

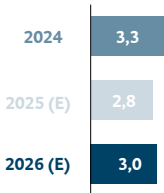
BTV Marktmeinung

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

Einschätzung des Wirtschaftswachstums (BIP, Inflation)

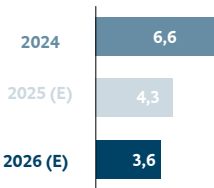
Welt: reales BIP-Wachstum (in Prozent)

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.



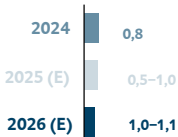
Welt: Verbraucherpreisinflation (in Prozent)

Eine protektionistische 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.



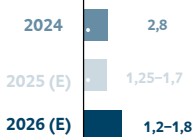
Eurozone: reales BIP (in Prozent)

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



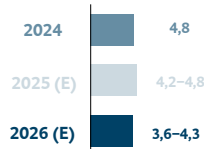
USA: reales BIP (in Prozent)

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.



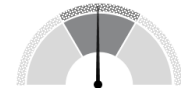
Österreich: abnehmende Konjunkturdynamik

Einsparungen im Staatshaushalt aufgrund eines zu hohen Defizits belasten, ein Defizitverfahren scheint unausweichlich. Ein ausgelasteter Arbeitsmarkt fördert den Konsum und Investitionen, der IWF prognostiziert für 2025 dennoch eine Rezession.



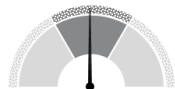
Deutschland: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Bei der deutschen Industrietätigkeit zeigt sich eine Bodenbildung. Die Handelszölle zwischen 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. Die Deflation gilt 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 Basispunkte im Januar, März, April und Juni noch weitere 25 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 Basisszenario eine moderate Wirtschaftsentwicklung mit bis zu zwei 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 %, in der zweiten Jahreshälfte wird ein negativer Leitzins erwartet. Der Franken sollte als sicherer Hafen weiterhin stark bleiben.

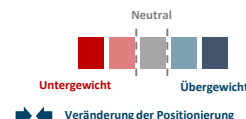
Zinsen & Wechselkurse			Schätzung auf	
Datenpunkt	Dez. 24	05.06.	3 Mte.	12 Mte.
3MEuribor	2,71	1,95	1,70	1,70
10 J. Bund	2,37	2,49	2,50	2,60
3M SOFR	4,31	4,32	4,30	3,55
10 J. Treasury	4,57	4,35	4,40	4,60
EUR/USD	1,04	1,14	1,16	1,18
3MSARON _{comp}	0,84	0,25	0,00	–0,25
10 J. Anleihe	0,33	0,24	0,30	0,35
EUR/CHF	0,94	0,94	0,95	0,95

Quellen: Bloomberg (vergangenheitsbezogene Daten), BTV (Schätzung Eurozone, USA und China) und IWF (Schätzung Welt); Bildnachweis: Getty Images; Stand: 05.06.2025. 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 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.

BTV Marktmeinung

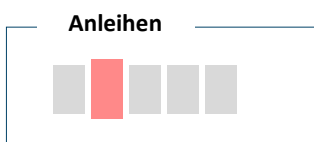
Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter btv.at/glossar ausführlich erklärt.

Positionierung im Asset Management in den einzelnen Anlageklassen



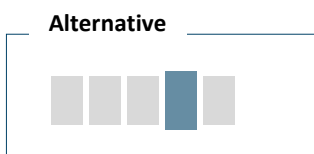
Neutrale Gewichtung

Am Aktienmarkt kam es in diesem Jahr zu einer regionalen und sektoralen Umverteilung. Europäische Aktien haben zugelegt, wohingegen US-Aktien und der Tech-Sektor deutlich schlechter performten. Trumps Zollpolitik führte zu scharfen Rücksetzern Anfang April, eine starke Gegenbewegung hält seither an. Eine unklare Richtung in der US-Politik wird weiterhin zu erhöhter Volatilität und Rücksetzern führen.



Leichtes Untergewicht

Das erhöhte Inflationsrisiko und die steigende Staatsverschuldung führten im Mai v. a. bei den langfristigen US-Zinsen zu Aufwärtsdruck, in Europa haben sich die Staatsanleiherenditen zuletzt bei hoher Volatilität seitwärts bewegt. Die Volatilität dürfte in nächster Zeit erhöht bleiben. Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen verharren trotz eines vorübergehenden Anstiegs auf tiefen Niveaus.



Leichtes Übergewicht

Gold bleibt durch die Käufe der Notenbanken sowie geopolitische Unsicherheiten unterstützt und erreichte im Mai ein neues Allzeithoch. Die Industriemetallpreise sind nach einem scharfen Einbruch Anfang April vor dem Hintergrund möglicher US-Importzölle sowie Sanktionen gegen Russland wieder angestiegen. Der Ölpreis verlor zuletzt etwas durch ein höher als geplantes Produktionsvolumen der OPEC+.

Einschätzung der Aktien- & Rohstoffsegmente

Datenpunkt	Aktien & Rohstoffe		Schätzung (E) ¹ auf	
	Dez. 24	05.06.	3 Mte.	12 Mte.
MSCI World (USD)	3.708	3.904	↗	↗
MSCI EM (USD)	1.075	1.172	→	→
Euro Stoxx 50 (EUR)	4.896	5.429	↗	↗
DAX (EUR)	19.909	24.378	↗	↗
ATX (EUR)	3.663	4.392	↗	↗
FTSE MIB (EUR)	34.186	40.246	↗	↗
SMI (CHF)	11.601	12.358	↗	↗
FTSE 100 (GBP)	8.173	8.825	↗	↗
S&P 500 (USD)	5.882	5.971	↗	↗
Nasdaq Comp. (USD)	19.311	19.460	↗	↗
Nikkei 225 (JPY)	39.895	37.554	↗	↗
Gold (USD)	2.625	3.396	→	↗
Öl Brent (USD)	75	65	↘	↘

Basisszenario & Gamechanger

Positive Abweichung	- Bilaterale Einigungen führen zum Ausbleiben bzw. der Rücknahme von US-Importzöllen - Waffenstillstand im Russland-Ukraine-Krieg
	- 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 halten die Volatilität an den Finanzmärkten hoch - Unklare Richtung in US-Politik als Risikofaktor
Negative Abweichung	- Globale Fronten verhärten sich und führen zu einer fortschreitenden Deglobalisierung - Starker Rückgang der Investitionen und Konsumausgaben lässt US-Wirtschaftswachstum einbrechen und führt zu einer globalen Rezession

↗ 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: 05.06.2025. 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