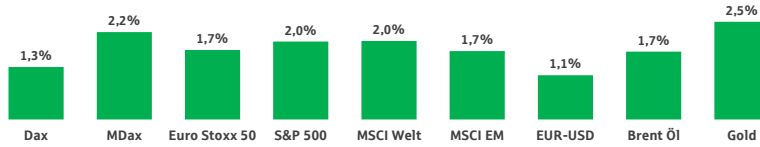




## VORWOCHE



	05.07.	2024	05.07.	2024
<b>Aktien Deutschland/Europa</b>			<b>Zinsen</b>	
Dax	18.475	10,3%	10-jährige DE	2,51 % 51 Bp
MDax	25.728	-5,2%	10-jährige USA	4,28 % 41 Bp
Euro Stoxx 50	4.979	10,1%	10-jährige Japan	1,04 % 42 Bp
<b>Aktien International</b>			<b>Devisen</b>	
S&P 500	5.567	16,7%	EUR-USD	1,0824 -2,0%
Dow Jones Ind.	39.376	4,5%	Dollar-Index	104,88 3,5%
Nasdaq Composite	18.353	22,3%	<b>Rohstoffe</b>	
Topix	2.884	21,9%	Brent Öl (\$/Barrel)	87,9 13,1%
MSCI Welt	2.819	14,5%	Gold (\$/Feinunze)	2.383 15,4%
MSCI Schwellenländer	68.571	11,4%	Kupfer (\$/Tonne)	9.795 15,7%

## TERMINE

### MITTWOCH

Verbraucherpreisindex, Erzeugerpreisindex (China, Jun.)

### DONNERSTAG

Verbraucherpreisindex (US, Jun.)

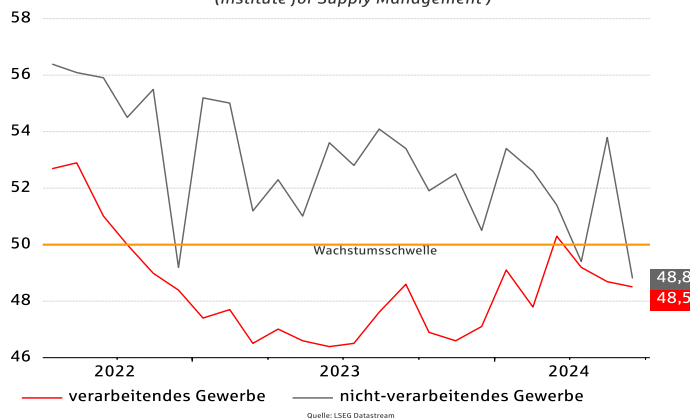
### FREITAG

Einzelhandelsumsätze (DE, Jun.), Uni Michigan Verbrauchertrauen vorläufig (US, Jul.)

## CHART DER WOCHE

### US-Einkaufsmanager-Indizes

(Institute for Supply Management)



Die Anzeichen für eine Abschwächung der konjunkturellen Dynamik in den USA mehren sich. Mit lediglich noch 48,8 Punkten hat sich die Stimmung des US-Dienstleistungssektors im Juni unerwartet deutlich verschlechtert und notiert nun fast schon auf Augenhöhe mit der lahmen US-Industrie. Die Schwäche des für die US-Wirtschaft bedeutungsvollen Service-Sektors erhöht zusätzlich den Druck auf die Fed, den Leitzinssenkungspfad zeitnah zu betreten (mehr dazu im Zinsteil).

## KURZ UND KNAPP

### KONJUNKTUR

Seite 2

Die deutsche Industrieproduktion erhält einen neuen Dämpfer, die Auftragslage fiel ebenfalls erneut schwach aus. Ein weiter abfallender Preisdruck im Euroraum sorgte derweil für Zuversicht. In den USA schwächelte das Verarbeitende Gewerbe zunehmend.

