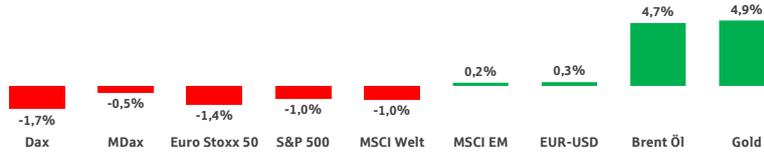


VORWOCHE



	05.04. 2024	05.04. 2024		05.04. 2024	05.04. 2024
Aktien Deutschland/Europa			Zinsen		
Dax	18.175	8,5%	10-jährige DE	2,38 %	38 Bp
MDax	26.915	-0,8%	10-jährige USA	4,40 %	53 Bp
Euro Stoxx 50	5.015	10,9%	10-jährige Japan	0,74 %	12 Bp
Aktien International			Devisen		
S&P 500	5.204	9,1%	EUR-USD	1,0841	-1,9%
Dow Jones Ind.	38.904	3,2%	Dollar-Index	104,30	2,9%
Nasdaq Composite	16.249	8,2%	Rohstoffe		
Topix	2.703	14,2%	Brent Öl (\$/Barrel)	91,6	17,8%
MSCI Welt	2.673	8,5%	Gold (\$/Feinunze)	2.323	12,5%
MSCI Schwellenländer	64.194	4,3%	Kupfer (\$/Tonne)	9.209	8,8%

TERMINE

MONTAG

Industrieproduktion, DE (Feb.)

MITTWOCH

Verbraucherpreise, US (Mrz.)

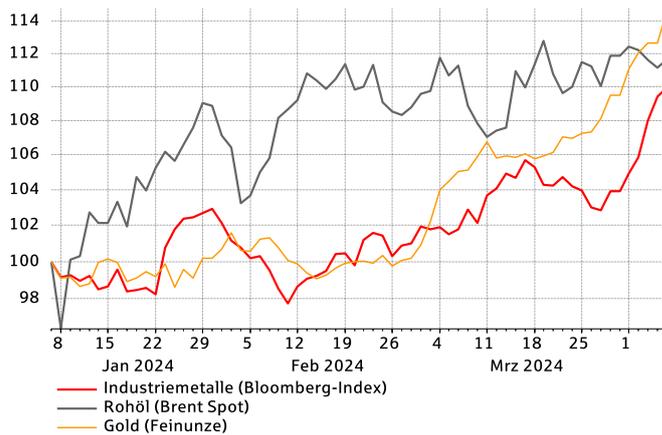
DONNERSTAG

EZB-Zinsentscheid

Verbraucherpreise, China (Mrz.)

CHART DER WOCHE

Preisentwicklung ausgewählter Rohstoffe
zurückliegende 3 Monate, indiziert, auf Euro-Basis



Nicht nur an den Aktienmärkten waren die Kurse im ersten Quartal aufwärts gerichtet. Auch in den verschiedenen Rohstoffkategorien waren teilweise deutliche Preisanstiege zu verzeichnen: Der Preis für eine Feinunze Gold erreichte in der letzten Woche ein Allzeithoch. Auch die konjunktursensitiven Notierungen von Öl und den Industriemetallen waren aufwärts gerichtet. Mehr über die Hintergründe der Verteuerungen lesen Sie auf S.4.

KURZ UND KNAPP

KONJUNKTUR

Seite 2

Die Inflation in Deutschland und im Euroraum gelangt immer näher an das Inflationsziel der EZB heran. Allerdings dürfte sich die letzte Meile der Inflationsbekämpfung als beschwerlich erweisen. In den USA überraschte einmal mehr der robuste Arbeitsmarkt.

AKTIEN

Seite 3

Nach einem starken ersten Quartal kehrt zu Beginn des zweiten Vierteljahres etwas Ernüchterung ein. Eine Fortsetzung der Konsolidierung wäre nach dem zuvor steilen Kursanstieg durchaus gesund.

