

# 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)

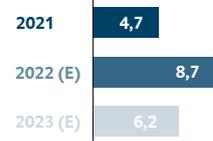
### Welt: reales BIP-Wachstum (in Prozent)

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



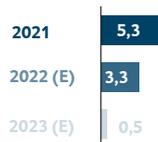
### Welt: Verbraucherpreisinflation (in Prozent)

Eine abnehmende Nachfrage sowie sich verbessernde Lieferketten (auch durch die Aufhebung Chinas Null-Covid-Politik) senken den Inflationsdruck. Allerdings verhindern höhere Löhne, ein knappes Arbeitskräfteangebot sowie höhere Preise im Dienstleistungssektor einen schnellen Rückgang der Inflation. Zweitrundeneffekte können sich noch verstärken.



### Eurozone: reales BIP (in Prozent)

Die restriktive Geldpolitik bremst die Wirtschaftsleistung. Unterstützung kommt von der besseren Energieversorgung, das hohe Preisniveau belastet.



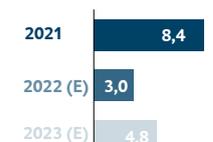
### USA: reales BIP (in Prozent)

Ein deutlich höheres Zinsniveau drückt auf das Wachstum. Das US-Rezessionsrisiko bleibt vor allem für das 2. Halbjahr erhöht.



### China: reales BIP (in Prozent)

Das Wirtschaftswachstum liegt unter Plan. Die Aufhebung der Null-Covid-Politik unterstützt das Wachstum 2023.



### Österreich: abnehmende Konjunkturdynamik

Die hohe Inflation drückt über den realen Kaufkraftverlust auf den Konsum und die Industrieproduktion. Fiskalpolitische Maßnahmen und ein starker Arbeitsmarkt bieten Unterstützung.



### Deutschland: abnehmende Konjunkturdynamik

Die hohe Inflation drückt über den realen Kaufkraftverlust auf den Konsum und die Industrieproduktion. Die energieintensive Industrie leidet unter den hohen Energiepreisen.



### Schweiz: abnehmende Konjunkturdynamik

Hohe Energiepreise führen zu höheren Produktionskosten sowie zu einem Preisanstieg für Industriegüter. Die globale Wirtschaftsabkühlung und der starke Franken drücken auf den Außenhandel.



### Italien: abnehmende Konjunkturdynamik

Die energieintensive italienische Industrie leidet unter den hohen Energiepreisen. Unterstützung ist durch den EU-Wiederaufbaufonds und die EZB über mögliche gezielte Anleihekäufe gegeben.



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



Die EZB hat den Leitzins bisher in 5 Schritten auf 3,0 % erhöht. In der BTV erwarten wir das Zinshoch zu Jahresmitte bei 4,0 %. Das Quantitative Tightening Programm der EZB zur Bilanzverkürzung startet im März 2023 im Umfang von 15 Mrd. Euro pro Monat und kann bei Bedarf erhöht werden.



Die Fed erhöhte die US-Leitzinsen im Februar auf 4,75 %. In diesem Jahr dürften Anstiege um weitere 50 Basispunkte folgen, die zu einem Leitzins von 5,25 % führen. Die abnehmende USD-EUR-Zinsdifferenz sowie Entspannungen in der Energiekrise dürften den Euro leicht aufwerten lassen.



Der Inflationsdruck aufgrund gestiegener Preise von Vorprodukten ist auch in der Schweiz spürbar, wird aber durch den starken Franken abgeschwächt. Die SNB hat den Leitzins 2022 auf 1,0 % erhöht, weitere Zinsschritte sollten den Leitzins bis auf maximal 1,5 % steigen lassen. Der zunehmende Zinsnachteil belastet den Franken, allerdings wirkt der "sichere Hafen" Charakter unterstützend.