### AKTIEN

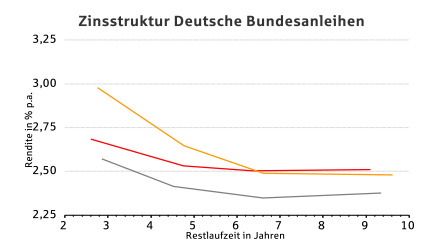
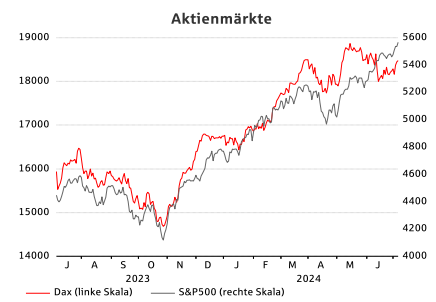
Seite 3

Die Aktienmärkte haben einen guten Start ins 2. Halbjahr erwischt. In den USA wurden erneut neue Bestwerte verbucht. Angesichts enttäuschender Konjunkturdaten machten sich die Börsenakteure verstärkt Hoffnung auf zügige Zinssenkungen. Auch von den „Glorreichen Sieben“ kam aus ungeahnter Ecke Bewegung.

### ZINSEN & DEVISEN

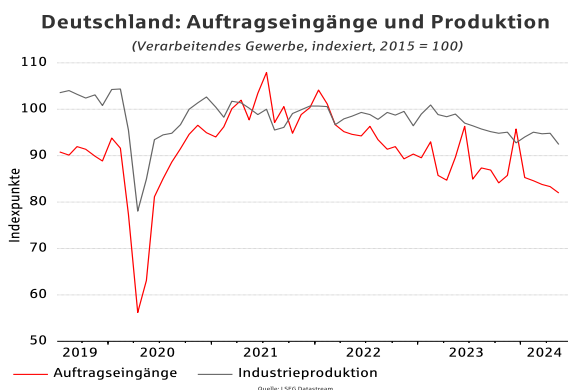
Seite 4

Die Nachwirkungen des ersten Wahlgangs in Frankreich sowie schwächliche US-Wirtschaftsdaten bestimmten in der zurückliegenden Woche das Geschehen. Sichere Häfen waren weniger gefragt, der US-Dollar zeigte sich wegen wieder gestärkter US-Leitzinssenkungshoffnungen schwächer.



## KONJUNKTUR

Nach zuletzt enttäuschenden Stimmungsindikatoren machte sich auch nach der Veröffentlichung der Produktionsdaten der **deutschen Industrie** aus Mai Ernüchterung breit. Der Einbruch von 2,5 Prozent im Monatsvergleich kam überraschend, denn Experten hatten mit einem Plus von 0,2 Prozent gerechnet, nachdem sich der Ausstoß im April nach revidierten Daten noch um 0,1 Prozent erhöht hatte. Im Vergleich mit dem Vorjahresmonat war die Fertigung im Mai kalenderbereinigt 6,7 Prozent niedriger. Die Durststrecke der deutschen Industrie setzte sich auch mit dem fünften Auftragsminus in Folge fort. Die Bestellungen sanken im Mai um 1,6 Prozent zum Vormonat, die Prognosen lagen bei einem Anstieg von 0,5 Prozent. Zwar ist es gut möglich, dass diese schwächeren Zahlen nur die üblichen Schwankungen in einer Aufwärtsbewegung sind. Dafür müsste aber die nächste Runde an Zahlen bei den Stimmungsindikatoren und den Aufträgen wieder besser ausfallen.



**Die Industrieproduktion erhält einen neuen Dämpfer und fällt auf den niedrigsten Wert seit der Corona-Pandemie im Sommer 2020. Vor allem der Maschinenbau und die Automobilindustrie verzeichnen erhebliche Rückgänge.**

Die **Inflation** in Deutschland ist wieder auf dem Rückmarsch. Waren und Dienstleistungen verteuerten sich im Juni nur noch um 2,2 Prozent, nach 2,4 Prozent im Mai. Der Rückgang war damit trotz der Fußball-EM im eigenen Land stärker als von Experten erwartet, die auf 2,3 Prozent getippt hatten. Im Mai war die Teuerungsrate erstmals in diesem Jahr nach oben gegangen, nachdem sie im

März und April mit je 2,2 Prozent das niedrigste Niveau seit rund drei Jahren erreicht hatte. Auch in der Euro-Zone schwächt sich die Inflation wieder leicht ab. Die Verbraucherpreise zogen im Juni binnen Jahresfrist erwartungsgemäß nur noch um 2,5 Prozent an. Noch im Mai hatte sich die Teuerungsrate auf 2,6 Prozent erhöht nach 2,4 Prozent im April. Die Erzeugerpreise gaben im Mai im Vergleich zum Vorjahresmonat mit einem Minus von 4,2 Prozent ebenfalls nach. Damit wird auch der zukünftige Inflationsdruck niedriger prognostiziert.

