

Wochenausblick des Erste Group Research

Brexit geht in die nächste Runde

Bis heute muss Theresa May dem britischen Parlament einen Plan B vorlegen, wie es nach der deutlichen Ablehnung des mit der EU verhandelten Scheidungspakets weitergeht. Es sieht derzeit nicht nach einem Befreiungsschlag aus. Vielmehr wird sich die Premierministerin auf die Mühen der Ebene begeben und parteiübergreifend ausloten, für welches adaptierte Paket eine Mehrheit gefunden werden könnte. Über einen neuen Vorschlag soll dann am 29. Jänner abgestimmt werden. Die Erfolgsaussichten sind aus unserer Sicht schlecht. Die EU hat bereits wenig Verhandlungsspielraum signalisiert und Theresa May müsste nach der vernichtenden Niederlage deutlich mehr als 100 Abgeordnete auf ihre Seite bringen. Labour, die größte Oppositionspartei, hat bereits angekündigt, nicht in Gespräche einzutreten. Dazu kommt, dass die Uhr tickt. Es sind bereits jetzt nur noch 70 Tage bis zum Brexit, sollte es nicht zu einer Verlängerung der Verhandlungen, wofür es einer einstimmigen Zustimmung der EU bedarf, oder einer Absage des Brexits, den das Vereinigte Königreich einseitig beschließen könnte, kommen. Letzteres scheint sehr unwahrscheinlich.

Nach dem Scheitern der Abstimmung im britischen Parlament letzte Woche liegen einige Möglichkeiten auf dem Tisch. Derzeit ist aber keine in Sicht auf die sich das britische Parlament einigen könnte. Selbst wenn, müsste eine allfällige Einigung noch die Zustimmung der anderen 27 Mitgliedsländer bekommen. Die Zeit wird also wirklich knapp. Eine Verzögerung des Brexits um ein paar Monate wird damit eine immer wahrscheinlichere Option. Dafür müsste die britische Regierung der EU aber einen konkreten Plan in Aussicht stellen. Da dies dem Parlament offensichtlich nicht gelingt, gleichzeitig weder Parlament noch Regierung einen Hard Brexit wollen, bleibt als einziger gangbarer Weg eigentlich nur noch, das Volk noch einmal zu befragen, bei allen Vorbehalten die es gegen eine zweite Abstimmung gibt. Kann man sich auch darauf nicht einigen, bleibt wohl nur noch ein Hard Brexit. Ein Hard Brexit hat für uns aber noch nicht die höchste Wahrscheinlichkeit, da dies derzeit wohl die einzige Alternative ist, gegen die es eine breite Mehrheit im britischen Parlament gibt.

Wie reagiert der EZB-Rat auf die Verschlechterung des Umfelds?

Diese Woche am Donnerstag tagt der EZB-Rat. Im Mittelpunkt der Aufmerksamkeit der Märkte wird stehen, wie der Rat auf die Verschlechterung des Umfelds reagiert. Nach der letzten Sitzung am 13. Dezember hatte sich der Abverkauf an den Aktienmärkten noch beschleunigt. Darüber hinaus ist der Ausgang der Brexit-Verhandlungen unsicherer geworden und die Konjunkturdaten haben sich weiter schwach entwickelt. Aus Sicht der Konjunktur war hingegen positiv, dass die Ölpreise niedrig geblieben sind und in Frankreich die Regierung im Zuge der Gelbwesten-Proteste Steuern gesenkt und den Mindestlohn erhöht hat, wenn auch damit das Defizit steigen wird.

Bei der Pressekonferenz könnte Präsident Draghi noch nach einem neuen Liquiditäts-Programm der EZB gefragt werden. Hintergrund der Frage ist, dass ab Juni 2019 die Restlaufzeit der TLTROs der EZB beginnen, unter ein Jahr zu fallen. Damit können Banken diese Mittel nicht mehr für die Berechnung der Net Stable Funding Ratio (Liquiditätsreserve) heranziehen. Banken werden also Finanzierungen mit einer längeren Laufzeit benötigen. Die Frage ist, ob diese von der EZB kommen werden. Wenn nicht, dann müssten Banken diese Mittel über den Kapitalmarkt aufnehmen und würden die TLTROs wohl vorzeitig tilgen. Damit würde ein Teil, der von der EZB im Zuge der Krisenbekämpfung generierten Liquidität, verschwinden. Gleichzeitig wird sich die EZB aber überlegen, wie lange sie sich noch mit einer so hohen Liquiditätsversorgung binden will. Die erste TLTRO Fälligkeit ist im Juni 2020 und beträgt EUR 399 Mrd.

