

Marktkommentar

US-Kongress steht hektische Woche bevor - In der US-Hauptstadt sollte es diese Woche alles andere als vorweihnachtlich ruhig werden. Die Märkte werden gebannt nach Washington blicken, ob eine Einigung auf ein Steuerpaket noch vor Weihnachten gelingt. Im Senat, wo die Republikaner nur eine knappe Mehrheit haben, sind zuletzt wieder Zweifel aufgetaucht. Gelingt keine Einigung vor Weihnachten wäre dies für die Märkte wohl eine herbe Enttäuschung. Darüber hinaus müssen sich die Parlamentarier auf eine Finanzierung der Regierungsausgaben einigen. Die Frist ist der 22. Dezember. Wahrscheinlich wird es abermals nur zu einer Zwischenlösung kommen und das Problem ins neue Jahr verschoben werden. Gelingt dies nicht, wäre ein „government shutdown“ die Konsequenz. Kein Politiker wird aber kurz vor Weihnachten die teilweise Einstellung öffentlicher Zahlungen, darunter Löhne, verantworten wollen.

US-Fed hebt Prognosen für das Wachstum an, für die Inflation aber nicht - Wie erwartet hob das zinsentscheidende Gremium der US-Notenbank (FOMC) letzte Woche die Bandbreite für den Leitzinssatz um 0,25% auf 1,25 – 1,5% an. In Summe änderten die Mitglieder des Komitees ihre Erwartungen für die Entwicklung der Leitzinssätze während der kommenden Jahre nicht. Nach wie vor beträgt der Median der Schätzungen drei Zinsanhebungen für das nächste Jahr und zwei Zinsanhebungen für das Jahr 2019. Bei den Makroindikatoren betraf die einzige wesentliche Änderung die Wachstumserwartungen für das nächste Jahr. Die Schätzung für das vierte Quartal wurde von 2,1% j/j auf 2,5% j/j Wirtschaftswachstum angehoben, was nicht nur, aber auch, auf die Steuersenkungen zurück zu führen sei, wie Janet Yellen später in der Pressekonferenz ausführte. Die Erwartungen für die Arbeitslosenrate wurden für 2018 und 2019 etwas heruntergenommen. Steigender Inflationsdruck sollte daraus aber nicht entstehen, denn die Inflationsprognosen wurden unverändert belassen. *Wir bleiben bei unserer Erwartung für drei Zinsanhebungen im nächsten Jahr.*

EZB ist zuversichtlicher, aber nicht zuversichtlich genug - Wie erwartet beschloss der EZB-Rat bei der letzten Sitzung des Jahres, alle geldpolitischen Variablen unverändert zu lassen. In der Pressekonferenz konnte Präsident Draghi auch nicht viel Neues berichten. Mehrmals wiederholte er die gestiegene Zuversicht des EZBRats im Hinblick auf die schlussendliche Erreichung des Inflationsziels, was auf die deutlich gestiegenen Prognosen der ESZB-Volkswirte für das Wirtschaftswachstum vor allem für das Jahr 2018 zurück zu führen war. Viel weiter wollte man aber dann doch nicht gehen. Denn Auswirkungen auf die Inflation wurden daraus nicht abgeleitet. Die Inflationsprognosen wurden zwar angehoben, dies war aber offensichtlich ausschließlich auf höhere Annahmen für den Ölpreis zurück zu führen und spiegelt somit nicht die stärkere wirtschaftliche Dynamik in der Eurozone wider. Die Kerninflation, die der bessere Gradmesser für den im Inland erzeugten Preisdruck ist, wurde sogar nach unten revidiert. **SNB behält ihre expansive Geldpolitik bei und hebt Inflationsprognose deutlich an** - Die Schweizer Nationalbank hat diese Woche das Zielband für den Dreimonats-Libor bei -1,25% bis -0,25% sowie den Zins auf Sichteinlagen bei der Nationalbank bei -0,75% belassen. Die SNB anerkennt, dass sich der Abbau der Überbewertung des Frankens fortsetzt (neu auch gegenüber dem USD), aber nach Ansicht der SNB weiterhin hoch bewertet ist. Diese Entwicklung ist aber nach Einschätzung der SNB noch fragil und deshalb bleiben der Negativzins und die Bereitschaft der Nationalbank, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren, unverändert notwendig.

