

Zertifikate Forum Austria Jahresauftakt

Ausblick

Wirtschaft & Finanzmärkte 2022

Fritz Mostböck, CEFA®

Head of Group Research

Januar 2022

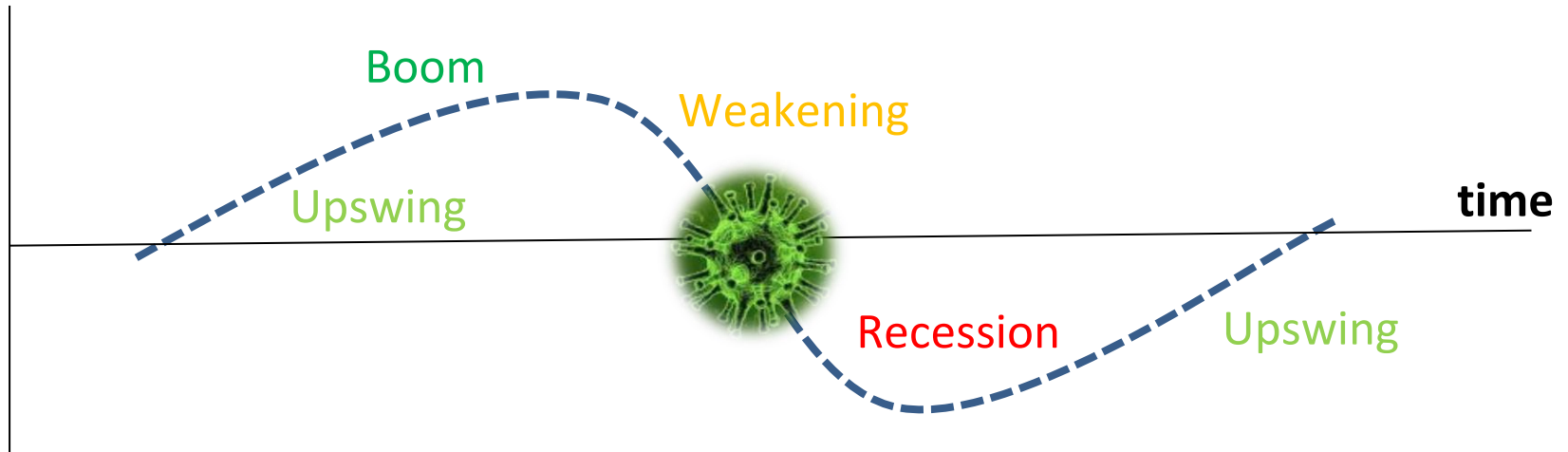
Globales Umfeld

Sentiment, Verschuldung, Konjunktur,

Covid-19

Tiefe Einschnitte in den Volkswirtschaften

Economic growth



Nach ohnehin nur moderaten Wachstumsraten (vor Covid 2019):

- Diese Krise ist anders, forderte massive BIP-Volatilitäten 2020/2021,
- Eurozone (2020: -6,5%, 2021: +5,0%), Österreich (2020: -6,7%, 2021: +4,4 %),
- Massive Korrektur an Aktienmärkten, gefolgt von starker Erholung
- Verschiebung zu Digitalisierung, On-Line Geschäft und Home Office

Source: Erste Group Research

Covid-19 - was hat sich verändert?

Wirtschaftliche Verlierer wie Profiteure

Verlierer: (1.) Tourismus-, Freizeit-, Reisebüros/-veranstalter (Thermen, Hotels), (2.) Einzelhandel, Gastronomie & Service-Betriebe (z.B. Friseure), (3.) Veranstaltungen & Kultur (Theater, Kunst, Museen), (4.) Flugindustrie & Flughäfen, (5.) Logistik-Unternehmen, Auto-Händler, etc., welche von v.a. Lockdowns stark betroffen waren.

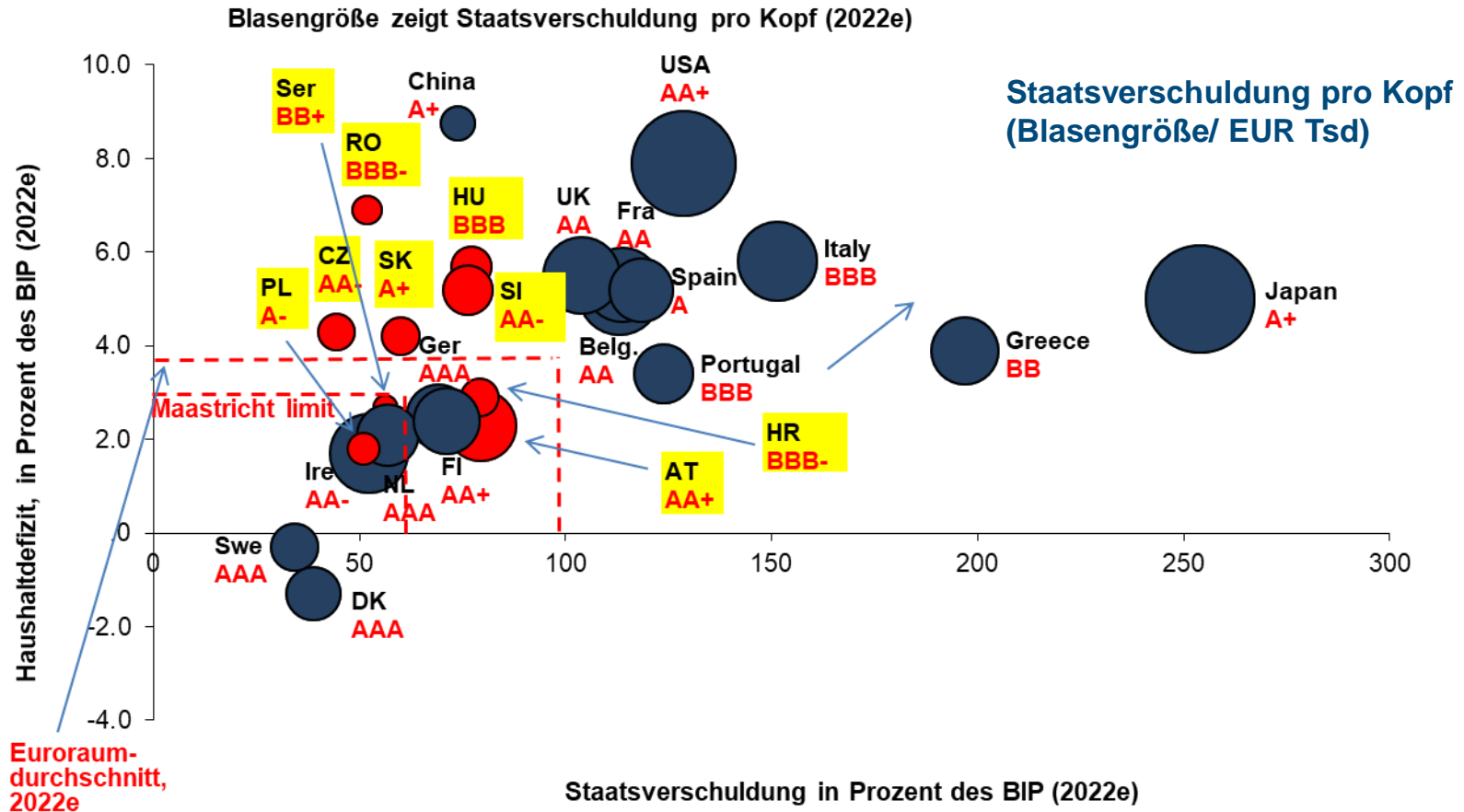
Relative Profiteure: (1.) Branchen der Nahversorgung, Nahrungs- & Genussmittel-industrie, Supermarkt-Ketten, (2.) infrastrukturell relevante Betriebe wie Post, Apotheken, Drogerien, Telekom, Versorger, Tankstellen, Trafiken, etc.; (3.) Gesundheit- & Pharmaindustrie, (4.) Hard- & Software-Unternehmen, Konzerne, welche von Digitalisierung/ Online-Geschäft profitieren (Amazon oder Microsoft).

Österreich: Unternehmen der Zulieferindustrie oder Ableger wie das Infineon-Werk in Kärnten, AT&S, Semperit, etc.; unsere Wirtschaft ist was Digitalisierung und nachgelagerte Produktionsketten betrifft eher unterentwickelt.

