

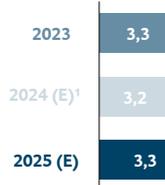
BTV Marktmeinung

Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter btv.at/glossar ausführlich erklärt.

Schätzung Wirtschaftswachstum (BIP, Inflation)

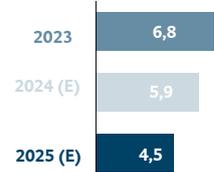
Welt: reales BIP-Wachstum (in Prozent)

Die Wachstumsdynamik der Weltwirtschaft hat zuletzt an Schwung verloren. Als größter Belastungsfaktor gilt der Konflikt im Nahen Osten. Auch die anstehenden US-Wahlen bergen Unsicherheit. Konjunkturrisiken bleiben vorhanden, Zinssenkungen der großen Notenbanken sollten in den kommenden Monaten aber für Unterstützung sorgen.



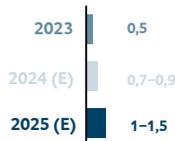
Welt: Verbraucherpreisinflation (in Prozent)

Eine abkühlende Wirtschaftsdynamik lässt die Inflation zurückgehen. Die Kerninflation in den USA und der Eurozone bleibt aber weiterhin über 2 %. Der Inflationsrückgang wird sich in den nächsten Monaten fortsetzen. Höhere Preise im Dienstleistungssektor durch steigende Löhne sowie volatile Energiepreise bedeuten anhaltende Inflationsrisiken.



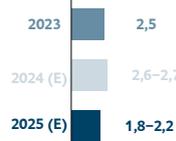
Eurozone: reales BIP (in Prozent)

Das hohe Zins- und Preisniveau bremsen die Wirtschaftsleistung trotz Rückgängen weiterhin. Deutschland belastet die Eurozone aufgrund seiner Industrieschwäche.



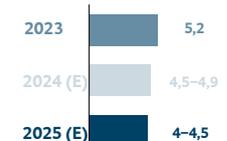
USA: reales BIP (in Prozent)

Gemischte Konjunktur-signale und anstehende US-Wahlen führen zu Unsicherheit hinsichtlich der Wirtschaftsentwicklung. Die Konjunkturdaten fielen zuletzt besser aus.



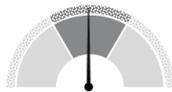
China: reales BIP (in Prozent)

Neu angekündigte Stimulusmaßnahmen werden unterstützen mit dem Ziel die deflationären Tendenzen und die Probleme am Immobilienmarkt zu bekämpfen.



Österreich: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Die Verflechtungen mit Deutschlands Industrie belasten, der Tourismus unterstützt. Das Risiko eines erneuten Inflationsanstiegs bleibt trotz des jüngsten Rückgangs aufgrund fiskalpolitischer Maßnahmen sowie Lohnerhöhungen bestehen.



Deutschland: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Die deutsche Industrie zeigt sich weiterhin angeschlagen durch eine schwächere globale Nachfrage. Die verstärkten Handelszölle zwischen der EU und China sowie der politische Rechtsruck gelten als größte Risikofaktoren.



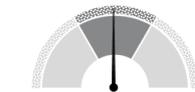
Schweiz: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Die Schweizer Wirtschaft zeigt sich vergleichsweise robust. Die unabhängige Energieversorgung, eine geringere Inflation sowie eine verhältnismäßig expansive Geldpolitik unterstützen.



Italien: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Die italienische Wirtschaftsleistung zeigte sich zuletzt leicht verbessert. Geldpolitisch bleibt Italien durch die EZB unterstützt. Sinkende Leitzinsen im Laufe des Jahres gelten als Entlastung.



Zins- & Währungsausblick (3-Monats-Zinsen, 10-jährige Staatsanleihen, Wechselkurse)

Datenpunkt	Zinsen & Wechselkurse		Schätzung auf	
	Dez. 23	09.10.	3 Mte.	12 Mte.
3MEuribor	3,91	3,25	2,90	2,50
10 J. Bund	2,02	2,21	2,10	2,10
3M SOFR	5,33	4,58	4,30	3,40
10 J. Treasury	3,88	3,97	3,70	3,70
EUR/USD	1,10	1,10	1,10	1,10
3MSARON _{comp}	1,70	1,18	0,95	0,50
10 J. Anleihe	0,70	0,42	0,50	0,50
EUR/CHF	0,93	0,94	0,95	0,95



In 2024 wurde der Einlagesatz bisher zwei Mal um insgesamt 50 Basispunkte und der Refinanzierungssatz um 85 Basispunkte gesenkt, um die Wirtschaft ganz gezielt stärker zu stützen. Bis Jahresende werden noch zwei Schritte im Umfang von jeweils 25 Basispunkten erwartet.



