

# Märkte im Blick

Analysen & Prognosen  
für Ihre Anlageentscheidung  
Eine Publikation des LBBW Research  
19.05.2017



**Trump-Irritationen trüben  
die Marktstimmung.**

## KONJUNKTUR

- Starke US-Industrieproduktion im April
- US-BIP dürfte im Gesamtjahr um 2,5 % zulegen

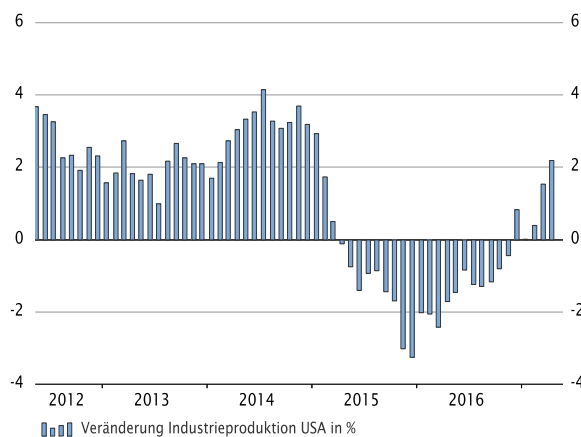
Die US-Industrie hat ihren Output im April deutlich ausgeweitet. Laut Angaben der US-Notenbank Fed lag die Gesamtproduktion 1,0 % höher als im März. Das war der stärkste Anstieg seit Februar 2014. Der Anstieg im März wurde leicht von 0,5 % auf 0,4 % korrigiert. Bis auf die Gasförderung trugen alle Industriesektoren zu dem Zuwachs bei. Die Auslastung der Kapazitäten stieg um 0,6 Prozentpunkte auf 76,7 %. Volkswirte hatten einen merklich schwächeren Anstieg erwartet. Auch die Frühindikatoren fielen zuletzt per Saldo konstruktiv aus. So stieg z.B. der Konjunkturindex der Philadelphia Fed von 22 auf 38,8 Punkte. Die positiven Daten unterstützen unsere Prognose, dass die US-Wirtschaftsleistung, welche in Q1 enttäuschte, im Gesamtjahr um robuste 2,5 % zulegen sollte.

## ZINSUMFELD

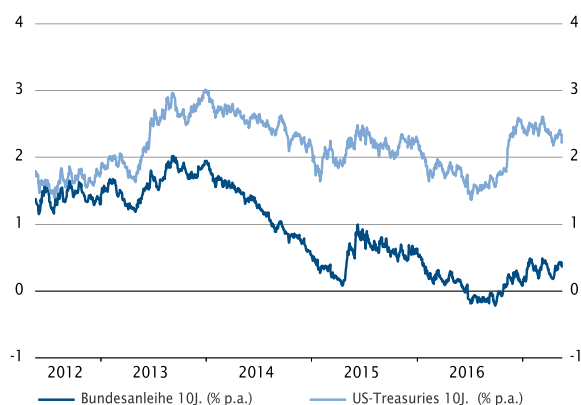
- Trump-Irritationen drücken US-Renditen
- Amerikas April-Inflation leicht rückläufig

In dieser Woche erhielten die Renditen einen kleinen Dämpfer, der v.a. auf Irritationen rund um US-Präsident Trump zurückging. Das Ausplaudern sensibler Geheimdienst-Infos und das mutmaßliche Einwirken auf den inzwischen gefeuerten FBI-Chef Comey, Untersuchungen zu Russland-Kontakten einzustellen, nährten Zweifel, ob der Präsident seine expansiven Steuer- und Fiskalprojekte im Kongress durchsetzen kann. Bei größeren Abstrichen ist mit weniger Schub bei Kapitalnachfrage, Inflation und Schulden zu rechnen. Zwar fielen die jüngsten US-Wirtschaftsdaten relativ robust aus, die Teuerung gab jedoch im April um 0,2 auf 2,2 % nach. Im Ergebnis ermäßigten sich 10jährige Treasury-Renditen in Richtung 2,2 %, die Bund-Verzinsung fiel wieder unter die 0,4 %-Marke zurück.

## US-INDUSTRIEPRODUKTION IN % GEGENÜBER VORJAHR



## RENDITE 10J. US-TREASURIES UND BUND



**AKTIENMÄRKTE**

- DAX-Bewertung auf erhöhtem Niveau
- Aber wohl noch keine Bewertungsblase

Der DAX tendierte in den letzten Tagen leichter. Verantwortlich für die Stimmungseintrübung waren Diskussionen um mögliche Russland-Connections des US-Präsidenten sowie Vorwürfe der Justizbehinderung. Eine Korrekturbewegung ist angesichts der überkauften Lage allerdings nicht ungewöhnlich und bietet auch die Chance, wieder Positionen aufzubauen. Denn auch wenn der DAX mit einem 12-Monats-Forward-KGV von 14,5 derzeit klar höher bewertet ist als in seinem historischen Median, sehen wir noch keine Bewertungsblase. Vielmehr zeigt die Historie, dass der DAX im KGV-Intervall zwischen 15 und 20 nochmals so etwas wie "die zweite Luft" bekam und sich in der Folge besser als bei KGVs zwischen 10 und 15 entwickelte.