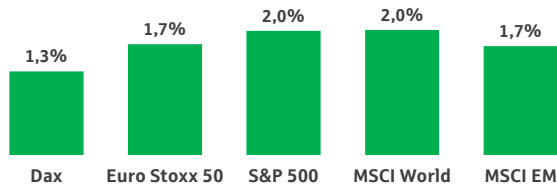
In den **USA** schwächelten wichtige Konjunkturindikatoren zuletzt zunehmend. Dort reihten sich in der vergangenen Woche auch die **ISM-Einkaufsmanagerindizes** ein. Bevor das Barometer für das nicht-verarbeitende Gewerbe im Juni so stark enttäuschte (siehe Seite 1), wurden bereits die Daten der Industrie veröffentlicht. Diese machten zwar keinen so großen Schritt südwärts – der Index sank auf 48,5 Punkte von 48,7 Zählern im Mai. Die Richtung überraschte trotzdem, denn Ökonomen hatten mit einem Anstieg auf 49,1 gerechnet. Auch bei den Auftragseingängen konnten keine Fortschritte erzielt werden: Die Aufträge sanken 0,5 Prozent zum Vormonat, nachdem es zuvor drei Monate in Folge ein Auftragsplus gab. Volkswirte hatten auch für Mai mit einem Zuwachs von 0,2 Prozent gerechnet. Im April hatten die Bestellungen um revidiert 0,4 Prozent zugelegt – zunächst war ein Zuwachs von 0,7 Prozent gemeldet worden.

Die Dynamik am **US-Arbeitsmarkt** scheint ebenfalls nachgelassen zu haben. Zwar sind im Juni erneut mehr Stellen geschaffen worden als erwartet. Es kamen 206.000 neue Jobs außerhalb der Landwirtschaft hinzu. Volkswirte hatten lediglich mit 190.000 gerechnet. Allerdings wurde der Vormonatswert deutlich nach unten revidiert – und zwar auf 272.000 genannt worden. Die separat ermittelte Arbeitslosenquote stieg unterdessen auf 4,1 Prozent. Ökonomen hatten erwartet, dass die Quote bei 4,0 Prozent verharren würde.

**In dieser Woche** blicken Anleger vor allem auf die chinesischen sowie die US-amerikanischen Verbraucherpreise.

**AKTIEN**

**Veränderung zur Vorwoche**  
(zu Schlusskursen von Freitag)



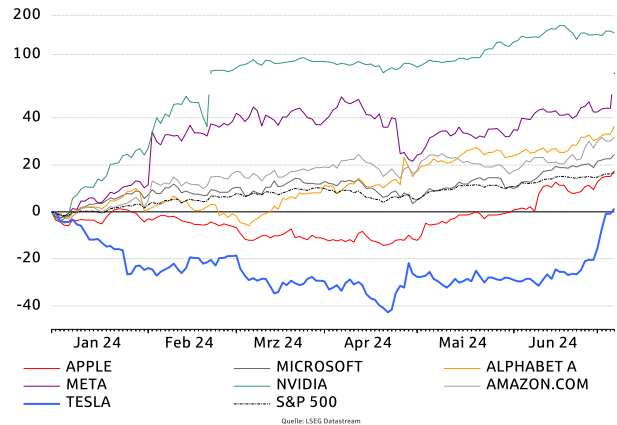
Die Aktienmärkte haben einen ordentlichen Start ins zweite Halbjahr erwischt. Sowohl die Börsen in Europa als auch die Wall Street verbuchten sichtbare Kurszuwächse. In den USA war die Handelswoche durch den Nationalfeiertag verkürzt, was den S&P 500 und die Nasdaq jedoch nicht davon abhielt, mal wieder neue Allzeithochs zu markieren. Für neue Bestwerte reichte es hierzulande nicht, gleichwohl sind diese Pegel in Sichtweite.

