

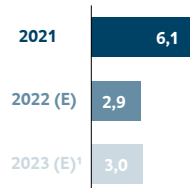
# BTV Marktmeinung

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

## Schätzung Wirtschaftswachstum (BIP, Inflation)

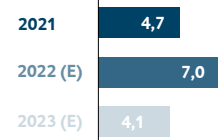
### Welt: reales BIP-Wachstum (in Prozent)

Die Weltwirtschaft weist auch 2022 ein positives Wachstum auf, die starke Dynamik nimmt aber spürbar ab. Der Krieg in der Ukraine und damit einhergehende Wirtschaftssanktionen, hohe Rohstoffpreise sowie die erhöhte Lieferkettenproblematik belasten. Die Notenbanken werden je nach Konjunkturlage restriktiver.



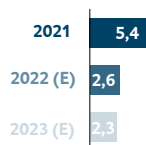
### Welt: Verbraucherpreisinflation (in Prozent)

Inflationstreibend wirken die Nachholeffekte des Konsums in Kombination mit einem geringeren Angebot und dem hohen Niveau der Rohstoffpreise, das sich durch den Krieg in der Ukraine noch verstärkt hat. Die Inflationsrate sollte gegen Ende des Jahres etwas zurückgehen, wenn sich die Lage entschärft. Das Inflationsrisiko bleibt allerdings erhöht.



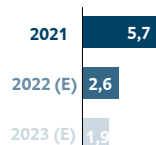
### Eurozone: reales BIP (in Prozent)

Die Eurozone wächst leicht über Potenzial, die Konjunkturrisiken sind aber v. a. durch den Ost-West-Konflikt gestiegen. Das beschlossene Energieembargo belastet.



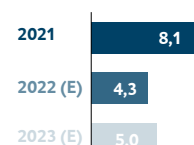
### USA: reales BIP (in Prozent)

Die hohe Inflation sowie anstehende Zinsanhebungen drücken auf die starke Wachstumsdynamik. Dennoch wird ein Wachstum leicht über Potenzial erwartet.



### China: reales BIP (in Prozent)

Sorgen vor einer übermäßigen Staatskontrolle sowie der Null-Covid-Politik schwächen das Wirtschaftswachstum, Lockdowns wurden zuletzt aber teilweise aufgehoben.



### Österreich: abnehmende Konjunkturdynamik

Hohe Rohstoffpreise drücken auf den Konsum und hemmen die Industrieproduktion. Hohe Ersparnisse der Bevölkerung sowie die Normalisierung des Tourismus können dies teilweise ausgleichen.



### Deutschland: abnehmende Konjunkturdynamik

Hohe Rohstoffpreise drücken auf den Konsum und hemmen zusätzlich zu unterbrochenen Lieferketten die Industrieproduktion. Hohe Ersparnisse der Bevölkerung sowie eine höhere Nachfrage nach Dienstleistungen können dies teilweise ausgleichen.



### Schweiz: abnehmende Konjunkturdynamik

Hohe Rohstoffpreise drücken auf das Wirtschaftswachstum der industriellastigen Schweiz. Der Außenhandel leidet unter dem starken Schweizer Franken.



### Italien: abnehmende Konjunkturdynamik

Die energieintensive italienische Industrie leidet unter den hohen Rohstoffpreisen. Unterstützung ist durch den EU-Wiederaufbaufonds und die Erholung des Tourismus gegeben.



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

Zinsen & Wechselkurse	Schätzung auf				
	Datenpunkt	Dez. 21	07.06.	3 Mte.	12 Mte.
3MEuribor		-0,57	-0,33	0,00	0,75
10 J. Bund		-0,18	1,25	1,40	1,35
3MUSDLibor		0,21	1,63	2,50	3,50
10 J. Treasury		1,51	2,91	3,30	3,20
EUR/USD		1,14	1,08	1,08	1,10
3MSARON <sub>comp</sub>		-0,72	-0,56	-0,70	-0,50
10 J. Anleihe		-0,14	1,00	1,00	1,10
EUR/CHF		1,04	1,03	1,04	1,07



Das Anleiheankaufprogramm sollte bereits im Juni/Juli auslaufen, um anschließend die geplanten Zinsanstiege im Kampf gegen die Inflation zu ermöglichen. In der BTV erwarten wir bis Jahresende einen Leitzins im positiven Bereich.



Die US-Fed erhöhte die US-Leitzinsen im Mai um 50 Basispunkte auf 1,0 %. Weitere Zinsschritte im selben Ausmaß sind im Laufe des Jahres geplant und dürften den Leitzins zu Jahresende auf 2,75 % ansteigen lassen. Der US-Dollar wird durch die Nachfrage nach „sicheren Häfen“ und Konjunktursorgen stark bleiben, aber der Euro holt durch EZB-Zinsanhebungen auf.



