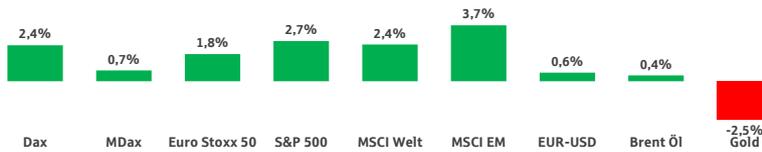




VORWOCHE



	26.04. 2024	26.04. 2024		26.04. 2024	26.04. 2024
Aktien Deutschland/Europa			Zinsen		
Dax	18.161	8,4%	10-jährige DE	2,55 %	55 Bp
MDax	26.175	-3,5%	10-jährige USA	4,67 %	80 Bp
Euro Stoxx 50	5.007	10,7%	10-jährige Japan	0,90 %	28 Bp
Aktien International			Devisen		
S&P 500	5.100	6,9%	EUR-USD	1,0714	-3,0%
Dow Jones Ind.	38.240	1,5%	Dollar-Index	105,94	4,5%
Nasdaq Composite	15.928	6,1%	Rohstoffe		
Topix	2.686	13,5%	Brent Öl (\$/Barrel)	87,6	12,8%
MSCI Welt	2.633	6,9%	Gold (\$/Feinunze)	2.333	13,0%
MSCI Schwellenländer	64.450	4,7%	Kupfer (\$/Tonne)	9.853	16,4%

TERMINE

MONTAG

Verbraucherpreise, DE (vorläufig, Apr.)

DIENSTAG

BIP, DE & EU (vorläufig, Q1)

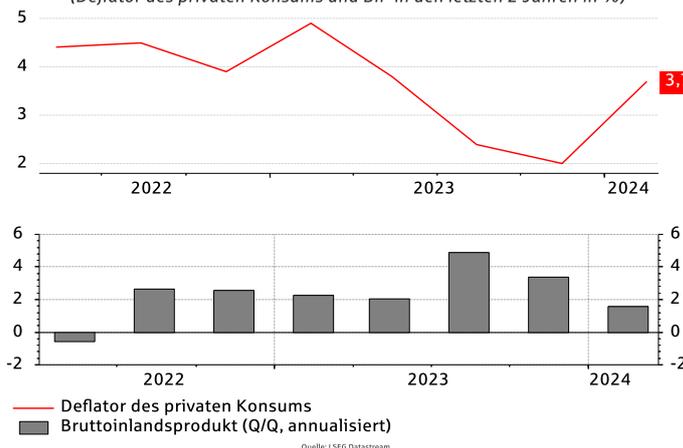
FREITAG

Arbeitsmarktdaten, US (Apr.)

CHART DER WOCHE

USA: Preisdruck und Wirtschaftsleistung

(Deflator des privaten Konsums und BIP in den letzten 2 Jahren in %)



Die US-Konjunkturdaten enttäuschten in der zurückliegenden Woche gleich doppelt. Zum einen lag das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal mit 1,6 Prozent deutlich tiefer als erwartet. Zum anderen stieg auch der Preisdruck zu Jahresbeginn. Der Deflator des privaten Konsums überschritt die Prognosen und legte um 3,7 Prozent zu. Die Gemengelage aus einer schwächelnden Wirtschaft und gleichzeitig anhaltendem Preisdruck stellt nun die Verunsicherung in den Mittelpunkt, ob es überhaupt zu einer Leitzinswende in diesem Jahr kommen wird.

KURZ UND KNAPP

KONJUNKTUR

Seite 2

Die deutschen Einkaufsmanagerindizes sind wieder auf Expansionskurs. Zusätzlich sprechen verbesserte Stimmungskennzeichen dafür, dass wir im Winter das Konjunkturtief gesehen haben. In den USA sorgt fortwährender Preisdruck für gemischte Gefühle.