Während der darauffolgenden drei Quartale werden weitere EUR 343 Mrd. fällig.

Fällt das Industriesentiment der Eurozone weiter?

Diese Woche wird eine erste Schnellschätzung des Industriesentiments der Eurozone für Jänner (24. Jänner) veröffentlicht. Im Dezember sank das Sentiment auf den niedrigsten Wert seit Februar 2016 ab. Die schlechte Stimmungslage ist auf mehrere Faktoren zurückzuführen. Beispielsweise kämpft der für einige Länder bedeutende Automobilsektor nicht nur mit konjunkturellem Gegenwind, sondern auch mit strukturellen Problemen, worunter die Produktion und der Absatz zusätzlich leiden. Darüber hinaus sind die Exportaufträge unter dem Einfluss des globalen Handelskonflikts deutlich gesunken. Die Probleme sind mittlerweile in den Daten der Industrieproduktion der Eurozone für Oktober und November letzten Jahres klar ersichtlich. Im Mittel sank die Industrieproduktion in diesem Zeitraum um 0,7% im Vergleich zum Mittelwert des Vorquartals. Am stärksten dafür verantwortlich waren Deutschland und Frankreich. Dies ist bereits in den schwachen BIP-Daten Deutschlands für 2018 sichtbar (BIP-Wachstum sank in 2018 von +2,2% auf +1,5%).

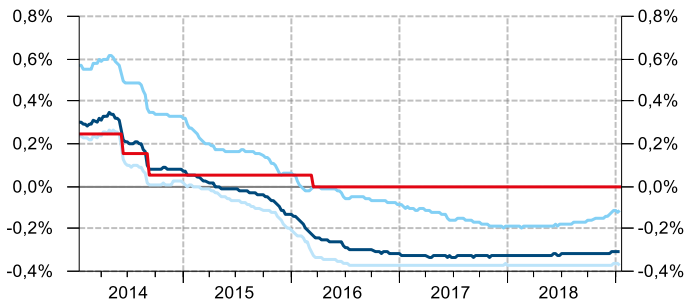
Quelle: Wochenausblick vom 18.01.2019, Erste Group Research

[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	-0,23%	0,00%	0,00%
Euribor 3M	-0,31%	0,00%	0,02%
Euribor 6M	-0,23%	0,00%	0,04%
Euribor 9M	-0,19%	0,00%	0,03%
Euribor 12M	-0,12%	0,01%	0,07%
€ Swap 10 Jahre	0,81%	-0,01%	-0,16%

— Euribor 1M
— Euribor 3M
— Euribor 12M
— ECB Key Interest Rate

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand per 18.01.2019

Devisenmärkte



Spot vs. EUR	Stand	Δ 1M	Δ YTD	Δ 5Y
US-Dollar	1,137	-0,03%	0,57%	19,28%
Japanischer Yen	124,780	2,47%	0,86%	13,64%
Britisches Pfund	0,881	1,80%	1,51%	-6,25%
Schweizer Franken	1,133	-0,44%	-0,55%	8,83%
Tschechische Krone	25,580	0,68%	0,56%	7,34%
Ungarischer Forint	318,090	1,58%	0,91%	-5,46%
Rumänischer Leu	4,699	-1,12%	-0,76%	-3,54%
Kroatische Kuna	7,429	-0,33%	-0,23%	2,69%

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand per 18.01.2019

Aktien

Aktien Global (in EUR, auf 5 Jahre indexiert)



Global	Schlusskurs	Δ 5Y	Δ YTD	KGV
World DS Market	1.870,33	55,82%	6,57%	15,80
EM DS Market	259,19	43,19%	5,34%	13,40

— World Datastream Market (55,82%)
— Emerging Markets Datastream Market (43,19%)

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand per 18.01.2019

Aktien Europa

(in EUR, auf 5 Jahre indexiert)



