

Wochenausblick des Erste Group Research

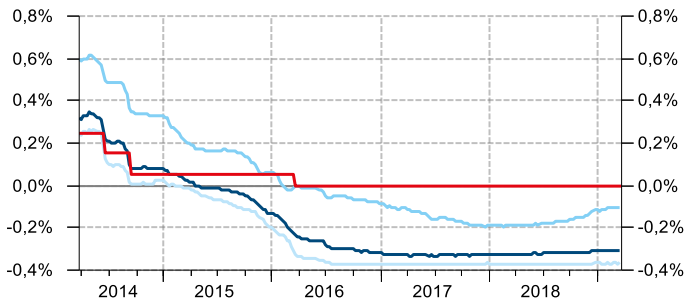
Brexit – Wann fällt der letzte Vorhang?

Zu einem guten Dramenaufbau gehört auch ein zeitgerechtes Ende, nachdem alle emotionalen Höhen und Tiefen bereits erreicht wurden. Gelingt dies nicht, tritt Ermüdung oder - noch schlimmer - Langeweile ein. An diesem Punkt sind wir jetzt im Brexit-Drama. Gleichzeitig wird der schlussendliche Ausgang aber entscheidend für die Marktentwicklungen für die kommenden Monate sein, und daher muss man bis zum letzten Vorhang ausharren.

Mit dem Ergebnis des EU-Gipfels letzte Woche ist ein hard Brexit zum 29. März einmal vom Tisch und der weitere Fahrplan ist klarer geworden. Theresa May muss das zwei Mal abgelehnte Scheidungspaket diese Woche zur Abstimmung ins britische Parlament bringen. Gelingt ein Durchbruch, scheidet das Vereinigte Königreich mit 22. Mai aus der EU aus. Wird das Paket abermals abgelehnt, hat die britische Regierung bis zum 12. April Zeit, einen Plan für die weitere Vorgangsweise vorzulegen, dem dann die EU zustimmen müsste. Mit der Frist 12. April hat Theresa May die Tür für eine weitere Verzögerung des Brexit offen gelassen, da dann das Vereinigte Königreich die Fristen für eine Teilnahme an den Europa-Parlamentswahlen noch einhalten könnte.

Mit der Abstimmung im britischen Parlament diese Woche wird eine Weg-Gabelung erreicht. Durch eine Annahme wäre der weitere Pfad klar vorgegeben und die Märkte sollten unmittelbar positiv reagieren. Die Renditen von Staatsanleihen und der Euro würden steigen. Die Erfahrungen der letzten Wochen machen diesen Ausgang aber unwahrscheinlich. Umso mehr, da Theresa May erst einen Weg finden muss, das Scheidungspaket überhaupt im britischen Parlament zur Abstimmung zu bringen. Somit werden diese Woche wohl die Spekulationen am Markt einsetzen, wie der Plan B der britischen Regierung aussehen könnte. Möglich ist alles von einem hard Brexit über ein alternatives Scheidungsabkommen (norwegisches Modell) bis zu Neuwahlen und einem neuen Referendum. Schlussendlich werden sich die Spekulationen wohl auf die Wahrscheinlichkeit eines hard Brexits verengen, da es das einzige Szenario wäre, das eine Verschlechterung gegenüber den derzeitigen Erwartungen darstellen würde. Der Ausgang der politischen Debatte ist so ungewiss, dass es aus unserer Sicht keine Grundlage gibt, auf der man eine Prognose über den Ausgang erstellen könnte. Die Vernunft-Lösung wäre es, einen hard Brexit zu vermeiden, intuitiv würden wir darauf setzen, die Empirie spricht dagegen. Wie sich die britische Regierung, das britische Parlament, die Briten entscheiden, wird erhebliche Auswirkungen auf unsere Erwartungen für die Konjunktur (siehe nächster Absatz) und damit für die Kapitalmärkte während der kommenden Monate haben. Wir lassen unsere Prognosen für die Kapitalmärkte vorerst unverändert, die von der Vermeidung eines hard Brexits ausgehen. Spätestens am 12. April werden wir diese Prognosen bestätigen oder unsere Erwartungen nach unten revidieren. Basierend auf unseren Schätzungen würde ein Hard-Brexit das BIP-Wachstum der Eurozone im Jahr 2019 unter 1% fallen lassen. Insbesondere jene Länder mit engen wirtschaftlichen Verflechtungen zum Vereinigten Königreich wie beispielsweise Irland, die Niederlande, Belgien aber auch Deutschland und Frankreich wären nach unserer Einschätzung am stärksten betroffen. Wohingegen die negativen wirtschaftlichen Auswirkungen für Italien und Spanien vergleichsweise gering bleiben sollten. Langfristig würde ein Hard-Brexit, nach unserer Einschätzung, das Wachstumspotential der Eurozone von derzeit rd. 1,5%, geringfügig senken. Sollte es allerdings danach zu einem Freihandelsabkommen zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich kommen, so würde dies das Wachstumspotential der Eurozone wieder geringfügig anheben.

