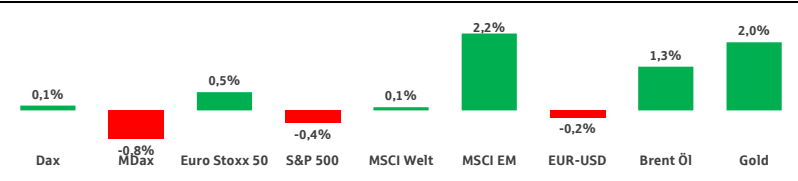


**VORWOCHE**



	16.01.	2025	16.01.	2025
<b>Aktien Deutschland/Europa</b>			<b>Zinsen</b>	
Dax	25.297	27,1%	10-jährige DE	2,80 % 44 Bp
MDax	31.899	24,7%	10-jährige USA	4,23 % -34 Bp
Euro Stoxx 50	6.029	23,2%	10-jährige Japan	2,15 % 107 Bp
<b>Aktien International</b>			<b>Devisen</b>	
S&P 500	6.940	18,0%	EUR-USD	1,1617 11,8%
Dow Jones Ind.	49.359	16,0%	Dollar-Index	99,39 -8,4%
Nasdaq Composite	23.515	21,8%	<b>Rohstoffe</b>	
Topix	3.659	31,4%	Brent Öl (\$/Barrel)	64,2 -14,1%
MSCI Welt	3.509	19,4%	Gold (\$/Feinunze)	4.593 74,9%
MSCI Schwellenländer	92.809	36,4%	Kupfer (\$/Tonne)	12.865 48,7%

**TERMINE**

**DIENSTAG**

ZEW-Index (DE, Jan.)

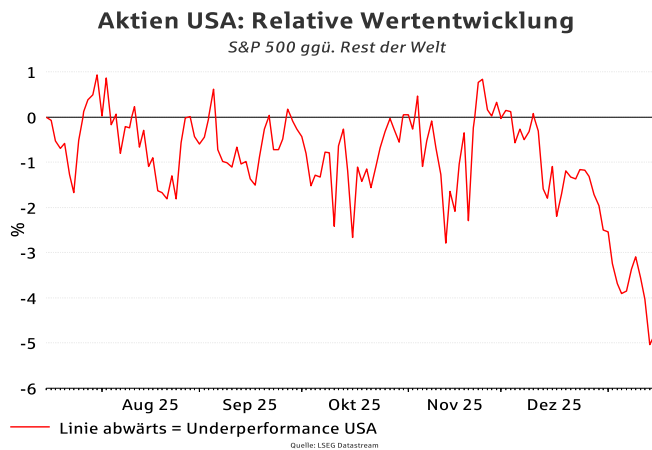
**DONNERSTAG**

PCE-Kernrate (US, Nov.)

**FREITAG**

Einkaufsmanagerindizes (DE & EU, Jan.)

**CHART DER WOCHE**



Der US-Aktienmarkt hinkte zuletzt den übrigen Regionen hinterher. Dass auch der S&P 500 jüngst ein Allzeithoch markieren konnte, legt nahe, dass es sich nicht um eine Schwäche des US-Marktes handelt, sondern vielmehr um eine Stärke von Europa, Japan und den Schwellenländern, die derzeit als attraktiver angesehen werden. Es passt ins Bild, dass die „Magnificent 7“ bislang auch verhalten ins Jahr gestartet sind. Die Berichtssaison könnte hier vielleicht einen Impuls bringen. Die Voraussetzungen könnten jedoch einfacher sein. Mehr dazu auf S. 3

**KURZ UND KNAPP**

**KONJUNKTUR**

Seite 2

Die deutsche Wirtschaft ist zu leichtem Wachstum zurückgekehrt und die europäischen Anleger starten mit etwas mehr Zuversicht in das neue Jahr. In den USA zeigt sich die Inflation erwartungsgemäß wieder etwas höher.

