

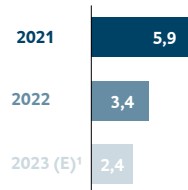
BTV Marktmeinung

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

Schätzung Wirtschaftswachstum (BIP, Inflation)

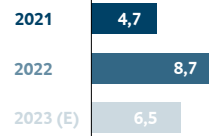
Welt: reales BIP-Wachstum (in Prozent)

Die 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.



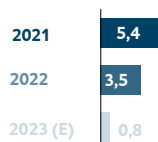
Welt: Verbraucherpreisinflation (in Prozent)

Eine abnehmende Nachfrage sowie sich verbessernde Lieferketten und tiefere Rohstoffpreise 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.



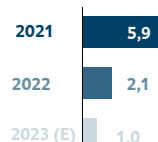
Eurozone: reales BIP (in Prozent)

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



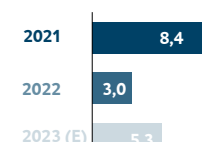
USA: reales BIP (in Prozent)

Das hohe Zinsniveau und die verringerte Kreditvergabe der Banken drücken auf das Wachstum. Das US-Rezessionsrisiko bleibt vor allem für das 2. Halbjahr erhöht.



China: reales BIP (in Prozent)

Das Wirtschaftswachstum sollte 2023 wieder auf dem Zielniveau liegen. Inländischer Konsum unterstützt, Geopolitik/Deglobalisierung belastet.



Österreich: abnehmende Konjunkturdynamik

Die hohe Inflation drückt über den Kaufkraftverlust auf den Konsum, der Regionaltourismus liefert Wachstumsbeiträge. Fiskalpolitische Maßnahmen und ein starker Arbeitsmarkt bieten Unterstützung.



Deutschland: abnehmende Konjunkturdynamik

Die hohe Inflation drückt über den realen Kaufkraftverlust auf den Konsum. Die energieintensive Industrie leidet unter den hohen Energiepreisen. Die Automobilindustrie steht vor Herausforderungen.



Schweiz: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Die Schweizer Wirtschaft zeigt sich robust. Die unabhängige Energieversorgung und die geringere Inflation unterstützen. Weitere Turbulenzen im Bankensektor sind derzeit unwahrscheinlich.



Italien: abnehmende Konjunkturdynamik

Die energieintensive 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 7 Schritten auf 3,75 % erhöht. In der BTV erwarten wir das Zinshoch zu Jahresmitte bei 4,25 %. Das Quantitative-Tightening-Programm der EZB zur Bilanzverkürzung startete im März 2023 im Umfang von 15 Mrd. Euro pro Monat.



Die Fed erhöhte die US-Leitzinsen im Mai auf 5,25 %. Damit dürfte der Zinshochpunkt erreicht sein, Zinssenkungen werden erst ab 2024 erwartet. Eine weitere Aufwertung des Euro zum US-Dollar gilt als unwahrscheinlich, da die Fed ihrem restriktiven Kurs länger als erwartet treu bleiben wird.



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 2023 auf 1,5 % erhöht, weitere Zinsschritte können nicht ausgeschlossen werden. Die stabile Schweizer Wirtschaftsentwicklung sowie die generelle Unsicherheit unterstützen den Franken.

Datenpunkt	Zinsen & Wechselkurse		Schätzung auf	
	Dez. 22	10.05.	3 Mte.	12 Mte.
3MEuribor	2,13	3,30	3,50	3,60
10 J. Bund	2,57	2,29	2,40	2,40
3MUSDLibor*	4,77	5,34	5,25	5,00
10 J. Treasury	3,87	3,45	3,40	3,20
EUR/USD	1,07	1,10	1,10	1,10
3MSARON _{comp}	0,55	1,18	1,30	1,50
10 J. Anleihe	1,62	1,07	1,10	1,10
EUR/CHF	0,99	0,98	1,00	1,00

* Anderer Referenzwert ab Juni 2023

Quellen: Bloomberg (vergangenheitsbezogene Daten), BTV (Schätzung); Bildnachweis: Getty Images; Stand: 10.05.2023. 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. 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 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](https://www.btv.at/glossar) ausführlich erklärt.

Einschätzung der einzelnen Anlageklassen

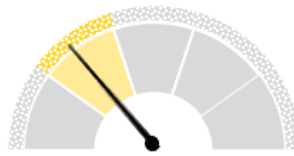
Aktien: Strategische Quote

Der Aktienmarkt hat sich relativ schnell von seinem kurzfristigen Rücksetzer aufgrund der Turbulenzen im Bankensektor erholt. Dennoch bleiben Rezessionsrisiken und die Sorge vor höheren Zinsen 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.



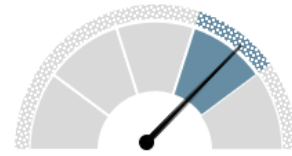
Anleihen: Untergewichtung

Die restriktivere Geldpolitik von Fed und EZB in Kombination mit Konjunktursorgen hält die Zinskurve invers. Turbulenzen im Bankensektor sowie Rezessionsorgen führen zu erhöhter Volatilität am Rentenmarkt. Die Risikoaufschläge riskanterer Segmente können weiter ansteigen. Im aktuellen Zinsumfeld werden leicht steigende Ausfallraten erwartet. Es gilt das Emittentenrisiko im Auge zu behalten.



Alternative: Übergewichtung

Gold bleibt durch Rezessionsorgen, die hohe Inflation und den schwächeren US-Dollar unterstützt. 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) ¹ auf	
	Dez. 22	10.05.	3 Mte.	12 Mte.
MSCI World (USD)	2.603	2.815	→	↗
MSCI EM (USD)	956	982	→	↗
Euro Stoxx 50 (EUR)	3.794	4.322	→	↗
DAX (EUR)	13.924	15.951	→	↗
ATX (EUR)	3.126	3.198	→	↗
FTSE MIB (EUR)	23.707	27.402	→	↗
SMI (CHF)	10.729	11.477	→	↗
FTSE 100 (GBP)	7.452	7.770	→	↗
S&P 500 (USD)	3.840	4.119	→	↗
Nasdaq Comp. (USD)	10.466	12.273	→	↗
Nikkei 225 (JPY)	26.095	29.122	→	↗
Gold (USD)	1.824	2.036	→	↗
Öl Brent (USD)	86	77	→	→

Basisszenario & Game Changer

Positive Abweichung	<ul style="list-style-type: none"> Auflockerung der geopolitischen Spannungen Hohe Inflation lässt sich schneller als erwartet eindämmen
Basisszenario	<ul style="list-style-type: none"> Stark nachlassende globale Wirtschaftsdynamik durch hohe Inflation und restriktive Notenbanken Unsicherheiten führen zu Konjunktur- und Zinssorgen, was die Finanzmärkte belasten kann Inflation geht nur langsam zurück
Negative Abweichung	<ul style="list-style-type: none"> Notenbanken müssen ihrer restriktiven Geldpolitik länger treu bleiben, was zu einer tiefen globalen Rezession führt Verschärfung der Turbulenzen im Bankensektor Drastische Verschlechterung der Beziehungen zwischen China und dem Westen

↑ 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: 10.05.2023. 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. 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.