Die ultraexpansive Geldpolitik der SNB bleibt bestehen, wobei deren Handlungsspielraum aufgrund der EZB-Politik steigt. Der Inflationsdruck aufgrund steigender Rohstoffpreise ist auch in der Schweiz spürbar. Der Schweizer Franken dürfte gegenüber dem Euro aufgrund der restriktiveren Zinspolitik der EZB leicht verlieren, wobei der „sichere Hafen“-Charakter weiterhin unterstützt.

Quellen: Bloomberg (vergangenheitsbezogene Daten), BTV (Schätzung); Bildnachweis: Getty Images; Stand: 03.06.2022. 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. <sup>1</sup> 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 Basiszenarios, 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](http://btv.at/glossar) ausführlich erklärt.

## Einschätzung der einzelnen Anlageklassen

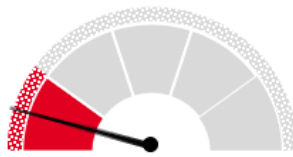
### Aktien: Strategische Gewichtung

Ein positives Wachstum der Weltwirtschaft sowie gute Unternehmensgewinne unterstützen die globalen Aktienmärkte. Auch im aktuellen Marktumfeld bleiben Aktien eine attraktive Anlageklasse, die auch als gewisser Inflationsschutz gesehen werden kann. Eine hohe Volatilität ist aufgrund aktueller Unsicherheitsfaktoren (Inflations- und Wachstumsrisiken, Unternehmensausblick sowie Geopolitik) weiterhin zu erwarten.



### Anleihen: Untergewichtung

Durch die Erwartung restriktiverer Geldpolitik von Fed und EZB werden sich die Zinskurven in der Eurozone und in Japan abflachen, in den USA wird die Kurve flach bleiben, sich aber parallel nach oben verschieben. Der Renditeanstieg sicherer Staatsanleihen wird die Finanzierbarkeit der Staatsschulden nicht gefährden. Die Risikoaufschläge riskanterer Segmente werden dadurch leicht ansteigen, hohe Renditen bieten allerdings einen gewissen Puffer.



### Alternative: Vollinvestment

Gold bleibt durch geopolitische Unsicherheiten und höhere Inflationserwartungen unterstützt, Preisanstiege sind durch ein höheres Zinsniveau aber gedeckelt. Industriemetall- und Energierohstoffpreise profitieren von der hohen Nachfrage und dem knappen Angebot. Neben dem Rohstoffinvestment runden Absicherungsstrategien und stabile Ertragsbringer das Portfolio ab.



## Einschätzung der Aktien- & Rohstoffsegmente

Datenpunkt	Aktien & Rohstoffe		Schätzung (E) <sup>1</sup> auf	
	Dez. 21	07.06.	3 Mte.	12 Mte.
MSCI World (USD)	3.232	2.814	→	↗
MSCI EM (USD)	1.232	1.061	→	↗
Euro Stoxx 50 (EUR)	4.298	3.803	→	↗
DAX (EUR)	15.885	14.522	→	↗
ATX (EUR)	3.861	3.363	→	↗
FTSE MIB (EUR)	27.347	24.373	→	↗
SMI (CHF)	12.876	11.561	→	↗
FTSE 100 (GBP)	7.385	7.533	→	↗
S&P 500 (USD)	4.766	4.177	→	↗
Nasdaq Comp. (USD)	15.645	12.317	→	↗
Nikkei 225 (JPY)	28.792	27.762	→	↗
Gold (USD)	1.829	1.865	→	→
Öl Brent (USD)	78	116	→	↘

## Basisszenario & Game Changer

Positive Abweichung	<ul style="list-style-type: none"> <li>Lieferkettenproblematik entspannt sich schneller als erwartet</li> </ul>
Basisszenario	<ul style="list-style-type: none"> <li>Abschwächende Wirtschaftsdynamik durch Geopolitik, hohe Inflation und Lieferkettenproblematik, aber positives Wachstum</li> <li>Der Ost-West-Konflikt belastet das Wachstum weiterhin</li> <li>Restriktivere Geldpolitik seitens EZB und Fed</li> <li>Inflation sollte gegen Ende des Jahres mit einem Rückgang der Rohstoffpreise etwas abnehmen</li> </ul>
Negative Abweichung	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rohstoffpreise und damit die Inflation steigen weiter enorm an → Notenbanken sind gezwungen, die Zinsen stärker als erwartet zu erhöhen</li> <li>Neuartige Mutationen hemmen die Konjunkturerholung ab Herbst erneut</li> <li>Politische Unruhen in den EMs aufgrund hoher Rohstoffpreise und hoher Inflation</li> </ul>

↑ 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: 03.06.2022. 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. <sup>1</sup> 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.