ROHSTOFFE & ZINSEN

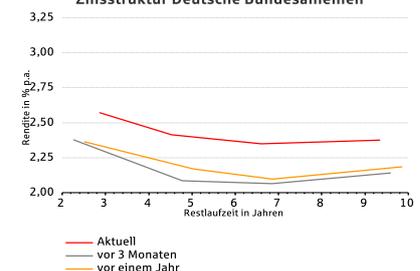
Seite 4

Sowohl beim Öl als auch bei Gold und bei den Industriemetallen zeigte die Preisentwicklung zuletzt deutlich aufwärts. An den Anleihemärkten sorgten falkenhafte Töne aus US-Notenbankkreisen für Kursrückgänge.

Aktienmärkte

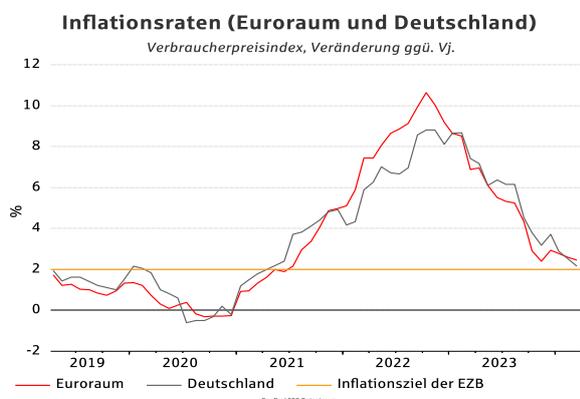


Zinsstruktur Deutsche Bundesanleihen



KONJUNKTUR

Der nächsterliche Datenkalender war in der Eurozone sowie in den USA prall gefüllt. Hierzulande berichtete die **deutsche Industrie** über ihre Auftragslage im Februar, nachdem sie im Vormonat einen deutlichen Einbruch (-11,4 Prozent) erlitten hatte. Durch die schwächelnde Auslandsnachfrage machte das Neugeschäft allerdings nur einen kleinen 0,2-Prozent-Schritt nach vorne. Ökonomen hatten mit einem kräftigeren Anstieg von 0,8 Prozent gerechnet. Ihrem Pfad treu blieb hingegen die **deutsche Inflationsrate**. Sie sank im März wie erwartet von zuvor 2,5 auf 2,2 Prozent. Die Kerninflation, bei der Energie und Nahrungsmittel herausgerechnet werden, sank ebenfalls leicht, nämlich auf 3,3 Prozent. Auch im **Euroraum** hat sich die **Inflation** zum Winterausklang überraschend abgeschwächt. Die Verbraucherpreise legten in der 20-Länder-Gemeinschaft im März nur noch um 2,4 Prozent im Vergleich zum Vorjahresmonat zu. Volkswirte hatten hingegen mit einer Teuerungsrate wie im Februar von 2,6 Prozent gerechnet. Auch die Kerninflation nahm im März weiter ab. Sie ging auf 2,9 Prozent zurück nach 3,1 Prozent im Februar. Auch hier hatten Volkswirte einen geringeren Rückgang auf 3,0 Prozent erwartet. Mit diesen stark zurückgekommenen Preisraten ist der Zielwert der Europäischen Zentralbank (EZB) in Höhe von 2 Prozent zwar in Reichweite, doch deutet u. a. die bislang ausbleibende Beruhigung an der Lohnfront darauf hin, dass die Teuerung in den nächsten Monaten durchaus wieder höher ausfallen könnte.



Die Inflation ebbt weiter ab. Allerdings dürfte sich die letzte Meile der Inflationenkämpfung als beschwerlich erweisen.