AKTIEN

Seite 3

Die Aktienmärkte haben in der letzten Handelswoche zugelegt. Dabei wurden eher enttäuschende Konjunkturdaten und zurückgedrängte Zinshoffnungen von den Resultaten im Rahmen der aktuellen Bilanzsaison übertrumpft.

ZINSEN & DEVISEN

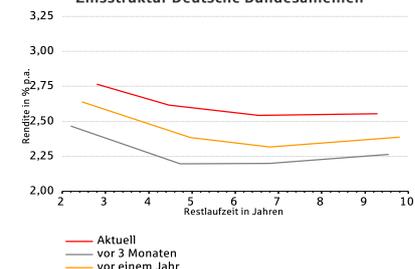
Seite 4

Dies- und jenseits des Atlantiks setzte sich der Renditeanstieg fort. Daran konnten auch schwächere US-Wirtschaftsdaten nichts ändern, da sich die US-Inflation hartnäckig zu halten scheint. Derweil hielt die Bank von Japan die Füße still und beließ die Leitzinsen unverändert.

Aktienmärkte



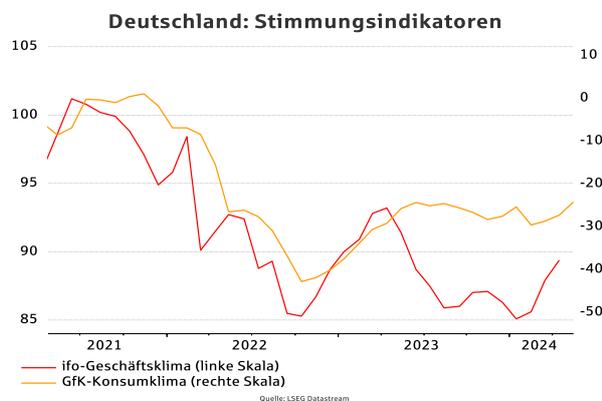
Zinsstruktur Deutsche Bundesanleihen



KONJUNKTUR

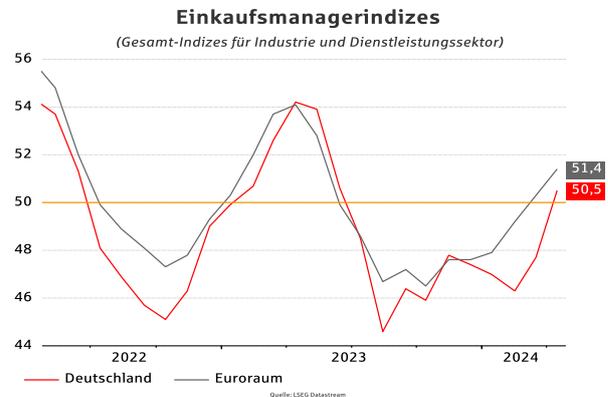
In der vergangenen Woche sorgten einige konjunkturelle Hochkaräter für bewegte Märkte.

Unter anderem ist die **Stimmung der deutschen Verbraucher** so gut wie seit zwei Jahren nicht mehr. Das GfK-Barometer für das Konsumklima im Mai stieg überraschend deutlich um 3,1 auf minus 24,2 Punkte. Experten hatten nur mit einem Wert von minus 26,0 gerechnet. Es war zugleich der dritte Anstieg in Folge. Auch das vom Ifo-Institut erhobene Geschäftsklima zeigte zuletzt eine solche dreimonatige Aufwärtstendenz, was Hoffnung auf einen zarten Aufschwung weckt. Das Geschäftsklimabarometer ist von 87,9 Punkten im März auf 89,4 Punkte im April geklettert. Dabei fiel die Beurteilung der Geschäftslage viel weniger negativ aus und auch die Erwartungen der Unternehmen hellten sich auf. Zwar gilt es weiterhin vorsichtig zu bleiben, aber zumindest spricht jetzt einiges dafür, dass wir im Winter das Konjunkturtief gesehen haben.



