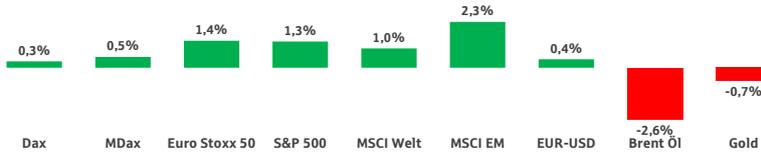


VORWOCHE



	07.06. 2024	07.06. 2024		07.06. 2024	07.06. 2024
Aktien Deutschland/Europa			Zinsen		
Dax	18.557	10,8%	10-jährige DE	2,60 %	60 Bp
MDax	26.861	-1,0%	10-jährige USA	4,44 %	57 Bp
Euro Stoxx 50	5.051	11,7%	10-jährige Japan	0,97 %	35 Bp
Aktien International			Devisen		
S&P 500	5.347	12,1%	EUR-USD	1,0898	-1,4%
Dow Jones Ind.	38.799	2,9%	Dollar-Index	104,89	3,5%
Nasdaq Composite	17.133	14,1%	Rohstoffe		
Topix	2.755	16,4%	Brent Öl (\$/Barrel)	79,7	2,6%
MSCI Welt	2.737	11,2%	Gold (\$/Feinunze)	2.315	12,1%
MSCI Schwellenländer	66.345	7,8%	Kupfer (\$/Tonne)	9.638	13,9%

TERMINE

MITTWOCH

Verbraucherpreise (US, Mai),
FOMC Zinsentscheid

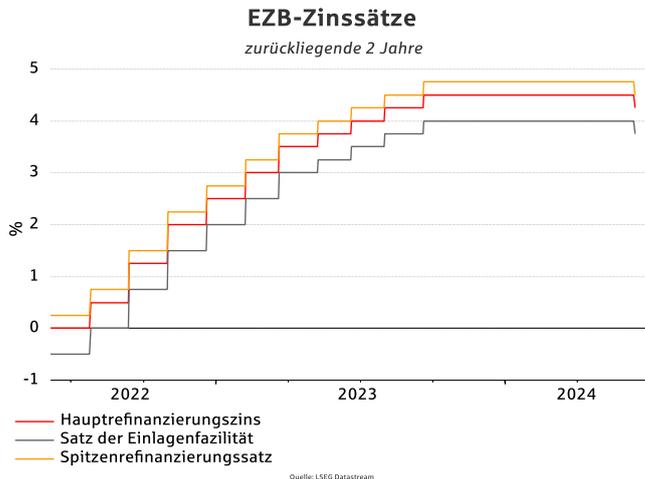
DONNERSTAG

Industrieproduktion (EU, Apr.)

FREITAG

Uni Michigan Verbraucherver-
trauen (vorläufig, Jun.)

CHART DER WOCHE



Auch wenn es letztendlich keine Überraschung mehr war: Dass die EZB in der zurückliegenden Woche erstmals seit dem Jahr 2019 wieder die Leitzinsen gesenkt hat, war wohl DAS Finanzmarktereignis der vergangenen Woche. Der weitere geldpolitische Kurs der Währungshüter bleibt jedoch bis auf Weiteres nebulös. Dies gilt vor allem, da die Stimmen aus dem EZB-Rat keine einheitliche Sprache sprechen. Mehr dazu auf S. 4.

KURZ UND KNAPP

KONJUNKTUR

Seite 2

In Deutschland ist der konjunkturelle Befreiungsschlag weiter ausgeblieben. Die US-Konjunktur zeigt fortwährend keine deutliche Abkühlung – der Arbeitsmarkt ist robust.

AKTIEN

Seite 3

Mit kräftiger Unterstützung von Technologiewerten hat die Wall Street neue Bestmarken erreicht. Auch diesseits des Atlantiks zeigte der Sektor eine starke Entwicklung, für neue Bestmarken reichte es indes nicht.

