Private Banking Investment Outlook

Oktober 2019

ERSTE Private Banking

Private Banking Investment Outlook

Inhalt

	Seite
Zusammenfassung	3
Eurozone Konjunktur	4
Eurozone Zinsen	5
USA Konjunktur	6
USA Zinsen	7
Corporate Bonds	8
High-Yield Anleihen	9
Emerging Markets Konjunktur	10
Emerging Markets Anleihen in Euro	12
Emerging Markets Anleihen lokal	12
Aktien entwickelte Länder	13
Aktien Emerging Markets	14
Alternative Veranlagungen	15
Performance ausgewählter Assetklassen seit Jahresbeginn	16
5-Jahres Performance ausgewählter Assetklassen	17
Index-Guide	18
Disclaimer	19
Impressum	20

Private Banking Investment Outlook

Überblick

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

Der globale Handelskonflikt sowie der drohende hard Brexit Ende Oktober haben die Stimmungsindikatoren der Eurozone weiter unter Druck gebracht. Entscheidend wird sein, inwieweit die Schwäche der Industrie die bislang robuste Binnennachfrage beeinträchtigen wird. Auch in den USA hinterließ der Handelskonflikt erste Spuren in einem schwächeren Konjunkturwachstum. Der bislang starke private Konsum verhinderte allerdings eine stärkere Verlangsamung. Wir erwarten keinen massiven Konjunkturabschwung in den beiden Volkswirtschaften, Abwärtsrisiken bleiben aber erhalten. In diesem Umfeld dürften die Notenbanken vorerst auf ihrem expansiven Kurs bleiben. Die EZB beschloss erst im September eine Fülle von Maßnahmen. Ein hard Brexit sollte aus unserer Sicht im Dezember noch zu einer weiteren Senkung des Einlagezinssatzes auf -0,6% führen. Auch die US-Notenbank dürfte aufgrund der schwächeren Konjunkturdaten und der ungelösten Konflikte, im Oktober ein weiteres, aber aus unserer Sicht, letztes Mal die Zinsen senken. Die Aktienmärkte werden unter diesen Rahmenbedingungen voraussichtlich volatil bleiben. Die hohe Unsicherheit sowie die geringen bzw. negativen Renditen zinstragender Instrumente, sollte die Nachfrage nach Gold weiter stützen.

Attraktivität der Assetklassen
kurzfristige Einschätzung der Erste Bank

Segment	Anlageklasse	--	-	neutral	+	++
Anleihen mit guter Bonität	Euro-Geldmarktnahe		●			
	Euro-Staatsanleihen			●		
	Euro-Unternehmensanleihen			●		
	US-Unternehmensanleihen			●		
Risiko-Anleihen	Euro High Yield			●		
	US High Yield				●	
	Schwellenländer in Hartwährung			●		
	Unternehmensanleihen Schwellenländer			●		
	Zentral- und Osteuropa in Lokalwährung			●		
	Schwellenländer in Lokalwährung				●	
Aktien	Entwickelte Länder (z.B.USA,Europa,Japan)				●	
	Schwellenländer			⇨	●	
Andere	Gold			⇨	●	
	Immobilien			●		
	Rohstoffe			●		
	Alternative Investments Low Vol			●		
	Alternative Investments High Vol			●		

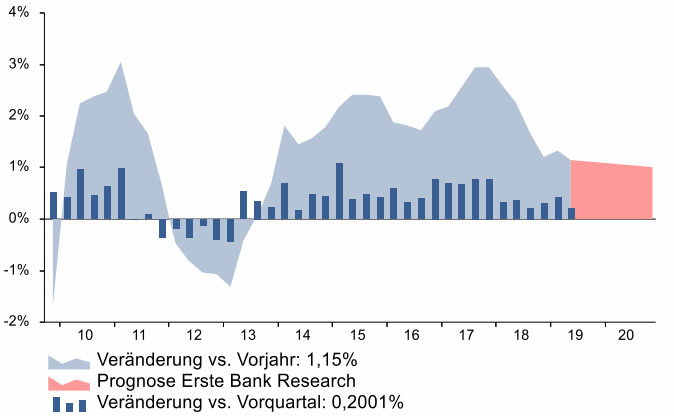
Hinweis zum Chart „Attraktivität der Assetklassen“: Die zugrunde liegenden Indizes entnehmen Sie bitte dem Anhang.
Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Eurozone Investment-Umfeld

Konjunktur und Inflation

Wirtschaftswachstum Eurozone*

per Q4 19

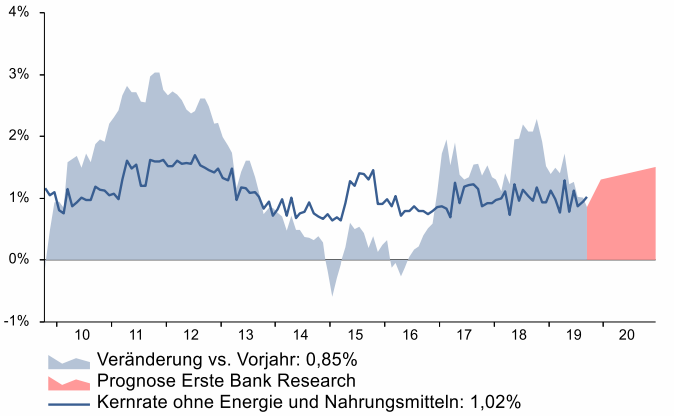


Quelle: Refinitiv Datastream

Bedingt durch den globalen Handelskonflikt sowie den drohenden hard Brexit Ende Oktober haben sich die Stimmungsindikatoren der Eurozone zuletzt weiter eingetrübt. Die anhaltende Schwäche der Industrie droht allmählich auch die bislang solide Binnennachfrage zu beeinträchtigen. Vor allem Deutschland leidet im aktuellen Umfeld und könnte im 3. Quartal in eine leichte Rezession schlittern. Für die Eurozone rechnen wir aber, dank einer soliden Entwicklung in Frankreich und in Spanien, noch mit leichtem Wachstum im 3. Quartal. Für das Gesamtjahr 2019 rechnen wir unverändert mit einem BIP-Wachstum von +1,1% der Eurozone.

Inflationsrate Eurozone*

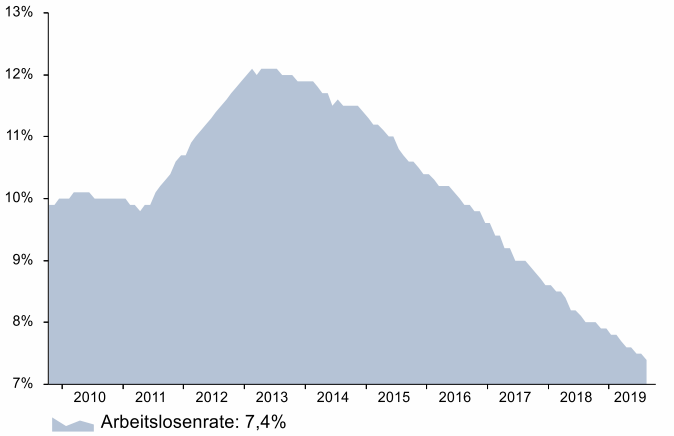
per Okt 19



Quelle: Refinitiv Datastream

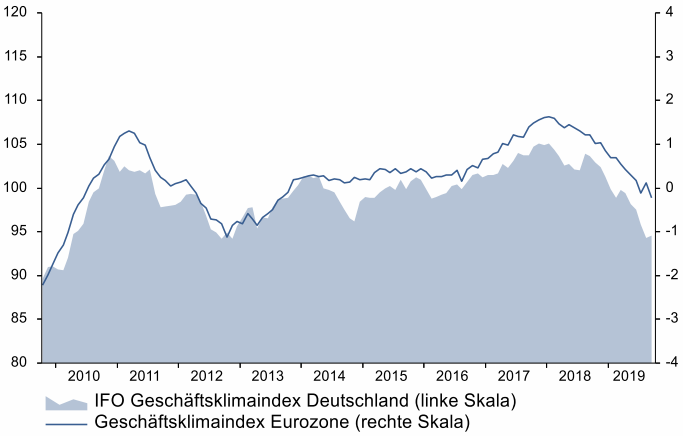
Die Inflation der Eurozone hat sich im September bei +0,9% j/j stabilisiert. Der Abwärtsdruck der Energiekomponente hat sich weiter verstärkt. Trotz einer fortgesetzten Erholung am Arbeitsmarkt lag die Kerninflation im September bei +1,0% j/j . Allerdings lässt die jüngste positive Lohnentwicklung in fast allen Mitgliedsländern der Eurozone auf einen graduellen Anstieg der Kerninflation in der Zukunft hoffen, wobei der Wirkungszusammenhang derzeit nicht sehr stark scheint. Für das Gesamtjahr 2019 rechnen wir mit einer durchschnittlichen Inflationsrate von +1,3% für die Eurozone

Arbeitslosenrate Eurozone



Quelle: Refinitiv Datastream

Eurozone Geschäftsklimaindizes

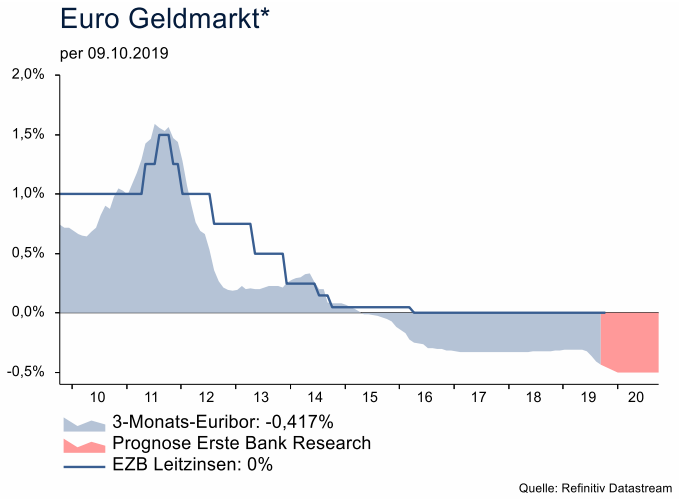


Quelle: Refinitiv Datastream

Hinweis zu den Graphiken: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu.
* Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

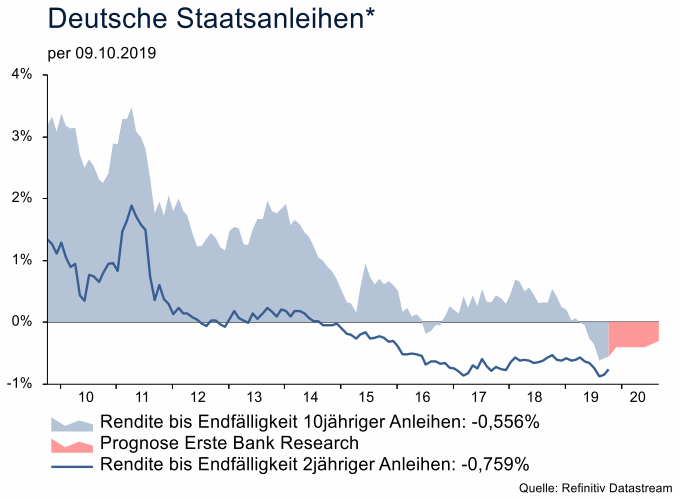
Euro-Zinsen

Geldmarkt und Staatsanleihen

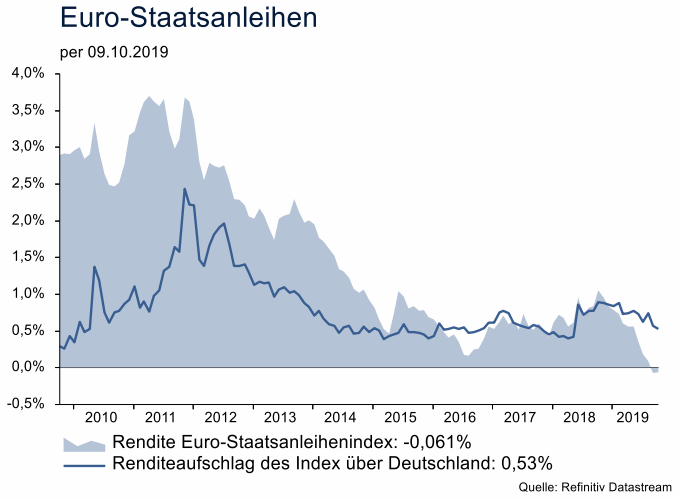


Im September beschloss der EZB-Rat eine Fülle von Maßnahmen. Der Zinsausblick bindet eine erste Zinsanhebung jetzt stärker an einen Anstieg der Inflationsrate. Der Einlagezinssatz wurde auf -0,5% gesenkt und ein zweistufiges System eingeführt. Banken können bis zum sechsfachen ihrer Mindestreserven mit 0% bei der EZB einlegen. Für das anlaufende TLTRO 3 Programm wurde der Zinssatz ebenfalls reduziert. Darüber hinaus werden ab 1. November Wertpapierankäufe im Ausmaß von EUR 20 Mrd. monatlich aufgenommen. Das Ende ist offen und an die erste Zinserhöhung gekoppelt. Ein hard Brexit sollte aus unserer Sicht im Dezember noch zu einer Senkung des Einlagezinssatzes auf -0,6% führen.