Ebenfalls mit anhaltender Aufwärtsdynamik zeigten sich die **Einkaufsmanagerindizes für Deutschland**. Diese kletterten im April sogar wieder über die Marke von 50 Punkten und somit in Richtung Expansion. Der Anstieg des Index von 47,7 Zählern im Vormonat auf 50,5 Punkte übertraf die Erwartungen von 48,4 Punkten deutlich. Maßgeblich für den Sprung war der Dienstleistungssektor, der sich von 50,1 auf 53,3 Zähler verbesserte. Bei der Industrie gab es dagegen nur einen geringen Anstieg von 41,9 auf 42,2 Punkte, was sogar leicht unter den Erwartungen blieb. Für den **Euroraum** zeigte sich ein ähnliches Bild: Der Servicesektor legte im Expansionsbereich von

51,5 auf 52,9 Punkte zu, während die Industriekomponente unterhalb der 50er-Schwelle blieb und einen leichten Rückgang von 46,1 auf 45,6 Zähler verzeichnete.



Die Zeichen stehen wieder auf Wachstum! Nachdem der europäische Einkaufsmanagerindex bereits die Expansionsschwelle überschritt, legte nun auch das hiesige Barometer nach.

In den **USA** enttäuschte zwar das BIP-Wachstum des ersten Quartals deutlich (siehe Seite 1), Grund für Konjunkturpessimismus lieferten die Daten dennoch nicht: Die private Inlandsnachfrage (eine Art „Kern-BIP“) legte nämlich mit einer Jahresrate von 3,1 Prozent zu, nach einer Rate von 3,3 Prozent im Schlussquartal 2023. Durch die unerwartet starke Beschleunigung des Preisindex der privaten Konsumausgaben stießen die BIP-Daten den Finanzmärkten dennoch sauer auf. Unterstrichen wurde der Preisdruck vom PCE-Preisindex: Dieser stieg im März auf Jahressicht um 2,7 Prozent an, nach 2,5 Prozent im Februar. Klammert man die schwankungsanfälligen Nahrungsmittel- und Energiekosten aus, ergibt sich der von der Fed ebenfalls genau beobachtete PCE-Kernindex – mit einer Jahresteuerrate von 2,8 Prozent im März. Experten hatten einen Rückgang auf 2,7 Prozent erwartet, nach 2,8 Prozent im Februar.

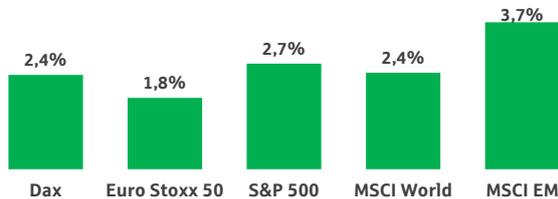
Trotz der anhaltenden Hochzinspolitik zog das Neugeschäft der **US-Industrie** an. Die Bestellungen für langlebige Güter wie Flugzeuge und Maschinen legten im März um 2,6 Prozent zum Vormonat zu. Volkswirte hatten mit einem Zuwachs von 2,5 Prozent gerechnet. Das Bestellplus aus

dem Vormonat wurde im Zuge einer Revision allerdings deutlich eingedampft – auf 0,7 Prozent von zunächst für Februar gemeldeten 1,3 Prozent.

Auch **die vor uns liegende Makrowoche** lässt keine Zeit zum Durchschnaufen. Zum Wochenstart steht die Vorabschätzung zur heimischen Inflation im April auf der Agenda, anschließend die Verbraucherpreise aus dem Euroraum. Zudem stehen die vorläufigen Zahlen zum BIP-Wachstum im ersten Quartal für Deutschland wie auch für den gesamten Euroraum zur Veröffentlichung an. In den USA folgt das vom Conference Board erhobene US-Konsumentenvertrauen sowie der ISM-Index, sowohl für den Service- als auch für den Industriesektor. Des Weiteren tagt die US-Notenbank Fed und der offizielle Arbeitsmarktbericht für den Monat April wird vorgestellt. Aus dem Reich der Mitte kommt der Caixin-Einkaufsmanagerindex zum verarbeitenden Gewerbe.