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	-0,11%	0,00%	0,08%
€ Swap 10 Jahre	0,51%	-0,14%	-0,48%

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

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand per 22.03.2019

Devisenmärkte



Spot vs. EUR	Stand	Δ 1M	Δ YTD	Δ 5Y
US-Dollar	1,128	0,50%	1,32%	22,15%
Japanischer Yen	124,600	0,77%	1,00%	13,22%
Britisches Pfund	0,859	1,60%	4,15%	-2,70%
Schweizer Franken	1,124	0,92%	0,23%	8,35%
Tschechische Krone	25,727	-0,23%	-0,01%	6,73%
Ungarischer Forint	316,230	0,57%	1,50%	-1,15%
Rumänischer Leu	4,750	0,22%	-1,83%	-5,59%
Kroatische Kuna	7,418	0,07%	-0,07%	3,30%

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand per 22.03.2019

Aktien

Aktien Global (in EUR, auf 5 Jahre indexiert)



Global	Schlusskurs	Δ 5Y	Δ YTD	KGV
World DS Market	1.952,01	67,55%	12,55%	16,80
EM DS Market	266,49	53,29%	9,66%	13,70

— World Datastream Market (67,55%)
— Emerging Markets Datastream Market (53,29%)

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand per 22.03.2019

Aktien Europa (in EUR, auf 5 Jahre indexiert)



Europa	Schlusskurs	Δ 5Y	Δ YTD	PER
ATX	3.040,41	39,51%	10,73%	11,74
DAX 30	11.364	21,63%	7,63%	13,86
Euro Stoxx 50	3.305,73	27,52%	10,61%	15,43
Europe DS Market	1.808,02	38,33%	11,35%	15,90

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

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand per 22.03.2019

Aktien USA (in EUR, auf 5 Jahre indexiert)



USA	Last Price	Δ 5Y	Δ YTD	KGV
Dow Jones	25.502	115,74%	11,42%	17,22
S&P 500 Comp.	2.800,71	103,2%	13,74%	20,20
US DS Market	2.570,38	97,37%	14,16%	20,90

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

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand per 22.03.2019

Aktien Asien (in EUR, auf 5 Jahre indexiert)



Asia	Schlusskurs	Δ 5Y	Δ YTD	KGV
Japan DS Market	507,4	75,94%	9,86%	13,40
China DS Market	562,77	89,24%	20,07%	12,60
Asia Pac.exJP DS Mkt.	1.913,41	68,05%	11,48%	14,80

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

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand per 22.03.2019

Anleihen

Anleihen Investment Grade

(in EUR, auf 5 Jahre indexiert)



IG Anleihen	Rendite	Duration***	Spread**	Δ YTD
DE Staat	-0,204%	7,74	0	1,86%
Euro-Staat	0,547%	7,7	74	2,45%
Euro-Unternehmen	0,943%	5,01	123	2,89%
US-Unternehmen*	3,73%	7,03	125	3,83%

*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 22.03.2019

Risikoanleihen

(in EUR, auf 5 Jahre indexiert)



Non-IG Bonds	YTM	Duration***	Spread**	Δ YTD (EUR)
Euro High Yield	3,99%	4,15	392	4,88%
US High Yield*	6,75%	4,39	403	6,25%
EM in HC*	5,36%	7,04	329	5,19%
EM in LC	6,31%	5,35		5,77%

*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 22.03.2019

Rohstoffe

Rohstoffe

(in EUR, auf 5 Jahre indexiert)



Rohstoffe	Δ 1M	Δ YTD	Δ 5Y
Bloomberg Commodity Index	0,23%	8,55%	-21,91%
Bloomberg Industrial Metals Index	-0,40%	11,79%	22,52%
Bloomberg Agriculture Index	-2,26%	0,29%	-33,52%
Bloomberg Energy Index	1,18%	17,42%	-50,37%
Bloomberg Precious Metals Index	-1,41%	2,96%	8,70%

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

Quelle: Thomson Reuters Datastream, as of 22.03.2019

Goldpreis per Feinunze in USD



Rohöl (Brent) in USD



Quelle: Thomson Reuters Datastream, Stand per 22.03.2019

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.ersteprivatebanking.at.

Quelle: Für alle Marktdaten: Datastream, Stand der Schlusskurse vom letzten Handelstag vor Publikationsdatum.