Europa	Schlusskurs	Δ 5Y	Δ YTD	PER
ATX	2.987,48	24,67%	8,8%	10,95
DAX 30	11.206	15,01%	6,12%	12,30
Euro Stoxx 50	3.134,92	18,49%	4,51%	13,06
Europe DS Market	1.733,66	30,48%	5,4%	14,30

— ATX
— DAX
— Euro Stoxx 50
— Europe Datastream Market

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand per 18.01.2019

Aktien USA

(in EUR, auf 5 Jahre indexiert)



USA	Last Price	Δ 5Y	Δ YTD	KGV
Dow Jones	24.706	102,14%	6,63%	18,38
S&P 500 Comp.	2.670,71	92,07%	7,24%	19,70
US DS Market	2.449,96	86,82%	7,64%	19,80

— Dow Jones Industrial Average
— S&P 500 Composite
— United States Datastream Market

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand per 18.01.2019

Aktien Asien

(in EUR, auf 5 Jahre indexiert)



Asia	Schlusskurs	Δ 5Y	Δ YTD	KGV
Japan DS Market	489,65	49,76%	4,93%	12
China DS Market	516,08	56,83%	8,88%	11,50
Asia Pac.exJP DS Mkt.	1.808,52	53,69%	4,11%	13,60

— Japan Datastream Market
— China Datastream Market
— Asia Pacific ex Japan Datastream Market

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand per 18.01.2019

Anleihen

Anleihen Investment Grade

(in EUR, auf 5 Jahre indexiert)



IG Anleihen	Rendite	Duration***	Spread**	Δ YTD
DE Staat	-0,068%	7,51	0	0,082%
Euro-Staat	0,716%	7,47	76	0,272%
Euro-Unternehmen	1,33%	4,96	153	0,196%
US-Unternehmen*	4,23%	6,84	146	0,281%

*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 18.01.2019

Risikoanleihen

(in EUR, auf 5 Jahre indexiert)



Non-IG Bonds	YTM	Duration***	Spread**	Δ YTD (EUR)
Euro High Yield	4,52%	4,2	462	1,61%
US High Yield*	7,16%	4,43	427	3,79%
EM in HC*	5,7%	6,93	336	2,26%
EM in LC	6,64%	5,28		3,31%

*währungsgesichert in EUR

**Spread = Renditeaufschlag über AAA-Staatsanleihen in Basispunkten

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

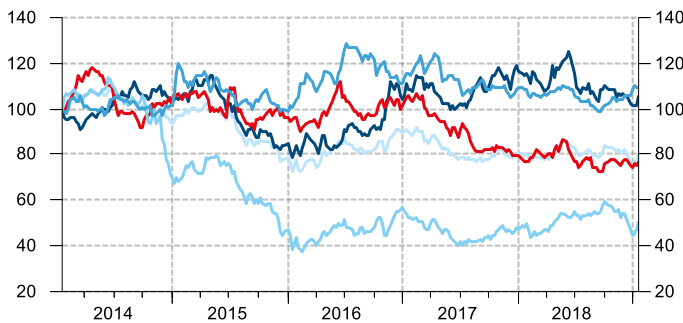
— Euro High Yield
 — US High Yield hedged in EUR
 — EM in Lokalwährung
 — EM in Hartwährung

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand per 18.01.2019

Rohstoffe

Rohstoffe

(in EUR, auf 5 Jahre indexiert)



Rohstoffe	Δ 1M	Δ YTD	Δ 5Y
Bloomberg Commodity Index	2,32%	6,81%	-19,71%
Bloomberg Industrial Metals Index	2,32%	5,06%	5,51%
Bloomberg Agriculture Index	0,24%	3,84%	-22,90%
Bloomberg Energy Index	3,87%	15,43%	-49,58%
Bloomberg Precious Metals Index	2,99%	0,53%	9,49%

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

Quelle: Thomson Reuters Datastream, as of 18.01.2019

Goldpreis per Feinunze in USD



Rohöl (Brent) in USD



Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand per 18.01.2019

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:

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. Art. 36 Abs. 2 Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission vom 25. April 2016 (DeIVO) dar, weil keine Vertriebsanreize aufgenommen werden, sondern diese Publikation Informationscharakter hat. Es handelt sich bei dieser Publikation nicht um Finanzanalysen gem. Art. 36 Abs. 1 DeIVO. 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. 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.