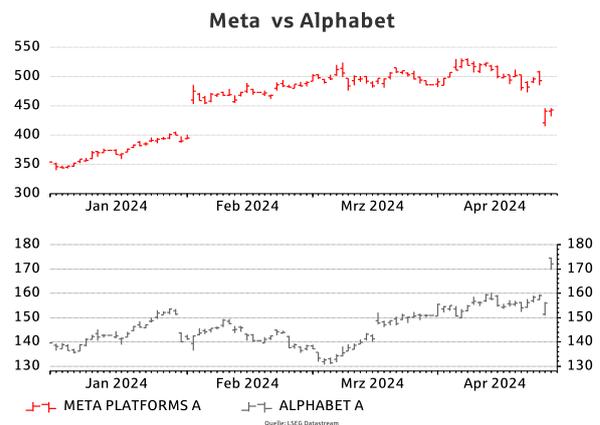
AKTIEN

Veränderung zur Vorwoche
(zu Schlusskursen von Freitag)



Eine bewegte, mit einer Vielzahl an Hochkarätären gespickte Handelswoche liegt hinter uns. Zu Beginn versuchten sich die Indizes an einer Stabilisierung, nachdem man in den drei Wochen zuvor etwa fünf Prozent von den Hochs verloren hatte. Hilfreich war dabei der Umstand, dass eine weitere Eskalation im Nahen Osten ausblieb. Rückenwind kam ferner von einer Reihe positiv aufgenommener Quartalsbilanzen der Unternehmen, darunter auch die des Dax-Schwergewichts SAP. Und auch in puncto Konjunkturdaten ließ sich die Woche gut an. Diesseits des Atlantiks bestätigten die Einkaufsmanager-Indizes und die Ifo-Umfrage die These, dass die wirtschaftliche Talsohle durchschritten wird. Dass die Indikatoren in den USA etwas nachlassende Dynamik zeigten, war der Stabilisierung ebenfalls förderlich, denn eine zu starke Wirtschaft verträgt sich nicht mit dem Wunsch nach

abnehmendem Inflationsdruck und daraus folgend der Hoffnung auf Zinssenkungen. Nichtsdestoweniger war im Vorhinein klar, dass die Höhepunkte in der zweiten Wochenhälfte liegen und die Marktbewegung bis dahin unter Vorbehalt steht. Bis kurz über 18.200 hatte es der Dax bereits wieder geschafft, bevor es zu einem Dämpfer kam. Auf die Stimmung drückte zunächst das Zahlenwerk der Facebook-Mutter Meta, welches Mittwoch nach Börsenschluss veröffentlicht wurde. Die Umsatzprognose für das zweite Quartal blieb leicht hinter den Erwartungen zurück. Ferner stellte man höhere Investitionsausgaben in Aussicht, primär für die Produktentwicklung im Bereich der KI. Allerdings würden Umsätze aus den entsprechenden Produkten erst zu einem späteren Zeitpunkt generiert. Die Aktie büßte daraufhin in der Spitze bis zu 15 Prozent ein und verlor mehr als 200 Mrd. USD an Börsenwert. Der nächste Dämpfer kam von den Konjunkturdaten. Wenngleich eine zu dynamische Konjunktorentwicklung derzeit nicht gewünscht ist, sind auf der anderen Seite 1,6 statt der erwarteten 2,4 Prozent BIP-Wachstum doch zu wenig, zumal gleichzeitig die Preise stärker als erwartet anzogen. Mit Microsoft und Alphabet folgten noch zwei weitere Vertreter der „Glorreichen Sieben“ mit Quartalsergebnissen, welche jedoch klar positiv überraschten und somit zu einer Stimmungsaufhellung beitrugen. Insbesondere Alphabet schob den Markt mit einem zweistelligen Kursplus an.



In der letzten Woche beinahe spiegelverkehrt: Meta vs. Alphabet.