Einschätzung: eher negativ



Die kommenden Wochen sollten durch die näher rückende Entscheidung über den Brexit bestimmt sein. Ein hard Brexit ist für uns das wahrscheinlichste Szenario, dürfte aber von den Märkten derzeit nicht vollständig eingepreist sein. Je mehr Hinweise in diese Richtung kommen, desto mehr sollte die Verunsicherung aber steigen und die Renditen deutscher Bundesanleihen sollten sinken. Relativ bald danach erwarten wir aber, dass sich der Fokus der Märkte auf die Zeit nach dem Schock richtet, was für eine Korrektur am Rentenmarkt, also höhere Renditen spricht. Sollte die Frist für den Brexit tatsächlich verlängert werden, erwarten wir kaum eine Reaktion am Markt. Denn damit wäre das Problem nicht gelöst sondern nur hinausgeschoben.



Stabilisierung des Renditeaufschlags für das Länder-Kreditrisiko auf einem niedrigen Niveau (aktuell: 54 BP). Unterstützend: 1) Expansive Geldpolitik. 2) Sehr niedrige Renditen von deutschen Staatsanleihen. 3) Institutionen auf Ebene der Eurozone (Schutzschirm, Fiskalpakt, EZB als Banken-Aufsichtsbehörde und als Bereitsteller von Notfallliquidität, Bankenabwicklung). Belastend: 1) Nicht nachhaltige Staatsschuldendynamik in einigen Ländern (Italien). 2) Einige wichtige Konjunkturindikatoren fallen.

Einschätzung: neutral

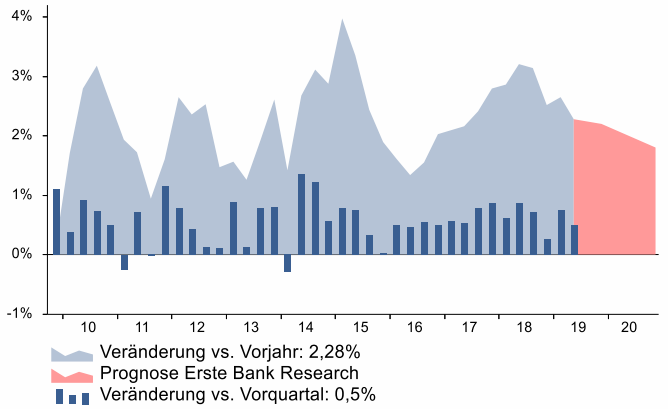
Hinweis zu den Graphiken: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu. Die zugrundeliegenden Indizes entnehmen Sie bitte dem Anhang.
* Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

USA Investment-Umfeld

Konjunktur

Wirtschaftswachstum USA*

per Q4 19

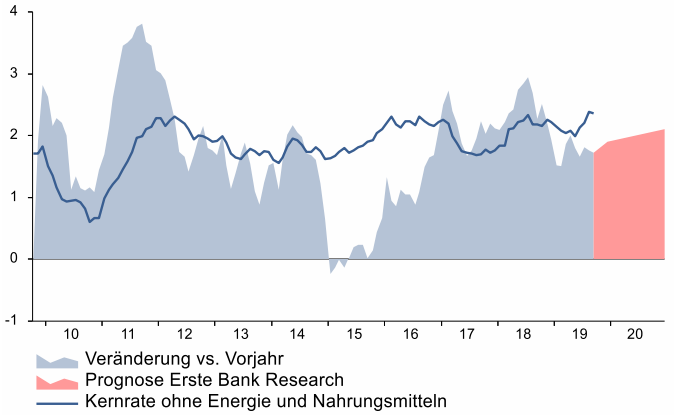


Quelle: Refinitiv Datastream

In einem schwierigen Umfeld, das geprägt war durch eine starke Verunsicherung aufgrund der Zuspitzung des Handelskriegs zwischen den USA und China, hat die US-Konjunktur bis jetzt relativ gut standgehalten. Das Wachstum hat sich zwar im zweiten Quartal verlangsamt, blieb aber auf einem Niveau, das dem langfristigen Potential entspricht. Die Industrie leidet zunehmend unter dem Handelskrieg, der private Konsum wächst aber weitgehend stabil. In Summe lassen bisher verfügbare Daten für das dritte Quartal ein ähnliches Wachstumstempo wie im zweiten erwarten. Der Handelskrieg birgt sicherlich Abwärtsrisiken. Für uns das wahrscheinlichste Szenario bleibt aber weiterhin eine stabil wachsende US-Wirtschaft.

Inflationsrate USA*

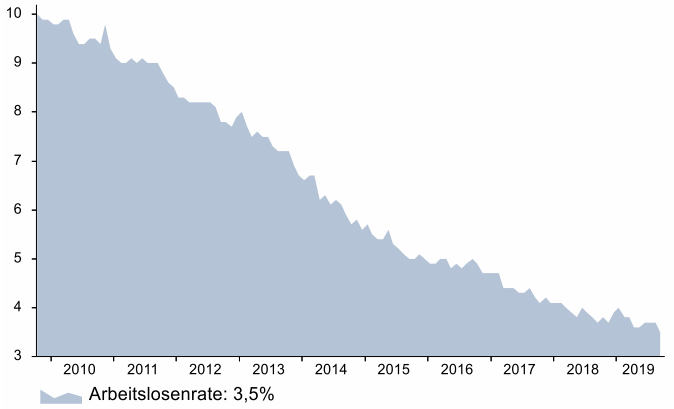
per Sep 19



Quelle: Refinitiv Datastream

USA: Arbeitslosenrate

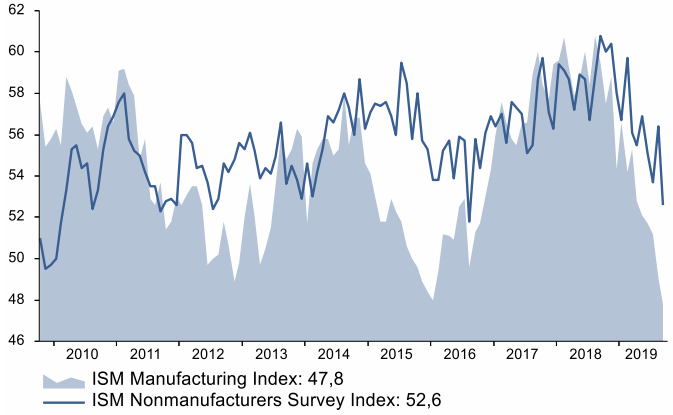
per Okt 19



Quelle: Refinitiv Datastream

USA Einkaufsmanagerindex

per Okt 19

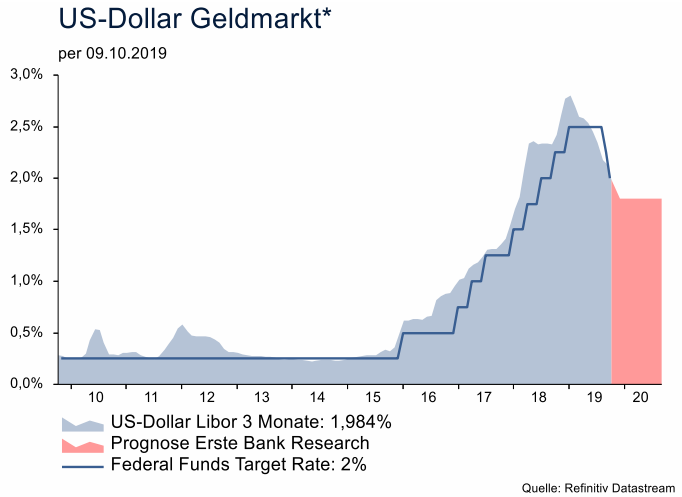


Quelle: Refinitiv Datastream

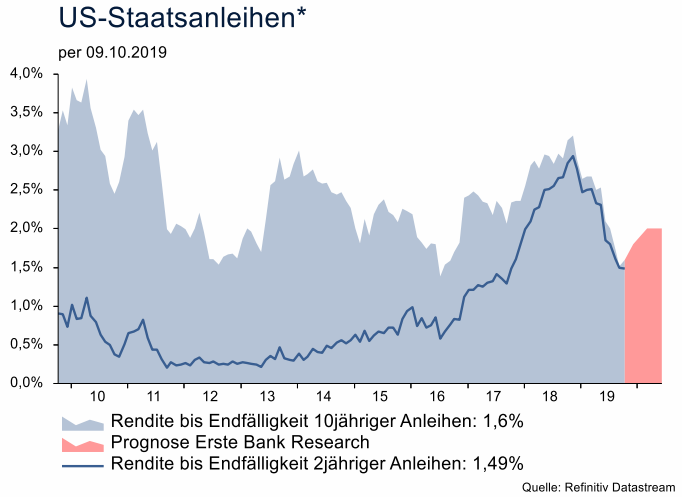
Hinweis zu den Graphiken: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu.
* Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

US Zinsen

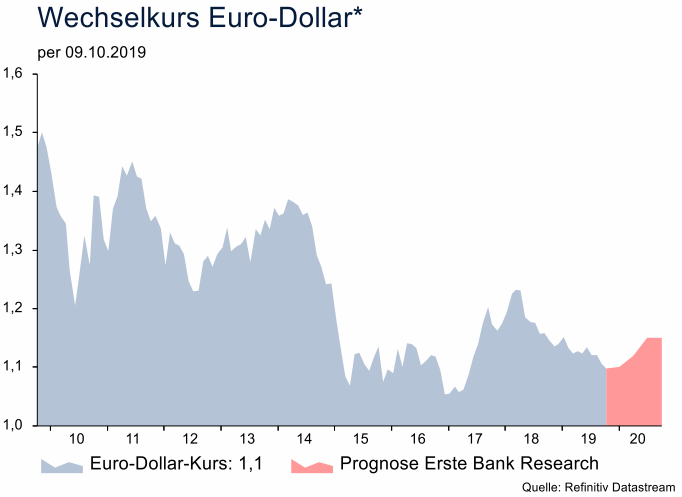
Geldmarkt und Staatsanleihen



Wie weitgehend erwartet worden war, senkte die US-Notenbank im September zum zweiten Mal in diesem Jahr die Bandbreite für ihren Leitzinssatz um 0,25%. Laut den Aussagen des Vorsitzenden Powell werden künftige Entscheidungen sowohl von den hereinkommenden Daten als auch dem Ausblick für die Entwicklung der Krisen abhängen. Zweiterer wird sich während der kommenden Wochen eintrüben, da wir von einem hard Brexit ausgehen. Dies sollte den Ausschlag für eine - letzte - Zinssenkung im Oktober geben. Danach spricht eine stabile Konjunktur verbunden mit einer Annäherung der Inflation an das Inflationsziel für unveränderte US-Leitzinsen auf absehbare Zeit.



