

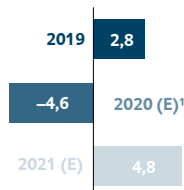
BTV Marktmeinung November 2020

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

Schätzung Wirtschaftswachstum (BIP, Inflation)

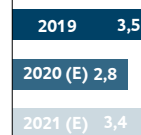
Welt: reales BIP-Wachstum (in Prozent)

Zweite Infektionswelle bremst Konjunkturerholung, BIP-Rückgang im 4. Quartal 2020, aber keine zweite Rezession erwartet. Verbesserter Umgang mit dem Virus unterstützt. Erneuter Wachstumsschub nach breiter Verfügbarkeit eines Impfstoffes Mitte 2021.



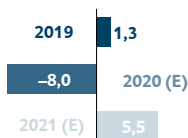
Welt: Verbraucherpreisinflation (in Prozent)

Inflation bleibt auch 2021 in Industrieländern gering. Vereinzelt deflationäre Tendenzen werden durch expansive Notenbankpolitik bekämpft. Inflation dürfte nach Überwinden der Rezession in 2021 von niedrigem Niveau langsam anziehen. Inflationsraten über Zielniveau werden von Notenbanken zeitweise toleriert.



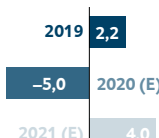
Eurozone: reales BIP (in Prozent)

„Lockdown light“ in Teilen Europas bremst Konjunkturerholung. Abnehmende Fälle Ende des Jahres erwartet. Expansive Geld- und Fiskalpolitik stützen.



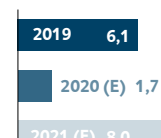
USA: reales BIP (in Prozent)

Aufholbewegung verlangsamt sich durch steigende Fallzahlen und politische Unsicherheit. Fed unterstützt. Weitere fiskalpolitische Programme in Aussicht.



China: reales BIP (in Prozent)

Sehr erfolgreiche Eindämmung des Coronavirus, starkes Wachstum in 2021. Schwache Auslandsnachfrage belastet.



Österreich: abnehmende Konjunkturdynamik

Einbußen der Konjunkturerholung durch „Lockdown light“. Wirtschaftslage im europäischen Vergleich dennoch gut. Schwächerer Wintertourismus belastet.



Deutschland: abnehmende Konjunkturdynamik

Einbußen der Konjunkturerholung durch „Lockdown light“. Wirtschaftslage im europäischen Vergleich dennoch gut. Schwäche im industriellen Sektor (v. a. Automobilindustrie).



Schweiz: abnehmende Konjunkturdynamik

Steigende Fallzahlen belasten. Stark exportabhängige Unternehmen leiden unter schwächerer Auslandsnachfrage. Pharma- und antizyklische Industrie unterstützen. Deflation hält 2021 an.



Italien: abnehmende Konjunkturdynamik

Hoher Dienstleistungsanteil am BIP durch „Lockdown light“ belastet. Weiter steigende Staatsschulden belasten, aber Chancen durch EU-Wiederaufbaufonds in 2021.



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



EZB-Wertpapierkaufprogramm PEPP im Umfang von 1,35 Bio. EUR läuft bis Mitte 2021. Verlängerung und Erhöhung des PEPP im Dezember wahrscheinlich. Günstige Bankenrefinanzierung erhöht Geldmenge. Euro-Zinsen bleiben tief, EU-Wiederaufbaufonds nimmt Druck von EZB.



Die US-Fed behält Zielband für den Leitzins von 0 % bis 0,25 % und bekräftigt expansive Geldpolitik. Zusätzlich werden unbegrenzt Staatsanleihen gekauft. Fed schafft deutlich mehr Spielraum durch flexibles Inflationsziel. Unkonventionelle Geldpolitik bleibt bestehen. US-Dollar belastet durch geringeres Zinsniveau, zwischenzeitliche Aufwertung durch coronabedingte Unsicherheiten.



Der Handlungsspielraum der Schweizerischen Nationalbank (SNB) ist stark begrenzt, ultra-expansive Geldpolitik bleibt bestehen. SNB konnte Aufwertungsdruck durch Interventionen am Devisenmarkt abfedern. Deflation fordert SNB. Euro kann sich gegenüber Franken behaupten.

