

BTV Marktmeinung

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

Einschätzung des Wirtschaftswachstums (BIP, Inflation)

Welt: reales BIP-Wachstum (in Prozent)

Die Wachstumsdynamik der Weltwirtschaft hat zuletzt an Schwung verloren. Als großer Unsicherheitsfaktor gilt die US-Politik unter Donald Trump, insbesondere der Zollstreit. Konjunkturrisiken bleiben vorhanden, expansive fiskalpolitische Maßnahmen könnten in den kommenden Monaten aber für Unterstützung sorgen.



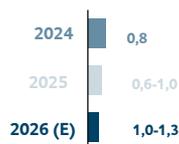
Welt: Verbraucherpreisinflation (in Prozent)

Eine protektionistischere US-Handelspolitik und eine steigende globale Staatsverschuldung bedeuten anhaltende Inflationsrisiken. Dennoch lässt eine abkühlende Wirtschaftsdynamik die Inflation tendenziell zurückgehen. Die US-Kerninflation dürfte weiterhin über 2 % liegen. In der Eurozone wird hingegen ein weiterer Rückgang auf das Zielniveau von 2 % erwartet.



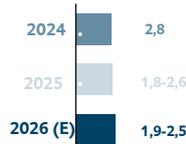
Eurozone: reales BIP (in Prozent)

Die Wirtschaftsleistung der Eurozone pendelt sich auf niedrigem Niveau ein. Geopolitischer Druck fordert einen stärkeren Zusammenhalt in der EU.



USA: reales BIP (in Prozent)

Eine sprunghafte US-Politik führt zu Verunsicherung der Unternehmen und Konsument*innen. Es wird eine weiter abnehmende Wirtschaftsdynamik erwartet.



China: reales BIP (in Prozent)

Probleme am Immobilienmarkt und zusätzliche US-Zölle belasten, der Konsum kann von fiskalpolitischen Maßnahmen profitieren.



Österreich: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Einsparungen im Staatshaushalt aufgrund eines zu hohen Defizits belasten, ein Defizitverfahren ist möglich. Der Tourismus unterstützt hingegen. Ein ausgelasteter Arbeitsmarkt fördert den Konsum und Investitionen.



Deutschland: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Bei der deutschen Industrietätigkeit zeigt sich eine Bodenbildung. Die Handelszölle zwischen der EU und USA/China gelten als Risikofaktoren. Das massive Investitionspaket sollte positive Impulse liefern.



Schweiz: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Die Wirtschaft zeigt sich vergleichsweise robust. Die unabhängige Energieversorgung sowie eine expansive Geldpolitik unterstützen. Deflationäre Tendenzen gelten als Risiko.



Italien: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Die italienische Wirtschaft zeigt sich stabil und profitiert von der Entwicklung des Dienstleistungssektors. Sinkende Leitzinsen verringern die Belastung durch die hohe Verschuldung.



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



Für 2025 werden nach der Senkung um jeweils 25 Basispunkten im Jänner und März noch weitere 50 Basispunkte erwartet. Die expansive geldpolitische Ausrichtung zielt darauf ab, die Wirtschaft zu stützen.



Der Pfad der US-Geldpolitik ist aufgrund von Trumps Handelspolitik unsicher. Ein deutlicher Inflationsanstieg aufgrund von Zöllen einerseits sowie eine Rezession aufgrund eines einbrechenden Konsums andererseits ist möglich. Dennoch bleibt unser BTV-Basiszenario eine moderate Wirtschaftsentwicklung mit drei weiteren Zinssenkungen bis Jahresende.



Im Kampf gegen die Deflationsrisiken und den starken Franken verfolgt die SNB eine stark expansive Geldpolitik. Der Leitzins befindet sich aktuell bei 0,25 %. Der EUR/CHF-Wechselkurs sollte sich in den kommenden Monaten in einer geringeren Bandbreite bewegen, da der Franken als „sicherer Hafen“ gefragt bleibt.