Wie der vorangegangene Konjunkturteil belegt, waren neu belebte Hoffnungen auf anziehendes Wirtschaftswachstum nicht für die solide Aktienmarktentwicklung verantwortlich. Vielmehr befinden wir uns scheinbar (mal wieder) in einer Phase, in der schlechte Neuigkeiten in puncto Konjunktur gute Nachrichten für den Aktienmärkte sind. Die verbindende Klammer zwischen dem vermeintlichen Widerspruch ist der Zinskurs der Notenbanken und hier vor allem der der Fed, denn im Zuge vieler Enttäuschungen in der letzten Woche, gepaart mit der einen oder anderen eher taubenhaften Aussage von Notenbankvertretern hat die Zinssenkungswahrscheinlichkeit mit Blick auf die Sitzung im September zugenommen.

Betrachtet man die Bewegungen unter der Oberfläche kommt man nicht umhin, mal wieder über die „Glorreichen Sieben“ zu sprechen. Diesmal allerdings stehen nicht die üblichen Verdächtigen im Fokus, sondern ein Unternehmen, welches dieses Jahr lange Zeit abgeschlagen und bereits Gegenstand erster Diskussionen war, ob die Zuordnung diese Topgruppe noch berichtigt ist. Die Rede von Tesla. In der letzten Woche eilte die Aktie den übrigen sechs klar davon. Auslöser waren besser als erwartet ausgefallenen Auslieferungen im jüngst abgelaufenen zweiten Quartal, wobei „besser“ ein geringer als erwartet ausgefallener Rück-

gang bedeute (-5 %). Sequentiell, also zum Vorquartal, stand immerhin ein Plus von 15 % zu Buche.

**Die "Glorreichen Sieben" seit Jahresanfang**

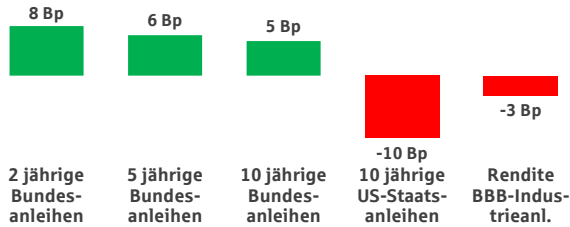


**Im Vergleich zu den übrigen sechs ist Tesla (blau) seit Jahresbeginn noch immer abgeschlagen. Dank rasanter Aufholbewegung in den letzten Tagen wieder zurück auf „Los“.**

In unserer kürzlich veröffentlichten Halbzeitbilanz haben wir Zinssenkungen seitens der Fed als eine Zutat für weitere Kursgewinne ausgemacht. Zumindest für den Moment sind wir in der letzten Woche diesem Szenario ein Stück nähergekommen, wobei der etwas besser als erwartet ausgefallene Arbeitsmarktbericht wieder ein Stück des Zinsoptimismus geraubt hat. Dieses Zickzack dürfte vorerst anhalten und mit der in kürzlich beginnenden Berichtssaison gesellt sich ein weiterer Faktor hinzu, der für Bewegung sorgen dürfte. Von besonderem Interesse sind dabei die Zahlen der großen Technologiekonzerne. Aber bis dahin sind es noch ein paar Wochen. Gegenüber der kürzlich erschienenen Halbzeitbilanz hat sich unser Meinungsbild natürlich nicht verändert.

**ZINSEN & DEVISEN**

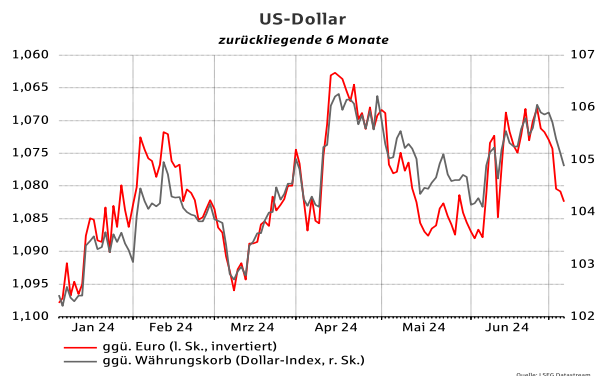
**Veränderung zur Vorwoche**  
(zu Schlusskursen von Freitag)