**AKTIEN**

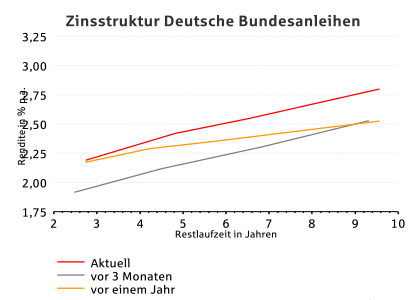
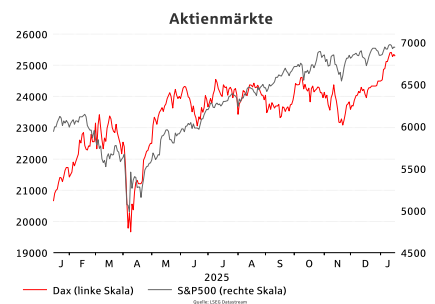
Seite 3

Die Aktienmärkte haben in der letzten Woche an ihren soliden Jahresauftakt angeknüpft. In allen Regionen konnten die Industrieländerbörsen neue Allzeithochs verzeichnen. Mit der nun angelaufenen Berichtssaison kommt in der bewegten Phase ein weiterer, potenziell marktbeeinflussender Faktor hinzu.

**ZINSEN & ROHSTOFFE**

Seite 4

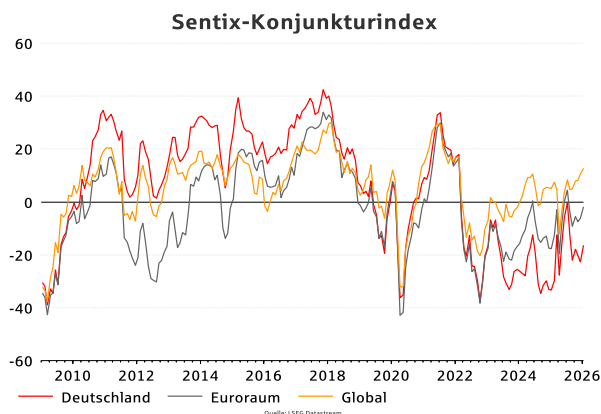
Am Rentenmarkt setzte sich die Sichtweise durch, dass US-Leitzinssenkungen auf den kommenden Notenbanksitzungen eher unwahrscheinlich sind. Die Zinsstrukturkurve dies- und jenseits des Atlantiks verflachte sich in diesem Zuge etwas.



## KONJUNKTUR

Die **deutsche** Wirtschaft ist im Jahr 2025 erwartungsgemäß zu leichtem Wachstum zurückgekehrt. Nach zwei Rezessionsjahren legte das reale Bruttoinlandsprodukt immerhin um 0,2 Prozent zu. Diese erste, sehr frühe Schätzung fußt noch auf einer unvollständigen Datenbasis und ist daher noch mit höherer Unsicherheit behaftet. Details werden zwar erst am Ende des Monats erwartet, einiges ist jedoch bereits abzulesen: Während die Binnennachfrage einen kräftigen Wachstumsbeitrag lieferte, belasteten Unsicherheiten über die Handels- und Geopolitik, höhere Zölle sowie ein schärferer Wettbewerb mit chinesischen Herstellern die deutsche Industrie und Exportwirtschaft. Der Export schrumpfte das dritte Jahr in Folge; zudem gingen noch einmal die Investitionen zurück.

Im Analyseinstitut Sentix spricht man derzeit von einem „hoffnungsvollen Jahresauftakt“. Im **Euroraum** hat sich die Bewertung der konjunkturellen Entwicklung durch Finanzmarktexperten erneut verbessert. Der Konjunkturindikator stieg im Januar um 4,4 Punkte auf minus 1,8 Punkte. Dies ist der beste Wert seit dem vergangenen Juli und deutlich besser als zuvor erwartet – die Prognose lag bei einem Wert von minus 5,0 Punkten.