Für die kommenden Monate gehen wir von einer Seitwärtsbewegung am US-Staatsanleihenmarkt aus. Um das Brexit-Datum (31. Oktober) sollte die Volatilität zwar steigen, die Auswirkungen sollten aber vorübergehend sein. Die wichtigste Bestimmungsgröße sollte der Handelskonflikt mit China bleiben, wo wir von einer weiterhin wechselvollen Entwicklung ausgehen. Eine Lösung dieses Konflikts ist für uns nicht absehbar. Anhaltend solide Konjunkturdaten sprechen ebenfalls vorerst für eine Seitwärtsbewegung. Nächstes Jahr sollten die Erwartungen für Zinssenkungen zunehmend aus dem Markt verschwinden und somit zu einem leichten Anstieg der Renditen führen.



Während der kommenden Wochen wird sich entscheiden, wie es mit dem Brexit weitergeht. Kristallisiert sich ein hard Brexit, den wir erwarten, heraus, könnte der Dollar durchaus noch weiter zulegen. Mit einer Entspannung der Situation sollte EURUSD bis zum Jahresende aber wieder auf 1,10 steigen. Kommt es hingegen zu einer neuen Frist, sollte der Euro nur leicht steigen und das wahrscheinlich nur vorübergehend, da das Risiko eines hard Brexits nach wie vor bestehen bliebe. Die jüngste Ankündigung einer Einleitung eines Amtsenthebungsprozesses gegen Präsident Trump - auch wenn es wenig Aussicht auf Erfolg hat - ist ein weiteres Argument, warum der Dollar vorerst weiter zulegen könnte.

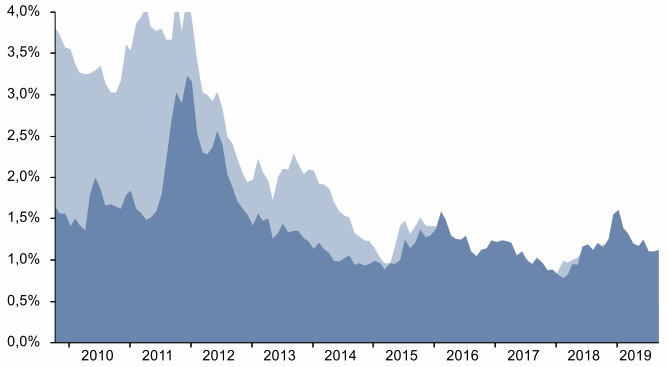
Hinweis zu den Graphiken: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu. Die zugrundeliegenden Indizes entnehmen Sie bitte dem Anhang.
* Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Corporate Bonds

Unternehmensanleihen mit Investment Grade Rating

Euro Corporate Bonds: Rendite und Spread

per 09.10.2019



Rendite bis Endfälligkeit: 0,501%
Renditeaufschlag vs. AAA-Staatsanleihen: 1,12%

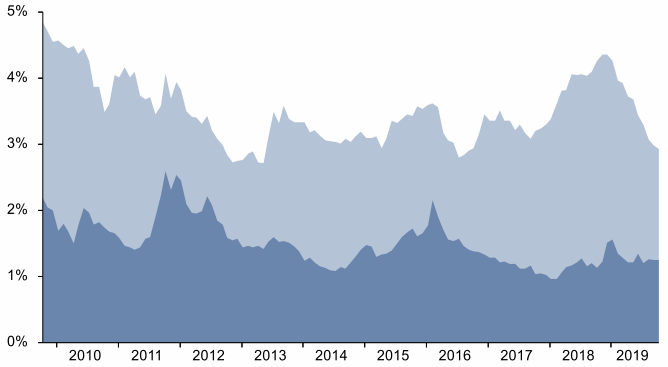
Quelle: Refinitiv Datastream

Die Geldpolitik der Notenbanken und der Handelskonflikt USA-China sind heuer dominante Einflussfaktoren am Corporate Bond-Markt. Die EZB lockerte die Geldpolitik in ihrer Sitzung am 12. September. Das Maßnahmenbündel inkludiert ein neues Wertpapierankaufprogramm, das im November startet. Wir rechnen im Schnitt mit Corporate Bond-Nettoankäufen von EUR 2 Mrd. pro Monat. 2016 profitierten Corporate Bonds vom Start der Nettoankäufe. Schwache Konjunkturindikatoren stützten zuletzt das Investment Grade (IG)-Segment. Doch niedrige bzw. negative Renditen auf sichere Anlagen lassen viele Investoren nach wie vor höheres Kreditrisiko akzeptieren. High Yield-Anleihen sollten das IG-Segment outperformen.

Einschätzung: neutral

US Corporate Bonds: Rendite und Spread

per 09.10.2019



Rendite bis Endfälligkeit in: 2,93%
Renditeaufschlag vs. AAA-Staatsanleihen: 1,25%

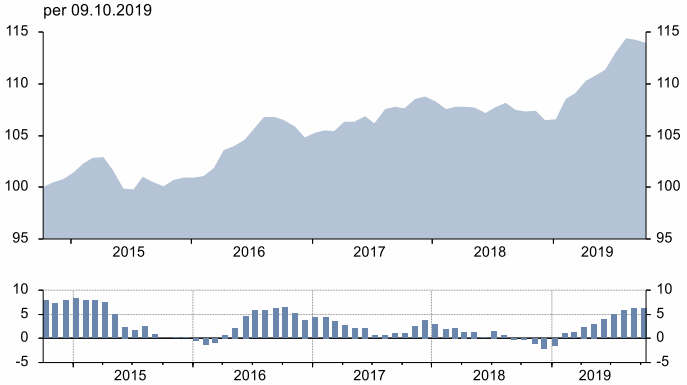
Quelle: Refinitiv Datastream

Seitwärtsbewegung des Renditeaufschlags für das Kreditrisiko seit Jahresanfang (aktuell: 125 BP). Unterstützend: Zahlreiche Zentralbanken lockern die Geldpolitik beziehungsweise signalisieren eine Lockerung. Gründe: Fallende Konjunkturindikatoren und erhöhte Unsicherheit (US-China Konflikt) auf globaler Ebene sowie Inflationserwartungen unter dem jeweiligen Zentralbankziel. Die Bilanzkennzahlen für das Kreditrisiko haben sich nicht verschlechtert. Auf der positiven Seite steht vor allem die Verbesserung der Gesamtkapitalrentabilität. Die Schulden- und Zinsdeckungsmaßzahlen entwickeln sich seitwärts. Auf der negativen Seite steht vor allem der hohe Verschuldungsgrad. Die Gewinnmargen sind zwar hoch, weisen jedoch eine fallende Tendenz auf.

Einschätzung: neutral

Euro Corporate Bonds: Performance

per 09.10.2019

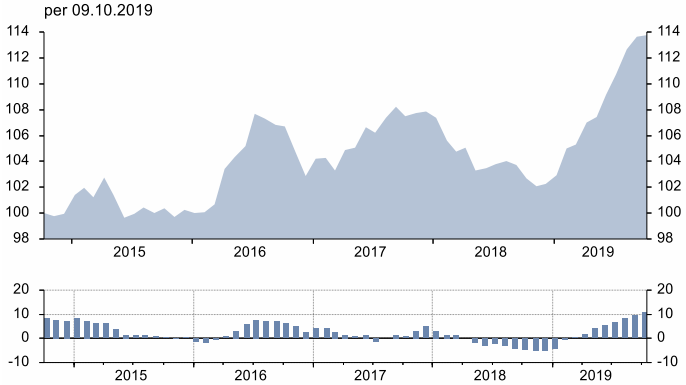


Kumulierte 5-Jahres-Performance: 13,95%
Performance im Jahresabstand: 6,22%

Quelle: Refinitiv Datastream

US Corporate Bonds: Performance

per 09.10.2019



Kumulierte 5-Jahres-Performance: 13,79%
Performance im Jahresabstand: 10,79%

Quelle: Refinitiv Datastream

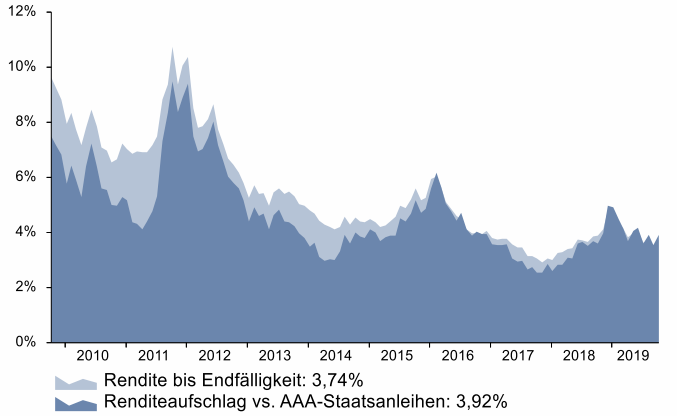
Hinweis zu den Wertentwicklungs-Grafiken: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu. Die zugrundeliegenden Indizes entnehmen Sie bitte dem Anhang.

High Yield Anleihen

Unternehmensanleihen mit spekulativem Rating

Euro High Yield: Rendite und Spread

per 09.10.2019



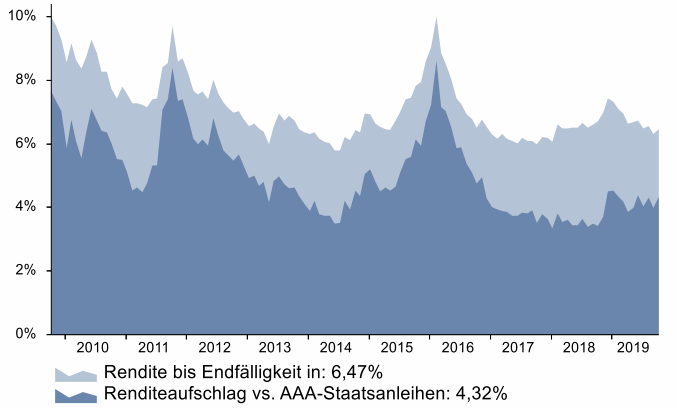
Quelle: Refinitiv Datastream

Schwache Konjunkturindikatoren führten Ende September zu Spreadausweitungen bei High Yield (HY)-Anleihen. Auch der Ausfall des Reiseveranstalters Thomas Cook dämpfte den Risikoappetit. Die Risikoaufschläge liegen mittlerweile über jenem Niveau, das sie vor Ankündigung der geldpolitischen Lockerungsmaßnahmen der EZB am 12. September hatten. Diese umfassen ein neues Wertpapierkaufprogramm, das Anfang November startet. Die Wiederaufnahme der Nettoankäufe sollte HY-Anleihen indirekt stützen. Aufgrund des eingetrübten Konjunkturausblicks, der Handelskonflikte und des Hard Brexit-Risikos Ende Oktober empfehlen wir Veranlagungen im BB-Segment, der höchsten Qualitätsstufe innerhalb des HY-Segments.