Datenpunkt	Zinsen & Wechselkurse		Schätzung auf	
	Dez. 22	06.03.	3 Mte.	12 Mte.
3MEuribor	2,13	2,85	3,25	3,75
10 J. Bund	2,57	2,71	2,70	2,60
3MUSDLibor*	4,77	4,98	5,25	5,00
10 J. Treasury	3,87	4,00	4,00	3,70
EUR/USD	1,07	1,06	1,08	1,10
3MSARON <sub>comp</sub>	0,55	0,87	1,00	1,50
10 J. Anleihe	1,62	1,52	1,50	1,40
EUR/CHF	0,99	1,00	1,02	1,05

\* Anderer Referenzwert ab Juni 2023

Quellen: Bloomberg (vergangenheitsbezogene Daten), BTV (Schätzung); Bildnachweis: Getty Images; Stand: 06.03.2023. 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. <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 Quote

Leicht verbessertes Wirtschaftsumfeld sowie positive Nachrichten aus China und der Eurozone unterstützen das Aktiensegment. Dennoch bleiben Rezessions- und Zinsrisiken bestehen, wodurch es immer wieder zu Rücksetzern kommen kann. Bevorzugt werden Qualitätsaktien von Unternehmen mit soliden Bilanzen und konstanten Cash Flows, die einen gewissen Inflationsschutz bieten.



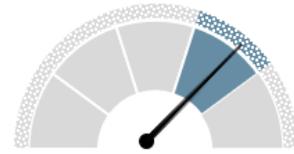
### Anleihen: Untergewichtung

Durch die restriktivere Geldpolitik von Fed und EZB werden sich die Zinskurven in der Eurozone und in den USA weiter invertieren. Neben den Zinserhöhungen wirkt auch die Bilanzreduktion der Notenbanken restriktiv. Der Renditeanstieg der EUR-Peripherie-Staatsanleihen wird deren Finanzierbarkeit nicht gefährden, wofür die EZB durch selektive Anleihekäufe sorgen will. Die Risikoaufschläge riskanterer Segmente können weiter ansteigen.



### Alternative: Übergewichtung

Gold bleibt durch hohe Inflation und schwächeren US-Dollar unterstützt, aber Preisanstiege sind durch ein höheres Zinsniveau gedeckelt. Industriemetall- und Energiepreise sind stark von der chinesischen Nachfrage abhängig. 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. 22	06.03.	3 Mte.	12 Mte.
MSCI World (USD)	2.603	2.720	→	↗
MSCI EM (USD)	956	980	→	↗
Euro Stoxx 50 (EUR)	3.794	4.275	→	↗
DAX (EUR)	13.924	15.471	→	↗
ATX (EUR)	3.126	3.549	→	↗
FTSE MIB (EUR)	23.707	27.690	→	↗
SMI (CHF)	10.729	11.164	→	↗
FTSE 100 (GBP)	7.452	7.964	→	↗
S&P 500 (USD)	3.840	3.981	→	↗
Nasdaq Comp. (USD)	10.466	11.463	→	↗
Nikkei 225 (JPY)	26.095	27.927	→	↗
Gold (USD)	1.824	1.846	→	↗
Öl Brent (USD)	86	84	→	→

## Basisszenario & Game Changer

Positive Abweichung	<ul style="list-style-type: none"> <li>Auflockerung der geopolitischen Spannungen</li> <li>Hohe Inflation lässt sich schneller als erwartet eindämmen</li> </ul>
Basisszenario	<ul style="list-style-type: none"> <li>Stark nachlassende globale Wirtschaftsdynamik durch hohe Inflation und restriktive Notenbanken</li> <li>Risiko einer technischen Rezession in den USA und der Eurozone bleibt trotz Verbesserungen erhöht</li> <li>Konjunkturpotenzial durch Aufhebung von Chinas Null-Covid-Politik</li> <li>Inflation sollte nur langsam zurückgehen</li> </ul>
Negative Abweichung	<ul style="list-style-type: none"> <li>Notenbanken müssen mehr Zinsschritte als erwartet setzen, was zu einer tiefen globalen Rezession führt</li> <li>Weitere Eskalation des Krieges in der Ukraine</li> <li>Drastische Verschlechterung der Beziehungen zwischen China und dem Westen</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: 06.03.2023. 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. <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.