

# Märkte im Blick

Analysen & Prognosen  
für Ihre Anlageentscheidung  
Eine Publikation des LBBW Research  
14.07.2017

Deutsche Exporte wieder im  
Vorwärtsgang.



## KONJUNKTUR

- Deutsche Exporte bleiben auf Erfolgspfad
- Handelsüberschuss auch bei G20-Gipfel im Visier

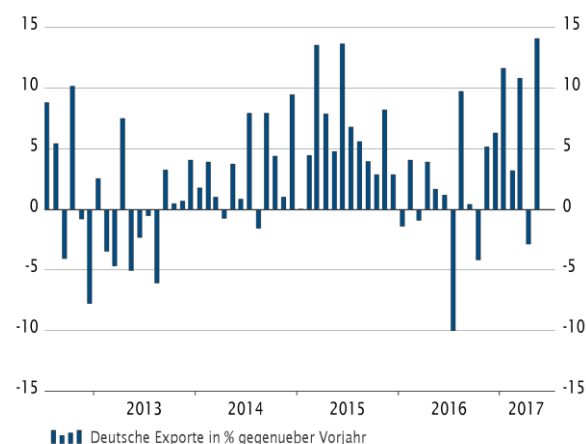
Die Exporte der heimischen Unternehmen blieben auch im Wonnemonat mit +1,4 % im Vorwärtsgang. Nach dem fünften Anstieg in Folge steht ein Zuwachs von gut 14 % gegenüber dem Vorjahr zu Buche. Die Hauptdynamik lag dabei einmal mehr bei den Ausfuhren in Drittstaaten außerhalb der EU wie Amerika und China, die um über 17 % anzogen. Die Exporte in die EWU-Nachbarstaaten blieben mit +13,4 % leicht unter Durchschnitt, ein ähnliches geographisches Bild zeigten bereits auch die Auftragseingänge. Nach Abzug der Importe verblieb im Mai saison- und kalenderbereinigt ein Handelsüberschuss von 20,3 Mrd. nach zuvor 19,7 Mrd. Euro. Vor diesem Hintergrund dürften die - auch auf dem G20-Gipfel deutlich vernehmbaren - Forderungen an Deutschland, mehr ausländische Güter und Services nachzufragen, auf der internationalen Agenda bleiben.

## ZINSUMFELD

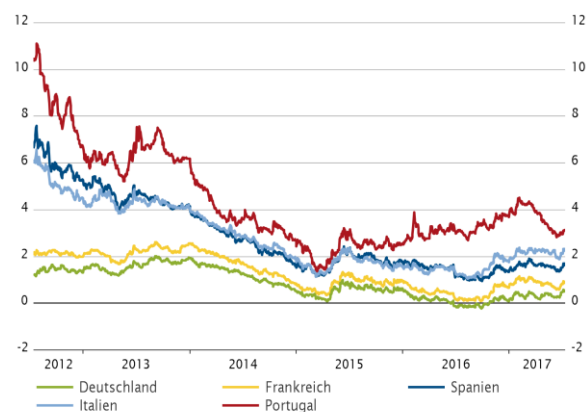
- EZB-Signale deuten auf weniger monetären Schub
- Peripherie-Staatstitel profitieren von EU-Bonus

Nach den EU-freundlichen Wahlergebnissen aus Frankreich haben sich die Risikoaufschläge der Peripherie-Staatsanleihen gegenüber Bundespapieren z.T. deutlich zurückgebildet. Dagegen gibt es aber EZB-Signale für perspektivisch geringere Anleihekäufe, was tendenziell renditeerhöhend wirken sollte. Bonitätsbedenken fokussieren sich unabhängig von Griechenland v.a. auf Portugal. Das Land schafft es nur knapp in die Investment-Grade-Liga, bleibt so aber Teil des EZB-Anleihe-Kaufprogramms. Auch Italien wird u.a. wegen möglicherweise vorgezogener Wahlen sowie geschwächten Banken als eher unsicherer Kandidat eingestuft. Unter dem Strich bleiben bei allmählich auslaufendem EZB-Rückenwind Staatsanleihen der Euro-Peripherie als Anlage wohl nur bedingt attraktiv.