Einschätzung: neutral

US High Yield: Rendite und Spread

per 09.10.2019



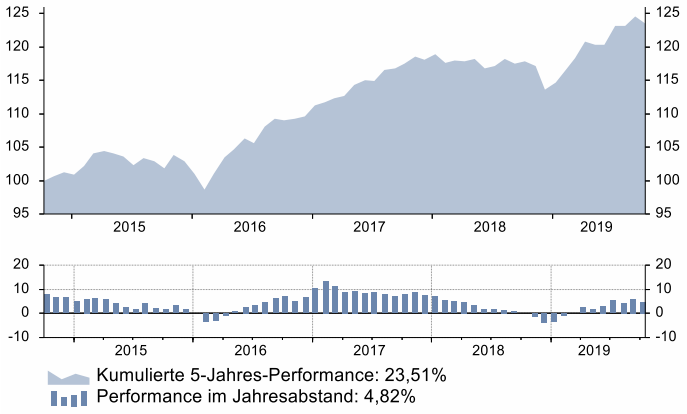
Quelle: Refinitiv Datastream

Seitwärtsbewegung des Renditeaufschlags für das Kreditrisiko seit Jahresanfang (aktuell: 431 BP). Unterstützend: Zahlreiche Zentralbanken lockern die Geldpolitik beziehungsweise signalisieren eine Lockerung. Gründe: Fallende Konjunkturindikatoren und erhöhte Unsicherheit (US-China Konflikt) auf globaler Ebene sowie Inflationserwartungen unter dem jeweiligen Zentralbankziel. Das Aggregat der Bilanzkennzahlen verbessert sich. Das kann vor allem auf den zyklischen Anstieg der Gesamtkapitalrentabilität zurückgeführt werden. Aber auch beim Zinsdeckungsgrad und den niedrigen Gewinnmargen ist es zu einer leichten Verbesserung gekommen. Zudem ist der hohe Gesamtverschuldungsgrad nicht weiter angestiegen und der niedrige Schuldendeckungsgrad nicht weiter gefallen.

Einschätzung: eher positiv

Euro-High Yield: Performance

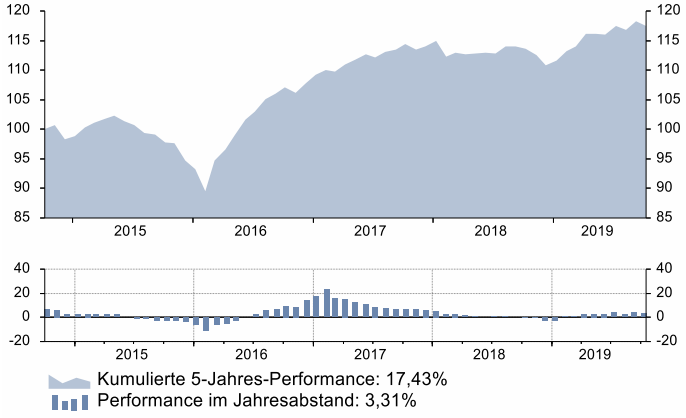
per 09.10.2019



Quelle: Refinitiv Datastream

US High Yield: Performance

per 09.10.2019



Quelle: Refinitiv Datastream

Hinweis zu den Wertentwicklungs-Grafiken: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu. Die zugrundeliegenden Indizes entnehmen Sie bitte dem Anhang.

.

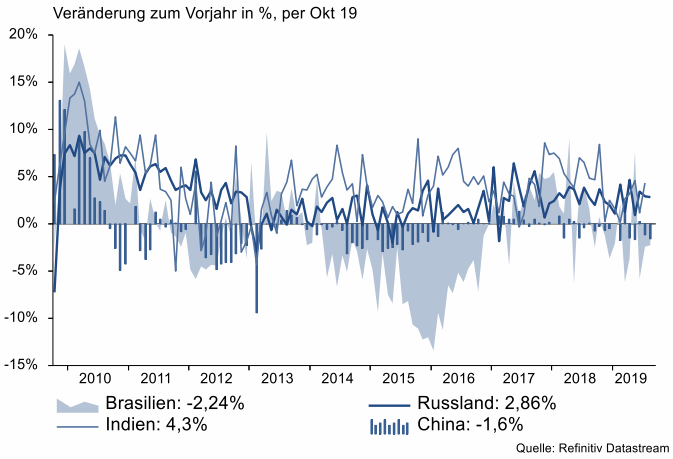
BRIC Konjunktur

Brasilien, Russland, Indien und China

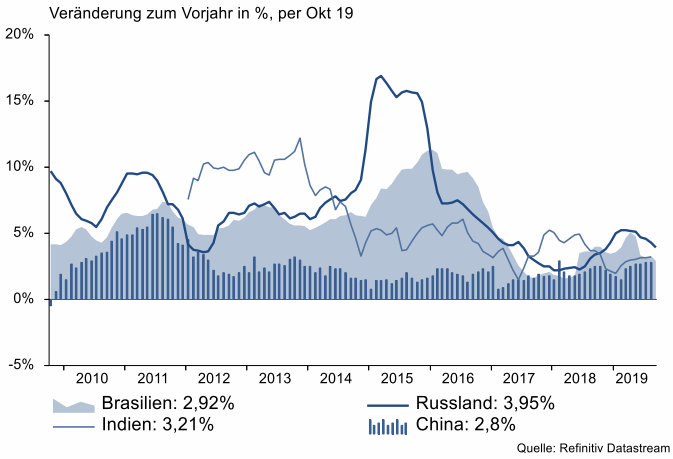
Brasilien: Abschwächung des ohnehin niedrigen Wirtschaftswachstums (2018: 1,1%; 2019: 0,8%). Die globale Abschwächung stellt Abwärtsrisiken dar. Rückläufige Inflation (4Q18: 4,1% oya, 4Q19: 3,1% oya). Leitzinssenkung im September um 50 BP auf 5,5%. Weitere Leitzinssenkungen wahrscheinlich. Fokus auf ein wichtiges internes Ungleichgewicht: Das Budgetdefizit ist auf ca. 8% vom BIP angestiegen. Die Aussichten auf Strukturreformen (Pensionen, Budget, Arbeitsmarkt) im Zuge der Wahl von Jair Bolsonaro zum Präsidenten sind etwas angestiegen. Dennoch hat sich der BRL vs. USD seit Jahresanfang etwas abgeschwächt.

Russland: Abschwächung des ohnehin niedrigen realen Wirtschaftswachstums (2018: 2,3%; 2019: 1,0%). Leicht fallende Inflation (4Q18: 4,0% oya; 4Q19: 3,3% oya). Reduktion des Leitzinssatzes um 25 BP auf 7.0% im September. Weitere Senkungen wahrscheinlich. Positiv: Der Leistungsbilanzüberschuss ist mit über 5% vom BIP groß und die Staatsschuldenquote ist mit 15% niedrig. Negativ: schlechte Staatsführung und die Sanktionen gegenüber Russland. Neutral: Seitwärtsbewegung des RUB vs. USD seit Jahresanfang.

Industrieproduktion BRIC



Inflationsraten BRIC



Indien: Rückgang des hohen realen Wirtschaftswachstums (2018: 6.8%; 2019: 6,2%). Moderater Inflationsanstieg (4Q18: 2,6% oya, 4Q19: 3,5% oya). Inflation bleibt damit im Zielband der Zentralbank (4% +/-2PP). Leitzinssenkung um 25 BP auf 5,15% im Oktober. Weitere Senkungen wahrscheinlich. Strukturreformen: Modernisierung des ineffektiven Insolvenzrechts, Einführung einer einheitlichen Mehrwertsteuer, Inflationsziel für Zentralbank, Erleichterung von Auslandsinvestitionen, Währungsreform, Rekapitalisierung der öffentlichen Banken. Fokus auf das hohe Budgetdefizit (2018: 6,7% vom BIP).

China: Abschwächung des realen Wirtschaftswachstums (2018: 6,6%, 2019: 6,2%). Sehr niedriger und fallender Inflationsdruck (Produzentenpreise August: -0,8% oya). Moderat expansive Maßnahmen um den Abschwung zu dämpfen. Strukturreformen: Umstellung des Wachstumsfokus vom Produktions- auf den Servicesektor, von den Investitionen auf den Konsum, Internationalisierung der Währung, Belt & Road Initiative, Technologieführerschaft. Abbau von Schwächen: hohes Schuldenniveau, Überkapazitäten, Staatsunternehmen, Umweltschutz, Korruption. Fokus auf Handelskonflikt mit den USA und Abschwächung des Renminbi.

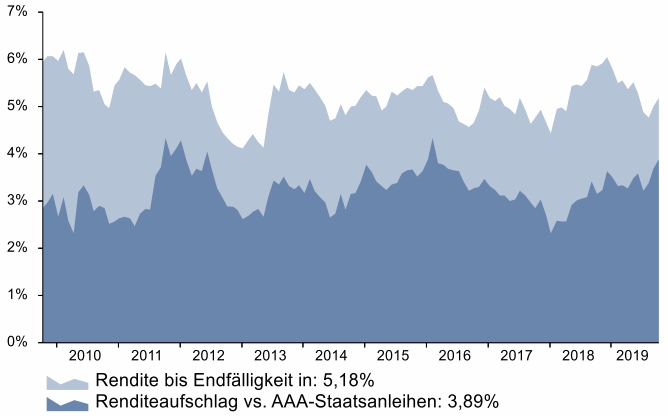
Hinweis zu den Graphiken: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu.

Schwellenländer Anleihen in Euro

währungsgesichert in EUR

Schwellenländer Staatsanleihen Hartwährung

Rendite und Spread, per 09.10.2019



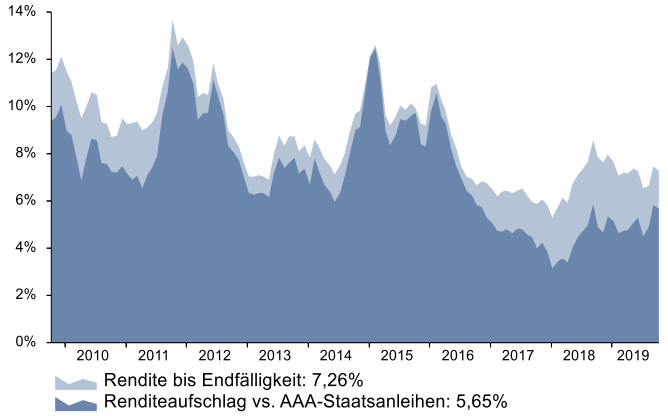
Quelle: Refinitiv Datastream

Seitwärtsbewegung des Renditeaufschlags für das Länder-Kreditrisiko seit Jahresanfang (aktuell: 329 BP). 1) Schwache Hinweise für eine Stabilisierung des globalen Wirtschaftswachstums auf einem 2) unterdurchschnittlichen Niveau mit 3) Abwärtsrisiken. 4) Substantielle Eskalation zwischen US und CN weniger wahrscheinlich (Ankündigung einer Wiederaufnahme von Gesprächen). 5) Lockere Geldpolitiken induzieren ein 6) unterstützendes Finanzumfeld. 7) Weitere gemäßigte Stimulierungsmaßnahmen in China. Die mittelfristigen Risiken bleiben: Externe Ungleichgewichte (Leistungsbilanzdefizite, externe Verschuldung) und interne Ungleichgewichte (Budgetdefizite, Inflation) könnten abermals in den Vordergrund treten. Im Fokus: Sind die Basisrenditen (US-Treasuries) zu stark gefallen?