Aus der Industrie ist allerdings kein großer Preisdruck mehr zu erwarten. Darauf deuten zumindest die **europäischen Erzeugerpreise** im Februar hin. Sie gingen um 8,3 Prozent im Vergleich zum Vorjahresmonat zurück. Erwartet wurde ein Rückgang um 8,6 Prozent nach minus 8,0 Prozent im Januar. Damals waren Energiekosten der größte Inflationstreiber, zuletzt bremsten sie den Inflationsauftrieb erheblich: Die Erzeugerpreise für Energie sanken im Februar um 21,1 Prozent. Klammert man diesen Bereich aus, fielen die Erzeugerpreise in der Industrie nur um 1,5 Prozent. Angesichts der jüngsten Ölpreisentwicklung (siehe Rohstoffe & Zinsen) sollte man den Energiepreisrückgang aber nicht in die Zukunft fortschreiben.

Die jüngsten Entwicklungen führten auch zu einem Neudenken unter den Verbrauchern im Euroraum, als es um die **Inflationserwartungen** für die kommenden zwölf Monate ging. Im Median gingen diese von zuvor 3,3 auf 3,1 Prozent zurück. Damit notieren sie auf dem niedrigsten Stand seit dem Beginn des Ukraine-Krieges im Februar 2022. Über einen Horizont von drei Jahren blieben die Inflationserwartungen unverändert bei 2,5 Prozent.

Die besser als erwarteten **US-Konjunkturdaten** der vergangenen Monate haben seit Jahresanfang zu einer deutlichen Aufwärtsrevision der US-Wachstumserwartungen für 2024 (Konsensschätzungen) von 1,2 Prozent auf zuletzt 2,2 Prozent geführt. Die Soft-Landing-Erwartungen werden am Markt zunehmend durch die Sicht ersetzt, dass sich die US-Konjunktur nicht nennenswert abschwächen wird. Dies vermitteln unter anderem auch die Auftragsbücher der US-Industrie. Die Bestellungen legten um 1,4 Prozent zum Vormonat zu und damit 0,4 Prozentpunkte mehr als zuvor prognostiziert. Im Januar waren die Aufträge noch um revidiert 3,8 (bisher: 3,6) Prozent eingebrochen. Auch der Einkaufsmanagerindex des Sektors konnte im März erstmals seit anderthalb Jahren wieder die Wachstumsschwelle überschreiten. Das ISM-Barometer stieg nach langer Talfahrt um 2,5 auf 50,3 Punkte. Das Barometer der US-Dienstleister hat sich indes zwar überraschend weiter abgeschwächt, das Wachstum ist jedoch weiterhin intakt. Der ISM-Einkaufsmanagerindex für den Service-Sektor fiel um 1,2 auf 51,4 Punkte und verzeichnete entgegen der Erwartungen den

zweiten Rückgang in Folge. Prognostiziert wurde ein leichter Anstieg auf 52,7 Zähler.

Zum Wochenausklang überraschten die heiß erwarteten **US-Arbeitsmarktdaten** einmal mehr und stellten die herbeigesehnte Zinswende der Fed auf wacklige Beine. Der US-Arbeitsmarkt boomt weit aus stärker als gedacht: Im März entstanden 303.000 neue Jobs außerhalb der Landwirtschaft. Volkswirte hatten lediglich mit 200.000 gerechnet, nach revidiert 270.000 im Februar. Die separat ermittelte Arbeitslosenquote sank im März leicht auf 3,8 Prozent.

Zu den **wichtigsten Ereignissen in dieser Woche** gehören u.a. die Produktion im deutschen produzierenden Gewerbe sowie die Verbraucherpreisdaten für März in den USA und in China.

entwickelten sich die europäischen Börsen (hier: Euro Stoxx 50) sogar noch überdurchschnittlich.