Source: Erste Group Research

Trotz wirtschaftlicher Erholung -> Verschuldung weiterhin hoch

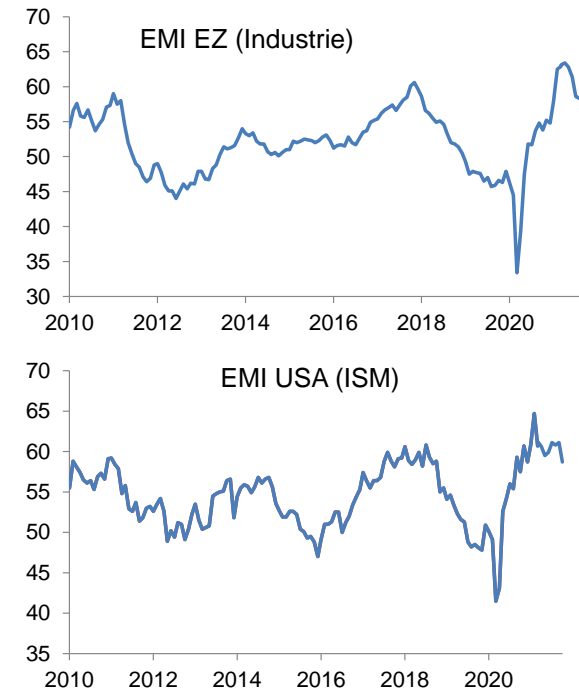
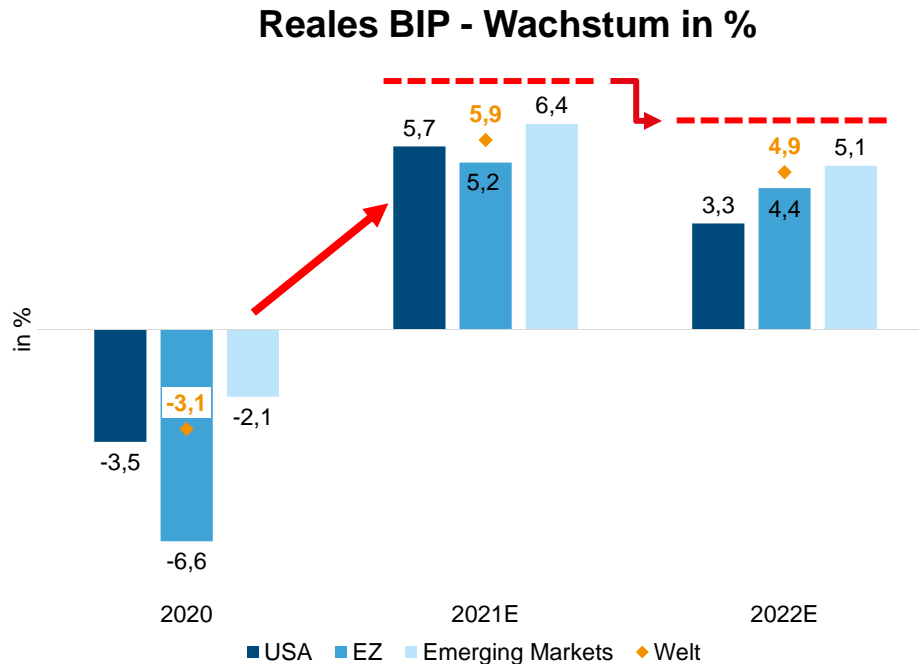
Staatsverschuldung und Haushaltsdefizit in % BIP



Quellen: Erste Group Research, European Commission, ratings by S&P

Weltwirtschaft

Erholung wird 2022e etwas an Dynamik verlieren



- Erholung der Weltwirtschaft wird sich 2022 fortsetzen, wengleich die Dynamik des Wachstums etwas nachlassen wird.
- Im 4Q 2021 und 1Q 2022 belasten (1.) steigende Infektionszahlen, (2.) historisch hohe Energiepreise sowie (3.) Probleme in den Lieferketten die Wachstumsdynamik.

