

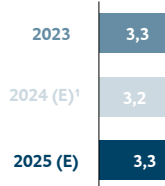
BTV Marktmeinung

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

Schätzung Wirtschaftswachstum (BIP, Inflation)

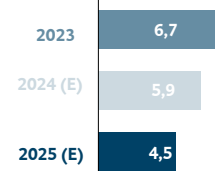
Welt: reales BIP-Wachstum (in Prozent)

Die Wachstumsdynamik der Weltwirtschaft hat zuletzt an Schwung verloren. Als größte Belastungsfaktoren galten zuletzt die Geopolitik und der Konflikt im Nahen Osten. Konjunkturrisiken haben zuletzt etwas zugenommen, Zinssenkungen der großen Notenbanken sollten in den kommenden Monaten aber für Unterstützung sorgen.



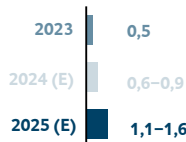
Welt: Verbraucherpreisinflation (in Prozent)

Eine abkühlende Wirtschaftsdynamik ließ 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 weiterhin nur langsam vollziehen bzw. kann immer wieder für leichte Anstiege sorgen. Volatile Energiepreise bleiben ein Risiko.



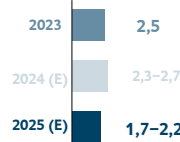
Eurozone: reales BIP (in Prozent)

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



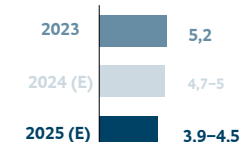
USA: reales BIP (in Prozent)

Gemischte Konjunktur-signale und anstehende US-Wahlen führen zu Unsicherheit hinsichtlich der Wirtschaftsentwicklung. Der Arbeitsmarkt hat sich zuletzt abgekühlt.



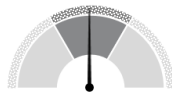
China: reales BIP (in Prozent)

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



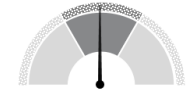
Österreich: gleichbleibende Konjunkturdynamik

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



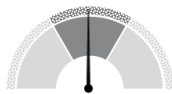
Deutschland: gleichbleibende Konjunkturdynamik

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



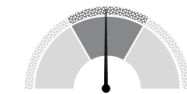
Schweiz: gleichbleibende Konjunkturdynamik

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 | 02.09. | 3 Mte. | 12 Mte. |
| 3MEuribor | 3,91 | 3,47 | 3,30 | 2,60 |
| 10 J. Bund | 2,02 | 2,33 | 2,30 | 2,20 |
| 3M SOFR | 5,33 | 5,02 | 4,90 | 3,85 |
| 10 J. Treasury | 3,88 | 3,90 | 3,85 | 3,70 |
| EUR/USD | 1,10 | 1,11 | 1,10 | 1,10 |
| 3MSARON _{comp} | 1,70 | 1,26 | 0,85 | 0,80 |
| 10 J. Anleihe | 0,70 | 0,50 | 0,50 | 0,50 |
| EUR/CHF | 0,93 | 0,94 | 0,95 | 0,96 |



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



Die Fed hat aufgrund der robusten Konjunkturdynamik sowie des starken Arbeitsmarktes die Zinsen bisher nicht gesenkt, ein erster Schritt im September gilt aufgrund der jüngsten Abschwächung aber als sicher. Der EUR/USD-Wechselkurs dürfte sich um 1,10 einpendeln.



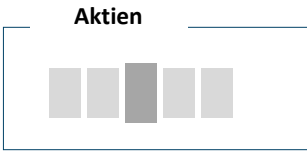
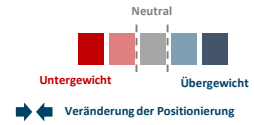
Die Schweiz profitiert von der Inflation auf Zielniveau und die SNB hat bereits mit zwei Zinssenkungen um jeweils 25 Basispunkte reagiert. Es werden ein bis zwei weitere Schritte bis Jahresende erwartet. Nach der letzten starken CHF-Aufwertung sollte sich der EUR/CHF-Wechselkurs in den kommenden Monaten in einer geringeren Bandbreite bewegen.

Quellen: Bloomberg (vergangenheitsbezogene Daten), BTV (Schätzung Eurozone, USA und China) und IWF (Schätzung Welt); Bildnachweis: Getty Images; Stand: 05.08.2024. 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

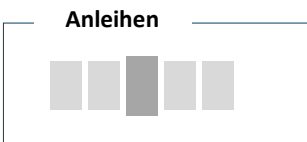
Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter [btv.at/glossar](https://www.btv.at/glossar) ausführlich erklärt.

Positionierung im Asset Management in den einzelnen Anlageklassen



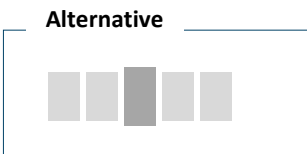
Neutrale Gewichtung

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 Anleihesegmente sind im Rezessionsfall von steigenden Risikoaufschlägen überproportional betroffen.



Neutrale Gewichtung

Der Goldpreis pendelt um 2.500 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 | 02.09. | 3 Mte. | 12 Mte. |
| MSCI World (USD) | 3.169 | 3.661 | ↗ | ↗ |
| MSCI EM (USD) | 1.024 | 1.100 | → | → |
| Euro Stoxx 50 (EUR) | 4.521 | 4.950 | ↗ | ↗ |
| DAX (EUR) | 16.752 | 18.875 | ↗ | ↗ |
| ATX (EUR) | 3.435 | 3.724 | ↗ | ↗ |
| FTSE MIB (EUR) | 30.352 | 34.313 | ↗ | ↗ |
| SMI (CHF) | 11.138 | 12.384 | ↗ | ↗ |
| FTSE 100 (GBP) | 7.733 | 8.370 | ↗ | ↗ |
| S&P 500 (USD) | 4.770 | 5.648 | ↗ | ↗ |
| Nasdaq Comp. (USD) | 15.011 | 17.714 | ↗ | ↗ |
| Nikkei 225 (JPY) | 33.464 | 38.701 | ↗ | ↗ |
| Gold (USD) | 2.063 | 2.505 | ↗ | → |
| Öl Brent (USD) | 77 | 77 | → | → |

↗ 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: 05.08.2024. 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.

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 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"> Starke Konjunkturabschwächung zwingt Notenbanken zu größeren Zinssenkungen und erhöht das Deflationsrisiko. Höhere Energiepreise durch Eskalation des Nah-Ost-Konflikts Globale Fronten verhärten sich und führen zu einer fortschreitenden Deglobalisierung. |