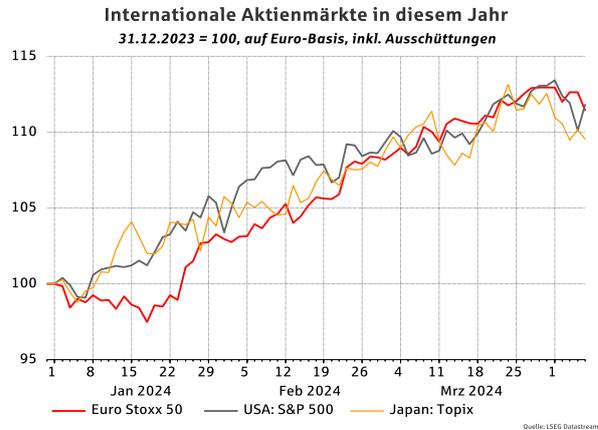
Der Start in das zweite Quartal verlief hingegen holprig. Robuste und mehrheitlich stärker als erwartet ausgefallene US-Wirtschaftsdaten wurden negativ aufgenommen. Dies erscheint zunächst widersinnig, ist aber auf die momentane Konzentration der Börsianer auf den Faktor Zinssenkungshoffnungen zurückzuführen. Je stärker die Wirtschaft, desto nachhaltiger fällt vermutlich der Teuerungsdruck aus. Im Ergebnis reduziert sich damit der Spielraum der Geldpolitik, die Leitzinsen zu senken. In die Gemengelage spielten auch deutlich anziehende Ölpreise herein (siehe Rohstoffe & Zinsen). Die geopolitischen Verspannungen kommen zum Tragen und auch dieser Faktor könnte dazu beitragen, dass weitere Erfolge bei der Inflationsbekämpfung in den kommenden Monaten eher schleppend ausfallen. Falkenhafte Aussagen aus US-Notenbankkreisen rundeten das neuerdings eingetrübte Stimmungsbild ab, sodass die Börsen dies- und jenseits des Atlantiks in der letzten Woche Kursverluste verzeichneten.

AKTIEN

Veränderung zur Vorwoche (zu Schlusskursen von Freitag)



Die internationalen Aktienmärkte haben ein starkes erstes Quartal abgeschlossen. In den Vereinigten Staaten lagen einmal mehr die sogenannten „Glorreichen Sieben“ an der Spitze. Mit einem durchschnittlichen Kursplus von knapp 17 Prozent schnitten sie weitaus überdurchschnittlich ab. Einschränkend ist aber anzumerken, dass die Performance der Einzeltitel sehr uneinheitlich war. Beispielsweise verlor Tesla in den ersten drei Monaten des Jahres knapp ein Drittel an Wert, wohingegen Nvidia seinen Höhenflug mit +83 Prozent allein in Q1/2024 weiter fortsetzte. Insgesamt fiel auf, dass die „Glorreichen Sieben“ nicht mehr als einziger Treiber fungierten. Andere Marktsegmente zeigten sich ebenfalls fest – ein Zeichen dafür, dass der Kursaufschwung an Breite gewinnt. Der breite US-Markt (S&P 500) legte jedenfalls um gut 10 Prozent zu, der Nasdaq-Index gut 9 Prozent. Mit einem Wertzuwachs von 12,4 Prozent



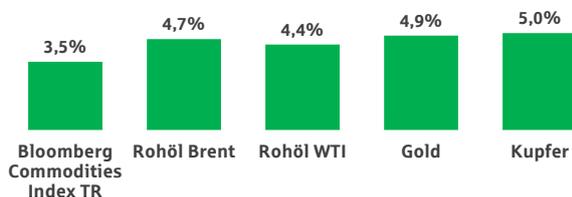
Nach einem starken ersten Quartal kehrt zu Beginn des zweiten Vierteljahres etwas Ernüchterung ein. Eine Fortsetzung der Konsolidierung wäre nach dem zuvor steilen Kursanstieg durchaus gesund.