**Die europäischen Anleger starten mit etwas mehr Zuversicht in das neue Jahr. Deutschland hat weiterhin mit strukturellen Herausforderungen zu kämpfen, die Investoren setzen allerdings auch hierzulande auf den Rückenwind der globalen Erholungstendenzen.**

In den **USA** hat sich die Inflation im Dezember auf erhöhtem Niveau eingependelt. Die Verbraucherpreise stiegen erwartungsgemäß um 2,7 Prozent, wie bereits im Vormonat. Die Kerninflation, bei der die schwankungsanfälligen Preise für Energie und Lebensmittel unberücksichtigt bleiben, lag im Dezember bei 2,6 Prozent. Hier hatten Experten einen Wert von 2,7 Prozent auf dem Schirm. Die Preismessung im Dezember gilt allerdings weiterhin als verzerrt: Die Schließung vieler US-Bundesbehörden von Anfang Oktober bis Mitte November hat noch immer erheblichen Einfluss auf die Messung der Verbraucherpreise. Im Oktober wurden keine Daten erfasst und im November nur teilweise. Im großen Bild ist festzustellen, dass der große Inflationsschub aufgrund der höheren Zölle bislang ausblieb.

Verzögerungen aus dem Shutdown machen sich auch noch bei Daten aus dem Einzelhandel bemerkbar. In der vergangenen Woche wurden verspätet die Daten aus November veröffentlicht, die einen stärkeren Anstieg zeigten als bislang erwartet wurde, da sich die Käufe von Kraftfahrzeugen erholten und die Haushalte ihre Ausgaben in anderen Bereichen erhöhten. Dies deutet auf ein solides Wirtschaftswachstum im vierten Quartal hin. Die Einzelhandelsumsätze stiegen um 0,6 Prozent nach einem nach unten korrigierten Rückgang von 0,1 Prozent im Oktober. Ökonomen hatten erwartet, dass die Einzelhandelsumsätze um 0,4 Prozent steigen würden.

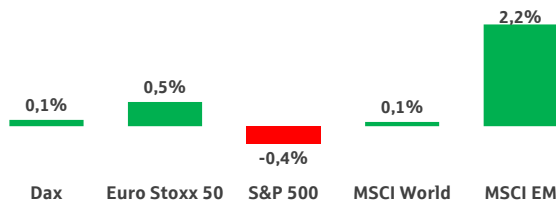
Der Wochenstart wird klar von politischen Themen dominiert. Die von Präsident Trump angedrohten zusätzlichen Zölle ab dem 1. Februar für Länder, die seine Grönlandpläne nicht unterstützen, dürften zwar in der von ihm angekündigten Form kaum umgesetzt werden (u. a. wegen der ausstehenden Supreme Court-Entscheidung zur Rechtmäßigkeit der Zölle und zunehmendem Widerstand innerhalb der republikanischen Partei). Dennoch zeigen die politischen Wirrungen von Trump, dass auch das Handelsabkommen zwischen den USA und der EU keine Entwarnung in der Zollfrage bietet. Das am 19.01. beginnende World Economic Forum (WEF) bietet weiteres Potenzial für überraschende Äußerungen Trumps. Neben der Zolleskalation und dem WEF steht das Treffen der Finanzminister der Eurozone im Fokus. Außerdem werden im **Wochenverlauf** die ZEW-Konjunkturerwartungen für

Deutschland sowie die Einkaufsmanagerindizes für den Euroraum veröffentlicht. Mit großer zeitlicher Verzögerung werden außerdem die Daten zu den Konsumausgaben und den Einkommen der privaten US-Haushalte für die Monate Oktober und November publiziert.

Kreditinstitute auf, den Zins für Kreditkartenschulden bei 10 Prozent zu deckeln. Als Frist wurde der 20. Januar genannt. Dass die Kappung ein Jahr beschränkt sein soll und damit – Zufall oder nicht – kurz nach den Zwischenwahlen wieder auslaufen würde, verwässert die vermeintliche Fürsorge für den US-Bürger beträchtlich. Abseits dessen wäre eine gesetzliche Deckelung nur mit einem entsprechenden Beschluss durch den Kongress und nicht durch einen Alleingang des Präsidenten möglich. Dennoch setzte es die Aktien von Kreditkartenanbietern wie Visa und Mastercard unter Druck und auch auf den hiesigen Bankensektor wirkte sich der Vorstoß negativ aus. Die im weiteren Wochenverlauf veröffentlichten Zahlen der US-Großinstitute lieferten unterschiedliche Impulse. J. P. Morgan übertraf im vierten Quartal zwar die Erwartungen der Analysten. Der ausgewiesene Überschuss schrumpfte jedoch wegen einer milliardenschweren Sonderbelastung, die auf die Übernahme des Apple-Kreditkartengeschäfts vom Rivalen Goldman Sachs zurückgeht. Die Aktie gab mehr als drei Prozent nach und zog den Sektor mit nach unten. Tags darauf konnten Wells Fargo, die Bank of America und die Citigroup nicht überzeugen und die schlechte Laune im Sektor hielt an. Erst gegen Ende der Woche sorgten starke Zahlen von Morgan Stanley und Goldman Sachs für bessere Stimmung. Ebenso im Technologiesektor. Zum einen durch einen weiteren Milliardendeal des ChatGPT-Entwicklers OpenAI, der bis zu 750 Megawatt Rechenleistung beim Chip-Entwickler und Nvidia-Konkurrenten Cerebras erwirbt. Vor allem aber durch starke Zahlen des taiwanesischen Chipherstellers TSMC, welche die Kurse des gesamten Halbleitersektors beflügelten.

