

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 Entwicklung der Weltwirtschaft verlief zuletzt besser als erwartet, was zu abnehmenden Rezessionsrisiken in 2024 geführt hat. Als größte Belastungsfaktoren für die Konjunkturentwicklung gelten die restriktive Geldpolitik der großen Notenbanken und die geopolitischen Entwicklungen.



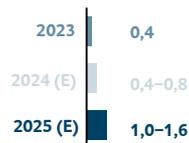
Welt: Verbraucherpreisinflation (in Prozent)

Eine abnehmende Nachfrage und ein stabiles Angebot ließen die Inflation in Richtung 2,0 % sinken. Der weitere Inflationsrückgang wird sich nach BTV Einschätzung aber aufgrund von steigenden Löhnen sowie höheren Preisen im Dienstleistungssektor 2024 langsamer als 2023 vollziehen. Volatile Energiepreise bleiben ein Risiko.



Eurozone: reales BIP (in Prozent)

Das hohe Zins- und Preisniveau bremst die Wirtschaftsleistung. Deutschland belastet die Eurozone aufgrund der Industrieschwäche und der geringeren Wettbewerbsfähigkeit.



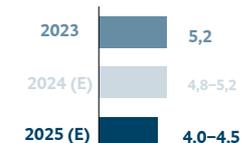
USA: reales BIP (in Prozent)

Der robuste Konsum und niedrige Sparquoten unterstützen. US-Wahlen als Unsicherheitsfaktor bezüglich Konjunkturentwicklung und internationaler Beziehungen.



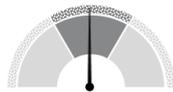
China: reales BIP (in Prozent)

Stimulusmaßnahmen unterstützen leicht. Deflationäre Tendenzen, Probleme am Immobilienmarkt und die Deglobalisierung belasten allerdings stark.



Österreich: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Die Verflechtungen mit Deutschlands Industrie belasten auch Österreich, der Tourismus unterstützt. Fiskalpolitische Maßnahmen sowie kollektivvertragliche Lohnerhöhungen halten den Inflationsdruck im EU-Vergleich hoch.



Deutschland: zunehmende Konjunkturdynamik

Die deutsche Industrie zeigt sich weiterhin angeschlagen durch eine schwächere globale Nachfrage. Neue Zölle und ein möglicher Handelskonflikt zwischen der EU und China gelten als größter Risikofaktor.



Schweiz: zunehmende Konjunkturdynamik

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



Italien: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Die italienische Wirtschaftsleistung zeigte sich zuletzt 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)



Ein erster Zinssenkungsschritt erfolgte bereits im Juni, die EZB dürfte die Zinsen aber nur langsam und graduell senken. Bis Jahresende werden nur noch ein bis zwei Schritte erwartet. Die Reinvestitionen von Anleihekäufen im Rahmen des PEPP werden bis Jahresende zurückgefahren.



Die Zinssenkungserwartungen an die Fed haben sich deutlich nach hinten verschoben, ein erster Schritt dürfte frühestens im September erfolgen. Der US-Dollar dürfte gegenüber dem Euro aufgrund einer stärkeren Konjunktur und eines höheren Zinsniveaus leicht zulegen.



Die Schweiz profitiert von der Inflation auf Zielniveau und die SNB hat bereits mit zwei Zinssenkungen um jeweils 25 Basispunkte reagiert. Am Markt wird ein weiterer Schritt bis Jahresende erwartet. Der Schweizer Franken sollte nicht weiter aufwerten, unter anderem weil die SNB gewillt sein könnte, etwas mehr CHF-Schwäche zuzulassen.

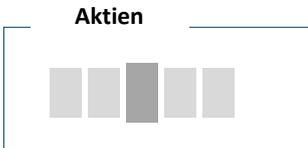
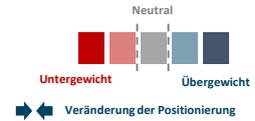
Datenpunkt	Zinsen & Wechselkurse		Schätzung auf	
	Dez. 23	08.07.	3 Mte.	12 Mte.
3MEuribor	3,91	3,71	3,40	2,80
10 J. Bund	2,02	2,60	2,40	2,00
3M SOFR	5,33	5,31	5,25	4,25
10 J. Treasury	3,88	4,35	4,50	4,00
EUR/USD	1,10	1,08	1,06	1,06
3MSARON _{comp}	1,70	1,42	1,30	1,30
10 J. Anleihe	0,70	0,69	0,75	0,75
EUR/CHF	0,93	0,97	1,00	1,00

Quellen: Bloomberg (vergangenheitsbezogene Daten), BTV (Schätzung Eurozone, USA und China) und IWF (Schätzung Welt); Bildnachweis: Getty Images; Stand: 08.07.2024. 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

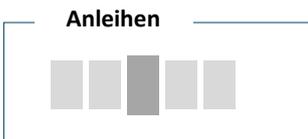
Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter btv.at/glossar ausführlich erklärt.

