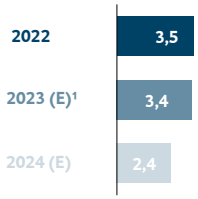
BTV Marktmeinung

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

Schätzung Wirtschaftswachstum (BIP, Inflation)

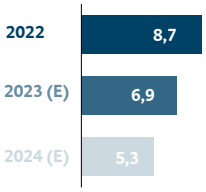
Welt: reales BIP-Wachstum (in Prozent)

Die Dynamik des Weltwirtschaftswachstums wird sich 2023 weiter verlangsamen und deutlich unter Trend zu liegen kommen. Das Rezessionsrisiko hat sich auf das Jahr 2024 verlagert. Als größter Belastungsfaktor gilt die restriktive Geldpolitik der großen Notenbanken, die über teurere Finanzierungsbedingungen auf die Nachfrage drückt.



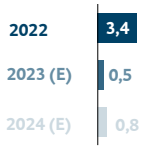
Welt: Verbraucherpreisinflation (in Prozent)

Eine abnehmende Nachfrage sowie stabile Lieferketten und moderatere Rohstoff- und Strompreise senken den Inflationsdruck. Allerdings verhindern höhere Löhne, ein knappes Arbeitskräfteangebot sowie höhere Preise im Dienstleistungssektor einen schnellen Rückgang der Inflation.



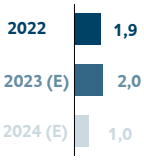
Eurozone: reales BIP (in Prozent)

Das hohe Zins- und Preisniveau bremst die Wirtschaftsleistung. Der jüngst schwächere Ausblick lässt eine technische Rezession 2023/2024 erwarten.



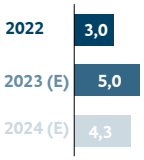
USA: reales BIP (in Prozent)

Der robuste Konsum unterstützt. Das hohe Zinsniveau wird 2024 stärker auf das Wachstum drücken. Rezessionsrisiken bestehen fort.



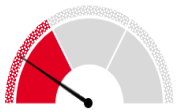
China: reales BIP (in Prozent)

Deutliche Wachstumsverlangsamung, deflationäre Tendenzen und Probleme am Immobilienmarkt. Geopolitik und De-Globalisierung belasten.



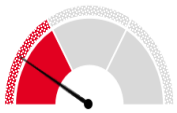
Österreich: abnehmende Konjunkturdynamik

Das hohe Inflations- und Zinsniveau drücken auf den Konsum, seitens Tourismus werden kaum noch Wachstumsbeiträge erwartet. Vergleichsweise starke fiskalpolitische Maßnahmen halten den Inflationsdruck hoch.



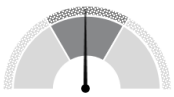
Deutschland: abnehmende Konjunkturdynamik

Die deutsche Industrie zeigt sich weiterhin angeschlagen durch eine schwächere globale Nachfrage und hohe Energiepreise. Die Wettbewerbsfähigkeit hat sich spürbar verringert.



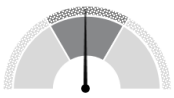
Schweiz: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Die Schweizer Wirtschaft zeigt sich vergleichsweise robust. Die unabhängige Energieversorgung und die geringere Inflation unterstützen. Geringere regulatorische Hürden sind ein Standortvorteil.



Italien: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Italiens Industrie leidet ebenfalls unter der geringeren globalen Nachfrage, der Sommertourismus sorgte für Impulse. Italien bleibt geldpolitisch durch die EZB unterstützt.



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

Die EZB hat den Leitzins bisher in zehn Schritten auf 4,50 % erhöht. In der BTV erwarten wir keinen weiteren Zinsschritt. Das Quantitative-Tightening-Programm der EZB zur Bilanzverkürzung sieht seit Juli keine Wiederveranlagung auslaufender Anleihen mehr vor.

Die Fed beließ die US-Leitzinsen im September und November auf 5,50 %. In der BTV erwarten wir keinen weiteren Zinsschritt, Zinssenkungen werden erst ab Mitte 2024 eingepreist. Das EUR/USD-Währungspaar dürfte einer Seitwärtsbewegung unterliegen.

Die Schweiz profitiert von der Inflation auf Zielniveau. Der Leitzins der SNB dürfte damit auf dem verhältnismäßig niedrigen Niveau von 1,75 % verbleiben. Der Schweizer Franken wird unter anderem auch durch die Devisenpolitik der Schweizer Notenbank unterstützt, sollte aber nicht weiter aufwerten.