Die politischen Entwicklungen in Frankreich sowie neue Wirtschaftsdaten bestimmten das Rentenmarktgeschehen der vergangenen Woche. Verlautbarungen aus Notenbankkreisen rundeten das Bild ab, zogen aber keine wesentlichen Veränderungen des Marktbildes nach sich. Zunächst sei der Blick auf die Ergebnisse der ersten Runde der französischen Wahlen gerichtet. Wir hatten bereits in Aussicht gestellt, dass diese geeignet sein würden, den Märkten kurzfristig ein gewisses Maß an Volatilität zu erhalten. Im Ergebnis des ersten Wahlgangs blieb die Möglichkeit einer absoluten Mehrheit des Rassemblement National (RN) erlangen, wahrscheinlicher erschien indes ein Parlament ohne Mehrheit. Dies sorgte zum Wochenbeginn für etwas Erleichterung am Markt. Die politisch bedingten Safe-Haven-Ströme (Kapitalflüsse in sichere Häfen, wie z. B. Bundesanleihen oder US-Treasuries) kehrten sich um, was hierzulande die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen am Montag um 12 Basispunkte (Bp) auf 2,61 Prozent ansteigen ließ. Gleichzeitig ging der Renditeaufschlag französischer Staatspapiere gegenüber Bundesanleihen zurück. Nachdem er zuvor zeitweilig über 80 Bp gelegen hatte, reduzierte er sich im Wochenverlauf auf 67 Bp. Verglichen mit dem Niveau, welches vor der französischen Parlamentsauflösung vorgeherrscht hatte (um 50 Bp), blieb er aber immer noch auf erhöhtem Niveau.

Abseits des politischen Geschehens fanden auch einige Wirtschaftsdaten Beachtung (siehe Konjunkturteil). Zunächst fielen die Daten mehrheitlich weitgehend erwartungsgemäß aus (z. B. Inflation im Euroraum). Danach dominierten jedoch die negativen Überraschungen aus den Vereinigten Staaten (maue US-ADP-Arbeitsmarktdaten, rückläufige Fabrikaufträge, starker Rückgang des ISM-

Index für das nicht-verarbeitende Gewerbe). Während Bundesanleihen darauf kaum reagierten, gingen die Renditen von US-Treasuries deutlich zurück und egalisierten nahezu den montäglichen Anstieg. Offenkundig nahmen die Marktteilnehmer die schwachen US-Daten zum Anlass, der Aussicht auf baldige US-Leitzinssenkungen wieder eine etwas höhere Wahrscheinlichkeit zuzubilligen. Das EZB-Zentralbankforum in Sintra förderte derweil keine wesentlichen Neuigkeiten über den künftigen Kurs der Geldpolitik zutage. EZB-Chefin Lagarde erklärte, dass die starke Widerstandsfähigkeit des Arbeitsmarktes der EZB Zeit verschafft habe und es der Zentralbank erlaube, datenabhängig zu bleiben, während sie versuche, die verbleibenden Aufwärtsrisiken für die Inflation anzugehen und gleichzeitig einen übermäßigen Abwärtsdruck auf die Wirtschaftstätigkeit zu vermeiden. Insgesamt wurde nichts kommuniziert, was an unserer Erwartungshaltung (in den kommenden drei Quartalen weitere Zinssenkungen um jeweils 25 Bp, EZB-Einlagensatz Anfang nächsten Jahres bei 3,0 Prozent) etwas geändert hätte.



**Schwächliche US-Daten drückten in der letzten Woche auf die US-Währung. Der Dollar-Index schwächelte, im Gegenzug stieg der Euro wieder über 1,08 US-Dollar.**

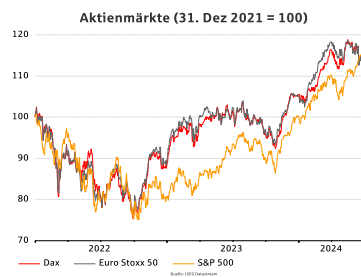
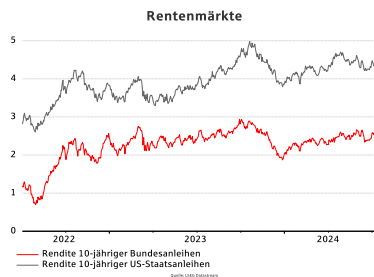
Am Devisenmarkt löste der überraschend starke Rückgang des ISM-Index für das nicht-verarbeitende Gewerbe im Juni zusammen mit anderen schwachen US-Datenveröffentlichungen Verkaufsdruck auf den Dollar aus. Der Euro stieg wieder über 1,08 US-Dollar, während sich der Dollar-Index (gemessen gegenüber einem Korb anderer wichtiger Währungen) ermäßigte und in Richtung von 105 Punkten fiel.