Neben der Ankündigung einer erstmaligen Dividende und eines Aktienrückkaufs fand insbesondere der zunehmende Umsatz von Produkten mit

KI-Bezug Anklang und beruhigte die Bedenken der Anleger und sorgte für ein dickes Plus des Nasdaq Composite, welcher auf Wochensicht um mehr als vier Prozent anzog. Für Dax, Euro Stoxx 50 und den S&P 500 ging es mit 2,4, 1,8 bzw. 2,7 Prozent aufwärts.

Die Situation zu Beginn der neuen Handelswoche gleicht der vor sieben Tagen. Es wird sich erneut eine Vielzahl von Unternehmen dies- wie jenseits des Atlantiks in die Bücher schauen lassen. Mit Amazon und Apple auch wieder zwei ganz prominente Vertreter der Digitalkonzerne. Die letzte Woche hat gezeigt, dass das ihnen zugesagte, marktbewegende Potenzial keine Phrase ist. Des Weiteren stehen mit dem Zinsentscheid der Fed bzw. den begleitenden Worten und dem US-Arbeitsmarktbericht zwei Ereignisse auf der Agenda, die mit Blick auf den weiteren Leitzinspfad von hoher Relevanz sind. Nach den jüngsten Rückschlägen bei der Inflationseindämmung dürfte die Unsicherheit in Bezug auf den Zeitpunkt des ersten Zinsschritts bis auf Weiteres hoch bleiben. Damit geht einher, dass wohl auch die aktuelle volatile Konsolidierungsphase in die Verlängerung geht.

erwartungen ein Ende findet. Dass diese womöglich wieder aufleben und in diesem Zuge auch dem (seit nunmehr rund drei Monaten währenden) Anstieg der Treasury-Renditen ein Ende gesetzt wird. Doch es kam anders und die Erklärung dafür, dass die Treasury-Renditen auch in der vergangenen Woche weiter anzogen, findet sich „im Kleingedruckten“. Denn wie bereits im Konjunkturteil dargelegt, lag der Kerndeflator des BIP deutlich über den Konsenserwartungen. Vor diesem Hintergrund setzte sich die Tendenz der letzten Wochen fort und die vom Markt erwartete Wahrscheinlichkeit einer möglichen ersten US-Leitzinssenkung im Juli sank weiter. Im Gegenzug stiegen die Renditen 2-jähriger Treasuries über die 5 Prozent-Marke und damit auf den höchsten Stand seit November letzten Jahres. Auch diesseits des Atlantiks zogen die Staatsanleiherenditen weiter an. Und dies, obwohl durch die Datenveröffentlichungen die Wahrscheinlichkeit einer Zinssenkung durch die EZB im Juni gar nicht beeinträchtigt wurde. So zog im Fahrwasser des US-Bondmarktes auch die Rendite 2-jähriger Bundesanleihen weiter an und erreichte mit 3,2 Prozent ebenfalls den höchsten Wert seit November. Zuvor hatte der französische Zentralbankpräsident François Villeroy de Galhau in einem Interview erklärt, dass die Unsicherheit bei den Energiepreisen angesichts der Spannungen im Nahen Osten die Absicht der EZB, im Juni mit der Senkung der Zinssätze zu beginnen, nicht beeinträchtigen dürfte, sofern keine größeren Überraschungen auftreten. Er fügte hinzu, dass auf die Zinssenkung im Juni „weitere Zinssenkungen in einem pragmatischen Tempo folgen sollten“, und bekräftigte damit den Gedanken, dass Zinssenkungen nach Juni datenabhängig bleiben werden.