Zinsen & Wechselkurse			Schätzung auf	
Datenpunkt	**Dez. 22**	**10.11.**	**3 Mte.**	**12 Mte.**
3MEuribor	2,13	3,99	4,00	3,25
10 J. Bund	2,57	2,68	2,70	2,25
3M SOFR	4,59	5,37	5,50	5,00
10 J. Treasury	3,87	4,60	4,50	4,00
EUR/USD	1,07	1,07	1,07	1,08
3MSARON$_{comp}$	0,55	1,71	1,75	1,75
10 J. Anleihe	1,62	1,13	1,20	1,10
EUR/CHF	0,99	0,96	0,96	0,98

Quellen: Bloomberg (vergangenheitsbezogene Daten), BTV (Schätzung); Bildnachweis: Getty Images; Stand: 10.11.2023. 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. 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.

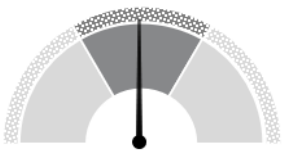
Positionierung im Asset Management in den einzelnen Anlageklassen

Aktien: Strategische Quote

Der Aktienmarkt hat sich seit Jahresanfang positiv entwickelt, höhere Zinsen haben die Kursgewinne im 2. HJ aber spürbar verringert. In den kommenden Monaten sollte die Volatilität erhöht bleiben. Es sind vor allem Rezessionsrisiken und die Sorge vor langfristig hohen Zinsen, die belasten. Bevorzugt werden Qualitätsaktien von Unternehmen mit soliden Bilanzen und konstanten Cash Flows, die einen gewissen Inflationsschutz bieten.

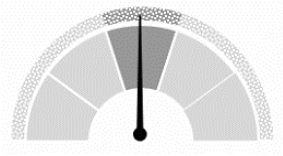
Anleihen: Halbinvestment

Die restriktivere Geldpolitik von Fed und EZB in Kombination mit Konjunktursorgen hält die Zinskurve am kurzen Ende (bis 6 Jahre) invers. Konjunkturunsicherheiten und Implikationen für das Zinsniveau führen zu erhöhter Volatilität am Rentenmarkt. Riskantere Anleihesegmente sind im Rezessionsfall von steigenden Risikoaufschlägen überproportional betroffen. Es gilt, das Emittentenrisiko im Auge zu behalten.



Alternative: Halbinvestment

Der Goldpreis hat zuletzt als „sicherer Hafen" von der geopolitischen Entwicklung im Nahen Osten profitiert. Keine weitere Eskalation sowie etwas höhere Zinsen haben zum jüngsten Rücksetzer geführt. Energie profitiert von den Angebotsengpässen, zuletzt hat aber die schwache Nachfrage die Preisentwicklung dominiert. Aktuell besteht das Portfolio nur aus alternativen Strategien zur Diversifikation sowie Absicherung.



Einschätzung der Aktien- & Rohstoffsegmente

Aktien & Rohstoffe			Schätzung (E)[1] auf	
Datenpunkt	**Dez. 22**	**10.11.**	**3 Mte.**	**12 Mte.**
MSCI World (USD)	2.603	2.879	↗	↗
MSCI EM (USD)	956	956	→	→
Euro Stoxx 50 (EUR)	3.794	4.229	→	↗
DAX (EUR)	13.924	15.353	→	↗
ATX (EUR)	3.126	3.202	→	↗
FTSE MIB (EUR)	23.707	28.644	→	↗
SMI (CHF)	10.729	10.645	→	↗
FTSE 100 (GBP)	7.452	7.456	→	↗
S&P 500 (USD)	3.840	4.347	↗	↑
Nasdaq Comp. (USD)	10.466	13.521	↗	↑
Nikkei 225 (JPY)	26.095	32.568	↗	↑
Gold (USD)	1.824	1.956	→	↗
Öl Brent (USD)	86	80	→	↘

Basisszenario & Game Changer

Positive Abweichung

- Auflockerung der geopolitischen Spannungen
- Hohe Inflation gleicht sich schneller und stärker dem Zielniveau von 2 % an

Basisszenario

- Nachlassende globale Wirtschaftsdynamik durch restriktive Notenbanken
- Robuster Arbeitsmarkt hält Verbrauchervertrauen hoch und stützt Konsum
- Rezessionsrisiken verschieben sich in das Jahr 2024
- Inflation geht weiter zurück und wird sich frühestens Ende 2024 normalisieren
- Keine wesentlichen wirtschaftlichen Auswirkungen des Nah-Ost Konflikts auf die globale Wirtschaft

Negative Abweichung

- Notenbanken müssen mehr Zinsschritte setzen als erwartet, was zu einer tiefen globalen Rezession führt
- Geopolitische Spaltung zwischen USA/Europa vs. China/Russland nimmt zu

↑ 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); Stand: 10.11.2023. 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. 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.