnungen steckt hinter der Robustheit der Aktienmärkte auch mehr Konjunkturzuversicht. „Fällt die US-Rezession aus?“, hatten wir im jüngst veröffentlichten Börsenkompass gefragt. Die Kuh ist nicht vollends vom Eis, ein gewisses Restrisiko verbleibt und klar ist auch, dass sich die Dynamik sich im laufenden Jahr gegenüber 2023 verringern wird. Aber wahrscheinlich kann dennoch das Abgleiten in eine temporäre Rezession vermieden werden. Dazu passt, dass die US-Notenbank neben der Inflationsprognose auf ihre Wachstumsprognose erhöht hat. Auch die europäische Volkswirtschaft arbeitet an einer konjunkturellen Bodenbildung und auch wenn das Wachstum auf Sicht der nächsten Quartale verhalten bleiben dürfte, so haben doch der ZEW-Index und ifo-Geschäftsklimaindex Belege dafür geliefert, dass man sich aus der Talsohle herausarbeitet. Blickt man auf die Entwicklung der Sektoren, sieht man auch hier, das zyklische Vertreter in den letzten Wochen die Nase vorn hatten und auch die Börse konjunkturelle Morgenluft wittert.



Die Börse wittert konjunkturelle Morgenluft: Zyklische Sektoren hatten zuletzt die Nase vorn.

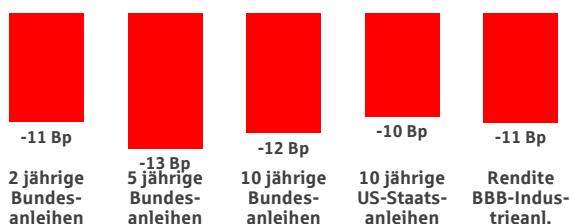
Der Plan der Bullen scheint aufzugehen. Die Notenbanken bereiten die von den Märkten erhoffte Zinswende vor, gleichzeitig sind konjunkturelle Knospen zu erkennen. Die Mängelliste dieser Hausse bleibt im Vergleich zu den Vorwochen unverändert. Die Aufwärtsbewegung dauert nun-

mehr fünf Monate ohne nennenswerte Unterbrechung an, was gefühlt nach einer Beruhigung schreit. Gleichzeitig ist die Stimmung sehr optimistisch, wenngleich sie sich aus dem Extrembereich leicht zurückgebildet hat. Ferner sind je nach Sektor und Region die Bewertungen gedehnt. Ungeachtet dessen hat die Hausse aufgrund der näher rückenden Zinswende, leichte konjunkturelle Belebung und unverändert moderate bis angemessene Bewertung in Europa und Asien ihre Berichtigung.

Mal seit 2007 erhöhte sie die Kreditkosten, nachdem sie erklärt hatte, ihr Inflationsziel sei in Sichtweite. Die neue Zinsspanne wurde auf 0 bis 0,1 Prozent festgelegt. Zudem signalisierte die Notenbank, dass jede Entscheidung über eine weitere Anhebung datenabhängig bleiben würde. Das Programm zur Steuerung der Renditekurve wurde beendet, jedoch versprochen, bei Bedarf weiter langfristige Staatsanleihen zu kaufen. Auch das Kaufprogramm für börsengehandelte Fonds wurde eingestellt.

ZINSEN

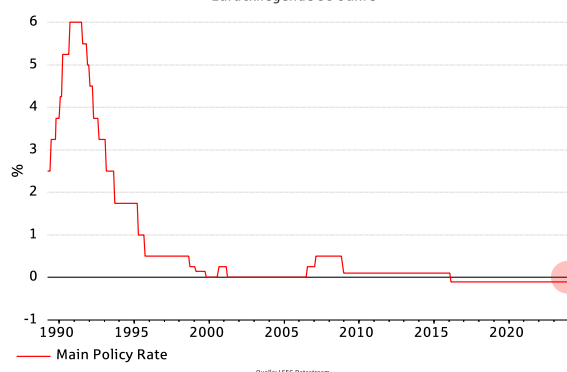
Veränderung zur Vorwoche (zu Schlusskursen von Freitag)



Gleich mehrere wichtige Zentralbanksitzungen standen in der zurückliegenden Woche auf der Agenda. U. a. wurde in den Vereinigten Staaten, in Japan, der Schweiz, England und Australien über den weiteren geldpolitischen Kurs entschieden.