Quelle: Market Information System, IMF, Erste Group Research

Welthandelsindikator

Handel leidet zuletzt wieder unter Lieferketten-Problemen

WTO - Handelsindikator August 2021



WTO - Handelsindikator November 2021

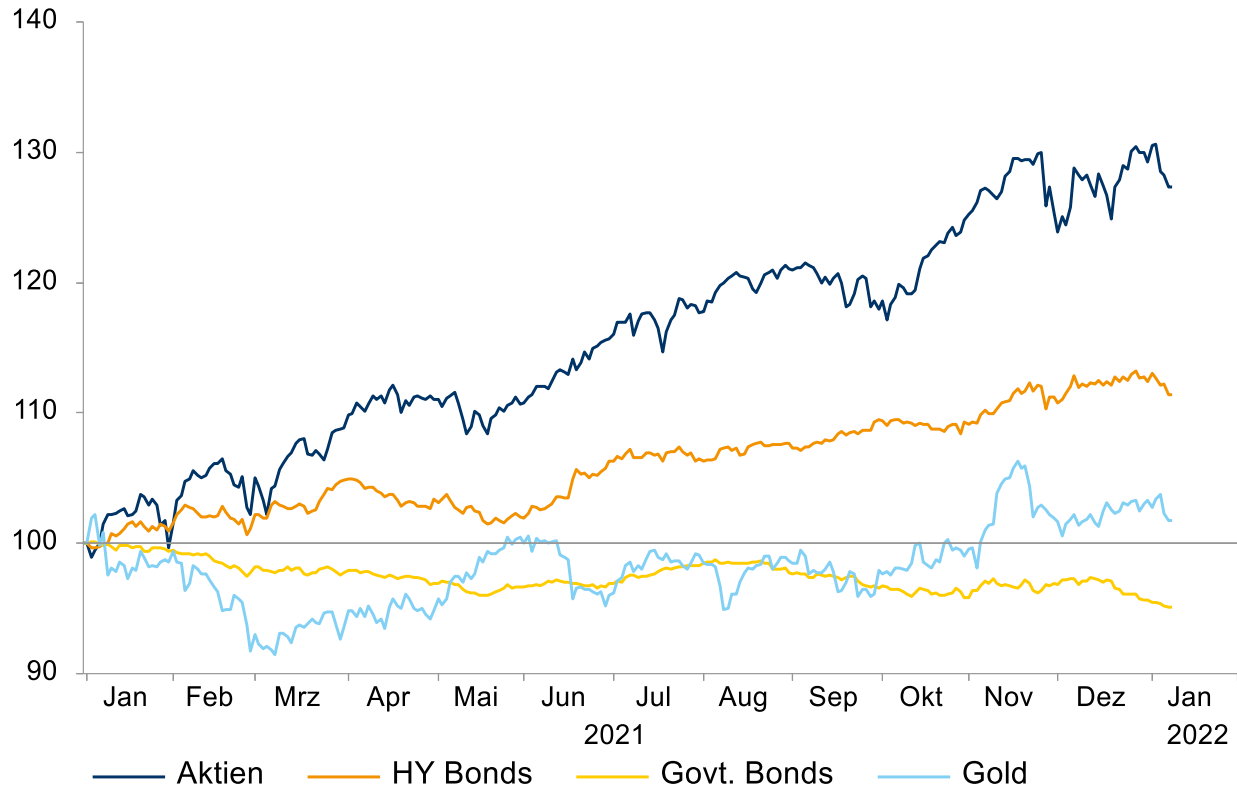


Quelle: WTO, Erste Group Research

Trends Global

Gewinnwachstum beflügelt Aktien im Jahr 2021

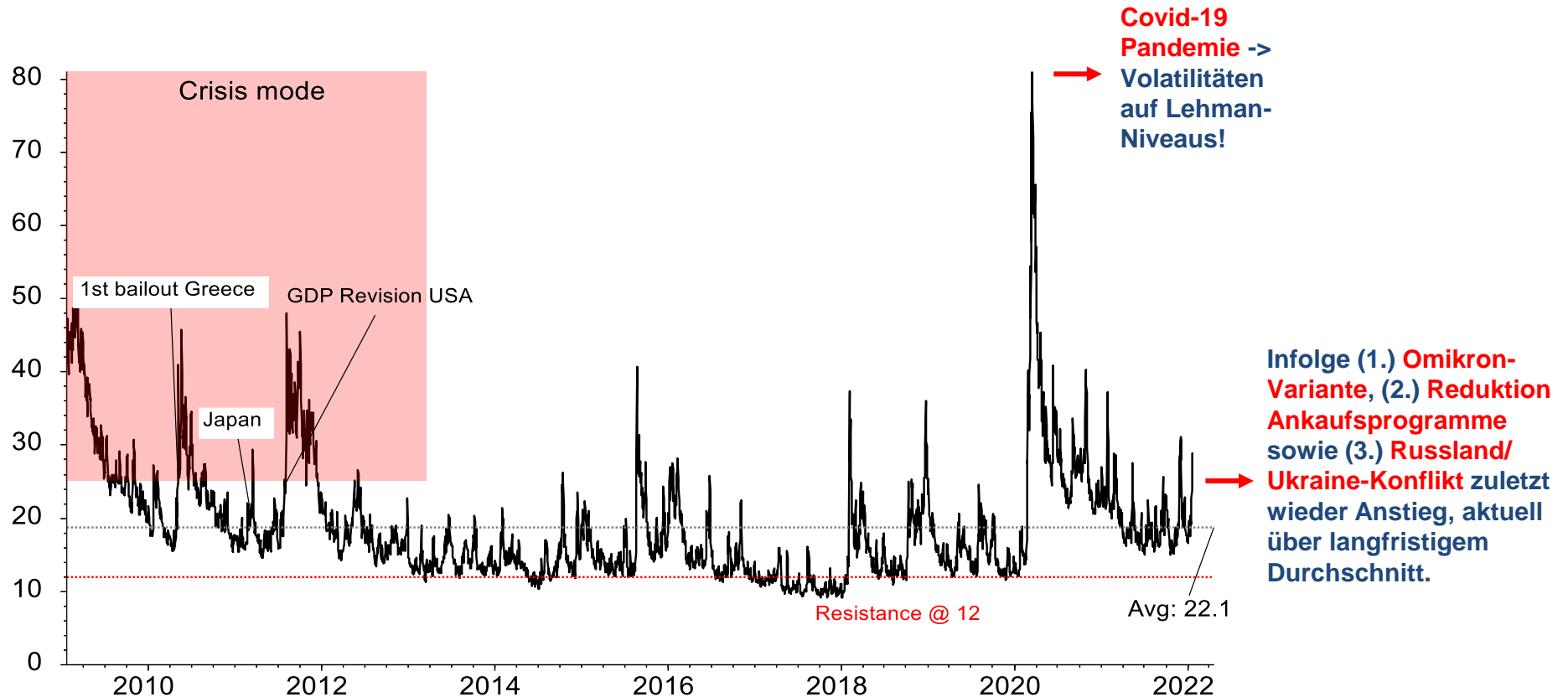
Performances Asset-Klassen 2021, in EUR



Quelle: Datastream, Erste Group Research

VIX Index

Wallstreet's Angst-Barometer



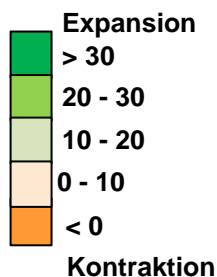
Source: Erste Group Research

Zentral- und Osteuropa, Österreich

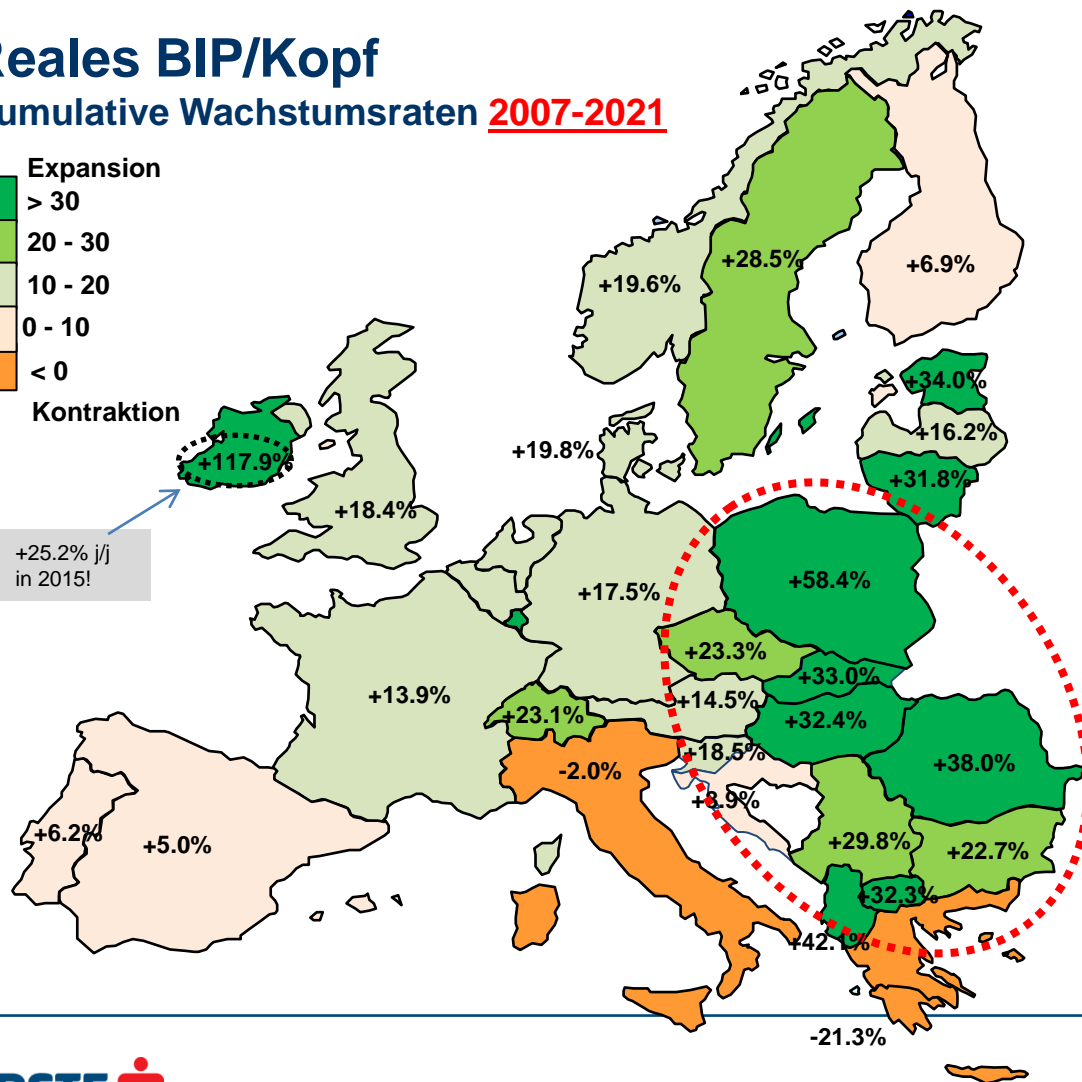
Wachstumsdifferenz zwischen CEE & Eurozone bleibt trotz Pandemiekrise **unverändert hoch**

Reales BIP/Kopf

Kumulative Wachstumsraten **2007-2021**



+25.2% j/j
in 2015!



CEE wird die Wettbewerbsfähigkeit vergleichsweise verbessern und weiter Investitionen anziehen:

- Wettbewerbsfähige Lohnniveaus
- Erhöhte Produktivität
- Attraktivere Steuersysteme
- Günstige Lage
- Relativ niedrige Verschuldung
- Zufluss von EU-Mitteln

CEE8: +39.4%
(gewichtet nach Wirtschaftsgröße)

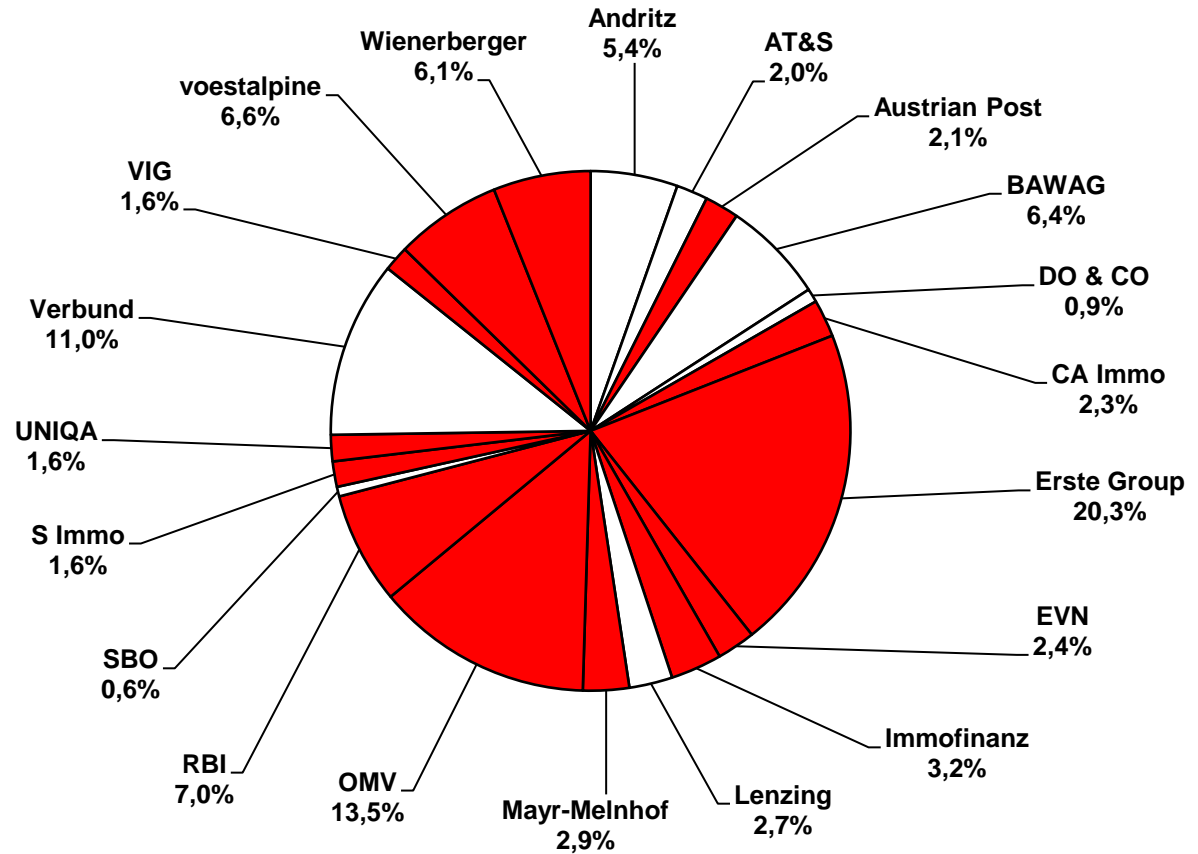
CEE8: CZ, HR, HU, PL, RO, RS, SK, SL

Quellen: Erste Group Research, Eurostat

ATX Index

Aktuelle Unternehmens-Gewichtungen

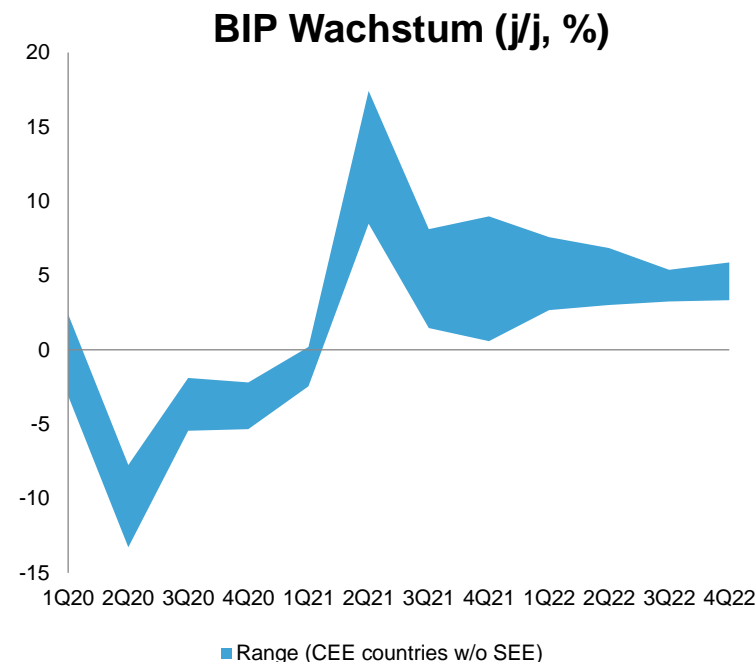
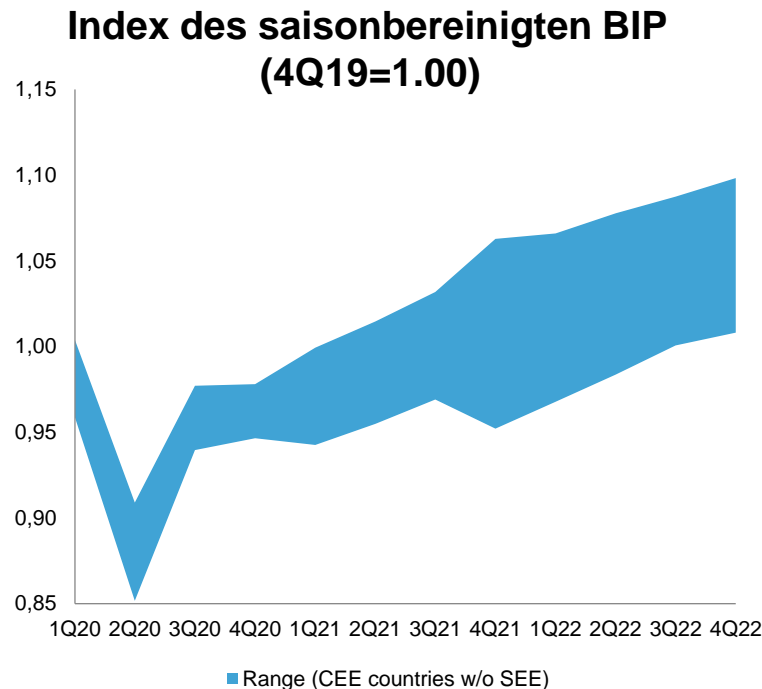
CEE Investment
Story (ATX):
~71%