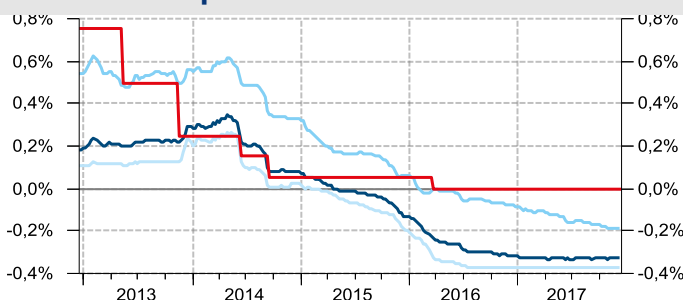
Quelle: Erste Group Research

[Link zum aktuellen Aktien-Research](#)

[Link zum aktuellen Zinsresearch](#)

[Link zum Research TV](#)

Geld- und Kapitalmarkt



	Stand	Δ absolut 1M	Δ absolut 1J
Euribor 1M	-0,27%	0,00%	0,00%
Euribor 3M	-0,33%	0,00%	-0,01%
Euribor 6M	-0,27%	0,00%	-0,06%
Euribor 9M	-0,22%	-0,01%	-0,09%
Euribor 12M	-0,19%	0,00%	-0,11%
€ Swap 10 Jahre	0,79%	-0,07%	0,02%

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand per 15.12.2017

Devisenmärkte



Spot vs. EUR	Stand	Δ 1M	Δ YTD	Δ 5Y
US-Dollar	1,177	0,30%	-10,35%	11,42%
Japanischer Yen	132,450	0,76%	-6,83%	-17,29%
Britisches Pfund	0,883	1,88%	-2,99%	-8,05%
Schweizer Franken	1,167	0,05%	-7,97%	3,60%
Tschechische Krone	25,678	-0,04%	5,23%	-1,74%
Ungarischer Forint	313,430	-0,42%	-1,15%	-9,47%
Rumänischer Leu	4,633	0,04%	-2,03%	-3,48%
Kroatische Kuna	7,546	0,12%	0,17%	-0,31%

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand per 15.12.2017

Aktien

Aktien Global

(in EUR, auf 5 Jahre indexiert)



Global	Schlusskurs	Δ 5Y	Δ YTD	KGV
World DS Market	5.801,71	82,99%	10,39%	19,20
EM DS Market	408,69	31,55%	9,71%	14,70

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand per 15.12.2017

Aktien Europa

(in EUR, auf 5 Jahre indexiert)



Europa	Schlusskurs	Δ 5Y	Δ YTD	KGV
ATX	3.279,24	57,52%	28,50%	16,11
DAX 30	13.103,56	72,50%	14,13%	16,54
Euro Stoxx 50	3.560,52	62,23%	11,75%	16,61
Europe DS Market	2.000,51	82,63%	15,91%	17,90

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand per 15.12.2017

Aktien USA

(in EUR, auf 5 Jahre indexiert)



USA	Schlusskurs	Δ 5Y	Δ YTD	KGV
Dow Jones	24.651,74	136,64%	14,53%	21,87
S&P 500 Comp.	2.675,81	134,23%	9,25%	24,20
US DS Market	2.459,34	130,38%	8,87%	24,60

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand per 15.12.2017

Aktien Asien

(in EUR, auf 5 Jahre indexiert)



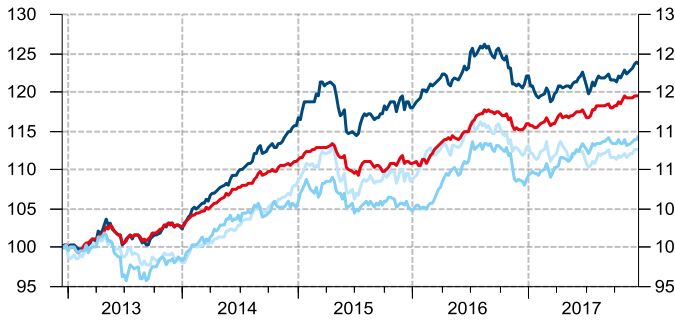
Asien	Schlusskurs	Δ 5Y	Δ YTD	KGV
Japan DS Market	559,16	101,10%	10,48%	16,60
China DS Market	559,58	45,79%	11,33%	8
Asia Pac.exJP DS Mkt.	1.999,50	56,38%	17,22%	15,20

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand per 15.12.2017

Anleihen

Anleihen Investment Grade

(in EUR, auf 5 Jahre indexiert)