In den **USA** ließ die Fed sowohl die Leitzinsen als auch das Tempo der Bilanzverkürzung unverändert. Fed-Chef Powell sagte, dass die jüngsten, wieder etwas höheren Inflationsraten den vorsichtigen Ansatz der Zentralbank bestätigt hätten. Dies ändere aber nichts an der Ansicht der Fed, dass Zinssenkungen wahrscheinlich „irgendwann“ in diesem Jahr angebracht seien. Die Punktprojektionen der einzelnen stimmberechtigten Mitglieder („Dot Plot“) verschoben sich leicht nach oben, was auf höhere Wachstums- und Inflationsprognosen zurückzuführen ist. Der Mittelwert (Median) deutet aber immer noch auf Zinssenkungen i. H. v. 75 Basispunkten in diesem Jahr hin. Mit Blick auf das Tempo des Bilanzabbaus sagte Powell, die Fed werde das Tempo wahrscheinlich „ziemlich bald“ verlangsamen. In **Japan** beendete die Bank of Japan (BoJ) die Ära der Negativzinsen. Zum ersten

Japan: Leitzinsen
zurückliegende 35 Jahre



Die Bank of Japan hat die Leitzinsen wieder an die Null-Linie zurückgeführt.

„Down Under“ beließ die **australische** Zentralbank ihren Leitzins erwartungsgemäß unverändert bei 4,35 Prozent. Anders als in den vergangenen Monaten erwähnte der Zentralbankrat nicht die Möglichkeit weiterer Zinserhöhungen. Dies deutet darauf hin, dass der Straffungszyklus beendet sein könnte. Eine Überraschung präsentierte derweil die **Schweizerische SNB**. Sie vollzog überraschend eine geldpolitische Wende und senkte die Zinsen, indem der SNB-Leitzins um 0,25 Prozentpunkte auf 1,50 Prozent zurückgenommen wurde. Mit der Zinssenkung ist sie die erste größere Zentralbank, die ihre straffe Geldpolitik zur Eindämmung der Inflation zurückfährt. Die Währungshüter argumentierten, dass die Teuerung seit einigen Monaten wieder unter zwei Prozent liege und damit in dem Bereich, den die SNB mit Preisstabilität gleichsetze. Die **Bank of England (BoE)** hielt indes noch die Füße still. Sie beließ die Leitzinsen unverändert bei 5,25 Prozent. Ein wichtiges Detail könnte hier aber sein, dass die beiden stimmberechtigten Notenbankvertreter, die am ehesten zu einem restriktiven Kurs neigen, ihren Widerstand

aufgegeben haben. Damit dürften erste Zinssenkungen auch hier nur noch eine Frage der Zeit sein. Abseits der geldpolitischen Entscheidungen rund um den Globus fand in Frankfurt noch die 24. Konferenz „The ECB and its watchers“ (Die EZB und ihre Beobachter) Beachtung. In ihrer Rede deutete EZB-Präsidentin Lagarde an, dass der EZB-Rat aller Wahrscheinlichkeit nach die Zinssätze im Juni senken wird.

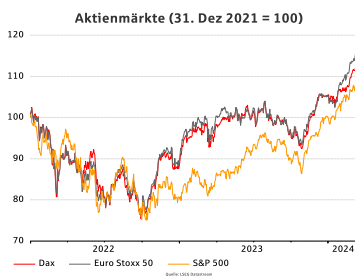
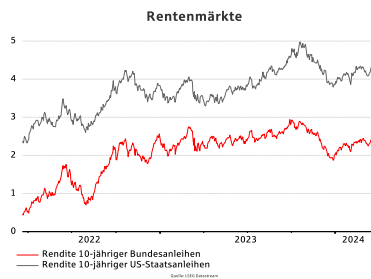
Als Marktreaktion auf die zahlreichen Verlautbarungen waren im Gros über alle Laufzeiten leichte Kursgewinne, respektive Renditerückgänge, zu verzeichnen.