**Kalender vom 08. Juli bis 12. Juli 2024**

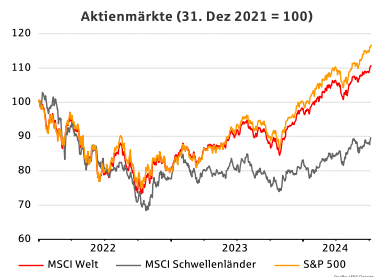
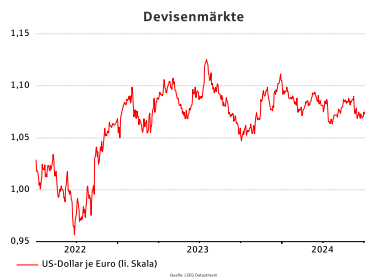
Indikator	Periode	Prognose		Letzter Wert		Ausgewählte Unternehmen
		M/M bzw. Q/Q	J/J	M/M bzw. Q/Q	J/J	
<b>Montag, 08.07.2024</b>						
EU Sentix Investorvertrauen	Jul.	-0,5	Indexpunkte	0,3	Indexpunkte	Repsol (Umsatz Q2)
<b>Dienstag, 09.07.2024</b>						
US Fed-Chef Powell legt halbjährlichen Rechenschaftsbericht vor dem Kongress ab NATO-Gipfel in Washington (bis 11. Juli)						OMV (Umsatz Q2)
<b>Mittwoch, 10.07.2024</b>						
CN Verbraucherpreisindex	Jun.	0,4	%	0,3	%	About You, Cropenergies (jew. Q1),
CN Erzeugerpreisindex	Jun.	-0,8	%	-1,4	%	Ahold Delhaize (HV)
<b>Donnerstag, 11.07.2024</b>						
DE Verbraucherpreisindex (final)	Jun.		2,2 %	2,2	%	Delta Air Lines, Gerresheimer,
US Verbraucherpreisindex	Jun.	0,1	%	0,0	%	Pepsico (jew. Q2), Südzucker (Q1), BT
US Verbraucherpreisindex (ex Nahrungsm. & En.)	Jun.	0,2	%	0,2	%	Group, Fielmann (jew. HV)
<b>Freitag, 12.07.2024</b>						
DE Einzelhandelsumsätze	Jun.	0,0	%	-0,2	%	BNY Mellon, Citigroup, Ericsson,
US Erzeugerpreisindex	Jun.	0,1	%	-0,2	%	JPM, Wells Fargo (jew. Q2)
US Uni Michigan Verbrauchervertrauen (vorläufig)	Jul.	67,0	Indexpunkte	68,2	Indexpunkte	
CN Exporte (in USD)	Jun.		8,0 %		7,6 %	

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
Continental	15,9%	-17,4%	-7,3%
Zalando	8,5%	10,0%	-6,3%
Siemens Energy	8,4%	119,8%	72,4%
Unicredit	7,0%	58,6%	82,5%
BNP Paribas	6,9%	8,6%	18,5%
DAX	1,3%	10,3%	15,9%
Euro Stoxx 50	1,7%	10,1%	14,5%
Verlierer			
Münchener Rück.	-4,7%	22,4%	37,9%
Inditex	-2,0%	16,8%	31,9%
Stellantis	-2,0%	-8,7%	19,6%
Daimler Truck	-1,8%	11,9%	16,8%
Prosus	-1,3%	21,7%	8,3%



Wochenbilanz Branchen - Stoxx Europe 600 Sektoren			
Gewinner	1 Woche	31.12.23	1 Jahr
Versorger	3,2%	-3,0%	-1,7%
Banken	2,8%	18,4%	28,5%
Immobilien	2,7%	-2,9%	19,2%
Bau	2,6%	2,7%	17,2%
Reisen & Freizeit	1,9%	-1,0%	-3,3%
Euro Stoxx	1,9%	7,8%	11,8%
Stoxx Europe 600	1,0%	7,8%	12,8%
Verlierer			
Gesundheit	-1,1%	12,4%	14,5%
Versicherungen	-0,6%	7,5%	17,3%
Konsum zyklisch	-0,1%	0,5%	-5,4%
Medien	0,2%	14,6%	30,4%
Chemie	0,8%	-2,6%	7,1%



---

**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.