

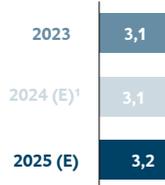
# BTV Marktmeinung

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

## Schätzung Wirtschaftswachstum (BIP, Inflation)

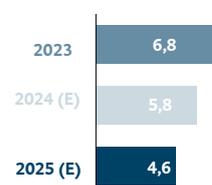
### Welt: reales BIP-Wachstum (in Prozent)

Die Entwicklung der Weltwirtschaft verlief zuletzt besser als erwartet, was zu abnehmenden Rezessionsrisiken in 2024 geführt hat. Als größte Belastungsfaktoren für die Konjunkturerwartung gelten die restriktive Geldpolitik der großen Notenbanken und die geopolitischen Entwicklungen.



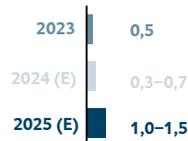
### Welt: Verbraucherpreisinflation (in Prozent)

Eine abnehmende Nachfrage, ein stabiles Angebot und tiefere Energiepreise ließen 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 2024 langsamer als 2023 vollziehen. Zuletzt wieder steigende Energiepreise als Risiko.



### Eurozone: reales BIP (in Prozent)

Das hohe Zins- und Preisniveau bremst die Wirtschaftsleistung. Deutschland belastet die Eurozone aufgrund der Industrieschwäche und der geringeren Wettbewerbsfähigkeit.



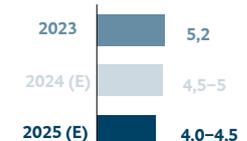
### USA: reales BIP (in Prozent)

Der robuste Konsum und niedrige Sparquoten unterstützen. US-Wahlen als Unsicherheitsfaktor bezüglich Konjunkturerwartung und internationaler Beziehungen.



### China: reales BIP (in Prozent)

Stimulusmaßnahmen unterstützen leicht, aber deflationäre Tendenzen, Probleme am Immobilienmarkt und die Deglobalisierung belasten stark.



### Österreich: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Die Verflechtungen mit Deutschlands Industrie belasten auch Österreich, der Tourismus unterstützt. Fiskalpolitische Maßnahmen sowie kollektivvertragliche Lohnerhöhungen halten den Inflationsdruck im EU-Vergleich hoch.



### Deutschland: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Die deutsche Industrie zeigt sich weiterhin angeschlagen durch eine schwächere globale Nachfrage und hohe Energiepreise. Die Wettbewerbsfähigkeit hat sich spürbar verringert.



### Schweiz: zunehmende Konjunkturdynamik

Die Schweizer Wirtschaft zeigt sich vergleichsweise robust. Die unabhängige Energieversorgung, eine geringere Inflation sowie eine vergleichsweise expansive Geldpolitik unterstützen.



### Italien: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Italiens Industrie leidet ebenfalls unter der geringeren globalen Nachfrage. 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)



Der Markt preist erste Zinssenkungen ab Juni 2024 ein und trifft damit die BTV Erwartungen. Das Quantitative-Tightening-Programm der EZB zur Bilanzverkürzung sieht seit Juli 2023 teilweise keine Wiederveranlagung auslaufender Anleihen mehr vor.



Zinssenkungen werden vom Markt ab Juni 2024 erwartet, in der BTV sehen wir eine erste Senkung aufgrund der hartnäckigen Inflation sowie der robusten Wirtschaft erst im Juli. Der US-Dollar dürfte gegenüber dem Euro aufgrund einer stärkeren Konjunktur und eines höheren Zinsniveaus leicht zulegen.



Die Schweiz profitiert von der Inflation auf Zielniveau und die SNB hat bereits mit einer ersten Zinssenkung um 25 Basispunkte reagiert. Am Markt werden zwei weitere Schritte bis Jahresende erwartet. Der Schweizer Franken sollte nicht weiter aufwerten, unter anderem weil die SNB gewillt sein könnte, etwas mehr CHF-Schwäche zuzulassen.

Datenpunkt	Zinsen & Wechselkurse		Schätzung auf	
	Dez. 23	09.04.	3 Mte.	12 Mte.
3MEuribor	3,91	3,90	3,50	2,50
10 J. Bund	2,02	2,45	2,35	2,25
3M SOFR	5,33	5,30	5,15	4,25
10 J. Treasury	3,88	4,46	4,20	3,80
EUR/USD	1,10	1,08	1,06	1,06
3MSARON <sub>comp</sub>	1,70	1,65	1,40	1,00
10 J. Anleihe	0,70	0,77	0,75	0,70
EUR/CHF	0,93	0,98	0,98	0,98

Quellen: Bloomberg (vergangenheitsbezogene Daten), BTV (Schätzung Eurozone, USA und China) und IWF (Schätzung Welt); Bildnachweis: Getty Images; Stand: 09.04.2024. 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. <sup>1</sup> 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://btv.at/glossar) ausführlich erklärt.