Die Fed hat den Leitzins im September überraschend um 50 Basispunkte gesenkt, bis Jahresende erwarten wir in der BTV zumindest noch zwei weitere Schritte zu je 25 Basispunkten. Die Zinssenkungserwartungen für das nächste Jahr sehen wir als übertrieben an, solange es zu keiner Rezession in 2025 kommt. Der EUR/USD-Wechselkurs dürfte sich um 1,10 einpendeln.



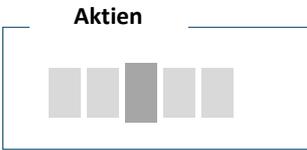
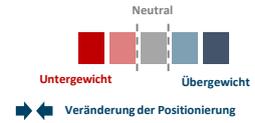
Die Schweiz profitiert von der Inflation auf Zielniveau und die SNB hat bereits mit drei Zinssenkungen um jeweils 25 Basispunkte reagiert. Es wird noch mit einer Senkung im Umfang von 25 Basispunkten bis Jahresende gerechnet. Der EUR/CHF-Wechselkurs sollte sich in den kommenden Monaten in einer geringeren Bandbreite bewegen.

Quellen: Bloomberg (vergangenheitsbezogene Daten), BTV (Schätzung Eurozone, USA und China) und IWF (Schätzung Welt); Bildnachweis: Getty Images; Stand: 09.10.2024. Die Beiträge in dieser Publikation dienen lediglich der Information. Die BTV prüft ihr Informationsangebot sorgfältig. Dennoch bitten wir um Verständnis, dass wir diese Informationen ohne Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität zur Verfügung stellen. Verleger und Verfasser behalten sich einen Irrtum, insbesondere in Bezug auf Kurse und andere Zahlenangaben, ausdrücklich vor. Durch neue Entwicklungen oder kurzfristige Änderungen können diese Informationen daher bereits überholt sein. Wenn Finanzinstrumente in fremder Währung notieren, kann infolge von Währungsschwankungen die Rendite steigen oder fallen. Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Wertentwicklungen. ¹ Die Schätzungen der BTV wurden anhand eines mehrstufigen qualitativen Analyseprozesses, basierend auf dem aktuellen Meinungsbild des BTV Portfoliomanagements sowie gegebenenfalls von Fachexperten anderer Geschäftsbereiche, unter Berücksichtigung des auf Seite 2 angeführten Basiszenarios, erstellt. Details zu den Schätzungen des IWF finden Sie hier: <https://www.imf.org/> Es handelt sich dabei lediglich um unverbindliche Werte, die keine fixe Zusage oder fixe Schätzung darstellen. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes nicht im Voraus bestimmbar sind.

BTV Marktmeinung

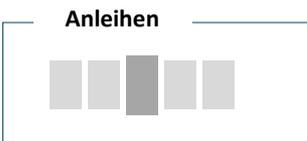
Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter btv.at/glossar ausführlich erklärt.

Positionierung im Asset Management in den einzelnen Anlageklassen



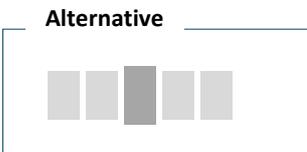
Neutrale Gewichtung

Eine positive Berichtssaison des 2. Quartals 2024 hat unterstützt, aufkommende Rezessionsorgen haben Anfang August aber zu deutlichen Rücksetzern geführt. Solide aufgestellte Unternehmen sowie ein sinkendes Zinsniveau sollten weiter unterstützen, während vereinzelt hohe Bewertungen und geopolitische Ereignisse zu Volatilität führen können.



Neutrale Gewichtung

Zinssenkungserwartungen aufgrund einer schwächeren Konjunkturdynamik führten zuletzt zu rückläufigen Renditen. Die Volatilität am Rentenmarkt bleibt leicht erhöht, die Inversion der Zinskurve nimmt ab. Riskantere Anleihe-segmente sind im Rezessionsfall von steigenden Risikoaufschlägen überproportional betroffen.