## DEUTSCHE EXPORTE



## 10 J. STAATSANLEIHERENDITEN (%) IN DER EUROZONE



**AKTIENMÄRKTE**

- DAX-Wochenplus u.a. dank guter Exportdaten
- SAP gibt Startschuss für DAX-Berichtssaison

Gute Konjunkturzahlen u.a. von der Exportfront und die Hoffnung auf eine erfreuliche Berichtssaison trieben den DAX diese Woche an und sorgten für ein Plus von 2 %. Hilfreich wirkte der konjunkturoptimistische Bericht der Fed-Chefin vor dem US-Kongress, der die Indizes dies- und jenseits des Atlantiks mit moderaten Zinssaussichten beflügelte. Kommende Woche nimmt die US-Berichtssaison mit den Großbanken Fahrt auf, hierzulande gibt SAP den Startschuss für die DAX-Berichtssaison mit voraussichtlich soliden Zuwachsraten im Cloudgeschäft. Zudem könnte Mario Draghi auf der EZB-Sitzung am Donnerstag die Wogen hinsichtlich einer auslaufenden Geldexpansion etwas glätten. Insgesamt bleiben wir für die Sommermonate vorsichtig gestimmt.

**DEVISEN**

- Japan: Optimistischer Tankan-Konjunkturindex
- Unverändert expansive Geldpolitik schwächt Yen

Japans Valuta hat sich zuletzt gegenüber dem Euro weiter abgeschwächt. Dazu haben v.a. die EU-Euphorie nach den Frankreich-Wahlen und die EZB-Signale einer allmählich auslaufenden Euro-Geldexpansion beigetragen. Zwar konnte der vielbeachtete Tankan-Index in Q2 von 12 auf 17 Zähler - u.a. wegen billigerer Energie und besseren Exportperspektiven - zulegen. Ein enttäuschender BIP-Zuwachs in Q1 von 0,3 % oder die mit 0,4 % weit unter Ziel liegende Inflation dürften die Notenbank aber animieren, ihre Wertpapierkäufe mit Ziel einer Null-Rendite bei 10jährigen Staatsanleihen ungebremst fortzusetzen. Wegen mangelnder Zinsattraktivität sollte der Yen weiter zurückfallen, u.E. in Richtung 130 Yen je Euro bis Mitte 2018.

**ROHSTOFFE**

- Edelmetalle nach gutem Jahresauftakt unter Druck
- Chancen durch steigende physische Nachfrage

Nach fulminantem Start 2017 mit Jahreshochs für Gold und Silber bei knapp 1 300 bzw. 18,50 US-Dollar ging es ab Juni für beide Edelmetalle hauptsächlich bergab. V.a. attraktivere Renditen in Amerika und zuletzt auch in Euroland sowie eine höhere Mehrwertsteuer auf Goldkäufe in Indien brachten die Preise unter Druck. De facto sehen die "Fundamentals" aber nicht so schlecht aus. Die Nachfrage seitens börsengehandelter Fonds nimmt weiter zu. Auch bleiben die Realzinsen extrem niedrig bzw. negativ. Zudem könnte eine Lockerung der indischen Goldimportsteuer positiv wirken. Und schließlich bleiben Gold als Krisenschutz und Silber u.a. wegen industrieller Nachfrage interessant. Wir erwarten daher eine Erholung in der zweiten Jahreshälfte.