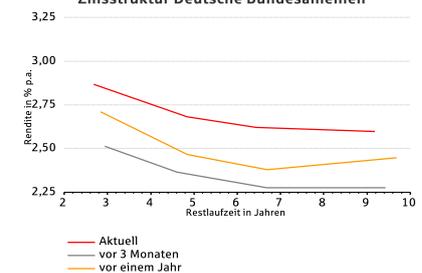
ZINSEN

Seite 4

Erwartungsgemäß senkte die EZB die Leitzinsen in der letzten Woche um 25 Basispunkte. Gleichzeitig erhöhte sie ihre Inflationsprognose. Der Kampf gegen die nach wie vor zu hohe Teuerung ist damit weiterhin nicht gewonnen.



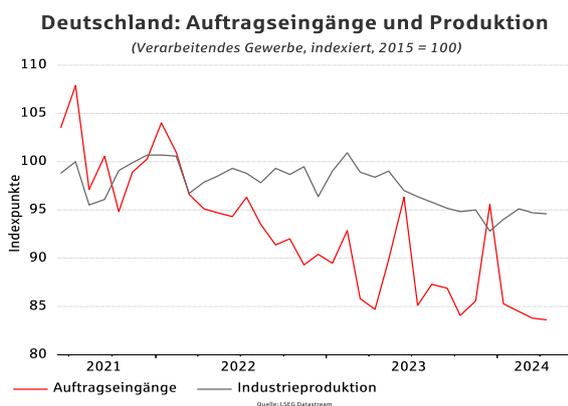
Zinsstruktur Deutsche Bundesanleihen



KONJUNKTUR

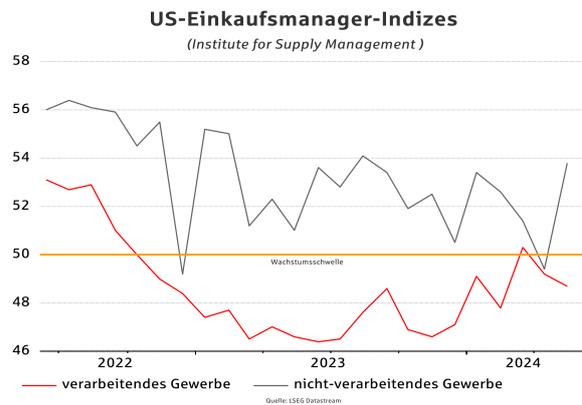
Der sehnsüchtig erwartete konjunkturelle Befreiungsschlag Deutschlands ist auch in der vergangenen Woche ausgeblieben. Statt eines erwarteten leichten Anstiegs der **Produktion im produzierenden Gewerbe** ging diese im April, verglichen mit dem Vormonat, um 0,1 Prozent zurück. Letztlich lag dies aber allein an der Bauwirtschaft (-2,1 Prozent), während die Energieerzeugung und die Industrieproduktion expandierten. Der Rückgang der Bauproduktion ist vor dem Hintergrund der witterungsbegünstigten Monate Januar und Februar zu sehen, in denen trotz schlechter Auftragslage die Bautätigkeit hochgefahren wurde. In den letzten beiden Monaten musste die Bauwirtschaft diesen „Vorschuss“ zurückzahlen.

Der Blick nach vorne ist derweil aus Sicht der Industrie unverändert abwärtsgerichtet. Zum einen deuten die zuvor genannten Daten einen neuerlichen Rückgang der Industrieproduktion an, zum anderen befinden sich die **Auftragseingänge** seit 2021 im Abwärtstrend. Gemessen an den Schlagzeilen hat sich im April daran nichts geändert, denn die Bestellungen sanken um 0,2 Prozent im Monatsvergleich. Schaut man aber auf die weniger schwankungsanfällige Zeitreihe ohne Großaufträge, gab es ein Auftragsplus von 2,9 Prozent. Das ist zwar noch keine Trendwende, aber zumindest eine Stabilisierung in der Abwärtsbewegung.