**DEVISEN**

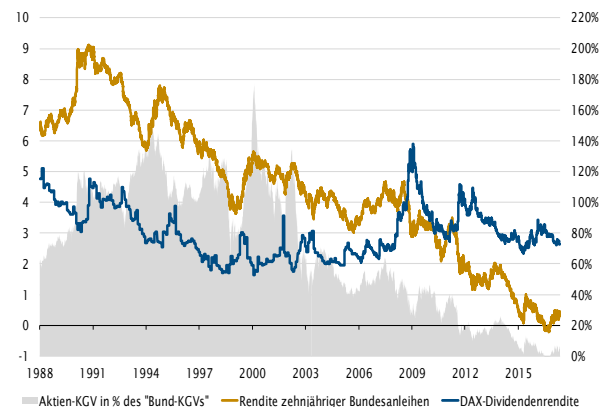
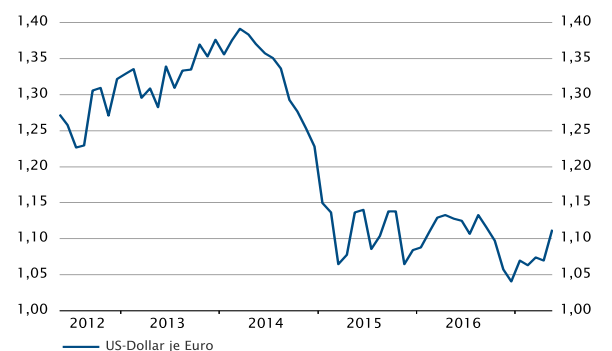
- Kurzfristprognose des Euro angehoben
- US-Zinsvorsprung stärkt Dollar mittelfristig

Der Euro tendierte zuletzt ggü dem US-Dollar recht stark. Zu verdanken war die Aufwertung der Wahl Macrons zum französischen Präsidenten sowie guten Konjunkturnachrichten aus dem Euroraum. Zusätzlichen Rückenwind dürfte der Euro von der Fed erhalten, die u.E. angesichts der flauen Wirtschaft in Q1 und der moderaten Lohnentwicklung mit einer Leitzinserhöhung bis September warten könnte. Wir heben deshalb die Europrognose per Ende Juni 2017 auf 1,10 US-Dollar an. Die Schätzung für den Euro per Ende Juni 2018 bleibt hingegen bei 1,07 US-Dollar, denn auf 12-Monatszeit wird sich der US-Zinsvorsprung weiter ausweiten und damit die Attraktivität des Greenback stärken.

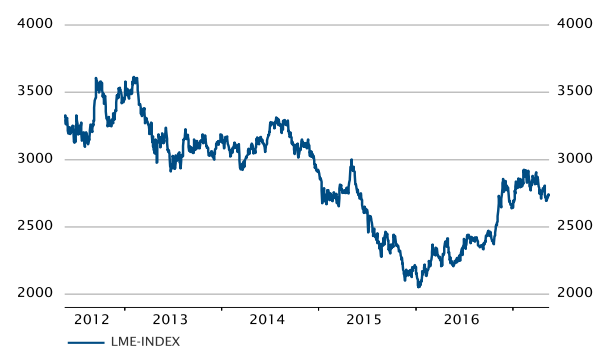
**ROHSTOFFE**

- China kann Tempo nicht halten
- Begrenztes Abwärtspotenzial bei Basismetallen

Angesichts der eigentlich nicht übermäßig überraschenden Nachricht, dass die chinesische Wirtschaft nach starkem Q1-Anstieg von 6,9 % derzeit eine gewisse Abkühlung durchlebt, neigten die Metallmärkte - die offensichtlich ein freundlicheres Szenario eingepreist hatten - seit Mitte Februar zur Schwäche. Demzufolge gaben die Notierungen von Kupfer & Co. um bis zu 10 % nach. Ausgehend von den mittlerweile erreichten Preisniveaus sehen wir das weitere Abwärtspotenzial jedoch als begrenzt an. Zuletzt zeigte sich auch der schwer gebeutelte Nickelpreis wieder fester, obwohl das Angebotsdefizit infolge von Minenschließungen nun doch geringer ausfallen dürfte als zu Jahresanfang erwartet.