Neutrale Gewichtung

Der Goldpreis pendelt um 2.600 US-Dollar pro Unze und bleibt durch die Käufe der Notenbanken sowie geopolitische Unsicherheiten unterstützt. Anstehende Zinssenkungen bieten etwas Preispotenzial. Industriemetalle haben sich zuletzt etwas erholt, bei Energierohstoffen wechseln sich der schwächere Nachfrageausblick und geopolitische Entwicklungen als Preistreiber ab.

Einschätzung der Aktien- & Rohstoffsegmente

Datenpunkt	Aktien & Rohstoffe		Schätzung (E) ¹ auf	
	Dez. 23	09.10.	3 Mte.	12 Mte.
MSCI World (USD)	3.169	3.698	↗	↗
MSCI EM (USD)	1.024	1.179	→	→
Euro Stoxx 50 (EUR)	4.521	4.955	↗	↗
DAX (EUR)	16.752	19.121	↗	↗
ATX (EUR)	3.435	3.609	↗	↗
FTSE MIB (EUR)	30.352	33.594	↗	↗
SMI (CHF)	11.138	11.997	↗	↗
FTSE 100 (GBP)	7.733	8.281	↗	↗
S&P 500 (USD)	4.770	5.751	↗	↗
Nasdaq Comp. (USD)	15.011	18.138	↗	↗
Nikkei 225 (JPY)	33.464	39.508	↗	↗
Gold (USD)	2.063	2.641	↗	↗
Öl Brent (USD)	77	78	↗	→

Basisszenario & Gamechanger

Positive Abweichung	<ul style="list-style-type: none"> Produktivitätszugewinne führen zu Inflationsrückgängen und erhöhen Wirtschaftswachstum.
Basisszenario	<ul style="list-style-type: none"> USA mit solidem Wachstum, Eurozone durch Deutschlands Industrie belastet; Erholungstendenzen verzögern sich. Inflation geht weiter zurück, aber Risiken bleiben bestehen Geopolitische Unsicherheiten können Volatilität an den Finanzmärkten zwischenzeitlich erhöhen. (Wirtschafts-)politische Unsicherheiten als Risikofaktor (insb. US-Wahl)
Negative Abweichung	<ul style="list-style-type: none"> Starke Konjunkturabschwächung zwingt Notenbanken zu größeren Zinssenkungen. Höhere Energiepreise durch Eskalation des Nah-Ost-Konflikts Globale Fronten verhärten sich und führen zu einer fortschreitenden Deglobalisierung.

↗ Klarer Anstieg von über 7 %, ↗ Leichter Anstieg +3 % bis +7 %, → Konstante Entwicklung +/-3 %, ↘ Leichter Verlust -3 % bis -7 %, ↘ Starker Verlust von über -7 %

Quellen: Bloomberg (vergangenheitsbezogene Daten), BTV (Schätzung Eurozone, USA und China) und IWF (Schätzung Welt); Stand: 09.10.2024. Die Beiträge in dieser Publikation dienen lediglich der Information. Die BTV prüft ihr Informationsangebot sorgfältig. Dennoch bitten wir um Verständnis, dass wir diese Informationen ohne Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität zur Verfügung stellen. Verleger und Verfasser behalten sich einen Irrtum, insbesondere in Bezug auf Kurse und andere Zahlenangaben, ausdrücklich vor. Durch neue Entwicklungen oder kurzfristige Änderungen können diese Informationen daher bereits überholt sein. Wenn Finanzinstrumente in fremder Währung notieren, kann infolge von Währungsschwankungen die Rendite steigen oder fallen. Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Wertentwicklungen. ¹ Die Schätzungen wurden anhand eines mehrstufigen qualitativen Analyseprozesses, basierend auf dem aktuellen Meinungsbild des BTV Portfoliomanagements sowie gegebenenfalls von Fachexperten anderer Geschäftsbereiche, unter Berücksichtigung des auf Seite 2 angeführten Basisszenarios, erstellt. Details zu den Schätzungen des IWF finden Sie hier: <https://www.imf.org/> Es handelt sich dabei lediglich um unverbindliche Werte, die keine fixe Zusage oder fixe Schätzung darstellen. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes nicht im Voraus bestimmbar sind.