Source: Erste Group Research,
based on ATX market weightings,
Jan 2022

➔ **CEE bleibt der dominante Faktor für den ATX.**

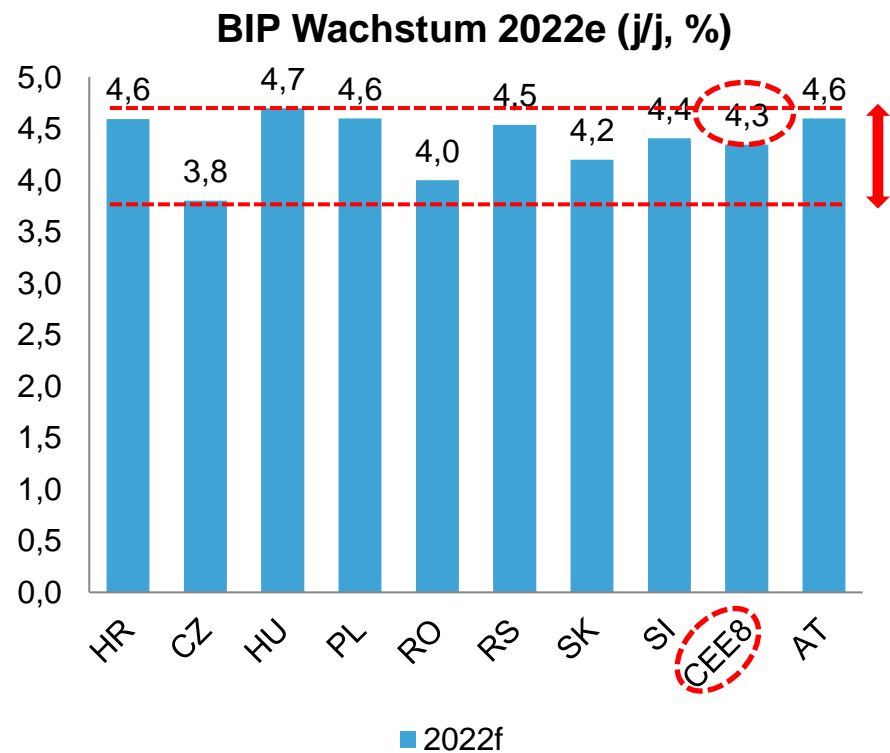
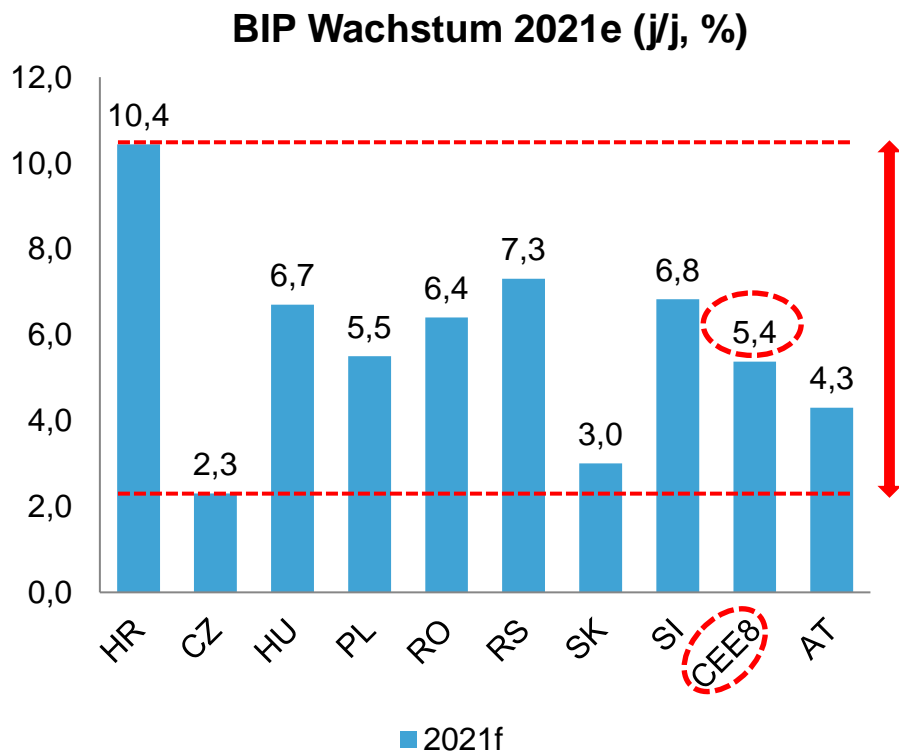
Alle CEE-Volkswirtschaften sollten bis Ende 2022 zum Vorkrisenniveau zurückkehren



- Das BIP-Wachstum stieg in 2Q21 infolge der wirtschaftlichen Erholung und des Basiseffekts sprunghaft an
- In 3Q21 hatten nur die Slowakei und Tschechien noch nicht ihr Vorkrisenniveau im realen BIP erreicht
- Engpässe in Lieferketten haben das BIP-Wachstum in 2H21 in einigen CEE-Volkswirtschaften belastet
- Wir erwarten eine weitere Normalisierung der Wachstumsdynamik in den kommenden Quartalen

Quellen: Eurostat, Erste Group Research

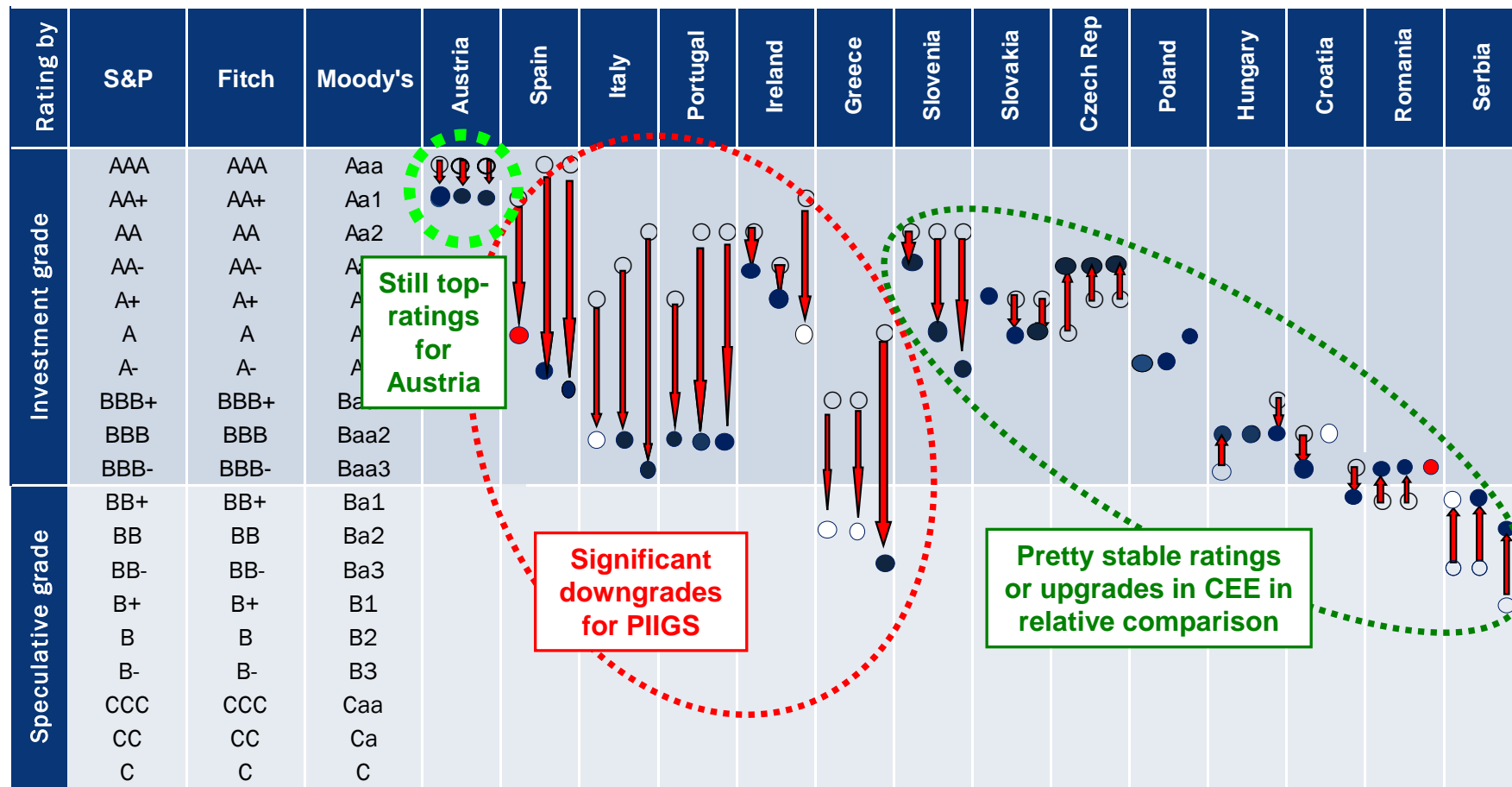
CEE-Volkswirtschaften sollten 2022e im Schnitt um +4,3% wachsen