IG Anleihen	Rendite	Duration***	Spread**	Δ YTD
DE Staat	-0,07%	7,30	0	-0,42%
Euro-Staat	0,47%	7,47	49	1,22%
Euro-Unternehmen	0,76%	5,27	89	3,02%
US-Unternehmen*	3,26%	7,27	100	4,71%

*währungsgesichert in EUR

**Spread = Renditeaufschlag über AAA-Staatsanleihen in Basispunkten

***Modified Duration = Zinsänderungsrisiko (Erklärung siehe Anhang)

— Deutsche Staatsanleihen
 — Euro-Staatsanleihen
 — Euro-Unternehmensanleihen
 — US-Unternehmensanleihen

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand per 15.12.2017

Risikoanleihen

(in EUR, auf 5 Jahre indexiert)



Risiko Anleihen	Rendite	Duration***	Spread**	Δ YTD
Euro High Yield	3,05%	4,41	288	6,64%
US High Yield*	6,17%	4,79	364	5,41%
EM in Hartwährung*	4,62%	7,33	268	8,32%
EM in Lokalwährung	5,57%	5,38		1,20%

*währungsgesichert in EUR

**Spread = Renditeaufschlag über AAA-Staatsanleihen in Basispunkten

***Modified Duration = Zinsänderungsrisiko (Erklärung siehe Anhang)

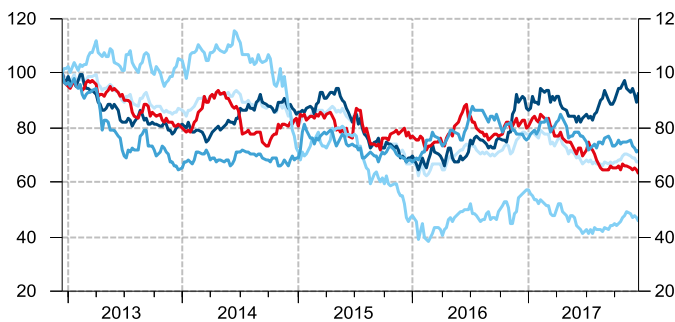
— Euro High Yield
 — US High Yield
 — Emerging Markets in Hartwährung
 — Emerging Markets in Lokalwährung

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand per 15.12.2017

Rohstoffe

Rohstoffe

(in EUR, auf 5 Jahre indexiert)



Rohstoffe	Δ 1M	Δ YTD	Δ 5Y
Bloomberg Commodity Index	-1,86%	-13,12%	-32,44%
Bloomberg Industrial Metals Index	0,70%	8,40%	-6,67%
Bloomberg Agriculture Index	-1,82%	-21,33%	-36,60%
Bloomberg Energy Index	-3,30%	-20,29%	-54,13%
Bloomberg Precious Metals Index	-2,54%	-5,12%	-28,00%

— Bloomberg Commodity Index
 — Bloomberg Industrial Metals Index
 — Bloomberg Agriculture Index
 — Bloomberg Energy Index
 — Bloomberg Precious Metals Index

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand per 15.12.2017

Goldpreis per Feinunze in USD



Rohöl (Brent) in USD



Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand per 15.12.2017

Anhang:

Verwendete Indizes:

World DS Market	WORLD-DS Market - TOTAL RETURN INDEX in EUR
EM DS Market	EMERGING MARKETS-DS Market - TOTAL RETURN INDEX in EUR
ATX	ATX - AUSTRIAN TRADED INDEX - TOTAL RETURN INDEX
DAX 30	DAX 30 PERFORMANCE - TOTAL RETURN INDEX
Euro Stoxx 50	EURO STOXX 50 - TOTAL RETURN INDEX
Europa DS Market	EUROPE-DS Market - TOTAL RETURN INDEX
Dow Jones	DOW JONES INDUSTRIALS - TOTAL RETURN INDEX in EUR
S&P 500	S&P 500 COMPOSITE - TOTAL RETURN INDEX in EUR
US DS Market	US-DS Market - TOTAL RETURN INDEX in EUR
Japan DS Market	JAPAN-DS Market - TOTAL RETURN INDEX in EUR
China DS Market	CHINA-DS Market - TOTAL RETURN INDEX in EUR
Asia Pac. Es JP DS Market	ASIA PAC EX JAPAN-DS Market - TOTAL RETURN INDEX in EUR
Deutsche Staatsanleihen	The BofA Merrill Lynch German Government Index in EUR
Euro-Staatsanleihen	The BofA Merrill Lynch Euro Government Index in EUR
Euro-Unternehmensanleihen	The BofA Merrill Lynch Euro Corporate Index in EUR
US-Unternehmensanleihen	The BofA Merrill Lynch US Corporate Index, währungsgesichert in EUR
Euro High Yield	The BofA Merrill Lynch Euro High Yield Index in EUR
US High Yield	The BofA Merrill Lynch US High Yield Index, währungsgesichert in EUR
Schwellenländer in Hartwährung	The BofA Merrill Lynch Global Emerging Markets Sovereign Plus Index, währungsgesichert in EUR
Schwellenländer in Lokalwährung	The BofA Merrill Lynch Local Debt Markets Plus Index in EUR
Bloomberg Commodity Index	Bloomberg – Commodity - TOTAL RETURN INDEX in EUR (OFCL)
Bloomberg Industrial Metals Index	Bloomberg -Industrial Metals Index - TOTAL RETURN INDEX in EUR (OFCL)
Bloomberg Agricultural Index	Bloomberg - Agricultur Sub Index - TOTAL RETURN INDEX in EUR (OFCL)
Bloomberg Energy Index	Bloomberg - Energy Index - TOTAL RETURN INDEX in EUR (OFCL)
Bloomberg Precious Metals Index	Bloomberg - Bloomberg-Precious Index - TOTAL RETURN INDEX in EUR (OFCL)