Einschätzung: neutral

Emerging Corporates in Hartwährung

Rendite und Spread, per 09.10.2019



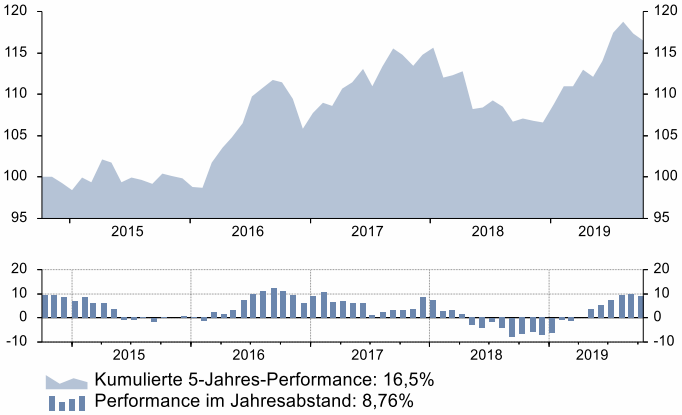
Quelle: Refinitiv Datastream

Leichte Ausweitung des Renditeaufschlags für das Unternehmens-Kreditrisiko seit Jahresanfang (aktuell: 289 BP). 1) Schwache Hinweise für eine Stabilisierung des globalen Wirtschaftswachstums auf einem 2) unterdurchschnittlichen Niveau mit 3) Abwärtsrisiken. 4) Substantielle Eskalation zwischen US und CN weniger wahrscheinlich. 5) Lockere Geldpolitiken induzieren ein 6) unterstützendes Finanzumfeld. 7) Weitere gemäßigte Stimulierungsmaßnahmen in China. Die externen und internen Ungleichgewichte stellen wichtige mittelfristige Risiken dar. Z.B. ist die externe private Verschuldung erhöht. Darüber hinaus fällt das ohnehin niedrige Produktivitätswachstum. Immerhin haben im Aggregat die Banken die Kreditvergaberichtlinien nicht weiter verschärft.

Einschätzung: neutral

Schwellenländer in Hartwährung

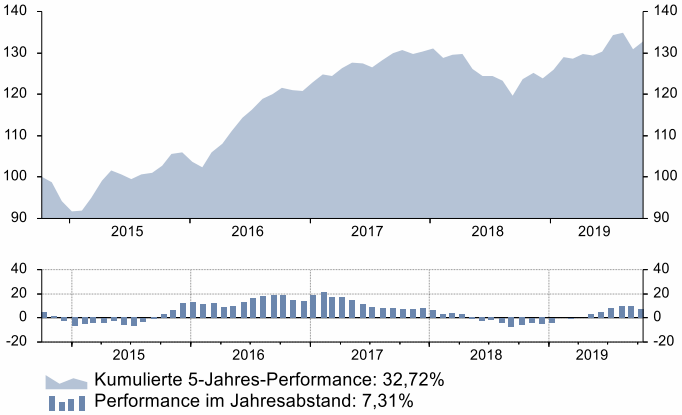
Performance währungsgesichert in EUR, per 09.10.2019



Quelle: Refinitiv Datastream

Emerging Corporates in Hartwährung

Performance währungsgesichert in EUR, per 09.10.2019



Quelle: Refinitiv Datastream

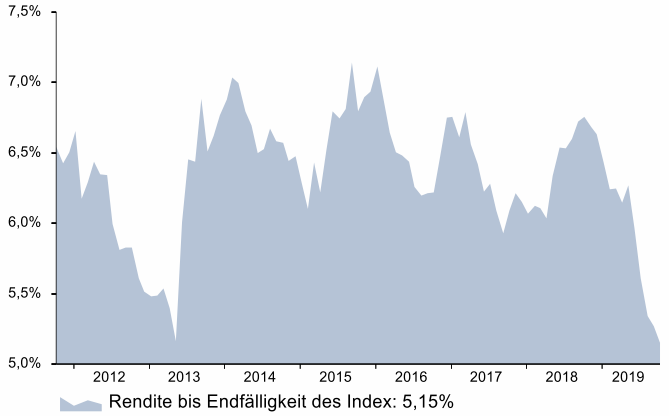
Hinweis zu den Wertentwicklungs-Grafiken: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu. Die zugrundeliegenden Indizes entnehmen Sie bitte dem Anhang.

Schwellenländer Anleihen in Lokalwährung

Global und Zentraleuropa

Schwellenländer Staatsanleihen lokal

Rendite bis Endfälligkeit, per 09.10.2019



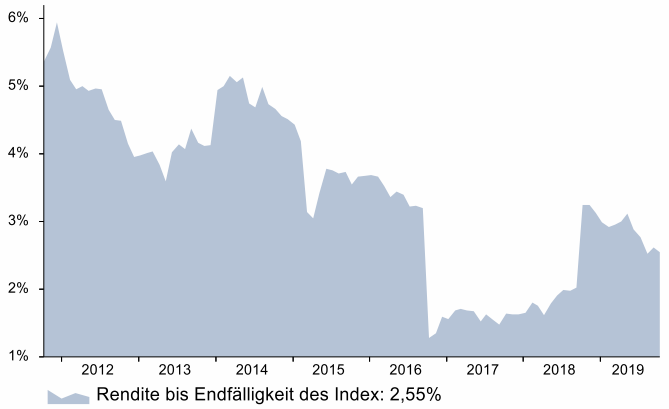
Quelle: Refinitiv Datastream

Lokalwährungsanleihen werden von zwei Faktoren beeinflusst. 1) Fed-Leitzinssenkungen ermöglichen es den EM-Zentralbanken die Leitzinsen zu senken. Rückgang der effektiven Rendite von 7,03% (Okt 2018) auf aktuell 5,4% (positiv). 2) Festigung des US-Dollar gegenüber einem handelsgewichteten Währungskorb (negativ). Zwei Gründe dafür: 1) Der US-Dollar ist eine antizyklische Währung. 2) Die Konfrontation zwischen den USA und China induziert eine Festigung des US-Dollar auch gegenüber dem Renminbi. Niedrige Inflationsrate (4Q18: 3,1% oya, 4Q19: 3,0 % oya) und wahrscheinlich weiterer Rückgang des EM-Leitzinssatzes im 2. Halbjahr (aktuell: 4,6%) wirken unterstützend für die Anleihen. Risiko: Eine ausgeprägte Abschwächung des Renminbi würde die anderen EM-Währungen weiter unter Druck bringen.

Einschätzung: eher positiv

CEE Staatsanleihen in Lokalwährung

Rendite bis Endfälligkeit, per 09.10.2019



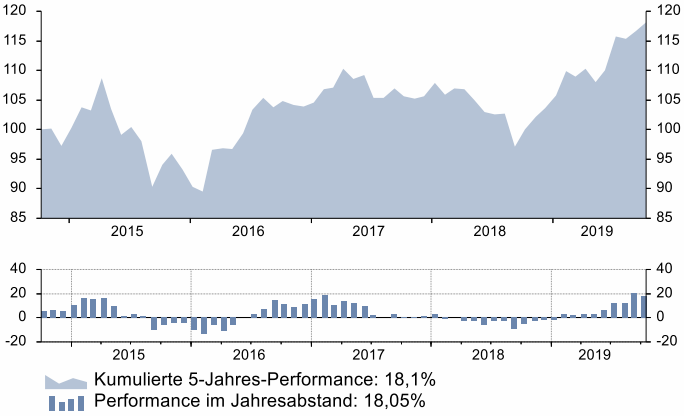
Quelle: Refinitiv Datastream

Allgemein ansteigende Ertragsentwicklung seit August 2018 in zahlreichen Ländern. Auch die Kurse der türkischen Staatsanleihen weisen einen ansteigenden Trend auf. Abschwächung des realen Wirtschaftswachstums in der Region: CZ (2018: 3,0%, 2019: 2,4%), HU (2018: 4,9%, 2019: 4,3%), PL (2018: 5,1%, 2019: 4,0%), RO (2018: 4,1%, 2019: 4.0%), TR (2018: 2,8%, 2019: 0,3%). Keine Änderung des Leitzinssatzes in zahlreichen Ländern CZ (2,0%), HU (0.9%), PL (1,5%), RO (2,5). In der Türkei haben es die rückläufige Inflation (Oktober 2018: 25% oya, Sep 2019: 9,2%) sowie die Rückkehr zu einer ausgeglichenen Leistungsbilanz der Zentralbank ermöglicht, den Leitzinssatz von 24% (Juni 19) auf aktuell 16,5% zu senken. Risiko: zu rasche Leitzinssenkungen.

Einschätzung: neutral

Schwellenländer Staatsanleihen lokal

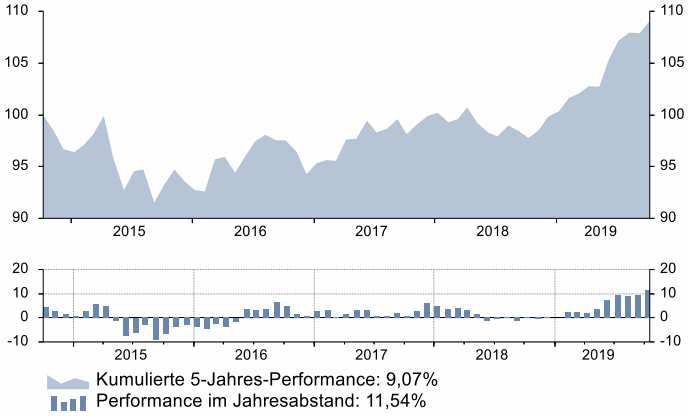
Performance in EUR, per 09.10.2019



Quelle: Refinitiv Datastream

CEE Staatsanleihen in Lokalwährung

Performance in EUR, per 09.10.2019



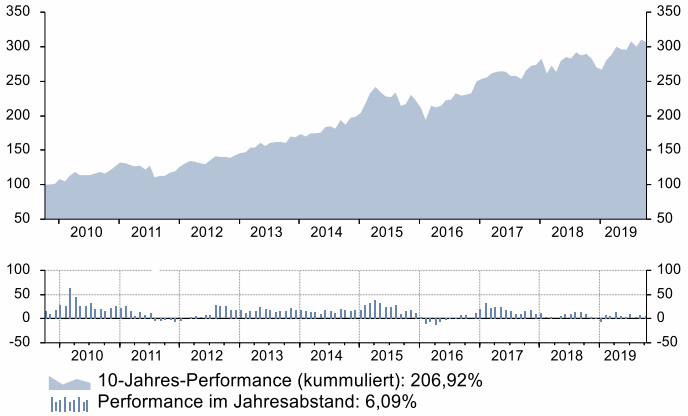
Quelle: Refinitiv Datastream

Hinweis zu den Wertentwicklungs-Grafiken: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu. Die zugrundeliegenden Indizes entnehmen Sie bitte dem Anhang.

Aktien entwickelte Länder

Entwickelte Märkte

Performance in EUR, per 09.10.2019



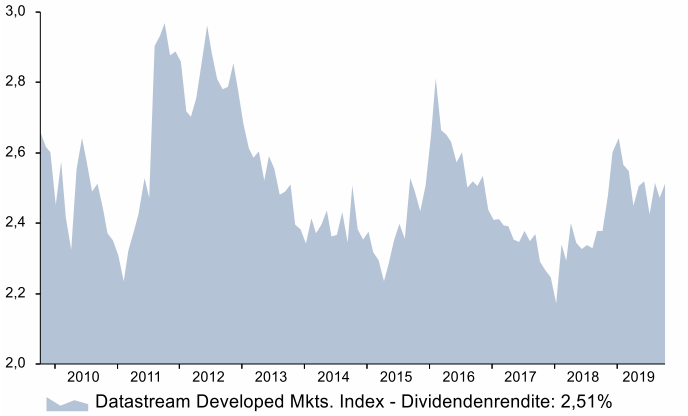
Quelle: Refinitiv Datastream

Der globale Aktienindex stieg im September in EUR +2,7%. Das Plus des Weltindex seit Anfang 2019 beträgt +21,6%. Der S&P 500 wies letzten Monat einen Ertrag von +2,5% (in EUR) auf. Der europäische Markt stieg um +3,6%. Für die US-Unternehmen wird für 2019 ein Gewinnzuwachs um +1,5% erwartet und ein Umsatzplus von +5,8%. Für die europäischen Unternehmen wird laut Konsensus-Schätzung aktuell ein leichter Gewinnrückgang um -0,1% und ein Umsatzplus von +4,1% prognostiziert. Der Handelskonflikt der USA mit China ist weiterhin nicht gelöst, ebensowenig der Brexit. Die Aktienmärkte werden unter diesen Rahmenbedingungen voraussichtlich volatil bleiben. Wir erwarten im Oktober eine moderate Abschwächung der US-amerikanischen und der europäischen Indizes.