- **Stabileres BIP-Wachstum in 2022e für alle CEE-Volkswirtschaften und Österreich erwartet**

Quellen: Erste Group Research

Rating Entwicklung seit 2010



- blue/white/red = stable/positive/negative outlook
- the rating as of Jan 2010
- ↓ change since Jan 2010

Quellen: Erste Group Research

Conclusio und Ausblick

Zinsen & Aktien

Globaler Zinsausblick 2022

Wesentliche Argumente

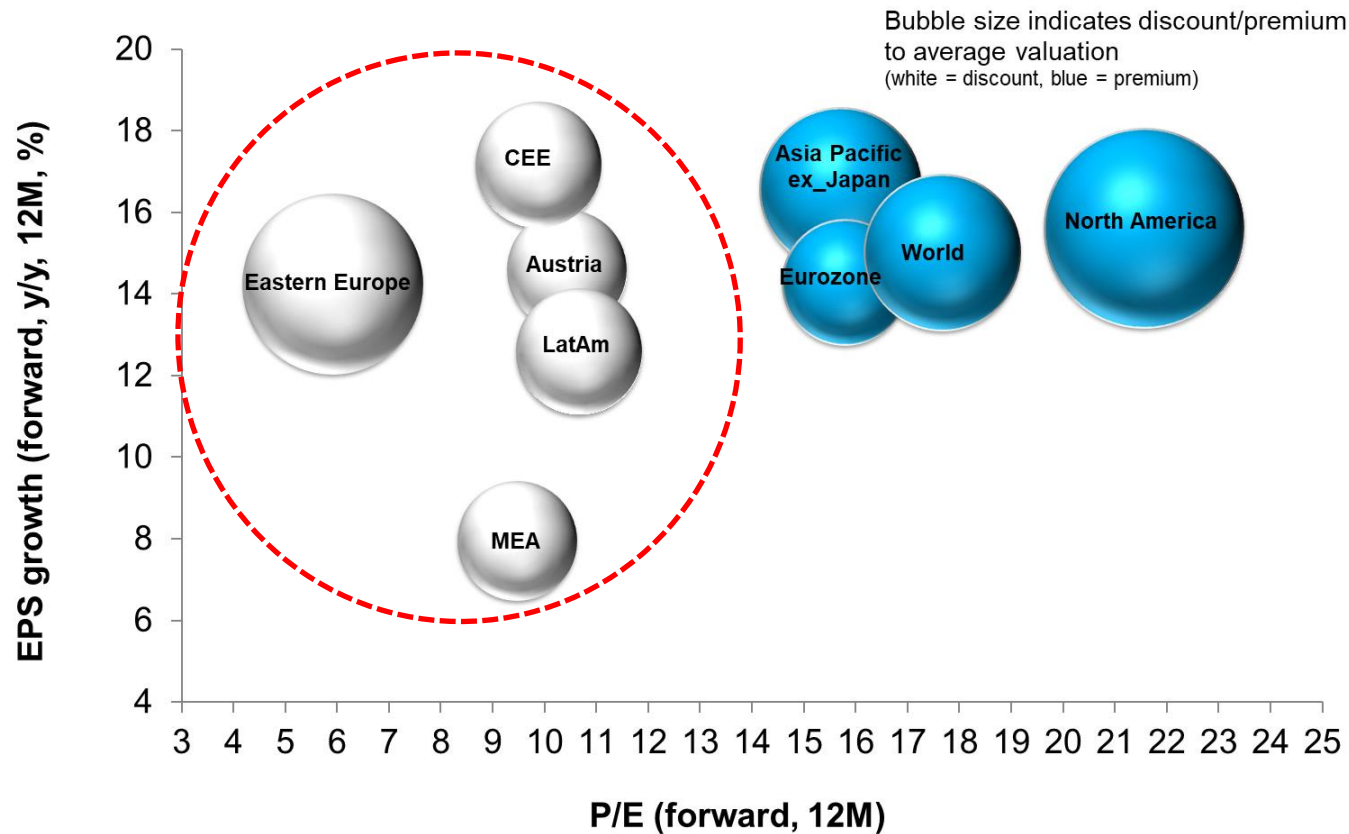
US & Eurozone: Nach einer starken Konjunktur 2021 wird sich die Erholung 2022 etwas verlangsamt fortsetzen, Fokus der Märkte bleibt Inflation

- In beiden Wirtschaftsräumen sollten Inflationsraten mittelfristig kontinuierlich absinken
- In den USA sind Inflationsrisiken deutlich höher als in der Eurozone
- EZB und US-Fed gehen von relativ moderaten, temporären Auswirkungen von Omikron aus und werden ihre Geldpolitik straffen
- Die EZB wird ihre Wertpapierkäufe deutlich reduzieren, die US-Fed wird ihre beenden und dann den Leitzinssatz 2022 2x anheben
- Inflationsziel der EZB von 2% wird 2022 nur vorübergehend erreicht. Zinserhöhung bleibt vorerst nach wie vor außer Sichtweite
- Pandemie und Nachwirkungen werden Makrodaten bestimmen
- Anleihemärkte sollten volatil bleiben, in Summe sollte es im Jahresverlauf zu nur moderaten Renditeanstiegen kommen

Abwärtsrisiken: (1.) Stärkere Auswirkungen Omikron, (2.) geopolitische Konflikte (Russland/Ukraine)

Quelle: Erste Group Research

Bewertungs-/ Gewinnwachstums-Vergleich Aktienmärkte



- Österreich & CEE relativ attraktiv mit ansprechendem Gewinnwachstum bewertet.

* Eastern Europe (inkl. Russland), CEE/Erste Universum: Austria, Croatia, Czechia, Hungary, Poland, Romania, Serbia.

Quelle: Factset, eigene Berechnungen

Globaler Ausblick Aktien

PRO

1. Positive Umsatz-/Gewinnentwicklung erwartet
Wachstum Global 2022e (USD):
Umsatz j/j: +5,1%,
EPS j/j: +5,2%
2. Aktienrückkäufe halten an
3. Expansive Notenbankpolitik
4. Erträge bei anderen Assetklassen (v.a. Staatsanleihen) teilweise negativ
5. Angemessene, teils attraktive Bewertung

▪ **Wir erwarten 2022 eine moderat positive Entwicklung der Aktienmärkte bei erhöhter Volatilität**

▪ Eine **Branchenselektion** erscheint wichtig:

Attraktiv: Technologie, Konsum, Gesundheit, Industrie, Energie, Finanzwerte

Weniger attraktiv sind Sektoren Rohstoffe, Telekommunikation und Versorger

Der Fokus sollte langfristig auf **Qualitätstitel/ Value-Werten** liegen

CONTRA

1. Gewinn- und Umsatzdynamik schwächt sich 2022 auf moderates Niveau ab
2. Lieferkettenprobleme dauern an, Engpässe bei Halbleitern (Produktionsausfälle Autoindustrie, etc.)
3. Preiserhöhungen von Energie belastet Margen bei Industrieunternehmen
4. Emerging Markets (Russland/Ukraine, China) mit erhöhtem politischen/geopolitischem Risiko

Contacts

Visit page www.erstegroup.com or type on Bloomberg [ESTE <GO>](#).

Erste Group Research (Vienna)

Fritz Mostböck, CEFA
Head of Group Research
+43 5 0100 11902
friedrich.mostboeck@erstegroup.com

Juraj Kotian
Head of CEE Macro/ FI Research
+43 5 0100 17357
juraj.kotian@erstegroup.com

Gudrun Egger, CEFA
Head of Major Markets & Credit Research
+43 5 0100 11909
gudrun.egger@erstegroup.com

Henning Eßkuchen
Head of CEE Equity Research
+43 5 0100 19634
henning.esskuchen@erstegroup.com

Local Research Offices

Bratislava

Slovenska Sporitelna
Head: Maria Valachyova
+421 (2) 4862 4158
valachyova.maria@slsp.sk

Budapest

Erste Bank Hungary
Head: Jozsef Miro
+36 (1) 235 5131
Jozsef.Miro@erstebroker.hu

Bucharest

Banca Comerciala Romana (BCR)
Head: Ciprian Dascalu
+40 3735 10 424
ciprian.dascalu@bcr.ro

Prague

Ceska Sporitelna
Head: David Navratil
+420 224 995 439
DNavratil@csas.cz

Warsaw

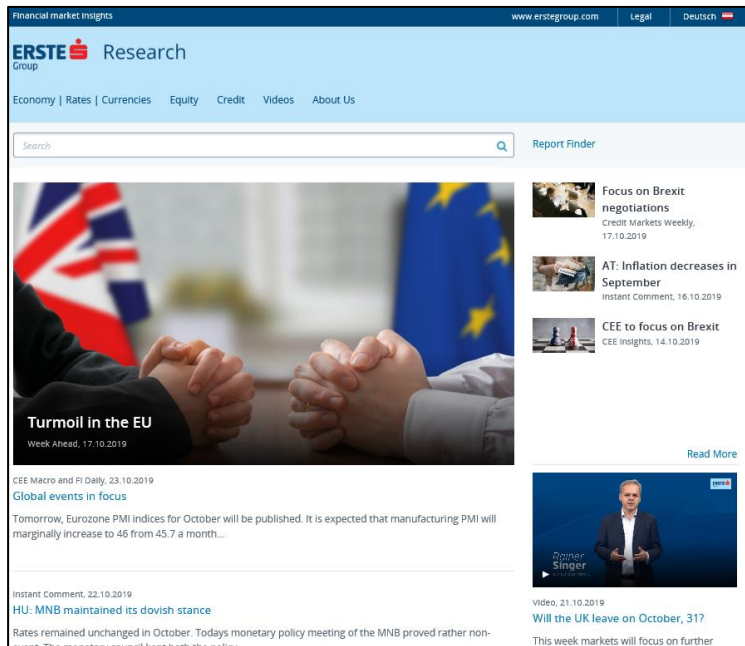
Erste Securities Polska
Head: Cezary Bernatek
+48 22 330 6253
Cezary.Bernatek@erstegroup.com