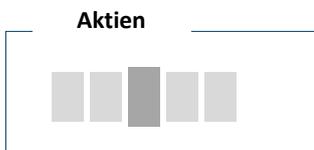
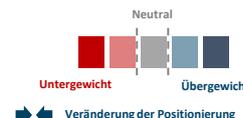
Datenpunkt	Zinsen & Wechselkurse		Schätzung auf	
	Dez. 24	03.04.	3 Mte.	12 Mte.
3MEuribor	2,71	2,36	2,00	1,75
10 J. Bund	2,37	2,64	2,80	2,70
3M SOFR	4,31	4,28	4,20	3,70
10 J. Treasury	4,57	4,05	4,40	4,40
EUR/USD	1,04	1,10	1,07	1,08
3MSARON _{comp}	0,84	0,41	0,40	0,30
10 J. Anleihe	0,33	0,49	0,60	0,60
EUR/CHF	0,94	0,95	0,95	0,95

Quellen: Bloomberg (vergangenheitsbezogene Daten), BTV (Schätzung Eurozone, USA und China) und IWF (Schätzung Welt); Bildnachweis: Getty Images; Stand: 02.04.2025. 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 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. Die angeführten Wertentwicklungen verringern sich um Kosten wie Provisionen, Gebühren und sonstige Entgelte, deren Höhe Sie dem Schalter- und Preisaushang entnehmen können sowie ggf. um Steuern.

BTV Marktmeinung

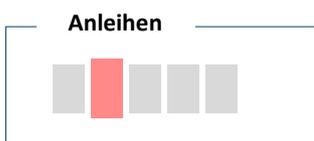
Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter btv.at/glossar ausführlich erklärt.

Positionierung im Asset Management in den einzelnen Anlageklassen



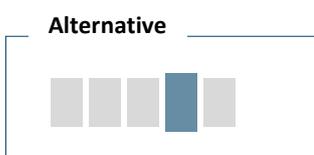
Neutrale Gewichtung

Am Aktienmarkt kam es in diesem Jahr zu einer regionalen und sektoralen Umverteilung. Zum Beispiel konnten europäische Aktien sowie defensive Sektoren 2025 stark zulegen, wohingegen US-Aktien und der Tech-Sektor Verluste hinnehmen mussten. Diese Entwicklung dürfte sich noch etwas fortsetzen. Eine unklare Richtung in der US-Politik wird weiterhin zu erhöhter Volatilität und Rücksetzern führen.



Leichtes Untergewicht

Der starke Anstieg der Renditen europäischer und US-amerikanischer Staatsanleihen im März hat sich wieder etwas eingengt. Der leichte Aufwärtsdruck aufgrund der Erwartung einer höheren Staatsverschuldung und eine erhöhte Volatilität dürften sich aber fortsetzen. Da Unternehmensanleihen aktuell sehr tiefe Risikoaufschläge aufweisen, gilt es, das Chancen-Risiko-Profil genau im Blick zu behalten.



Leichtes Übergewicht

Gold bleibt durch die Käufe der Notenbanken sowie geopolitische Unsicherheiten unterstützt und erreichte im März ein neues Allzeithoch. Die Industriemetallpreise sind zuletzt vor dem Hintergrund möglicher US-Importzöllen sowie Sanktionen gegen Russland angestiegen, der Ölpreis profitierte von der leichten Erholung der globalen Industrietätigkeit.

Einschätzung der Aktien- & Rohstoffsegmente

Datenpunkt	Aktien & Rohstoffe		Schätzung (E) ¹ auf	
	Dez. 24	03.04.	3 Mte.	12 Mte.
MSCI World (USD)	3.708	3.669	↗	↗
MSCI EM (USD)	1.075	1.112	→	→
Euro Stoxx 50 (EUR)	4.896	5.304	↗	↗
DAX (EUR)	19.909	22.391	↗	↗
ATX (EUR)	3.663	4.127	↗	↗
FTSE MIB (EUR)	34.186	38.454	↗	↗
SMI (CHF)	11.601	12.588	↗	↗
FTSE 100 (GBP)	8.173	8.608	↗	↗
S&P 500 (USD)	5.882	5.671	↗	↗
Nasdaq Comp. (USD)	19.311	17.601	↗	↗
Nikkei 225 (JPY)	39.895	34.736	↗	↗
Gold (USD)	2.625	3.128	↗	↗
Öl Brent (USD)	75	73	→	↘