Einschätzung: eher positiv

Dividendenrendite

per 09.10.2019

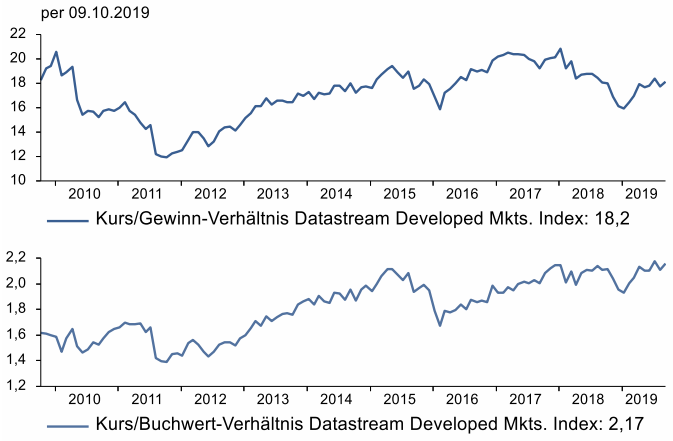


Quelle: Refinitiv Datastream

Die Konsensus-Prognose für die Umsatzentwicklung ist für US-Unternehmen ein erwarteter Anstieg um +5,8%. Im kommenden Jahr sollten die Umsätze um +5,3% wachsen. Insgesamt wird für die größten US-Unternehmen heuer ein leichter Gewinnanstieg um +1,5% erwartet. In Europa sind die Erwartungen an die Umsatz- und Gewinnentwicklung nach Sektoren stark unterschiedlich. Für den gesamten europäischen Aktienmarkt wird heuer ein Umsatzzuwachs von +4,1% erwartet. Die Gewinne sollten um -0,1% sinken. Der USA-Aktienmarkt ist von stärkerem Wachstum geprägt und bietet daher mittelfristig die besseren Ertragsperspektiven.

Bewertungsindikatoren

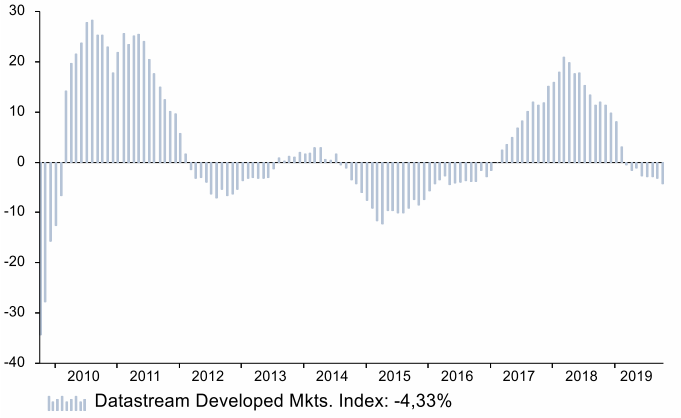
per 09.10.2019



Quelle: Refinitiv Datastream

Gewinnwachstum

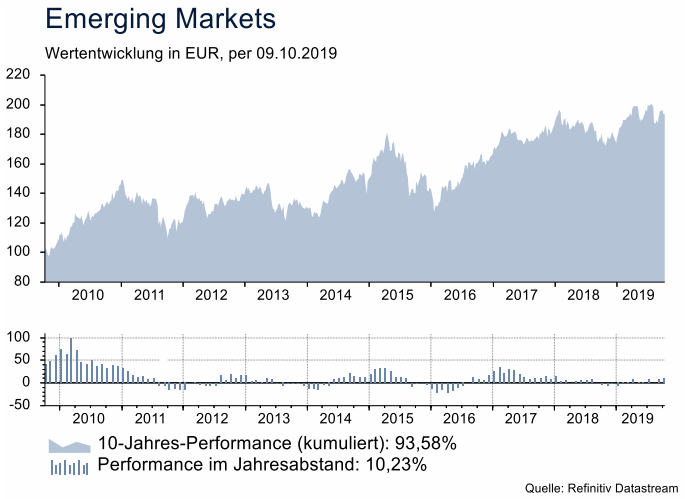
Gewinnerwartung je Aktie - Veränderung im Jahresvergleich, per 09.10.2019



Quelle: Refinitiv Datastream

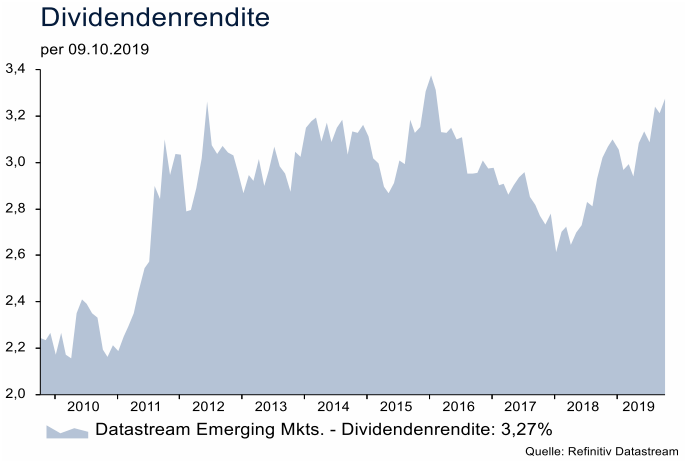
Hinweis zu den Wertentwicklungs-Grafiken: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu. Die zugrundeliegenden Indizes entnehmen Sie bitte dem Anhang.

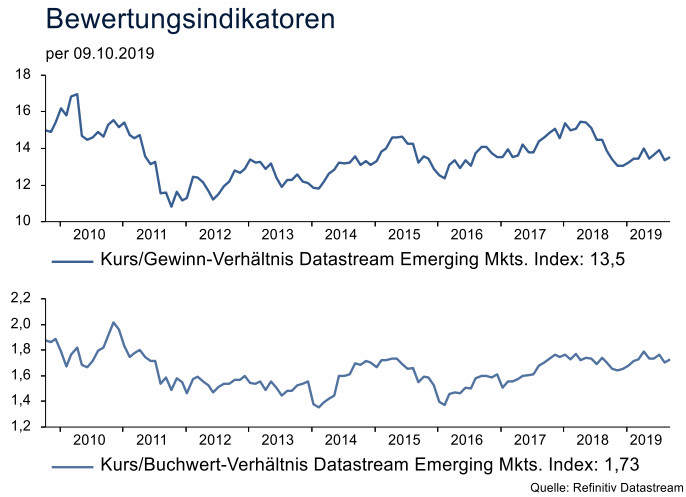
Aktien Emerging Markets

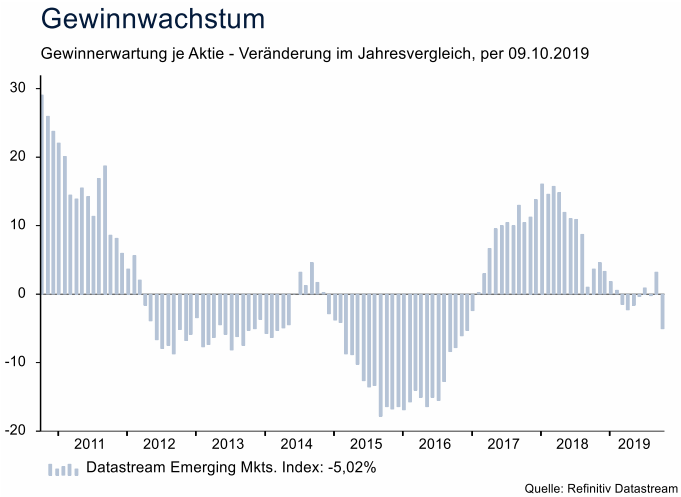


Der globale Schwellenländerindex stieg im September in EUR um +2,5%. Der Zuwachs seit Jahresbeginn beträgt in EUR +8,9%. Die Aussichten für Umsatz- und Gewinnsteigerungen der Emerging Markets haben sich eingetrübt. Die Einführung von Zöllen auf chinesische Produkte durch die USA und die politischen Unruhen in Hong Kong hatten einen negativen Einfluss auf die Konsensusschätzung für die Umsatz- und Gewinnentwicklung chinesischer Firmen. Der erwartete Gewinnanstieg 2019e beträgt +2,4%. In einer besseren Situation befinden sich die indischen Unternehmen. Deren prognostizierte Gewinnwachstumsrate ist zwar ebenfalls gesunken, sie beträgt aktuell +11,7%. Wir erwarten, dass die Schwellenländerindizes im Oktober bei steigender Volatilität moderat schwächer tendieren werden.

Einschätzung: eher positiv





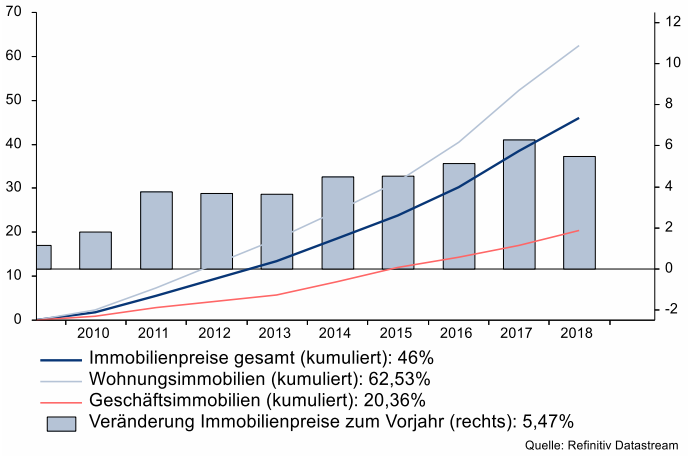


Hinweis zu den Wertentwicklungs-Grafiken: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu. Die zugrundeliegenden Indizes entnehmen Sie bitte dem Anhang.