**DAX UND BEWERTUNG**

**US-DOLLAR JE EURO**


Datum	Kurs	Veränderung zur Vorwoche in %
18.05.2017	1,11	2,38

**INDEX BASISMETALLE LONDON METAL EXCHANGE**


Datum	Kurs	Veränderung zur Vorwoche in %
18.05.2017	2727,00	0,40

## Marktüberblick Prognosenmonitor

<b>AKTIEN</b>	<b>18.05.2017</b>	<b>30.06.2017</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>30.06.2018</b>
DAX	12590	12250	12750	13000
Euro Stoxx 50	3562	3375	3500	3600
Dow Jones	20663	21000	21000	21250
Nikkei 225	19533	19250	19250	19750

<b>ZINSEN</b>	<b>18.05.2017</b>	<b>30.06.2017</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>30.06.2018</b>
EZB Hauptrefisatz	0,00	0,00	0,00	0,00
Euro 3-Monatsgeld	-0,33	-0,30	-0,30	-0,30
Bund 2 Jahre	-0,69	-0,80	-0,65	-0,40
Bund 5 Jahre	-0,43	-0,35	-0,20	0,10
Bund 10 Jahre	0,36	0,50	0,60	1,00
Fed Funds	1,00	1,00	1,25	1,75
US-Dollar 3-Monatsgeld	1,18	1,20	1,45	1,95
Treasury 10 Jahre	2,24	2,40	2,60	3,00

<b>WECHSELKURSE</b>	<b>18.05.2017</b>	<b>30.06.2017</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>30.06.2018</b>
US-Dollar je Euro	1,11	1,10	1,07	1,07
Yen je Euro	124	121	125	126
Franken je Euro	1,09	1,07	1,08	1,09
Pfund je Euro	0,86	0,83	0,82	0,83

<b>ROHSTOFFE</b>	<b>18.05.2017</b>	<b>30.06.2017</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>30.06.2018</b>
Gold (USD/Feinunze)	1254	1300	1350	1400
Öl (Brent - USD/Barrel)	53	55	55	55

Quelle: Thomson Reuters, LBBW Research

<b>KONJUNKTUR</b>		<b>2016</b>	<b>2017e</b>	<b>2018e</b>
Deutschland	BIP	1,8	1,8	1,6
	Inflation	0,5	1,7	1,8
Euroland	BIP	1,7	1,7	1,6
	Inflation	0,2	1,5	1,5
Großbritannien	BIP	1,8	1,2	1,0
	Inflation	0,7	2,1	1,8
USA	BIP	1,6	2,5	2,8
	Inflation	1,3	2,5	2,5
Japan	BIP	1,0	1,0	0,9
	Inflation	-0,1	0,4	0,7
China	BIP	6,7	6,5	6,3
	Inflation	2,0	1,5	2,5
Welt	BIP	3,1	3,3	3,6
	Inflation	2,5	2,9	3,1

## Kalender / Disclaimer

Land	Indikator	Periode	LBBW-Prognose	Konsens-Prognose	Letzter Wert
<b>Montag, 22.05.2017</b>					
<b>UNTERNEHMEN: TELECOLUMBUS</b>					
EU	ECOFIN-Treffen				
<b>Dienstag, 23.05.2017</b>					
<b>UNTERNEHMEN: KWS SAAT, PHOENIX PHARMA</b>					
DE	BIP (Q/Q) (Details)	Q1	0,6	0,6	0,6
DE	PMI Verarbeitendes Gewerbe (vorläufig)	Mai	58,0	58,0	58,2
DE	PMI Dienstleistungen (vorläufig)	Mai	56,0	55,5	55,4
DE	ifo Geschäftsklimaindex	Mai	103,0	113,1	112,9
<b>Mittwoch, 24.05.2017</b>					
<b>UNTERNEHMEN: CTS EVENTIM, VONOVIA, HP</b>					
EWU	Draghi-Rede in Madrid				
USA	FOMC Minutes				
DE	GfK Konsumklima	Jun	10,3	10,2	10,2
USA	Verkäufe bestehender Häuser (in Mio.)	Apr	5,6	5,7	5,7
<b>Donnerstag, 25.05.2017</b>					
<b>UNTERNEHMEN: -</b>					
OPEC	OPEC-Treffen				
NATO	NATO-Gipfel				
UK	BIP (Q/Q) (2. Schätzung)	Q1	0,3	-	0,3
USA	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (in Tsd., sa)	20. Mai.	-	-	232,0
<b>Freitag, 26.05.2017</b>					
<b>UNTERNEHMEN: -</b>					
USA	Auftragseingänge langlebige Güter (M/M) (vorläufig)	Apr	-3,0	-1,8	1,7
G7	G7-Gipfel auf Sizilien				
USA	Uni Michigan Verbrauchervertrauen (final)	Mai	-	97,5	97,7
JPN	Nationaler CPI (Y/Y)	Apr	0,4	0,4	0,2

### Hinweis

Die LBBW unterliegt den Aufsichtsbehörden Europäische Zentralbank (EZB), Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Postfach 1253, 53002 Bonn/Postfach 50 01 54, 6039 1 Frankfurt.

### Disclaimer

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

**Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.**

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Quellen Grafiken: Thomson Reuters, LBBW Research