Basisszenario & Gamechanger

Positive Abweichung	<ul style="list-style-type: none"> Bilaterale Einigungen führen zum Ausbleiben von US-Importzöllen Waffenstillstand im Russland-Ukraine Krieg
Basisszenario	<ul style="list-style-type: none"> US-Wachstum leidet unter protektionistischer Handelspolitik Eurozone profitiert von fiskalpolitischen Impulsen Inflation geht in Eurozone auf Zielniveau zurück, in den USA bestehen Inflationsrisiken Politische Unsicherheiten können Volatilität an den Finanzmärkten immer wieder erhöhen Unklare Richtung in US-Politik als Risikofaktor
Negative Abweichung	<ul style="list-style-type: none"> Globale Fronten verhärten sich und führen zu einer fortschreitenden Deglobalisierung Starker Rückgang der Investitionen und Konsumausgaben lässt US-Wirtschaftswachstum einbrechen

↑ 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: 02.04.2025. 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. 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. Die angeführten Wertentwicklungen verringern sich um Kosten wie Provisionen, Gebühren und sonstige Entgelte, deren Höhe Sie dem Schalter- und Preisaushang entnehmen können sowie ggf. um Steuern.

Marketingmitteilung/Werbemitteilung

Diese Marketingmitteilung/Werbemitteilung ist keine individuelle Anlageempfehlung, kein Angebot zur Zeichnung bzw. zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten und ersetzt keine Anlageberatung. Als Marketingmitteilung/Werbemitteilung unterliegt sie nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. Die jeweiligen Anlegerinformationen/Zeichnungsbedingungen in deutscher Sprache (Basisprospekt, endgültige Bedingungen, Prospekt, PRIIPs-BIB, vereinfachter Prospekt, u. dgl.) sind die einzig verbindlichen Dokumente. Sie erhalten diese bei der Bank für Tirol und Vorarlberg Aktiengesellschaft, Stadtforum 1, 6020 Innsbruck, bzw. Bank für Tirol und Vorarlberg Aktiengesellschaft, Zweigniederlassung Deutschland, Neuhauser Straße 5, 80331 München bzw. Bank für Tirol und Vorarlberg Aktiengesellschaft, Innsbruck, Zweigniederlassung Staad, Hauptstraße 19, 9422 Staad.

Haftungsausschluss

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. Bitte beachten Sie, dass Einschätzungen und Bewertungen die Meinung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt der Erstellung bzw. Ausarbeitung reflektieren und für die Richtigkeit und den Eintritt eines bestimmten Erfolges keine Gewähr übernommen wird. 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 bereits überholt sein.

Beachten Sie bitte, dass ein Investment in Finanzinstrumente mit Risiken, wie Kursschwankungen oder Vermögensverlusten, verbunden sein kann.

Hauptsitz

Bank für Tirol und Vorarlberg
Aktiengesellschaft;
Rechtsform: Aktiengesellschaft;
Sitz in Innsbruck;
registriert beim Landes- als
Handelsgericht Innsbruck unter FN
32942 w

Zweigniederlassung Deutschland

Bank für Tirol und Vorarlberg
Aktiengesellschaft,
Zweigniederlassung Deutschland;
Rechtsform: Aktiengesellschaft; Sitz
und Amtsgericht: München (HRB
255942); Verantw. Leiter*in: Sandra
Herrmann, Mag. Peter Kofler

Zweigniederlassung Schweiz

Bank für Tirol und Vorarlberg
Aktiengesellschaft, Innsbruck,
Zweigniederlassung Staad

Bank für Tirol und Vorarlberg
Aktiengesellschaft (Hauptsitz); Sitz:
Innsbruck; Firmenbuchnummer:
32942 w; Firmenbuchgericht:
Innsbruck; Vorstand: Vorsitzender
Gerhard Burtscher, Dr. Hansjörg
Müller, Mario Pabst, Dr. Markus
Perschl, MBA; stellvertretendes
Mitglied: Silvia Vicente;
Aufsichtsratsvorsitzender: Hanno
Ulmer