ZINSEN & DEVISEN

Veränderung zur Vorwoche
(zu Schlusskursen von Freitag)



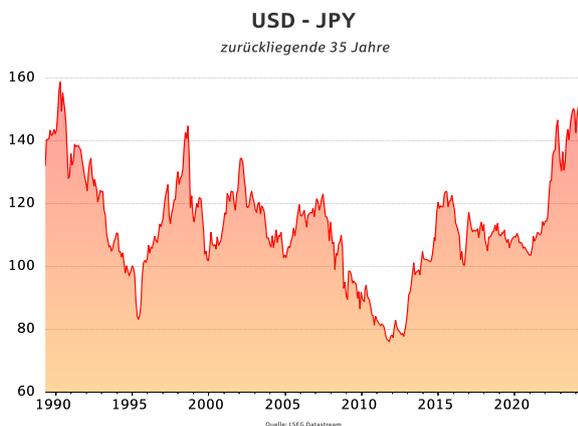
Wie im Konjunkturteil dargelegt, waren die Nachrichten von Seiten der Konjunktur in der letzten Woche gemischt. Während die Daten aus Deutschland/Europa eher positiv überraschen konnten, enttäuschten die US-Daten, da in den Vereinigten Staaten sowohl das BIP im ersten Quartal als auch der Einkaufsmanagerindex schwächer ausfielen als erwartet. Für die Rentenmärkte hätte man vor diesem Hintergrund davon ausgehen können, dass die seit Wochen vorherrschende Tendenz des Auspreisens überzogener US-Leitzinssenkungs-

Während Zinssenkungen in Europa und den Vereinigten Staaten also in aller Munde bleiben, stellt sich die Gemengelage in Japan anders dar. Zum Wochenausklang beließ die Bank of Japan (BoJ), Zentralbank der nach wie vor drittgrößten Volkswirtschaft der Welt, die Leitzinsen unverändert zwischen 0 und 0,1 Prozent, nachdem sie noch im vergangenen Monat die erste Zinserhöhung seit 17 Jahren vollzogen hatte.

Zugleich legte sie neue Prognosen vor, wonach die Inflation in den nächsten drei Jahren in der Nähe des Notenbank-Ziels von zwei Prozent bleiben



werde. Damit signalisierten die Währungshüter ihre Bereitschaft, die Zinsen im Laufe des Jahres weiter zu erhöhen. Die Zentralbank will zudem den Kauf von Staatsanleihen auf der Grundlage des März-Beschlusses im Volumen von monatlich rund sechs Billionen Yen (rund 35,9 Milliarden Euro) fortsetzen. Nach der Veröffentlichung setzte der Yen seine Talfahrt fort. Der US-Dollar stieg gegenüber der japanischen Devisen zeitweise auf Werte oberhalb von 158 USD-JPY. Höher hatte der Dollar zuletzt im Jahr 1990 notiert. Auf die Reaktion der japanischen Entscheidungsträger darf man nun gespannt sein. Bereits der Test des 152er-Bereichs hatte im Oktober/November 2022 die letzte Intervention der japanischen Zentralbank ausgelöst.



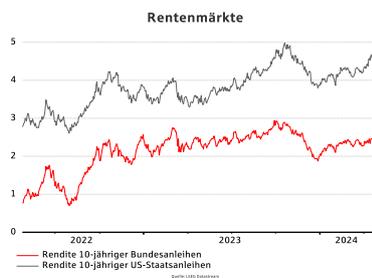
Nach der Entscheidung der japanischen Zentralbank, die Leitzinsen unverändert zu belassen, setzte der Dollar seinen Anstieg gegenüber dem Yen fort. Höher lag die US-Devisen zuletzt im Jahr 1990.