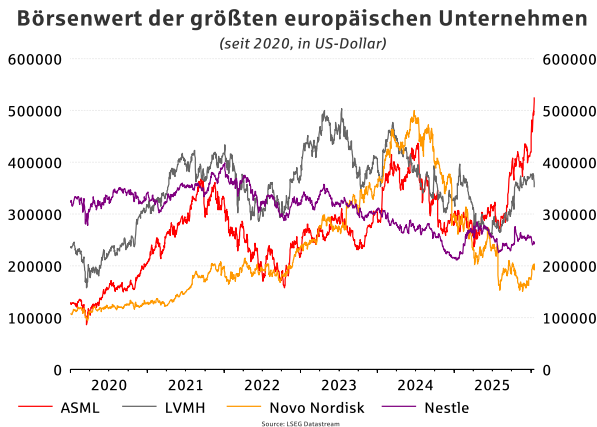
## AKTIEN

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



Die Aktienmärkte haben in der letzten Handelswoche an ihren freundlichen Jahresauftakt anknüpfen können. Gleich zu Wochenbeginn konnten neue Bestmarken markiert werden – runde Zahlen inklusive. Für den Dax ging es über die Marke von 25.500 Punkten, der Euro Stoxx 50 erkundete erstmals das Terrain jenseits der 6.000-Punkte-Schwelle. In den USA erreichten der S&P 500 und der Dow Jones Industrials ebenso wie der Russell 2000 neue Bestmarken. Für Auftrieb sorgten u. a. die jüngsten Zahlen zur Verbraucherpreisentwicklung. Besonders deutlich zogen die Kurse jedoch in Japan an. Dort ansässige Medien berichteten, dass die im Oktober gewählte Ministerpräsidentin Sanae Takaichi ihre aktuell hohe Popularität dafür nutzen könnte, Neuwahlen anzusetzen, um ihre Machtposition durch geänderte Mehrheitsverhältnisse zu stärken. Sie gilt als Befürworterin einer expansiven Geld- und Fiskalpolitik und die Aussicht auf Impulse von dieser Seite ließ die Indizes in Japan um gut vier Prozent ansteigen.

Branchenseitig richteten sich die Blicke vor allem auf den Finanz- und Technologiesektor. Traditionell eröffnen US-Großbanken die Berichtssaison, doch noch vor den ersten Quartalsergebnissen sorgte ein Vorstoß des US-Präsidenten für Wirbel. Dieser forderte die



**ASML ist das wertvollste Unternehmen Europas und durchbricht die Marke von 500-Mrd. US-Dollar. Die Aktionäre hoffen, dass sich Geschichte diesmal nicht wiederholt.**

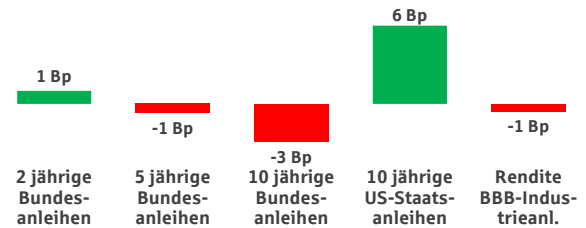
Hierzulande profitierten u. a. die Titel von ASML, die am Donnerstag etwa sechs Prozent zulegten und aufgrund ihres hohen Gewichts (ca. 10 %) dem Euro Stoxx 50 zu einem weiteren Allzeithoch verhalfen. Bereits seit längerem ist ASML das wertvollste Unternehmen auf dem europäischen Kurszettel. Mit dem starken Jahresauftakt hat der Börsenwert in US-Dollar inzwischen die Marke von 500 Mrd. erreicht.