Der Weg aus der Stagnation ist steinig: Eine schwache Entwicklung der Bauwirtschaft sowie weniger Großaufträge trüben das hiesige konjunkturelle Bild.

Jenseits des Atlantiks gab die **ISM-Einkaufsmanagerumfrage** kein einheitliches Bild ab. Entgegen der Erwartungen ist das Barometer für das verarbeitende Gewerbe im Mai von 49,2 auf 48,7 Punkte erneut gesunken. Der Indikator für Dienstleistungen zeigte hingegen einen kräftigen Anstieg auf 53,8 (von 49,4) Zähler, wobei vor allem der Auftragseingang stark war. Der Teilindex legte auf den höchsten Wert seit August 2023 zu. Eine deutliche Abkühlung der US-Wirtschaft deutet sich somit nicht an.

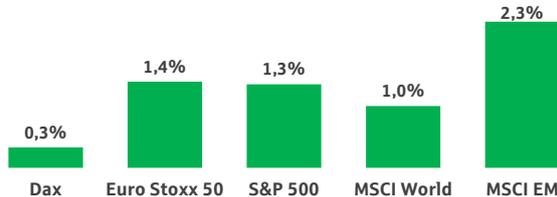


Um etwas Licht ins Dunkel zu bringen was den zukünftigen Zinspfad der Fed angeht, blickten Marktteilnehmer in der Vorwoche vor allem auf die Daten vom **US-Arbeitsmarkt**. Der US-Jobmarkt läuft trotz der Hochzinspolitik der Notenbank heiß und spricht gegen eine frühe geldpolitische Wende à la EZB. Im Mai wurden weit mehr Stellen geschaffen als erwartet. Es kamen 272.000 neue Jobs außerhalb der Landwirtschaft hinzu. Volkswirte hatten lediglich mit 185.000 gerechnet, nach revidiert 165.000 (bisher: 175.000) im April. Die separat ermittelte Arbeitslosenquote stieg im Mai allerdings auf 4,0 Prozent, nachdem sie 27 Monate lang darunter geblieben war. Ökonomen hatten erwartet, dass die Quote wie im Vormonat bei 3,9 Prozent liegen würde.

Zu Beginn **dieser Woche** wird der Sentix-Konjunkturindikator für die Eurozone erwartet. Zur Wochenmitte gehen die Blicke dann in die USA, dort werden die Verbraucherpreise für Mai veröffentlicht und die Fed wird über die Leitzinsen entscheiden. Doch anders als vom Konsens noch zu Beginn des Jahres erwartet wurde, wird die Fed bei diesem Zinsentscheid nicht die Leitzinswende einleiten. Hierfür ist die Preisentwicklung in den vergangenen Monaten zu stark gewesen.

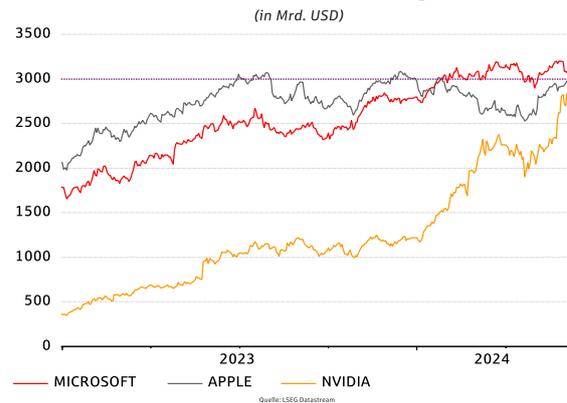
AKTIEN

Veränderung zur Vorwoche
(zu Schlusskursen von Freitag)