Zum Wochenausklang waren die Augen vor allem auf die US-Arbeitsmarktdaten gerichtet. Auch wenn diese stärker als erwartet ausfielen und damit den Zinssenkungshoffnungen entgegenstanden, wurden sie am Markt nicht zum Anlass genommen, dem mehr als mauen Donnerstag einen weiteren schwachen Börsentag folgen zu lassen.

Alles in allem werten wir die aktuelle Konsolidierung als überfällig. Es war an der Zeit, dass der Markt damit beginnt, seine Überhitzungsanzeichen abzubauen. Für die Stabilität/Gesundheit der weiteren Entwicklung in diesem Jahr wäre es zu begrüßen, wenn sich die Verschnaufpause zunächst noch etwas fortsetzen würde.

ROHSTOFFE & ZINSEN

Veränderung zur Vorwoche (zu Schlusskursen von Freitag)

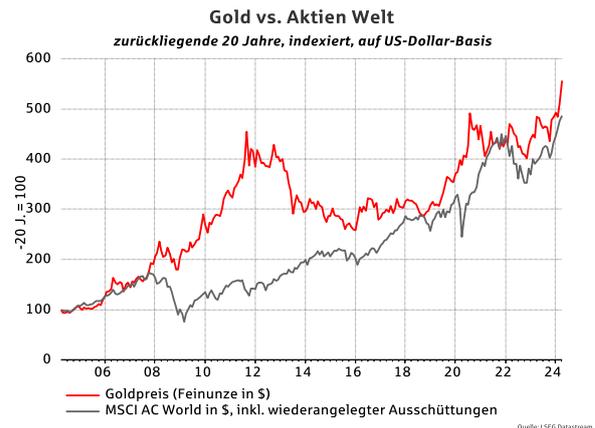


Bemerkenswerte Entwicklungen waren in der letzten Woche an den Rohstoffmärkten zu verzeichnen. Sowohl beim Öl als auch bei Gold und bei den Industriemetallen zeigte die Preisentwicklung deutlich aufwärts.

Über die (Aufwärts-)Perspektiven des **Rohölpreises** hatten wir zuletzt in der Börse kompakt vom 04. März berichtet. Seitdem hat die Notierung der Nordseesorte Brent um rund 7 Dollar/Barrel bzw. gut 8 Prozent zugelegt. Preistreibend wirkten zuletzt nicht nur konjunkturelle Hoffnungszeichen, sondern auch geopolitische Zuspitzungen, vor allem im Nahen Osten. Sollte es zu weiteren Eskalationen kommen, könnten Förderanlagen und/oder Transportwege Beeinträchtigungen erfahren. Allein die Sorge davor sorgte zuletzt für einen Anstieg der Risikoprämien.

Weiter aufwärts ging es auch für den **Goldpreis**. Eine Feinunze kostet inzwischen mehr als 2.300 US-Dollar und damit so viel wie nie zuvor. Ursächlich dürfte hier ein Sammelsurium von Gründen gewesen sein. Einige Börsianer führten als Grund für den Preisanstieg die Aussicht auf Zinssenkungen dies- und jenseits des Atlantiks an, wobei wir dieses Argument eher relativieren würden. Denn an den Terminmärkten war in der jüngeren Vergangenheit (sprich: in den letzten Wochen) nicht ersichtlich, dass die Zinssenkungserwartungen

zugenommen hätten. In den USA war nach überraschend positiven Konjunkturdaten sogar das Gegenteil der Fall. Stattdessen sehen wir eher das Kaufinteresse von zahlreichen Notenbanken rund um den Globus als preistreibenden Faktor, ebenso den Umstand, dass die geopolitischen Zuspitzungen zu einer verstärkten Nachfrage nach dem vielfach als sicherer Hafen geschätzten Goldes geführt haben.



Dass sich der Goldpreis anders „verhält“ als Aktien, ist hinlänglich bekannt. Darüber hinaus ist aber bemerkenswert, dass sich das Edelmetall in den zurückliegenden 20 Jahren stärker entwickelt hat als der globale Aktienmarkt.