Nebst den aktuell besonders vielfältigen (geo)politischen Diskussions- und Konfliktfeldern rückt nun die Berichtssaison für das Schlussquartal 2025 ins Blickfeld. Für den S&P 500 wird im Konsens eine Gewinnsteigerung von 6,4 % erwartet. Das klingt auf Anhieb nicht übertrieben optimistisch. Schaut man auf die Details, fällt jedoch auf, dass bei 7 der 11 Branchen mit rückläufigen Gewinnen gerechnet wird – wengleich meistens nur leicht. Im Bereich Technologie wird eine Gewinnsteigerung von 28 % erwartet und speist daher maßgeblich den Fortschritt auf Gesamtmarktebene. Die Latte, die es zu erreichen gilt, um die hohe Bewertung zu rechtfertigen, liegt also durchaus hoch. Abseits dessen werden die Kapitalmarktreaktionen davon abhängen, ob die Ausblicke nur bestätigt oder doch angehoben werden und welche Trends sich bei der Monetarisierung von KI-Investments beobachten lassen. Die Techschergewichte legen ihre Zahlen aber erst um den Monatswechsel vor. Ungeachtet dessen dürfte auch die Zeit bis dahin durch die Berichtssaison

außerhalb des Techsektors und die Entwicklungen auf der Weltbühne bewegt bleiben.

## ZINSEN & ROHSTOFFE

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

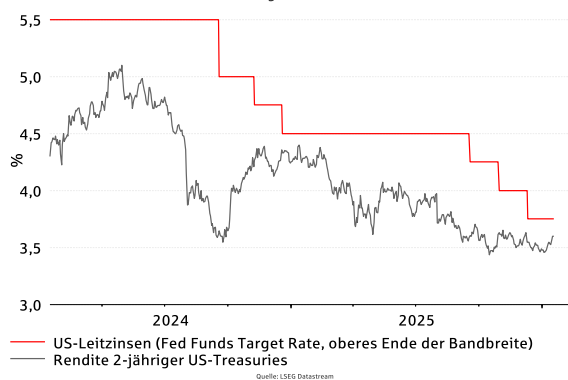


Im Nachgang des US-Arbeitsmarktberichts, der keine größeren direkten Marktreaktionen ausgelöst hatte, kehrte man am **Rentenmarkt** in der letzten Woche wieder zum bekannten Narrativ der letzten Wochen zurück: Ordentliches US-Wachstum, einhergehend mit sich leicht abschwächender Inflation. Dies führte dazu, dass die Erwartungen in Sachen möglicher US-Leitzinssenkungen weiter ausgepreist wurden. Für die kommenden Zinsentscheide am 28. Januar sowie im März und April hält der Markt inzwischen unveränderte US-Leitzinsen für das wahrscheinlichste Szenario. Erst für den Monat Juni, dann vermutlich mit einem neuen Fed-Präsidenten, scheint der Markt von einer Leitzinssenkung überzeugt zu sein – so lässt es sich aus den Terminmärkten herauslesen. Die veränderte Erwartungshaltung kam in der letzten Woche in anziehenden Treasury-Renditen zum Ausdruck: Die Rendite 10-jähriger Treasuries stieg um 6 Basispunkte (Bp.) auf 4,23 %. Sorgen um die Unabhängigkeit der Fed waren zwar kurzzeitig aufgeflammt, ebten dann aber wieder ab. Schlussendlich waren es einerseits die gute Nachfrage bei einer Auktion von 10-jährigen Bonds, andererseits der vorsichtige Widerstand von einflussreichen Republikanern gegen die Pläne von Präsident Trump, welche die langfristigen Renditen über weite Strecken der Woche im Zaum hielten. Hinzu kamen Erwägungen, eine stärker politisierte Fed könne womöglich auch US-Staatsanleihen kaufen oder die US-Regierung

könne Kaufanreize für inländische Anleger erhöhen, beispielsweise durch steuerliche Vorteile. Abgerundet wurde das Geschehen durch Äußerungen verschiedener Fed-Vertreter. So äußerten sich Bostic, Goolsbee, Paulson, Barr und Schmid eher falkenhaft, wobei sie den Fokus wieder stärker auf die Inflation legten. In dieser Woche blicken die Marktteilnehmer zum Wochenausklang nach Japan, wo die Bank of Japan über den weiteren geldpolitischen Kurs entscheiden wird. Am Markt wird mit unveränderten Leitzinsen gerechnet.