Höhepunkt der letzten Handelswoche war der Zinsentscheid der EZB, welcher nach langer Zeit des Stillhaltens eine Veränderung der Leitzinsen mit sich brachte. Die Auswirkungen auf das Marktgeschehen hielten sich jedoch in Grenzen, war der Schritt doch im Vorfeld fast einhundertprozentig erwartet worden. Und so schielten die Akteure schon auf die US-Notenbank Fed, deren Entscheidung in dieser Woche ansteht. Hier liegen die Karten ähnlich klar auf dem Tisch wie letzte Woche bei der EZB, allerdings mit einem anderen Ausgang, nämlich unveränderte Leitzinsen. Für die folgenden Sitzungen ist die Tür für niedrigere Sätze jedoch nicht zu und die Marktteilnehmer nahmen die erneut oft schwächeren Konjunkturdaten zum Anlass, sich diesbezüglich Hoffnungen zu machen. Neben dem o. g. ISM-Index waren es vor allem Arbeitsmarktstatistiken wie die gestiegenen Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe oder eine rückläufige Zahl offener Stellen, die eine Abkühlung des zuvor recht heiß gelaufenen Bereichs andeuteten. Die in dieser Hinsicht wichtigste Veröffentlichung – der monatliche Arbeitsmarktbericht mit der Zahl neu geschaffener Stellen und der Entwicklung der Stundenlöhne – überraschte jedoch mit einem deutlichen Stellenplus und dämpfte zuvor aufgekommene Zinsfantasien wieder ein wenig, ohne jedoch die Wochenbilanz maßgeblich auf den Kopf zu stellen. Diese wurde ein weiteres Mal geprägt von den (schwergewichtigen) Technologietiteln. Diese profitierten zum einen von den Hoffnungen auf Zinssenkungen und der unverändert präsenten KI-Fantasie zum anderen. Einmal mehr stach Nvidia hervor, die in puncto Börsenwert die 3-Bio-USD-Schallmauer überwand. Nasdaq und S&P 500 erklommen in den zurückliegenden Wochen neue Allzeithochs und beendeten auch die zurückliegende Woche mit einem Plus.

Börsenwert der US-Techschwertgewichte

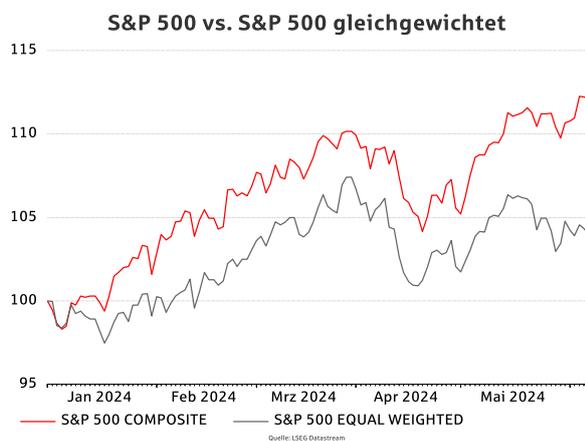


Nur gut drei Monate nach Überwinden der 2-Bio-Schallmauer hat der Börsenwert von Nvidia auch die Marke von 3 Bio USD überwunden.

Auch diesseits des Atlantiks war der Technologie-Sektor im positiven Sinne auffällig. Mit einem Wochenplus von sechs Prozent belegte der Branchenindex klar Platz 1. Neben Ansteckungseffekten von Übersee steuerten ASML und SAP noch aus eigener Kraft gute Nachrichten bei. Ein Analystenreport, der sich auf ein Interview mit dem Finanzvorstand berief, deutete auf eine gute Auftragslage bei den Niederländern hin. SAP hingegen machte bei seiner Hausmesse Sapphire einige viel beachtete Ankündigungen zur Aufrüstung weiterer Produkte mit Künstlicher Intelligenz.