Zagreb/ Belgrade

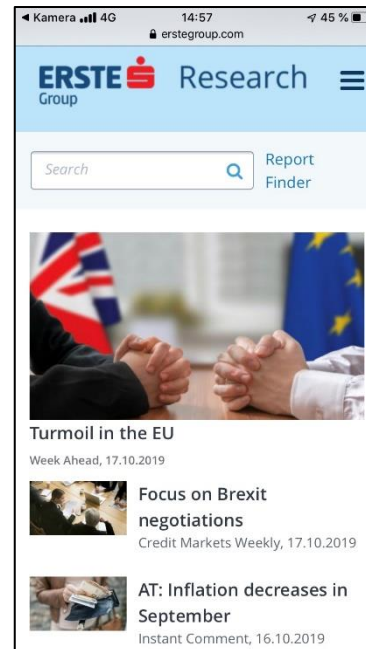
Erste Bank
Heads: Alen Kovac, Mladen Dodig
+385 72 37 1383, +381 1122 09178
akovac2@erstebank.com
Mladen.Dodig@erstebank.rs

Macro reports & forecasts are publicly available on Erste Group's website and our mobile applications

Open in your **browser**



On your **mobile**



Scan our **QR code**



For more Research visit [erstegroup.com/en/research](https://www.erstegroup.com/en/research) or scan the code

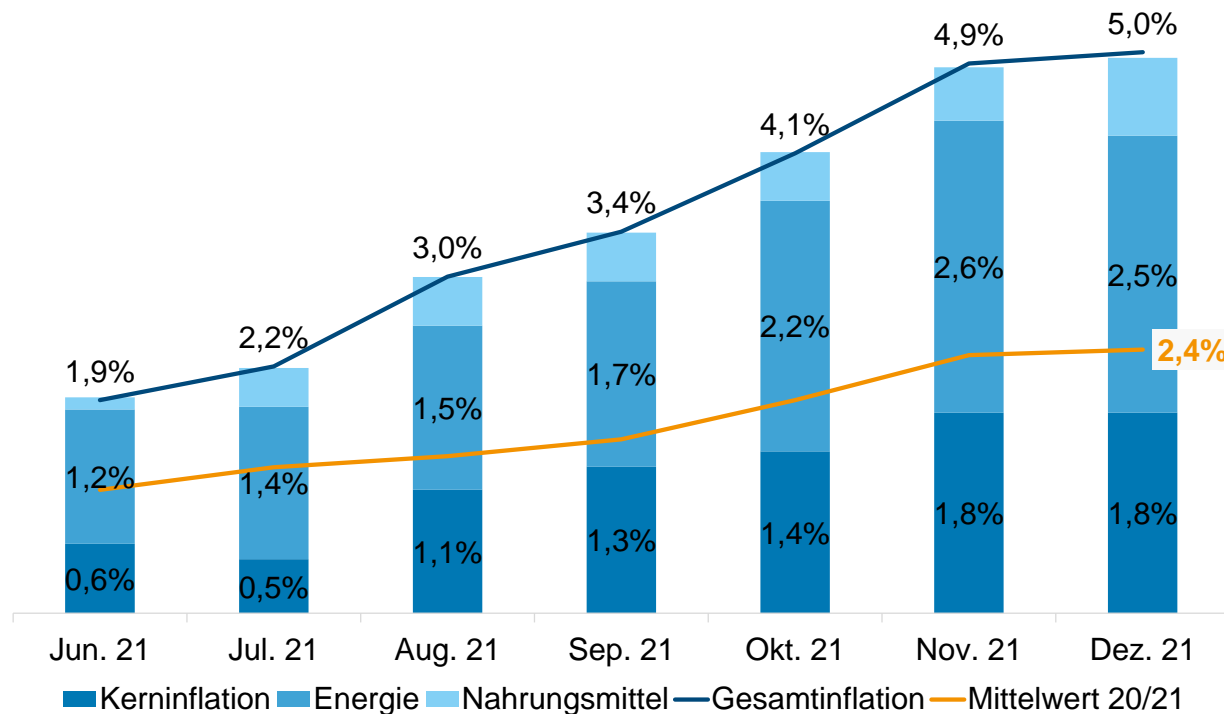
<https://www.erstegroup.com/en/research>

Source: Erste Group Research

Appendix

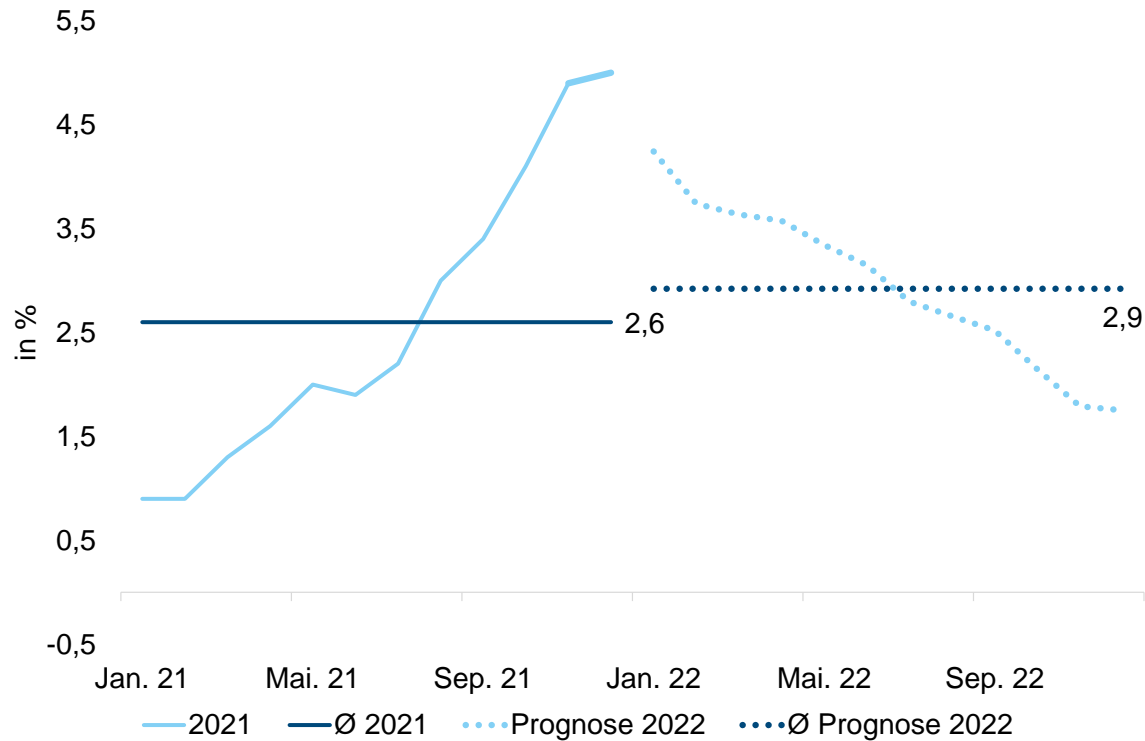
EZ: Energie-, Nahrungsmittelpreise sowie Basiseffekte (negative Inflationsrate Ende 2020) treiben Inflation im 2. Halbjahr 2021

Anstieg der Inflationsrate im Juni – Dezember 2021, Hauptbeiträge



Quelle: Eurostat, Erste Group Research

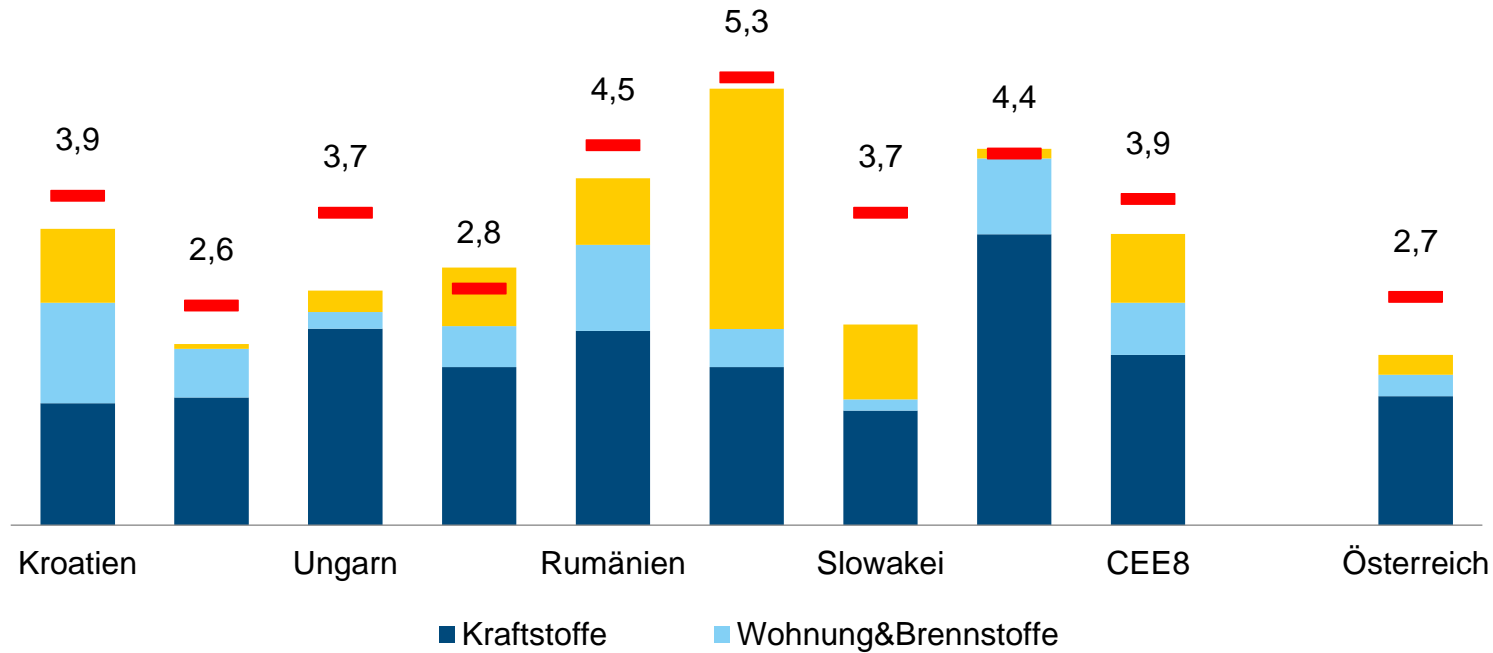
EZ: Monatliche Inflationsrate sollte ab Jänner 2022 (infolge steigender Vergleichswerte aus Vorjahr) kontinuierlich absinken