**USA: Leitzinsen und 2-jährige Treasury-Renditen**

*zurückliegende zwei Jahre*



**Am Rentenmarkt setzt man inzwischen darauf, dass die Fed auf den kommenden drei Zinssitzungen eher keine weitere geldpolitische Lockerung vornimmt.**

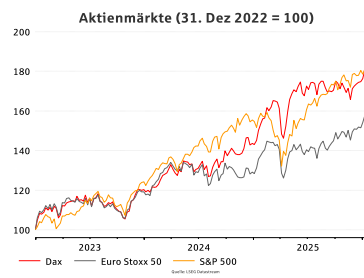
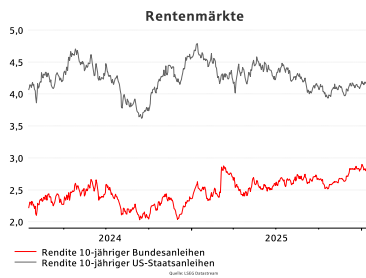
An den **Rohstoffmärkten** geriet der Ölpreis angesichts der politischen Turbulenzen im Iran zeitweise in Wallung. Die Notierung der Nordseesorte Brent zog zwischenzeitlich um rund 10 % an, büßte Teile davon aber wieder ein, nachdem Trump-Äußerungen dafür gesorgt hatten, dass ein militärisches Eingreifen der USA im Iran wieder als unwahrscheinlicher erachtet wurde. Abermals aufwärts ging es für den Goldpreis. Zuletzt wurde die 4.600 US-Dollar-Marke geknackt, u. a. da die Drohung der Trump-Administration, den Vorsitzenden der Federal Reserve Jerome Powell anzuklagen, erneut Fragen über die zukünftige Unabhängigkeit der einflussreichsten Zentralbank der Welt aufkommen ließ.