In einigen Schwellenländern standen in der zurückliegenden Woche Wahlen auf der Agenda, u. a. in den wirtschaftlich bedeutenden Ländern Indien (weltweit die fünftgrößte Volkswirtschaft), Mexiko und Südafrika. Die Wahlausgänge waren unterschiedlich. In Indien und Südafrika setzten sich die Favoriten durch, versäumten aber jeweils eine absolute Mehrheit. In Mexiko war das Wahlergebnis hingegen eindeutiger. Gemeinsam ist den Ländern, dass deren Börsen – zumindest unmittelbar – allesamt negativ auf die Wahlergebnisse reagierten. Während sich im weiteren Verlauf der Woche Mexiko und Südafrika weiter sehr verhalten zeigten, konnte sich der indische Aktienmarkt berappeln – er beendete die Woche auf einem Allzeithoch. Davon profitierte auch der MSCI Emerging Market-Index, in dem Indien ein relativ hohes Gewicht (knapp 18 Prozent) einnimmt. Der Index beendete die Woche mit einem Plus von mehr als zwei Prozent.

Die Gemengelage bleibt mit Blick auf die weitere Entwicklung wie gehabt. Die Bewertung der US-Börse ist sehr ambitioniert, was weitere Fortschritte bremsen und eine Konsolidierung bewirken sollte, welche nicht spurlos an den Börsen hierzulande vorbeigehen dürfte. Bislang hat sich die US-Börse jedoch nicht von der hohen Bewertung bremsen lassen, weiter nach vorne zu marschieren. Dies liegt zum wiederholten Mal an der Dominanz der „Glorreichen Sieben“, wobei innerhalb der Gruppe Nvidia inzwischen einen Sonderstatus einnimmt und im Vergleich zu den sechs anderen klar heraussticht. Die Dominanz der sieben und von Nvidia wird an der Diskrepanz zum gleichgewichteten S&P 500 deutlich, der ein anderes Bild zeichnet.



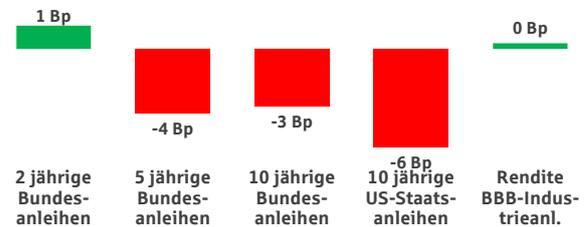
Dass vor allem die hoch gewichteten Techwerte den Index treiben, sieht man an der jüngsten Diskrepanz zum gleichgewichteten S&P 500.

Zu prognostizieren, wann die Fantasie abebbt, ist nahezu unmöglich. Abseits der hohen Bewertung sind aber die Marktteilnehmer stark in Richtung steigende Kurse positioniert, während die Volatilität eher niedrig ist. Beides zeigt ein gewisses Maß an Sorglosigkeit an. Bei aller Freude über die starke Kursentwicklung im Techbereich sollte man die Risiken nicht gänzlich aus den Augen verlieren.

ZINSEN

Veränderung zur Vorwoche

(zu Schlusskursen von Freitag)