Quelle: Eurostat, Erste Group Research

CEE: Kraftstoff, Wohnungshaltung, Energie- und Lebensmittel sind zu 90% für den Inflations-Anstieg in 2021 verantwortlich

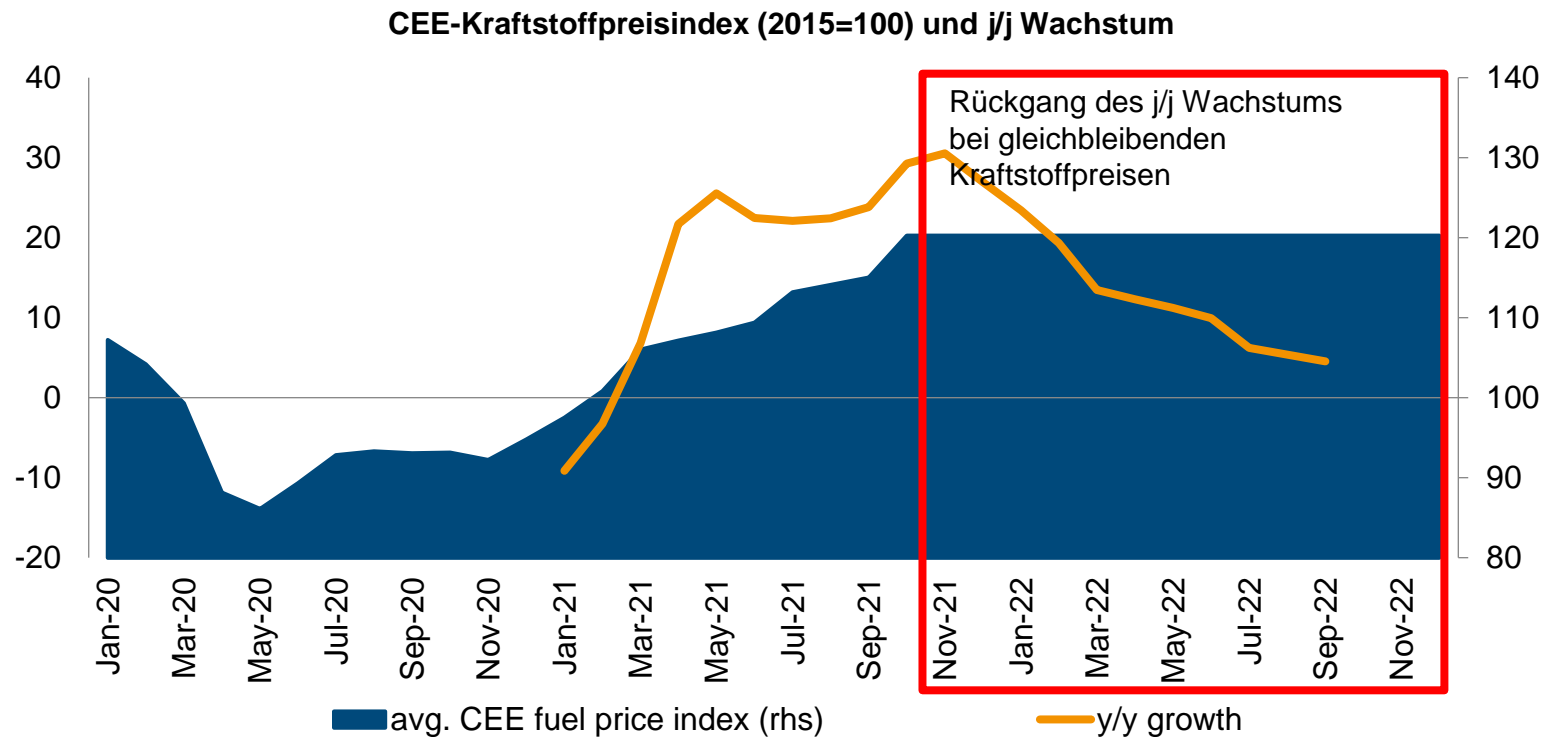
Anstieg der Inflationsrate im Jan-Okt 2021, Hauptbeiträge* (PP)



Quelle: Eurostat, Erste Group Research

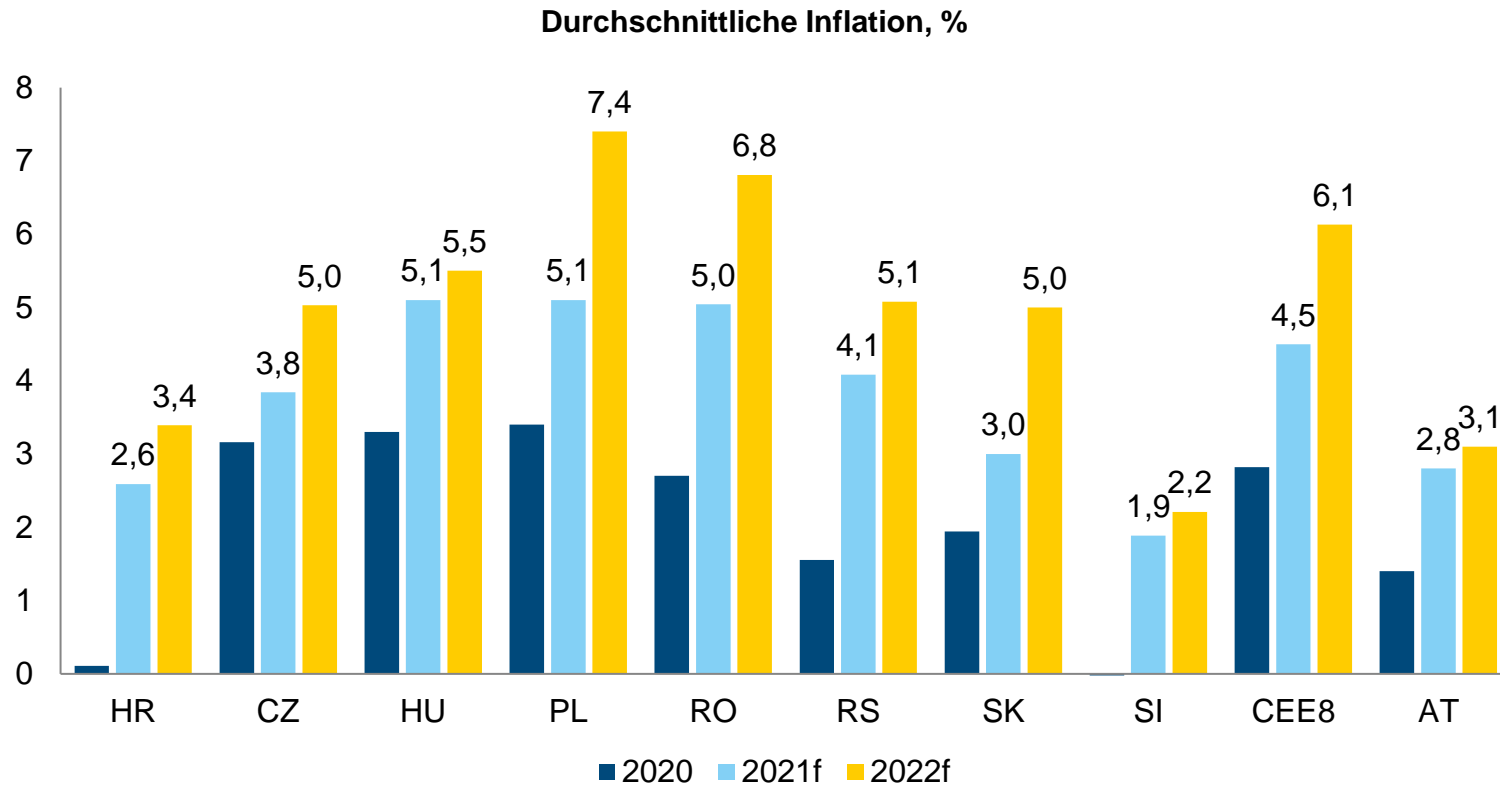
Note: * HICP jährliche Inflationsrate

Das Wachstum der Kraftstoffpreise wird stark durch den Basiseffekt beeinflusst und dürfte sich 2022 stark verlangsamen