Kalender vom 29. April bis 03. Mai 2024

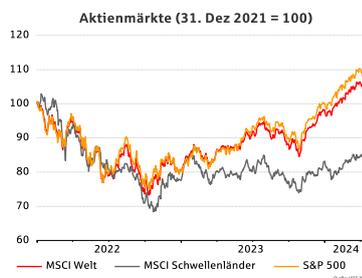
Indikator	Periode	Prognose		Letzter Wert		Ausgewählte Unternehmen
		M/M bzw. Q/Q	J/J	M/M bzw. Q/Q	J/J	
Montag, 29.04.2024						
DE Verbraucherpreise (vorläufig)	Apr.				2,2 %	BBVA, Morphosys, Qiagen (jew. Q1)
DE Einzelhandelsumsätze	Mrz.			-1,7 %		
EU Wirtschaftsvertrauen	Apr.			96,3 Indexpunkte		
Dienstag, 30.04.2024						
DE Arbeitslosenquote	Apr.				5,9 %	Adidas, Banco Santander, Coca-Cola,
DE Arbeitslosenveränderung	Apr.				4.000	Covestro, Dt. Lufthansa, Deutz,
DE BIP (vorläufig)	Q1	0,1 %		-0,3 %		Fielmann, McDonalds, Mercedes-
EU BIP (1. Schätzung)	Q1	0,2 %		-0,1 %		Benz Group, MTU Aero, PayPal, VW,
EU Verbraucherpreise (HVPI, Vorabschätzung)	Apr.				2,4 %	Vonovia (jew. Q1), Commerzbank,
US Konsumentenvertrauen (CB)	Apr.		104,1 Indexpunkte		104,7 Indexpunkte	ProSiebenSat1 (jew. HV)
CN Caixin Einkaufsmanagerindex Verarb. Gew.	Apr.		51,0 Indexpunkte		51,1 Indexpunkte	
Mittwoch, 01.05.2024						
US ISM Verarb. Gewerbe	Apr.		50,1 Indexpunkte		50,3 Indexpunkte	Ebay, Mastercard, Pfizer (jew. Q1),
US FOMC Zinsentscheid			5,50 %		5,50 %	Coca-Cola, Pepsico, Unilever (jew. HV)
Donnerstag, 02.05.2024						
US Auftragseingänge Industrie	Mrz.		2,0 %		1,4 %	Apple (Q2), ING, Linde, Novo Nordisk,
Freitag, 03.05.2024						
EU Arbeitslosenquote	Mrz.		6,5 %		6,5 %	Daimler Truck, Dt. Wohnen, Krones,
US Beschäftigungsveränderung ex Agrar	Apr.		246.000		303.000	SocGen (jew. Q1), DHL Group, RWE
US Arbeitslosenquote	Apr.		3,8 %		3,8 %	(jew. HV)
US Durchschnittliche Stundenlöhne	Apr.		0,3 %		0,3 %	
US ISM Dienstleistungen	Apr.		52,0 Indexpunkte		51,4 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			
Gewinner	1 Woche	31.12.23	1 Jahr
Deutsche Bank	10,8%	34,1%	77,9%
Prosus	10,8%	17,2%	3,2%
Infineon	10,1%	-11,9%	-1,4%
BBVA	7,6%	37,5%	72,2%
Siemens Energy	7,6%	57,4%	-10,7%
DAX	2,4%	8,4%	15,0%
Euro Stoxx 50	1,8%	10,7%	15,2%
Verlierer			
Adyen	-15,7%	1,1%	-17,3%
Zalando	-6,0%	15,9%	-29,3%
Symrise	-5,5%	0,2%	-7,1%
Danone	-1,9%	-0,7%	-0,1%
Covestro	-1,7%	-9,4%	28,8%



Wochenbilanz Branchen - Stoxx Europe 600 Sektoren			
Gewinner	1 Woche	31.12.23	1 Jahr
Basiskonsum	5,0%	-1,9%	-9,2%
Technologie	4,8%	9,9%	27,6%
Grundstoffe	3,4%	2,7%	8,2%
Gesundheit	3,1%	7,3%	6,0%
Banken	3,0%	16,6%	31,6%
Euro Stoxx	1,7%	8,3%	11,7%
Stoxx Europe 600	1,7%	6,0%	9,7%
Verlierer			
Chemie	-2,0%	-0,5%	3,7%
Nahrung & Getränke	-0,5%	-2,6%	-15,4%
Automobile	-0,4%	12,4%	18,6%
Finanzdienstleister	0,0%	-0,1%	19,1%
Versicherungen	0,0%	5,1%	10,3%

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.