In der zurückliegenden Börsenwoche hat die Europäische Zentralbank (EZB) geliefert, indem sie die Zinssenkung umsetzte, auf die sie die Märkte in den Wochen zuvor verbal bereits vorbereitet hatte. Alle drei relevanten Leitzinssätze liegen fortan 25 Basispunkte (Bp.) niedriger, sprich der Hauptrefinanzierungssatz bei 4,25 Prozent, der Einlagesatz bei 3,75 Prozent und der Spitzenrefinanzierungssatz bei 4,50 Prozent. Notenbankpräsidentin Lagarde begründete die erste Leitzinssenkung seit dem Jahr 2019 damit, dass man in den vergangenen Monaten zunehmend Vertrauen in den Disinflationstrend gewonnen habe. Seit dem Hochpunkt im Oktober 2022 habe sich die Inflation geviertelt (von 10,7 Prozent auf zuletzt 2,6 Prozent). Von einem Sieg über die Inflation kann dennoch keine Rede sein. Denn Lagarde musste auch einräumen, dass der heimische Preisdruck nach wie vor hoch ist. Dies wiederum kam auch in den neuen Inflationsprojektionen der Notenbanker zum Ausdruck, die gegenüber den bisherigen Prognosen aus dem März sowohl für dieses als auch für das nächste Kalenderjahr deutlicher als erwartet angehoben wurden. Am klarsten zeigte sich dies bei der Prognose für die Kerninflation, d. h. für die Teuerungsrate unter Ausklammerung der schwankungsanfälligen Preise für Energie und Nahrungsmittel. Hier wird für das Jahr 2024 mit 2,8 Prozent (bisher: 2,6 Prozent) ein Wert unterstellt, der deutlich über dem ausgegebenen Inflationsziel liegt.

Der weitere geldpolitische Pfad bleibt derweil nebulös. Unverändert verzichtet man wegen des hartnäckigen binnenwirtschaftlichen Preisdrucks und einer anziehenden Konjunktur im Euroraum auf eine sogenannte „Guidance“; stattdessen betont man weiterhin den datenabhängigen Ansatz. Auch wenn die Entscheidung der letzten Woche –

bis auf eine Ausnahme – einstimmig getroffen wurde, so sind doch die unterschiedlichen Tonlagen im EZB-Rat nicht zu überhören. François Villeroy de Galhau von der französischen Zentralbank beispielweise sprach zuletzt von einem „großen Spielraum für Leitzinssenkungen“, während Bundesbankchef Joachim Nagel betonte, die Leitzinssenkung im Juni sei keineswegs das Signal für eine Reihe von weiteren Zinssenkungen und man werde nicht „auf Autopilot“ umschalten. Unseres Erachtens wären zwei weitere Zinssenkungen in diesem Jahr zu jeweils 25 Bp., gefolgt von einem finalen 25 Bp.-Schritt im ersten Quartal 2025, zum jetzigen Zeitpunkt plausibel.

Dass die Staatsanleiherrenditen dies- und jenseits des Atlantiks in der zurückliegenden Woche abwärts tendierten, war derweil wohl weniger der gemeinhin erwarteten und damit eingepreisten EZB-Zinssenkung geschuldet. Vielmehr dürfte der überraschend schwache JOLTS-Bericht aus den USA (Rückgang der offenen Stellen) dazu beigetragen haben. Auch die Zinssenkung der Bank of Canada, die im Vorfeld eben nicht in vollem Umfang eingepreist war, dürfte eine Rolle gespielt haben. Erst wieder stärker als erwartet ausgefallene Arbeitsmarktdaten zum US-Stellenaufbau im Mai (siehe Konjunkturteil) sorgten zum Wochenausklang für eine Aufwärts-Gegenbewegung bei den Renditen.

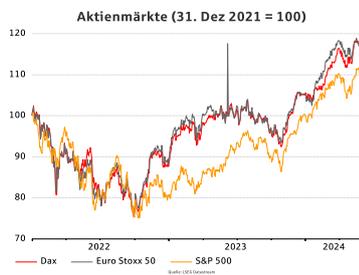
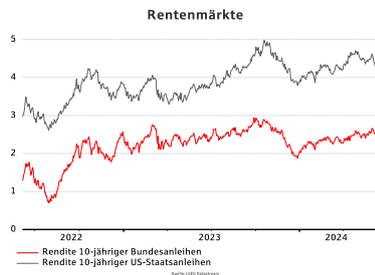
In dieser Woche entscheiden die US-amerikanischen Währungshüter über die Leitzinsen in den Vereinigten Staaten. Die Entscheidung wird am Mittwochabend um 20 Uhr (MESZ) bekannt gegeben. Eine Zinssenkung durch die Fed gilt als höchst unwahrscheinlich. Gleichwohl darf man auf die Rhetorik der Zentralbank und ihre aktualisierten makroökonomischen Prognosen gespannt sein.