Kalender vom 25. März bis 29. März 2024

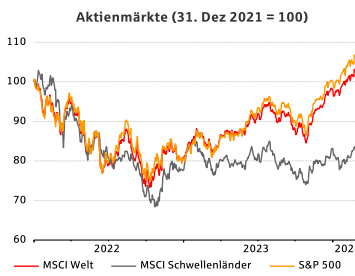
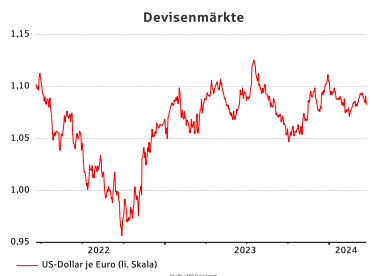
Indikator	Periode	Prognose		Letzter Wert		Ausgewählte Unternehmen
		M/M bzw. Q/Q	J/J	M/M bzw. Q/Q	J/J	
Montag, 25.03.2024						
US Neubauverkäufe	Feb.		675.000		661.000	Adesso, Heidelberg Pharma, Kingfisher, Synlab (jew. Jahreszahlen)
Dienstag, 26.03.2024						
DE GfK Konsumklima	Apr.		-28,0 Indexpunkte		-29,0 Indexpunkte	Adobe (Investorentag), CTS Eventim, Encavis, Pfeiffer Vacuum (jew. Jahreszahlen), Bridgestone, Volvo Cars (jew. HV)
US Auftragseingänge langl. Güter (vorläufig)	Feb.		0,8 %		-6,2 %	
US Konsumentenvertrauen (CB)	Mrz.		107,0 Indexpunkte		106,7 Indexpunkte	
Mittwoch, 27.03.2024						
DE Einzelhandelsumsätze	Feb.		0,6 %		-0,4 %	ErlingKlinger, EnBW, Jenoptik, Medios, Rational, W&W (jew. Jahreszahlen), H&M (Q1), SFC Energy, Sixt (jew. Geschäftsbericht), Volvo (HV)
EU Wirtschaftsvertrauen	Mrz.		95,8 Indexpunkte		95,4 Indexpunkte	
EU Industrievertrauen	Mrz.		-9,0 Indexpunkte		-9,5 Indexpunkte	
Donnerstag, 28.03.2024						
DE Arbeitslosenquote	Mrz.		5,9 %		5,9 %	Basler, BayWa, Energiekontor, Jungheinrich, Stratec, Varta (jew. Jahreszahlen), FlatexDegiro, UBS (jew. Geschäftsbericht), Sartorius (HV)
DE Arbeitslosenveränderung	Mrz.		15.000		11.000	
US BIP (final)	Q4		3,2 %		3,2 %	
US Uni Michigan Verbrauchervertrauen (final)	Mrz.		76,5 Indexpunkte		76,5 Indexpunkte	
UK BIP (final)	Q4		-0,3 %		-0,3 %	
Freitag, 29.03.2024 (Karfreitag)						
US PCE Kernrate	Feb.			2,8 %	2,8 %	keine wesentlichen Termine
US Persönliche Einkommen	Feb.		0,4 %		1,0 %	
US Persönliche Ausgaben	Feb.		0,5 %		0,2 %	

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	31.12.23	1 Jahr
Siemens Energy	14,2%	37,5%	-13,8%
Zalando	10,8%	14,1%	-28,7%
Vonovia	10,4%	-6,9%	57,9%
Rheinmetall	9,7%	74,2%	99,6%
Heidelberg Materials	7,3%	22,5%	61,3%
DAX	1,5%	8,7%	19,7%
Euro Stoxx 50	0,9%	11,3%	19,9%
Verlierer			
Kering	-16,0%	-9,2%	-35,6%
Siemens	-4,9%	6,6%	25,7%
LVMH	-3,9%	13,0%	3,3%
Henkel Vz.	-3,2%	-0,1%	6,9%
Adidas	-2,3%	8,4%	44,5%



Wochenbilanz Branchen - Stoxx Europe 600 Sektoren			
Gewinner	1 Woche	31.12.23	1 Jahr
Immobilien	5,2%	-4,4%	17,3%
Einzelhandel	2,7%	5,0%	21,5%
Grundstoffe	2,6%	-6,4%	-5,0%
Banken	2,5%	10,8%	26,5%
Technologie	2,3%	13,3%	29,2%
Euro Stoxx	1,3%	8,7%	15,5%
Stoxx Europe 600	1,0%	6,4%	14,0%
Verlierer			
Konsum zyklisch	-3,4%	7,0%	5,6%
Reisen & Freizeit	-0,7%	8,9%	14,0%
Nahrung & Getränke	-0,4%	-1,8%	-10,5%
Gesundheit	-0,1%	6,3%	14,0%
Telekommunikation	-0,1%	0,3%	-6,7%

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.