**DAX**


Datum	Kurs	Veränderung zur Vorwoche in %
13.07.2017	12 641	2,10

**JAPANISCHER YEN**


Datum	Kurs	Veränderung zur Vorwoche in %
13.07.2017	129,33	0,19

**GOLD (LINKE SKALA) UND SILBER (RECHTE SKALA)**


## Marktüberblick Prognosenmonitor

AKTIEN	13.07.2017	30.09.2017	31.12.2017	30.06.2018
DAX	12641	12250	12750	13000
Euro Stoxx 50	3528	3400	3500	3600
Dow Jones	21553	20250	21000	21250
Nikkei 225	20138	19250	19250	19750

ZINSEN	13.07.2017	30.09.2017	31.12.2017	30.06.2018
EZB Hauptrefisatz	0,00	0,00	0,00	0,00
Euro 3-Monatsgeld	-0,33	-0,30	-0,30	-0,30
Bund 2 Jahre	-0,68	-0,65	-0,65	-0,40
Bund 5 Jahre	-0,17	-0,25	-0,20	0,05
Bund 10 Jahre	0,54	0,50	0,60	0,80
Fed Funds	1,25	1,25	1,50	1,75
US-Dollar 3-Monatsgeld	1,30	1,40	1,65	1,95
Treasury 10 Jahre	2,35	2,30	2,50	2,70

WECHSELKURSE	13.07.2017	30.09.2017	31.12.2017	30.06.2018
US-Dollar je Euro	1,14	1,12	1,10	1,10
Yen je Euro	129	128	129	130
Franken je Euro	1,10	1,08	1,08	1,09
Pfund je Euro	0,88	0,83	0,82	0,83

ROHSTOFFE	13.07.2017	30.09.2017	31.12.2017	30.06.2018
Gold (USD/Feinunze)	1218	1300	1350	1400
Öl (Brent - USD/Barrel)	49	50	50	50

Quelle: Thomson Reuters, LBBW Research

KONJUNKTUR		2016	2017e	2018e
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	2,2	2,4
	Inflation	1,3	2,0	2,0
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	3,5
	Inflation	2,5	2,8	3,0

## Kalender / Disclaimer

Land	Indikator	Periode	LBBW-Prognose	Konsens-Prognose	Letzter Wert
<b>Montag, 17.07.2017</b>					
<b>UNTERNEHMEN: NETFLIX, UNITED CONTINENTAL, BLACKROCK, CHARLES SCHWAB, CELANESE</b>					
CHN	BIP (Y/Y)	Q2	-	6,8	6,9
EU/UK	Start zweite Brexit-Verhandlungsrunde				
USA	Empire Manufacturing Index	Jul	14,0	15,0	19,8
CHN	Industrieproduktion (Y/Y)	Jun	-	6,5	6,5
<b>Dienstag, 18.07.2017</b>					
<b>UNTERNEHMEN: GOLDMAN SACHS, ZALANDO, IBM, NOVARTIS, ERICSSON, UNITED HEALTH, JOHNSON &amp; JOHNSON</b>					
EWU	EZB Bank Lending Survey				
DE	ZEW Index	Jul	15,0	18,3	18,6
USA	NAHB Index	Jul	66,0	68,0	67,0
EWU	HVPI (Y/Y) (final)	Jun	1,3	1,3	1,3
<b>Mittwoch, 19.07.2017</b>					
<b>UNTERNEHMEN: ALCOA, AMERICAN EXPRESS, BHP BILLITON, QUALCOMM, MORGAN STANLEY, ASML</b>					
USA	Neubaubeginne (in Tsd.)	Jun	1180,0	1160,0	1092,0
USA	Baugenehmigungen (in Tsd.)	Jun	1230,0	1208,0	1168,0
<b>Donnerstag, 20.07.2017</b>					
<b>UNTERNEHMEN: MICROSOFT, EBAY, EASYJET, AMADEUS FIRE, AMD, PHILIP MORRIS, SAP, PAYPAL, UNILEVER, IBERDROLA</b>					
EWU	EZB Hauptrefinanzierungssatz		0,0	0,0	0,0
EWU	EZB Einlagensatz		-0,4	-0,4	-0,4
JPN	Boj Kurzfristiger Zielsatz		-0,1	-0,1	-0,1
JPN	Boj Langfristiger Zielsatz		0,0	0,0	0,0
<b>Freitag, 21.07.2017</b>					
<b>UNTERNEHMEN: SARTORIUS, VODAFONE, HONEYWELL, GENERAL ELECTRIC</b>					
EWU	EZB Survey of Professional Forecasters				

### 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