Alternative Veranlagungen

Immobilien, Gold und Rohstoffe

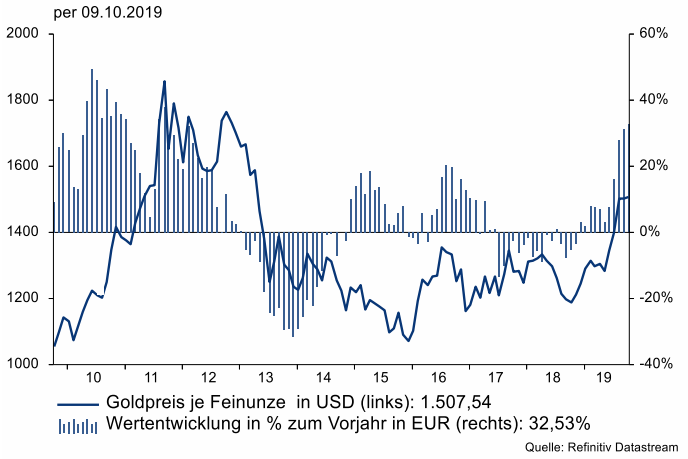
Immobilien Deutschland



Die europäischen Immobilienmärkte entwickeln sich trotz der anhaltenden Diskussionen über einen „hard-Brexit“ und der wirtschaftlichen Abschwächung in Deutschland erfreulich positiv. Im 3. Quartal 2019 erreicht der Wohn-Investmentmarkt mit Euro 13,6 Mrd. Transaktionsvolumen das zweitbeste Ergebnis der letzten 10 Jahre. Dank der großen Bandbreite von Wohn-Investments - angefangen mit hochwertigen Projektentwicklungen in Großstädten, über Sonderformen wie Studentenwohnen bis hin zu weit gestreuten Bestandsportfolios in Ballungsräumen oder der ländlichen Regionen – und den damit verbundenen unterschiedlichen Rendite-Risiko-Profilen sprechen Wohn-Investments eine breite Käuferschicht an. Der Büromarkt zeigt sich weiterhin mit steigenden Mieten und rückläufigen Leerstandsraten sehr robust. Niedrige Zinsen sorgen weithin für Unterstützung.

Einschätzung: neutral

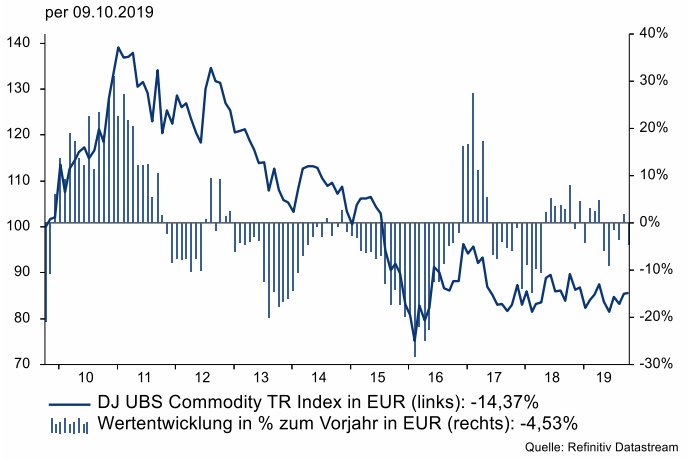
Gold



Der Goldpreis fiel im September in USD um -3,1% bzw. in EUR um -2,4%. Aufgrund des hohen Preisanstiegs seit Jahresbeginn (in EUR +20,7%) erfolgten zuletzt vermehrt Gewinnmitnahmen. Der mittelfristige Aufwärtstrend des Goldpreises ist intakt. Er wird von den global niedrigen bzw. auch negativen Renditen von Staatsanleihen begünstigt. Die Goldnachfrage dürfte in diesem Monat aufgrund der Unsicherheiten eines voraussichtlichen hard Brexit ansteigen. Die erwartete höhere Volatilität der Aktienindizes begünstigt ebenfalls einen leicht steigenden Goldpreis. Wir prognostizieren, dass dieser im Oktober in einer Spanne zwischen circa USD 1.490 - 1.530 notieren wird.

Einschätzung: eher positiv

Rohstoffe



Generell leicht ansteigender Preistrend bei den Rohstoffen seit Jahresanfang. Die Reihenfolge lautet: kräftige Aufwärtsbewegung bei den Edelmetallen, leichter Anstieg bei den Industriemetallen und Seitwärtsbewegung bei der Energie. Umfeld: 1) Anhaltend niedriges Wachstum der Industrieproduktion sowie der Unternehmensinvestitionen. 2) Schwache Anzeichen für eine Stabilisierung (Anstieg der globalen Einkaufsmanagerindizes für den Fertigungssektor zwei Monate in Folge). Der ansteigende Trend bei den Edelmetallen trotz des anhaltend festen US-Dollars hat vor allem zwei Gründe: 1) Der angewachsene Anteil Staatsanleihen mit einer negativen Rendite verringert die Opportunitätskosten für das Halten von Wertpapierklassen ohne Dividende. 2) Eine mögliche weitere Eskalation des Konfliktes zwischen den USA und China erhöhte die Unsicherheit und damit die Nachfrage nach einem "Sicheren Hafen".

Einschätzung: neutral

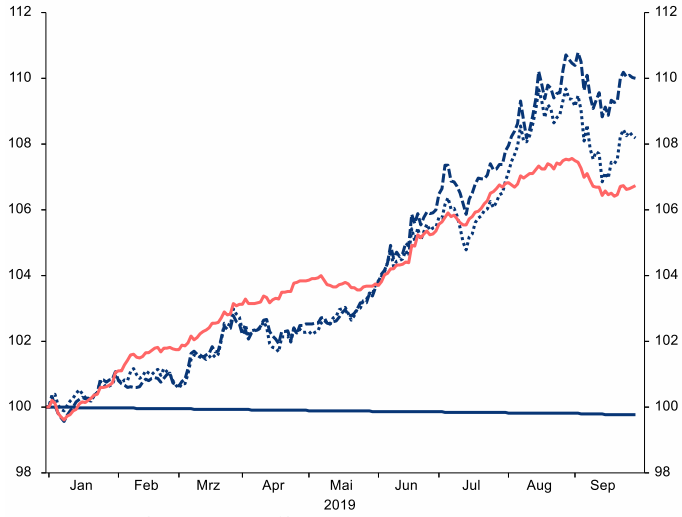
Hinweis zu den Wertentwicklungs-Grafiken: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu. Die zugrundeliegenden Indizes entnehmen Sie bitte dem Anhang.

Assetklassen-Performance

Performance ausgewählter Indizes YTD

Anleihen Investment Grade

Wertentwicklung YTD per 30.09.2019



Euro-Geldmarkt: -0,23%
Euro-Staatsanleihen AAA-AA: 8,19%
Euro-Staatsanleihen: 10,01%
Euro-Corporates Investment Grade: 6,75%

Quelle: Refinitiv Datastream

Aktien

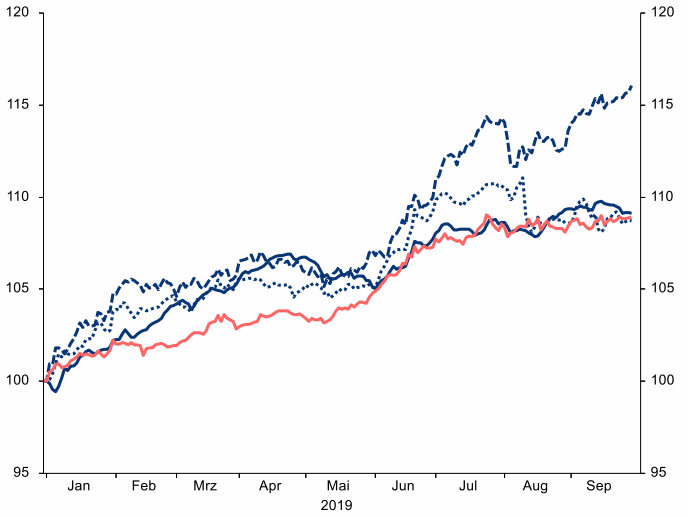
Wertentwicklung YTD per 30.09.2019

Aktien Europa: 18,64%
Aktien Nordamerika: 26,37%
Aktien Japan: 15,54%
Aktien Emerging Markets: 11,72%

Quelle: Refinitiv Datastream

Risiko-Anleihen

Wertentwicklung YTD per 30.09.2019



Euro High Yield: 9,13%
Schwellenländer in Hartwährung: 8,72%
Emerging Staatsanleihen in Lokalwährung: 16,07%
CEE Staatsanleihen in Lokalwährung: 8,93%

Quelle: Refinitiv Datastream

Alternative Investments

Performance YTD, as of 30.09.2019

Gold in Euro: 20,61%
Hedge Fund Index: 6,28%
Commodities-Index: 8,14%

Quelle: Refinitiv Datastream

Hinweis zu den Grafiken: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu. Aufgrund der erst sehr kurzen Laufzeit hat diese Darstellung der Wertentwicklung nur wenig Aussagekraft. Die zugrundeliegenden Indizes entnehmen Sie bitte dem Anhang.

Assetklassen-Performance

5-Jahres-Performance ausgewählter Indizes

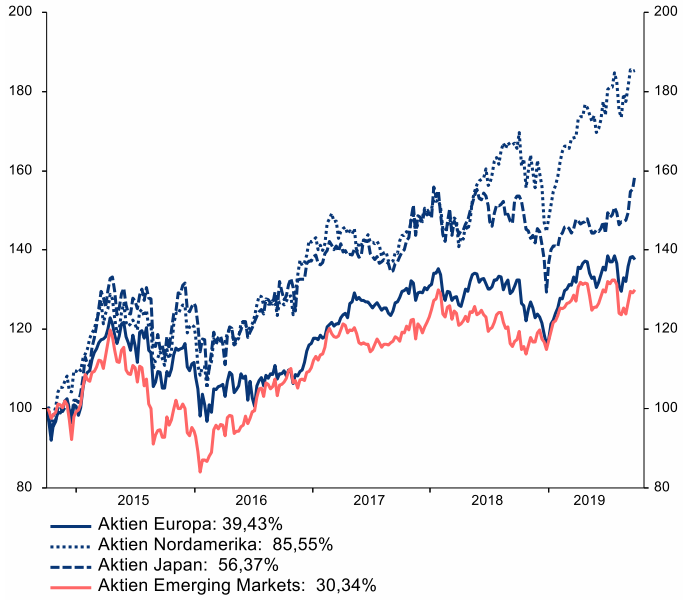
Anleihen Investment Grade

Wertentwicklung 5 Jahre per 30.09.2019

Quelle: Refinitiv Datastream

Aktien

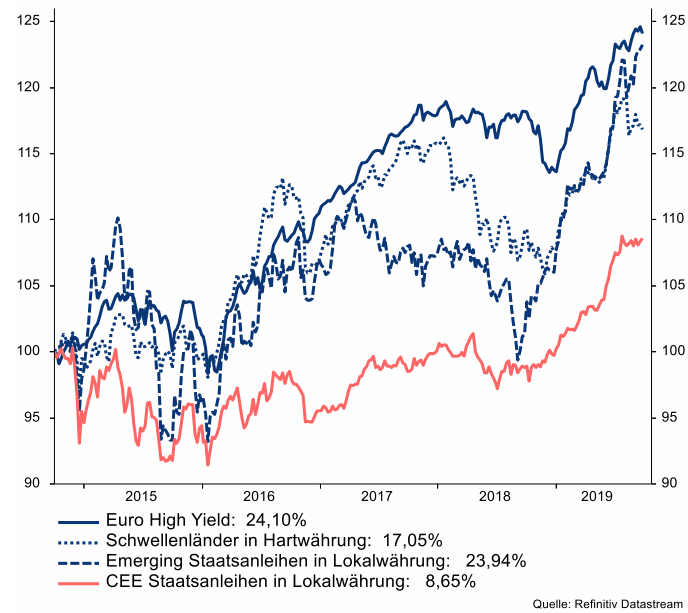
Wertentwicklung 5 Jahre per 30.09.2019



Quelle: Refinitiv Datastream

Risiko-Anleihen

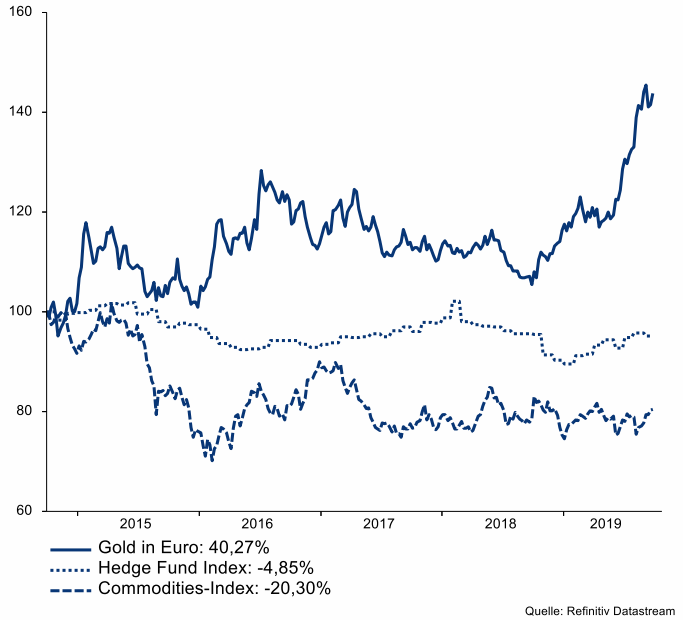
Wertentwicklung 5 Jahre per 30.09.2019



Quelle: Refinitiv Datastream

Alternative Investments

Performance 5 years, as of 30.09.2019



Quelle: Refinitiv Datastream

Hinweis zu den Grafiken: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu. Die zugrundeliegenden Indizes entnehmen Sie bitte dem Anhang.