Datenpunkt	Zinsen & Wechselkurse		Schätzung auf	
	Dez.19	10.11.	3 Mte.	12 Mte.
3 Mte.	-0,39	-0,51	-0,50	-0,50
10 J.	-0,19	-0,64	-0,60	-0,40
3 Mte.	1,91	0,23	0,25	0,30
10 J.	1,88	0,77	0,80	1,00
EUR/USD	1,12	1,19	1,18	1,21
3 Mte.	-0,69	-0,77	-0,75	-0,75
10 J.	-0,47	-0,53	-0,55	-0,45
EUR/CHF	1,09	1,07	1,08	1,10

Quellen: Bloomberg (vergangenheitsbezogene Daten), BTV (Schätzung); Bildnachweis: Getty Images; Stand: 10.11.2020. 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 November 2020

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

Einschätzung der einzelnen Anlageklassen

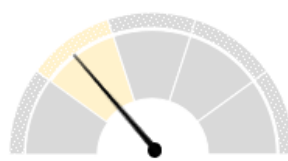
Aktien: Übergewichtung

Aktienmärkte nehmen starkes Wirtschaftswachstum im nächsten Jahr schon vorweg. Niedrigzinsumfeld und expansive Geldpolitik entlasten. Höhere Volatilität durch Pandemie und politische Unsicherheit in den USA dürfte anhalten. Kurzfristige Rücksetzer erwartet. Mangelnde Anlagealternativen werden Aktien weiterhin unterstützen.



Anleihen: Untergewichtung

Expansive Geldpolitik hält Renditen sicherer Staatsanleihen tief und sorgt für Liquidität. Risikoaufschläge in riskanteren Segmenten sind durch Zentralbankmaßnahmen deutlich zurückgegangen und befinden sich nur noch leicht über dem Vorkrisenniveau. Leichte Verteilerung der Zinskurven in den Industrieregionen erwartet, wenn Erholung voranschreitet.



Rohstoffe: Vollinvestment

Längerfristig tiefe Zinsen, eine steigende Geldmenge sowie eine steigende Staatsverschuldung werden Gold längerfristig unterstützen. Abnehmende Risiken und geringer Inflationsanstieg als möglicher Gegenwind für Gold. Fortsetzen der OPEC+-Förderkürzungen kann Öl-Nachfrageschwäche nur bedingt kompensieren. Kaum Preispotenzial erwartet.



Einschätzung der Aktien- & Rohstoffsegmente

Datenpunkt	Aktien & Rohstoffe			Schätzung (E) ¹ auf	
	Dez.19	10.11.	2020	3 Mte.	12 Mte.
MSCI World (USD)	2.353	2.467	4,8%	↗	↗
MSCI EM (USD)	1.118	1.166	4,3%	↗	↗
Euro STOXX 50 (EUR)	3.748	3.187	-15,0%	↗	↗
DAX (EUR)	13.249	12.445	-6,1%	↗	↗
ATX (EUR)	3.187	2.160	-32,2%	↗	↗
FTSE MIB (EUR)	23.506	19.621	-16,5%	↗	↗
SMI (CHF)	10.617	10.262	-3,3%	↗	↗
FTSE 100 (GBP)	7.587	5.891	-22,4%	↗	↗
S&P 500 (USD)	3.221	3.510	9,0%	↗	↗
Nasdaq Comp. (USD)	8.946	11.891	32,9%	↗	↗
Nikkei 225 (JPY)	23.657	24.325	2,8%	↗	↗
Gold (USD)	1.515	1.952	28,8%	→	→
Öl Brent (USD)	68	40	-41,6%	→	↗

Basisszenario & Game Changer

Positive Abweichung	<ul style="list-style-type: none"> Zügige Wirtschaftserholung getrieben durch nachhaltig starken Konsum und Investitionen Kaum Insolvenzen und sehr geringer Anstieg der Arbeitslosigkeit stützt Erholungsbewegung
Basisszenario	<ul style="list-style-type: none"> Großflächige Lockdowns in den Industrieregionen dämpfen Wirtschaftserholung Gezielte Maßnahmen, bessere Medikation und mehr Erfahrung mit dem Virus helfen Impfstoff frühestens Mitte 2021 für die breite Masse in den Industrieregionen verfügbar Unterstützung durch Zentralbanken & Regierungen Inflation bleibt auf niedrigem Niveau
Negative Abweichung	<ul style="list-style-type: none"> Strengerer & längerer Lockdown führt zu Rezession, höheren Insolvenzen, Arbeitslosigkeit – konjunkurelle Narbe entsteht Impfstoff zur Immunisierung der Bevölkerung ist nicht wirksam bzw. unzureichend verfügbar Deglobalisierungstendenzen nehmen 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: 10.11.2020. 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.