Kalender vom 10. Juni bis 14. Juni 2024

Indikator	Periode	Prognose		Letzter Wert		Ausgewählte Unternehmen
		M/M bzw. Q/Q	J/J	M/M bzw. Q/Q	J/J	
Montag, 10.06.2024						
EU Sentix Investorenvertrauen	Jun.	-2,5 Indexpunkte		-3,6 Indexpunkte		Evotec (HV)
Dienstag, 11.06.2024						
Rede EZB-Ratsmitglied Villeroy						Heidelberger Druckm. (Jahreszahlen), BayWa, Bechtle, Porsche SE, Ströer (jew. HV)
Rede EZB-Chefvolkswirt Lane						
Mittwoch, 12.06.2024						
DE Verbraucherpreise (final)	Mai		2,4 %		2,4 %	Bilfinger (Kapitalmarkttag), Broadcom (Q2), Caterpillar, Sixt, Target, T-Mobile US (jew. HV)
US Verbraucherpreise	Mai	0,1 %		0,3 %		
US Verbraucherpreise (ex Nahrung & Energie)	Mai	0,3 %		0,3 %		
US FOMC Zinsentscheid			5,50 %		5,50 %	
CN Verbraucherpreise	Mai		0,4 %		0,3 %	
CN Erzeugerpreise	Mai		-1,5 %		-2,5 %	
EU-Kommission dürfte Entscheidung über Zölle auf chinesische E-Autos bekanntgeben						
Donnerstag, 13.06.2024						
EU Industrieproduktion	Apr.	-0,3 %		0,6 %		Adobe (Q2), Kroger, Tesla, Traton (jew. HV)
US Erzeugerpreise	Mai	0,1 %		0,5 %		
G7-Gipfel der Staats- und Regierungschefs in Italien						
Freitag, 14.06.2024						
US Uni Michigan Verbrauchervertrauen (vorläufig)	Jun.	73,0 Indexpunkte		69,1 Indexpunkte		VW (Absatzzahlen Mai), AMS Osram, Tesco (jew. HV)
JP BoJ Leitzins (oberes Ende des Korridors)		0,10 %		0,10 %		
Rede EZB-Präsidentin Lagarde						

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			
ASML	10,1%	41,2%	44,8%
SAP	6,5%	28,6%	45,8%
Inditex	4,8%	17,5%	39,8%
Adyen	4,0%	5,6%	-22,8%
Deutsche Börse	3,9%	2,7%	17,6%
DAX	0,3%	10,8%	16,3%
Euro Stoxx 50	1,4%	11,7%	0,0%
Verlierer			
Siemens Energy	-7,6%	91,8%	-5,2%
Vonovia	-7,5%	-4,1%	50,8%
Airbus Group	-3,8%	7,9%	20,2%
Eni	-3,5%	-5,8%	14,0%
TotalEnergies	-3,1%	7,9%	24,5%

Wochenbilanz Branchen - Stoxx Europe 600 Sektoren

	1 Woche	31.12.23	1 Jahr
Gewinner			
Technologie	6,1%	18,1%	0,0%
Gesundheit	3,0%	13,9%	0,0%
Konsum zyklisch	2,2%	6,7%	0,0%
Nahrung & Getränke	1,8%	0,4%	0,0%
Medien	1,0%	13,9%	0,0%
Euro Stoxx	0,9%	9,9%	0,0%
Stoxx Europe 600	1,0%	9,3%	0,0%
Verlierer			
Energie	-3,1%	2,8%	0,0%
Grundstoffe	-2,9%	1,6%	0,0%
Immobilien	-1,8%	-3,5%	0,0%
Automobile	-0,9%	4,3%	0,0%
Banken	-0,7%	19,6%	0,0%

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.