Index-Guide

Mit welchen Indizes die Assetklassen gemessen werden

Euro-Geldmarkt	• The BofA Merrill Lynch Euro Currency 3-Month LIBOR Constant Maturity Ind - Total Rtn Idx Val
Euro-Staatsanleihen AAA-AA	• The BofA Merrill Lynch AAA-AA Euro Government Index - Total Rtn Idx Val
Euro-Staatsanleihen Investment Grade	• The BofA Merrill Lynch Euro Government Index - Tot RI Val Hedged in Euro
Euro-Staatsanleihen Inflation-Linked	• The BofA Merrill Lynch Euro Inflation-Linked Government Index - Tot RI Val Hedged in Euro
US Mortgage-Backed Securities	• The BofA Merrill Lynch US Mortgage Backed Securities Index - Tot RI Val Hedged in Euro
Euro-Corporates Investment Grade	• The BofA Merrill Lynch Euro Corporate Index - Tot RI Val Hedged in Euro
USD-Corporates	• The BofA Merrill Lynch US Corporate Index - Tot RI Val Hedged in Euro
Euro High Yield	• The BofA Merrill Lynch Euro High Yield Index - Tot RI Val Hedged in Euro
US High Yield	• The BofA Merrill Lynch US High Yield Index - Tot RI Val Hedged in Euro
Schwellenländer in Hartwährung	• The BofA Merrill Lynch Global Emerging Markets Sovereign Plus Index - Tot RI Val Hedged in Euro
Emerging Corporates in Hartwährung	• The BofA Merrill Lynch Global Emerging Markets Credit Index - Tot RI Val Hedged in Euro
Emerging Staatsanleihen in Lokalwährung	• The BofA Merrill Lynch Local Debt Markets Plus Index - Total Rtn Idx Val - TOT RETURN IND
CEE Staatsanleihen in Lokalwährung	• The BofA Merrill Lynch Eastern Europe Government Index - Total Rtn Idx Val in Euro
Aktien entwickelte Märkte	• Developed Markets Datastream Market - TOT RETURN IND in Euro
Aktien Europa	• Europe Datastream Market - TOT RETURN IND in Euro
Aktien Nordamerika	• North America Datastream Market - TOT RETURN IND in Euro
Aktien Japan	• Japan Datastream Market - TOT RETURN IND in Euro
Aktien Emerging Markets	• Emerging Markets Datastream Market - TOT RETURN IND in Euro
Immobilien	• REAL INVEST AUSTRIA T - TOT RETURN IND
Gold	• Gold Bullion LBM U$/Troy Ounce in Euro
Hedge Funds	• Credit Suisse All Hedge Euro
Rohstoffe	• Bloomberg Commodity Ind TR - RETURN IND. (OFCL) in Euro

Wichtige rechtliche Hinweise

Wichtige rechtliche Hinweise
Dies ist eine Marketingmitteilung und keine Finanzanalyse. Sie wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Die Finanzprodukte werden in Österreich öffentlich angeboten. Ausschließliche Rechtsgrundlage für diese Finanzprodukte und daher ausschließlich verbindlich sind die bei der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) hinterlegten Endgültigen Bedingungen sowie der Basisprospekt nebst allfälligen Nachträgen. Ein Basisprospekt gemäß den Bestimmungen der Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates 2003/71/EG, der Verordnung der Europäischen Kommission (EG) Nr. 809/2004 und § 7 Abs. 4 des Kapitalmarktgesetzes wurde erstellt und von der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) gebilligt. Für bestimmte Anlageprodukte – so genannte „verpackte Anlageprodukte" im Sinne der PRIIPs-Verordnung – ist darüber hinaus ein Basisinformationsblatt („BIB") gesetzlich vorgeschrieben, in dem die wichtigsten Merkmale des entsprechenden Finanzprodukts dargestellt werden. Die vollständigen Informationen zum jeweiligen Finanzprodukt [Basisprospekt, Endgültige Bedingungen, allfällige Nachträge, ggf. Basisinformationsblatt („BIB")] liegen am Sitz der Emittentin, Am Belvedere 1, 1100 Wien während der üblichen Geschäftszeiten kostenlos auf. Eine elektronische Fassung der Dokumente ist ferner auf der Website der Erste Group Bank AG www.erstegroup.com/emissionen abrufbar. Beachten Sie auch die WAG 2018 Kundeninformation Ihres Bankinstituts. Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Die Angaben sind unverbindlich. Druckfehler vorbehalten. Dieses Dokument dient als zusätzliche Information für unsere Anleger und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer Anleger hinsichtlich Ertrag, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Sie stellen keine Anlageempfehlung dar. Bitte beachten Sie, dass eine Veranlagung in Wertpapiere neben den geschilderten Chancen auch Risiken birgt. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu. Das Finanzprodukt sowie die dazugehörenden Produktunterlagen dürfen weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen angeboten, verkauft, weiterverkauft oder geliefert bzw. veröffentlicht werden, die ihren Wohnsitz/Sitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist. Dies gilt insbesondere für folgende Länder: Australien, Großbritannien, Japan, Kanada, und die USA (einschließlich „US-Person" wie in der Regulation S unter dem Securities Act 1933 idjgF definiert).

Die folgenden wichtigen rechtlichen Hinweise beziehen sich auf die Erste Group Research Beiträge auf Seite 4 ff.

Sonstige Information:
Die Publikation auf oben genannten Seiten wurde von der Erste Group Bank AG oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen (zusammen mit verbundenen Unternehmen, „Erste Group") als sonstige Information iSd Rundschreibens der Finanzmarktaufsichtsbehörde zu Informationen einschließlich Marketingmitteilungen gem. WAG 2007 erstellt. Diese Publikation dient interessierten Anlegern als zusätzliche Informationsquelle und stellt ausschließlich generelle Informationen, Informationen über Produktausgestaltungen oder makroökonomische Informationen dar, ohne dass absatzfördernde Werbeaussagen getroffen werden. Sie stellt keine Marketingmitteilung gem. Artikel 36 Abs. 2 der Delegierten VO (EU) 2017/565 dar, weil keine Vertriebsanreize aufgenommen werden, sondern diese Publikation Informationscharakter hat. Es handelt sich bei dieser Publikation nicht um Finanzanalysen gem. Artikel 36 Abs. 1 der Delegierten VO (EU) 2017/565.

Diese Publikation wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Diese Publikation dient ausschließlich als unverbindliche und zusätzliche Information und basiert jeweils auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen bei Redaktionsschluss. Der Inhalt dieser Publikation kann jederzeit ohne Bekanntgabe geändert werden. Sie stellt weder eine Anlageberatung noch eine Anlageempfehlung, ein Angebot bzw. eine Empfehlung oder Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf bzw. Verkauf eines Wertpapiers oder Finanzproduktes bzw. dessen Einbeziehung in eine Trading-Strategie dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Angaben stammen aus öffentlich zugänglichen Quellen, die von Erste Group als zuverlässig erachtet werden, ohne allerdings zwingend von unabhängigen Dritten verifiziert worden zu sein. Obwohl die Erste Group die von ihr beanspruchten Quellen als verlässlich einstuft, übernimmt die Erste Group (einschließlich ihrer Vertreter und Arbeitnehmer) weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Garantie oder Haftung für die Aktualität, Vollständigkeit und inhaltliche Richtigkeit des Inhalts dieser Publikation. Erste Group verwendet unter Umständen Hyperlinks zu anderen Webseiten in dieser Publikation. Die Verlinkung auf eine andere Internetpräsenz bedeutet jedoch nicht, dass die Erste Group sich deren Inhalt zu Eigen macht. Weder ein Unternehmen der Erste Group, noch ein Vorstandsmitglied, Aufsichtsratsmitglied, Verwaltungsratsmitglied, Geschäftsführer, leitender Angestellter oder sonstiger Angestellter eines Unternehmens der Erste Group haften für etwaige Kosten, Verluste oder Schäden gleich welcher Art (einschließlich Folge- oder indirekter Schäden oder entgangenem Gewinn), die im Vertrauen auf den Inhalt dieser Publikation entstehen. Alle Meinungsaussagen, Schätzungen oder Prognosen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers/der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und stellen nicht notwendigerweise die Meinung der Erste Group dar. Sie können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Erste Group ist nicht dazu verpflichtet, diese Publikation zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Publikation genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird. Die Wertentwicklung von Wertpapieren bzw. Finanzinstrumenten in der Vergangenheit erlaubt keine verlässliche Aussage über deren zukünftigen Verlauf. Eine Gewähr für den zukünftigen Kurs, Wert oder Ertrag eines in dieser Publikation genannten Finanzinstruments oder dessen Emittenten kann daher nicht übernommen werden. Die in dieser Publikation angeführten Prognosen beruhen auf durch objektive Daten gestützten Annahmen, sind jedoch kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung eines Wertpapiers bzw. Finanzinstruments. Erste Group, ihre verbundenen Unternehmen, Mitglieder ihrer Geschäftsleitung(en), ihre leitenden Angestellten und/oder ihre Mitarbeiter dürfen Kauf- oder Verkaufspositionen in dem/n in dieser Publikation genannten Finanzinstrument(en) halten bzw. mit diesen handeln. Erste Group kann auf eigene Rechnung mit Kunden Geschäfte in diesen Finanzinstrumenten tätigen oder als Market Maker für diese agieren, Investmentbanking-Dienstleistungen für diese Emittenten erbringen oder solche anbieten. Sie kann auch durch Vertreter im Vorstand, sonstigen Organen oder Ausschüssen dieser Unternehmen vertreten sein. Erste Group kann auch auf der Basis von den in dieser Publikation enthaltenen Informationen oder Schlussfolgerungen handeln oder diese in sonstiger Weise verwenden, bevor diese den Empfängern zugehen. Diese Publikation unterliegt dem Urheberrecht der Erste Group und darf nicht ohne die schriftliche Zustimmung der Erste Group reproduziert, verteilt oder teilweise bzw. als Ganzes an unberechtigte Personen weitergegeben oder übermittelt werden. Mit Annahme dieser Veröffentlichung stimmt der Empfänger der Verbindlichkeit der vorstehenden Bestimmungen zu. Für weitere Informationen bezüglich Interessenkonflikten bitte hier klicken.

Stand: Oktober 2019

Impressum

Editorial office

PM Securities Client Segments
Erste Group Bank AG
Am Belvedere 1, A-1100 Wien
Telephone: +43 (0)50100 - 11303
E-Mail: michael.troethann@erstegroup.com