Positionierung im Asset Management in den einzelnen Anlageklassen



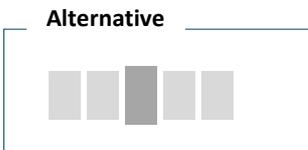
Neutrale Gewichtung

Bessere Konjunkturdaten als erwartet sowie eine positive Berichtssaison des 1. Quartals 2024 führten zu weiteren Kursgewinnen. Die Ursache für die Rücksetzer im Juni in Europa waren tiefere Zinssenkungserwartungen sowie politische Unsicherheiten. Höhere Unternehmensgewinne sollten weiter unterstützen, während vereinzelt hohe Bewertungen und geopolitische Ereignisse zu Volatilität führen können.



Neutrale Gewichtung

Rückläufige Zinssenkungserwartungen führten zuletzt zu leicht steigenden Renditen. Die Volatilität am Rentenmarkt hat durch rückläufige Konjunktursorgen wieder abgenommen und dürfte im moderaten Bereich bleiben. Dadurch verringert sich sukzessive auch die Inversion der Zinskurve. Riskantere Anleihe-segmente sind im Rezessionsfall von steigenden Risikoaufschlägen überproportional betroffen.



Neutrale Gewichtung

Der Goldpreis schwankt zwischen 2.300 und 2.400 US-Dollar pro Unze und bleibt durch die Käufe der Notenbanken und geopolitische Unsicherheiten unterstützt. Rückläufige Zinssenkungserwartungen haben zuletzt belastet, das weitere Preispotenzial ist begrenzt. Industriemetalle litten zuletzt unter der schwächeren Nachfrage, während Geopolitik die Volatilität bei Energierohstoffen hoch hält.

Einschätzung der Aktien- & Rohstoffsegmente

Datenpunkt	Aktien & Rohstoffe		Schätzung (E) ¹ auf	
	Dez. 23	08.07.	3 Mte.	12 Mte.
MSCI World (USD)	3.169	3.569	↗	↗
MSCI EM (USD)	1.024	1.104	→	→
Euro Stoxx 50 (EUR)	4.521	5.004	↗	↗
DAX (EUR)	16.752	18.544	↗	↗
ATX (EUR)	3.435	3.724	↗	↗
FTSE MIB (EUR)	30.352	34.198	↗	↗
SMI (CHF)	11.138	12.092	↗	↗
FTSE 100 (GBP)	7.733	8.270	↗	↗
S&P 500 (USD)	4.770	5.537	↗	↗
Nasdaq Comp. (USD)	15.011	18.188	↗	↗
Nikkei 225 (JPY)	33.464	40.912	↗	↗
Gold (USD)	2.063	2.366	→	→
Öl Brent (USD)	77	88	→	→

Basisszenario & Gamechanger

Positive Abweichung	<ul style="list-style-type: none"> Produktivitätszugewinne führen zu Inflationsrückgängen und erhöhen Wirtschaftswachstum. Inflation geht schneller als erwartet zurück und ermöglicht mehr Zinssenkungen durch Notenbanken.
	<ul style="list-style-type: none"> USA mit solidem Wachstum, Eurozone belastet durch Deutschlands Industrie; Erholungstendenzen verzögern sich Inflation bewegt sich langsam Richtung Zielniveau von 2 %. Geopolitische Unsicherheiten können Volatilität an den Finanzmärkten zwischenzeitlich erhöhen. (Wirtschafts-)politische Unsicherheiten als Risikofaktor
Negative Abweichung	<ul style="list-style-type: none"> Notenbanken müssen die Zinsen deutlich länger auf den aktuell erhöhten Niveaus halten. Globale Fronten verhärten sich und führen zu einer fortschreitenden Deglobalisierung. Gewerbeimmobilienmarkt gerät weiter unter Druck und belastet den Bankensektor

↑ 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: 08.07.2024. 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.