**Kalender vom 19. Januar bis 23. Januar 2025**

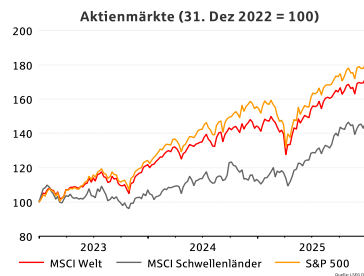
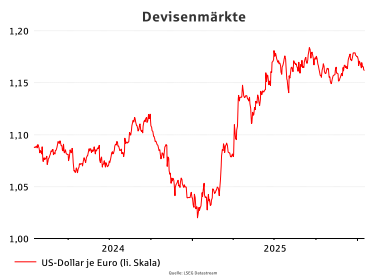
Indikator	Periode	Turnus	Prognose	Letzter Wert	Ausgewählte Unternehmen
<b>Montag, 19.01.2026</b>					
EU Verbraucherpreise (HVPI, final)	Dez.	J/J	2,0 %	2,0 %	keine wesentlichen Termine
CN BIP	Q4	J/J	4,5 %	4,8 %	
CN Einzelhandelsumsätze	Dez.	J/J	1,1 %	1,3 %	
CN Industrieproduktion	Dez.	J/J	5,0 %	4,8 %	
<b>Dienstag, 20.01.2026</b>					
DE Erzeugerpreise	Dez.	M/M	-0,1 %	0,0 %	3M, Fifth Third Bancorp, Netflix, U.S. Bancorp, United Airlines (jew. Q4)
DE ZEW Index	Jan.		35,0 Indexpunkte	45,8 Indexpunkte	
US Neubaubeginne	Nov.		1275 Tsd.	1246 Tsd.	
<b>Mittwoch, 21.01.2026</b>					
keine wesentlichen Termine					Citizens Financial Group, Halliburton, J&J, Prologis (jew. Q4)
<b>Donnerstag, 22.01.2026</b>					
US BIP (annualisiert, final)	Q3	Q/Q	4,3 %	4,3 %	Procter & Gamble (Q2), Bankinter, Capital One, CSX, GE Aerospace, Intel, LVMH (jew. Q4)
US PCE Kernrate	Nov.	J/J	2,6 %	2,8 %	
US Persönliche Einkommen	Nov.	M/M	0,4 %	0,4 %	
US Persönliche Ausgaben	Nov.	M/M	0,5 %	0,4 %	
EU Verbrauchervertrauen (vorläufig)	Jan.		-12,5 Indexpunkte	-13,1 Indexpunkte	
<b>Freitag, 23.01.2026</b>					
DE Einkaufsmanagerindex Verarb. Gew. (vorläufig)	Jan.		47,5 Indexpunkte	47,0 Indexpunkte	Ericsson (Q4)
DE Einkaufsmanagerindex Dienstl. (vorläufig)	Jan.		53,0 Indexpunkte	52,7 Indexpunkte	
EU Einkaufsmanagerindex Verarb. Gew. (vorläufig)	Jan.		49,0 Indexpunkte	48,8 Indexpunkte	
EU Einkaufsmanagerindex Dienstl. (vorläufig)	Jan.		52,5 Indexpunkte	52,4 Indexpunkte	
EU Einkaufsmanagerindex Composite (vorläufig)	Jan.		51,6 Indexpunkte	51,5 Indexpunkte	
US Uni Michigan Verbrauchervertrauen (final)	Jan.		54,0 Indexpunkte	54,0 Indexpunkte	

M/M = Veränderung gegenüber Vormonat; Q/Q = Veränderung gegenüber Vorquartal; J/J = Veränderung gegenüber Vorjahr; annual. = annualisiert;  
ISM = Institute of Supply Management; EU = Euroraum; US = Vereinigte Staaten; DE = Deutschland; CN = China; HV = Hauptversammlung  
US = Vereinigte Staaten; DE = Deutschland; CN = China; HV = Hauptversammlung; Umfrageergebnisse: Bloomberg, Reuters oder **DekaBank (fett)**

**Weitere Daten und Kursverläufe**



Wochenbilanz DAX, Euro Stoxx 50 - Tops&Flops			
	1 Woche	31.12.25	1 Jahr
<b>Gewinner</b>			
Bayer	12,3%	18,3%	111,7%
ASML	7,9%	26,7%	58,1%
Siemens Energy	7,7%	13,1%	169,9%
RWE	7,0%	13,8%	82,7%
Symrise	5,9%	7,1%	-24,0%
<b>DAX</b>	0,1%	3,3%	22,5%
<b>Euro Stoxx 50</b>	0,5%	4,1%	18,1%
<b>Verlierer</b>			
Ferrari	-8,2%	-6,6%	-19,7%
LVMH	-6,6%	-5,6%	-10,3%
SAP	-5,2%	-3,8%	-20,1%
FMC	-5,1%	-7,1%	-13,1%
Sanofi	-4,3%	-2,4%	-13,9%



Wochenbilanz Branchen - Stoxx Europe 600 Sektoren			
	1 Woche	31.12.25	1 Jahr
<b>Gewinner</b>			
Energie	4,1%	4,6%	19,3%
Grundstoffe	3,6%	8,4%	35,4%
Banken	2,0%	3,5%	64,6%
Finanzdienstleister	2,0%	3,5%	8,2%
Technologie	1,4%	10,1%	8,3%
<b>Euro Stoxx</b>	0,5%	3,7%	21,5%
<b>Stoxx Europe 600</b>	0,8%	3,7%	18,1%
<b>Verlierer</b>			
Automobile	-4,2%	-3,3%	-9,0%
Konsum zyklisch	-4,1%	-2,0%	-7,2%
Medien	-3,8%	-3,0%	-18,3%
Reisen & Freizeit	-2,3%	-2,1%	4,3%
Bau	-0,9%	1,0%	22,9%

---

**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 London Stock Exchange Group (LSEG). 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.