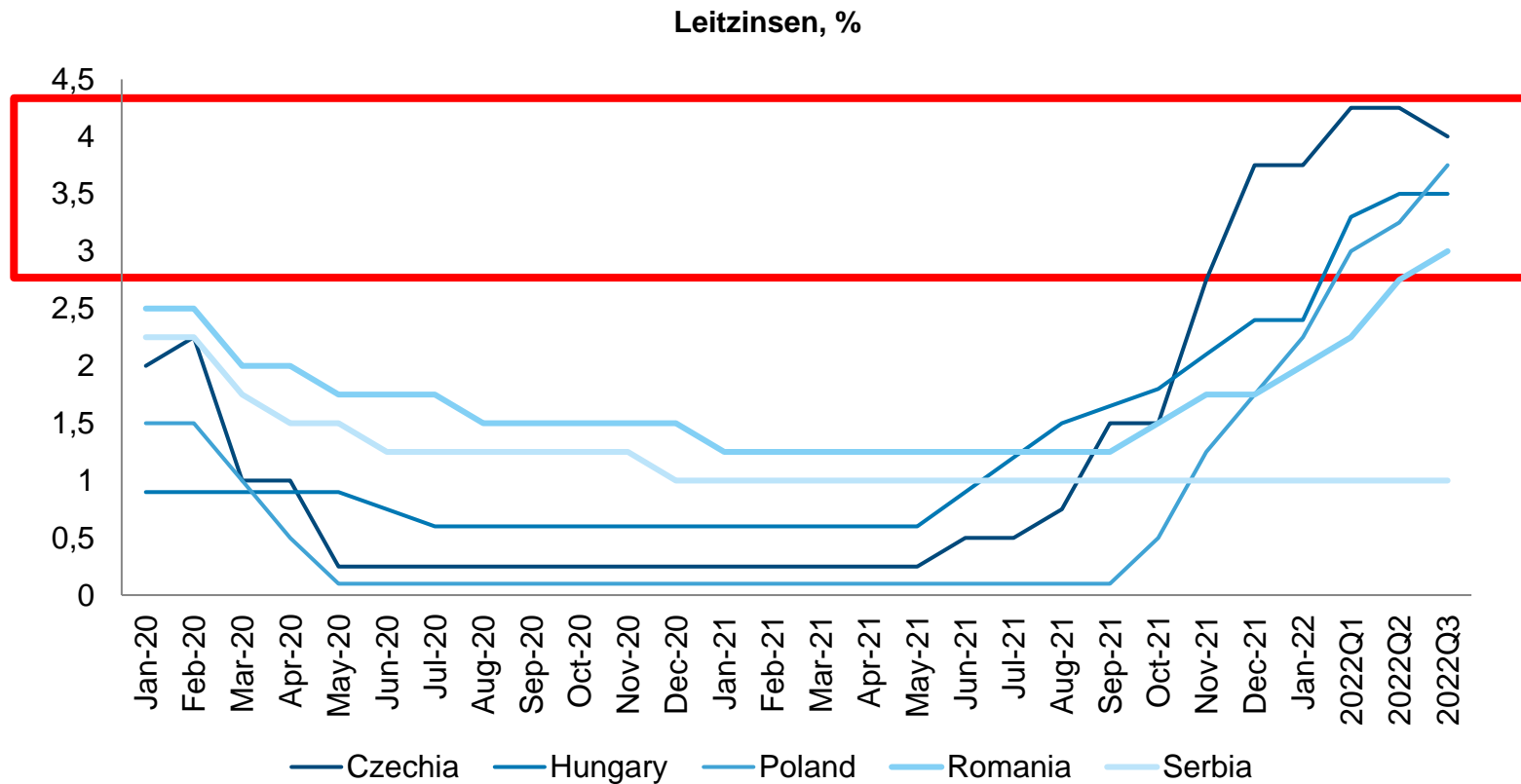
Quelle: Eurostat, Erste Group Research

In CEE dürfte die Inflation im Jahr 2022 durchschnittlich um 6,1% steigen



Quelle: Erste Group Research

CEE-Zentralbanken könnten Zinssätze bis Mitte 2022 auf 2,75 - 4,25% erhöhen



Quelle: Erste Group Research

Letzte regionale geldpolitische Entscheidungen und wie geht es weiter?

Tschechien

- Leitzinserhöhung um **100 BP auf 3,75%** im Dez 2021 → Leitzins bei **4,25% bis Mitte 2022**
- Die Unsicherheit über die nächste Entscheidung ist hoch. In 2H22 dürfte die CNB mit Zinssenkungen beginnen.

Ungarn

- Leitzins um **30 BP auf 2,4%** und 1W Einlagenzinssatz auf **4,0%** erhöht → Leitzins bei **3,5% bis Mitte 2022**
- Die MNB hat das Anleihekaufprogramm beendet und andere Maßnahmen zur Stützung des Zinssatzes eingeführt

Polen

- Leitzinserhöhung um **50 BP auf 2,25%** im Jan 2022 → Leitzins bei **3,25% bis Mitte 2022**
- Die Ankündigung massiver Energie- und Gaspreiserhöhungen für die Haushalte wird die Zentralbank zu einer schnelleren Reaktion zwingen.

Rumänien

- Geringere Zinserhöhung als erwartet um **25 BP auf 2.0%** im Jan 2022 → Leitzins bei **2,75% bis Mitte 2022**
- NBR will sich auf Liquiditätsmanagement konzentrieren und mit kleineren Zinserhöhungen fortfahren

Disclaimer

Erste Group Bank AG Group Research

1100 Wien, Am Belvedere 1
Telefon: +43 (0)5 0100 - 11902

Copyright: 2017 EGB AG, All rights reserved

This investment research (the "Document") has been prepared by Erste Group Bank AG or any of its consolidated subsidiaries (together with consolidated subsidiaries "Erste Group") independently and objectively for the purpose of providing additional economical information about the analyzed company or companies. The Document is based on reasonable knowledge of Erste Group's analyst in charge of producing the Document as of the date thereof and may be amended from time to time without further notice. It only serves for the purpose of providing non-binding information and does not constitute investment advice or investment recommendations. This Document does not constitute or form part of, and should not be construed as, an offer, recommendation or invitation to subscribe for or purchase any securities, and neither this Document nor anything contained herein shall form the basis of or be relied on in connection with or act as an inducement to enter into any contract or inclusion of a security or financial product in a trading strategy. All information, analysis and conclusions provided herein are of general nature. This Document does not purport to provide a comprehensive overview about any investment, the potential risks and results nor does this Document take into account any individual needs of an investor (the "Investor") in relation to proceeds, tax aspects, risk awareness and appropriateness of the security or financial product. Therefore, this Document does not replace any investor- and investment-related evaluation nor any comprehensive risk disclosure; any security or financial product has a different risk level. Performance charts and example calculations do not provide any indication for future performance of the security or the financial product. Information about past performance does not necessarily guarantee a positive development in the future and investments in securities or financial products can be of risk and speculative nature. The weaker the Company's credit-worthiness is, the higher the risk of an investment will be. Not every investment is suitable for every investor. Therefore, Investors shall consult their advisors (in particular legal and tax advisors) prior to taking any investment decision to ensure that – irrespective of information provided herein – the intended purchase of the security or financial product is appropriate for the Investor's needs and intention, that the Investor has understood all risks and that, after due examination, the Investor has concluded to make the investment and is in a position to bear the economical outcome of such investment. Investors are advised to mind the client information pursuant to the Austrian Securities Supervision Act 2007. Financial analysis is produced by Erste Group's division for financial analysis within the framework provided by applicable laws. The opinions featured in the equity and credit research reports may vary. Investors in equities may pursue different interests compared to those of investors on the credit side, related to the same issuer. The analyst has no authority whatsoever to make any representation or warranty on behalf of the analyzed Company, Erste Group, or any other person. While all reasonable care has been taken to ensure that the facts stated herein are accurate and that the forecasts, opinions and expectations contained herein are fair and reasonable, Erste Group (including its representatives and employees) neither expressly nor tacitly makes any guarantee as to or assumes any liability for the up-to-dateness, completeness and correctness of the content of this Document. Neither a company of Erste Group nor any of its respective managing directors, supervisory board members, executive board members, directors, officers or other employees shall be in any way liable for any costs, losses or damages (including subsequent damages, indirect damages and loss of profit) howsoever arising from the use of or reliance on this Document. Erste Group, associated companies as well as representatives and employees may, to the extent permitted by law, have a position in the securities of (or options, warrants or rights with respect to, or interest in the financial instruments or other securities of) the Company. Further, Erste Group, associated companies as well as representatives and employees may offer investment services to the Company or may take over management function in the Company. This Document has been produced in line with Austrian law and for the territory of Austria. Forwarding this Document as well as marketing of financial products described herein are restricted or interdicted in certain jurisdictions. This, in particular, applies to the United States, Canada, Switzerland, Australia, Korea and Japan. In particular, neither this Document nor any copy hereof may be taken or transmitted or distributed, directly or indirectly, into the United States or to US Persons (as defined in the U.S. Securities Act of 1933, as amended) unless applicable laws of the United States or certain federal states of the United States provide for applicable exemptions. Any failure to comply with these restrictions may constitute a violation of the laws of any such other jurisdiction. Persons receiving possession of this Document are obliged to inform themselves about any such restrictions and to adhere to them. By accepting this Document, the recipient agrees to be bound by the foregoing limitations and to adhere to applicable regulations. Further information may be provided by Erste Group upon request. This Document and information, analysis, comments and conclusions provided herein are copyrighted material. **Erste Group reserves the right to amend any opinion and information provided herein at any time and without prior notice. Erste Group further reserves the right not to update any information provided herein or to cease updates at all.** All information provided in this Document is non-binding. Misprints and printing errors reserved.

If one of the clauses provided for in this disclaimer is found to be illicit, inapplicable or not enforceable, the clause has to be treated separately from other clauses provided for in this disclaimer to the largest extent possible. In any case, the illicit, inapplicable or not enforceable clause shall not affect the licitness, applicability or enforceability of any other clauses.

Zertifikate Forum Austria Jahresauftakt

Ausblick

Wirtschaft & Finanzmärkte 2022

Fritz Mostböck, CEFA®

Head of Group Research

Januar 2022