Die **Industriemetallpreise** zeigten sich ebenfalls erholt. Der Preisanstieg bei Kupfer & Co war primär eine Folge vorsichtiger konjunktureller Belebungsanzeichen, auch, aber nicht nur in China. Gemessen am Bloomberg-Referenzindex für die Industriemetallpreise reichte die Preisbelebung zumindest aus, um den inzwischen seit mehr als einem Jahr währenden Abwärtstrend zu überwinden.

Die **Anleihemärkte** verbuchten in der vergangenen Woche dies- und jenseits des Atlantiks Kursverluste. Im Gegenzug zogen die Renditen an. Die Ursachen dafür wurden bereits im Aktien- und Konjunkturteil dargelegt. Für die kommenden Wochen ist ein gewisses Maß an Volatilität einzukalkulieren. Insbesondere mit Blick auf den weiteren Kurs der **Fed** besteht Unsicherheit. Dieser verlieh u. a. der Chef der regionalen Fed von Minneapolis, Neel Kashkari, zuletzt Ausdruck, indem er sich zu-

rückhaltend zu möglichen Zinssenkungen in diesem Jahr äußerte: „Wenn sich die Inflation weiterhin seitwärts bewegt, dann würde ich infrage stellen, ob wir diese Zinssenkungen überhaupt vornehmen müssen“, sagte Kashkari. Er gehe davon aus, dass die Fed ihren Leitzins für einen längeren Zeitraum in der derzeitigen Spanne von 5,25 bis 5,50 Prozent halte, falls die Inflation weiterhin stärker als erhofft ausfallen sollte. Sollte das nicht funktionieren, seien weitere Zinserhöhungen „nicht vom Tisch, aber sie sind auch kein wahrscheinliches Szenario angesichts dessen, was wir jetzt wissen.“ Als Unsicherheitsfaktor gesellt sich noch hinzu, dass vor der nächsten Fed-Sitzung am 12. Juni noch drei weitere Inflationsveröffentlichungen anstehen – die erste übrigens gleich am Mittwoch dieser Woche.

Die **EZB** veröffentlichte in der letzten Woche das Protokoll zur Sitzung vom 07. März. Der Bericht bestätigte die weit verbreitete Ansicht, dass die erste Zinssenkung im Juni erfolgen könnte. Die Formulierung gab den Marktteilnehmern aber auch Anlass zu Spekulationen darüber, ob es bis zum Jahresende sogar vier anstatt drei Zinssenkungen geben könnte.

In Fernost könnte die **Bank von Japan** schon bald eine weitere Erhöhung folgen lassen. Entsprechende Signale kamen in der letzten Woche von Zentralbankchef Kazuo Ueda. Seiner Ansicht nach dürfte die Inflation vom „Sommer zum Herbst hin“ durch üppige Tarifierhöhungen angeheizt werden, wie er in einem Zeitungsinterview sagte. Die Notenbank könne mit ihrer „Geldpolitik darauf reagieren“. Dies könnte als Hinweis darauf verstanden werden, dass in den kommenden Monaten eine weitere Zinserhöhung ansteht.