Modified Duration: Diese Kennzahl sagt aus, um wie viel Prozent der Anleihepreis steigt, wenn der Marktzins um ein Prozent fällt bzw. um wie viel der Anleihe oder Rentenfondspreis fällt, wenn der Marktzins um ein Prozent steigt. Sie stellt also neben der Duration ein wichtiges Instrument zur Messung der Zinsempfindlichkeit einer Anleihe dar. Bei einem Anleihefonds ergibt sich die Modified Duration als gewichtete Summe der einzelnen Anleihedurationen. Sie zeigt um wie viel Prozent sich der Rechenwert des Fonds verändert, wenn sich der Marktzins um 1% ändert.

Wichtige rechtliche Hinweise:

Redaktion: PM Securities Client Segments, Am Belvedere 1, 1100 Wien, Tel.: +43-5 0100 DW 11303, Internet: www.erstprivatebanking.at. Quelle: Für alle Marktdaten: Datastream, Stand der Schlusskurse vom letzten Handelstag vor Publikationsdatum. 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. § 36 Abs. 2 Wertpapieraufsichtsgesetz 2007 (WAG 2007) dar, weil keine Vertriebsanreize aufgenommen werden, sondern diese Publikation Informationscharakter hat. Es handelt sich bei dieser Publikation nicht um Finanzanalysen gem. § 36 Abs. 1 WAG 2007. 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. Die Richtigkeit der Daten, die aufgrund veröffentlichter Informationen in dieser Unterlage enthalten sind, wurde vorausgesetzt, aber nicht unabhängig überprüft. Wir haften nicht für die Vollständigkeit, die Zuverlässigkeit und die Genauigkeit des Materials, wie aller sonstigen Informationen, die dem Empfänger schriftlich, mündlich oder in sonstiger Weise übermittelt oder zugänglich gemacht werden. Aussagen gegenüber dem Adressaten unterliegen den Regelungen des ggf. zugrundeliegenden Angebots bzw. Vertrages. Hinweise auf die frühere Performance lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Entwicklungen zu. Die Informationen stammen aus Quellen, die wir als verlässlich und vollständig ansehen. Wir haben sie sehr sorgfältig recherchiert und nach bestem Wissen und Gewissen zusammengestellt, die Weitergabe erfolgt jedoch ohne Gewähr und wir können keine Garantie auf Vollständigkeit oder Richtigkeit übernehmen. Die Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer Anleger hinsichtlich Ertrag, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Bitte beachten Sie, dass eine Veranlagung in Wertpapiere neben den geschilderten Chancen auch Risiken birgt. Erste Group Bank AG wird in Österreich von der Finanzmarktaufsicht (FMA), Otto-Wagner-Platz 5, 1090 Wien beaufsichtigt. Der EURO STOXX® und seine Marken sind geistiges Eigentum der Stoxx Limited, Zürich, Schweiz (die „Lizenzgeber“), welches unter Lizenz gebraucht wird. Die auf dem Index basierenden Wertpapiere sind in keiner Weise von den Lizenzgebern gefördert, herausgegeben, verkauft oder beworben und keiner der Lizenzgeber trägt diesbezüglich irgendwelche Haftung.