## Positionierung im Asset Management in den einzelnen Anlageklassen

### Aktien: Strategische Quote

Bessere Konjunkturdaten als erwartet sowie eine positive Berichtssaison im 1. Quartal 2024 führten zu weiteren Kursgewinnen, verstärkt durch den Tech-Sektor. Höhere Unternehmensgewinne sollten weiterhin unterstützen, während vereinzelt hohe Bewertungen und (geo-)politische Ereignisse zu Volatilität führen können. Bevorzugt werden Qualitätsaktien von Unternehmen mit soliden Bilanzen und konstanten Cashflows.



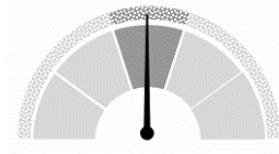
### Anleihen: Halbinvestment

Rückläufige Zinssenkungserwartungen führten zu Jahresanfang zu leicht steigenden Renditen. Die Volatilität an den Rentenmärkten dürfte aufgrund von Zinsunsicherheiten auch in 2024 hoch bleiben. Konjunktursorgen halten die Zinskurve invers. Riskantere Anleihe segmente sind im Rezessionsfall von steigenden Risikoaufschlägen überproportional betroffen. Es gilt, das Emittentenrisiko im Auge zu behalten.



### Alternative: Halbinvestment

Der Goldpreis hält sich über 2.200 US-Dollar pro Unze und bleibt durch Konjunktursorgen und geopolitische Unsicherheiten unterstützt, das weitere Preispotenzial ist aber begrenzt. Industriemetalle leiden unter einer schwächeren Nachfrage, während Geopolitik die Volatilität bei Energierohstoffen hoch hält. Aktuell besteht das Portfolio nur aus alternativen Strategien zur Diversifikation und Absicherung.



## Einschätzung der Aktien- & Rohstoffsegmente

Datenpunkt	Aktien & Rohstoffe		Schätzung (E) <sup>1</sup> auf	
	Dez. 23	09.04.	3 Mte.	12 Mte.
MSCI World (USD)	3.169	3.402	↗	↗
MSCI EM (USD)	1.024	1.046	→	→
Euro Stoxx 50 (EUR)	4.521	5.033	↗	↗
DAX (EUR)	16.752	18.271	↗	↗
ATX (EUR)	3.435	3.579	↗	↗
FTSE MIB (EUR)	30.352	34.197	↗	↗
SMI (CHF)	11.138	11.512	↗	↗
FTSE 100 (GBP)	7.733	7.924	↗	↗
S&P 500 (USD)	4.770	5.204	↗	↗
Nasdaq Comp. (USD)	15.011	16.249	↗	↗
Nikkei 225 (JPY)	33.464	39.347	↗	↗
Gold (USD)	2.063	2.337	→	→
Öl Brent (USD)	77	91	→	→

## Basisszenario & Game Changer

Positive Abweichung	<ul style="list-style-type: none"> <li>Produktivitätszugewinne führen zu Inflationsrückgängen und erhöhen Wirtschaftswachstum</li> <li>Inflation geht schneller als erwartet zurück und ermöglicht mehr Zinssenkungen durch Notenbanken</li> </ul>
Basisszenario	<ul style="list-style-type: none"> <li>USA mit solidem Wachstum, Eurozone belastet durch Deutschlands Industrie</li> <li>Inflation bewegt sich Richtung Zielniveau von 2 %</li> <li>Geopolitische Unsicherheiten können Volatilität an den Finanzmärkten zwischenzeitlich erhöhen</li> <li>(Wirtschafts-)politische Unsicherheiten bleiben vor US-Wahlen im November hoch</li> </ul>
Negative Abweichung	<ul style="list-style-type: none"> <li>Notenbanken müssen die Zinsen länger auf den aktuell erhöhten Niveaus halten</li> <li>Globale Fronten verhärten sich und führen zu einer fortschreitenden Deglobalisierung</li> <li>Gewerbeimmobilienmarkt gerät weiter unter Druck und belastet den Bankensektor</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 Eurozone, USA und China) und IWF (Schätzung Welt); Stand: 09.04.2024. 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. <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. 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.