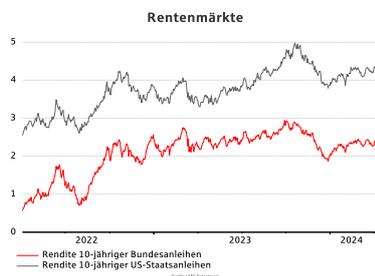


Kalender vom 08. April bis 12. April 2024

Indikator	Periode	Prognose		Letzter Wert		Ausgewählte Unternehmen
		M/M bzw. Q/Q	J/J	M/M bzw. Q/Q	J/J	
Montag, 08.04.2024						
DE Industrieproduktion	Feb.	-0,6 %		1,0 %		Repsol (Umsatz Q1)
EU Sentix Investorenvertrauen	Apr.	-8,5 Indexpunkte		-10,5 Indexpunkte		
Dienstag, 09.04.2024						
EU EZB veröffentlicht Bank Lending Survey						OMV (Umsatz Q1), Vinci (HV)
Mittwoch, 10.04.2024						
US Verbraucherpreise	Mrz.	0,4 %		0,4 %		Airbus, Dt. Telekom, Zurich Ins. (jew. HV)
US Verbraucherpreise (ex Nahrungsm. & Energie)	Mrz.	0,3 %		0,4 %		
US Fed veröffentlicht Protokoll der Zinssitzung vom 19./20. März						
Donnerstag, 11.04.2024						
EU EZB Hauptrefinanzierungssatz		4,50 %		4,50 %		Gerresheimer (Q1), AstraZeneca (HV)
EU EZB Einlagensatz		4,00 %		4,00 %		
US Rede FOMC-Vize Williams						
CN Verbraucherpreise	Mrz.		0,4 %		0,7 %	
CN Erzeugerpreise	Mrz.		-2,8 %		-2,7 %	
Freitag, 12.04.2024						
EU EZB veröffentlicht Survey of Professional Forecasters						Citigroup, JPM, Wells Fargo (jew. Q1), Swiss Re, Telefónica (jew. HV)
US Uni Michigan Verbraucherpreise (vorl.)	Apr.	80,0 Indexpunkte		79,4 Indexpunkte		

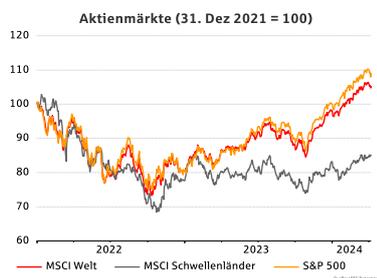
M/M = Veränderung gegenüber Vormonat; Q/Q = Veränderung gegenüber Vorquartal; J/J = Veränderung gegenüber Vorjahr; s. b. = saisonbereinigt; n. s. b. = nicht saisonbereinigt; p = vorläufig, f = endgültiger Wert, r = revidierter Wert, annual. = annualisiert; VG = Verarbeitendes Gewerbe; s = Schnellschätzung,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

	1 Woche	31.12.23	1 Jahr
Gewinner			
Eni	5,9%	2,8%	23,1%
Commerzbank	5,3%	24,1%	41,7%
BMW	5,3%	11,9%	23,2%
TotalEnergies	5,3%	11,0%	22,8%
Siemens Energy	4,6%	49,2%	-14,4%
DAX	-1,7%	8,5%	17,1%
Euro Stoxx 50	-1,4%	10,9%	16,7%
Verlierer			
Vonovia	-7,0%	-11,4%	58,8%
Sartorius Vz.	-6,9%	2,3%	-11,1%
Merck KGaA	-6,8%	5,9%	-11,4%
Stellantis	-6,6%	16,3%	66,4%
L'Oreal	-5,9%	-8,4%	-1,2%



Wochenbilanz Branchen - Stoxx Europe 600 Sektoren

	1 Woche	31.12.23	1 Jahr
Gewinner			
Energie	3,7%	5,8%	8,7%
Grundstoffe	2,8%	-3,3%	-1,5%
Banken	1,7%	14,5%	32,7%
Automobile	-0,1%	15,2%	19,7%
Technologie	-0,3%	12,2%	25,9%
Euro Stoxx	-1,2%	8,4%	13,1%
Stoxx Europe 600	-1,2%	5,7%	10,9%
Verlierer			
Einzelhandel	-3,9%	6,5%	20,2%
Immobilien	-3,5%	-6,9%	14,2%
Konsum zyklisch	-3,3%	4,7%	-0,9%
Basiskonsum	-3,0%	-5,2%	-11,4%
Nahrung & Getränke	-3,0%	-3,5%	-14,1%



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.