

BTV Marktmeinung

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

Einschätzung des Wirtschaftswachstums (BIP, Inflation)

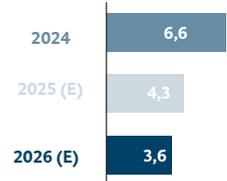
Welt: reales BIP-Wachstum (in Prozent)

Die Wachstumsdynamik der Weltwirtschaft wird weiterhin an Schwung verlieren. Als großer Unsicherheitsfaktor gilt die US-Politik unter Donald Trump, insbesondere die Zollpolitik. Konjunkturrisiken bleiben vorhanden, expansive fiskalpolitische Maßnahmen werden 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 weiter zulegen. In der Eurozone wird hingegen ein weiterer Rückgang auf das Zielniveau von 2 % erwartet.



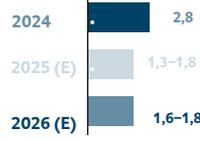
Eurozone: reales BIP (in Prozent)

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, die hohe Verschuldung und zusätzliche US-Zölle belasten. Fiskalpolitische Maßnahmen sollen unterstützen.



Österreich: abnehmende Konjunktur

Einsparungen im Staatshaushalt aufgrund eines zu hohen Defizits belasten, ein Defizitverfahren wurde eingeleitet. Ein ausgelasteter Arbeitsmarkt fördert den Konsum und Investitionen, eine Rezession für 2025 ist nicht auszuschließen.



Deutschland: gleichbleibende Konjunktur

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: abnehmende Konjunktur

Der US-Zollschock gilt als Wachstumsdämpfer und wird die Wirtschaft belasten, sollten die Zölle in der Höhe bestehen bleiben. Die expansive Geldpolitik unterstützt, die Deflation bleibt ein Risiko.



Italien: gleichbleibende Konjunktur

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 sind nach den Senkungen um jeweils 25 Basispunkte im Januar, März, April und Juni noch weitere 25 Basispunkte möglich. 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 der Zölle und aufgrund der expansiven Fiskalpolitik 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 %, ein negativer Leitzins in der zweiten Jahreshälfte ist möglich. Der Franken sollte als sicherer Hafen weiterhin stark bleiben.

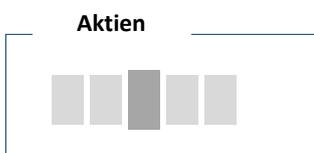
Datenpunkt	Zinsen & Wechselkurse		Schätzung auf	
	Dez. 24	08.08.	3 Mte.	12 Mte.
3MEuribor	2,71	1,98	1,80	1,80
10 J. Bund	2,37	2,65	2,60	2,70
3M SOFR	4,31	4,24	4,00	3,30
10 J. Treasury	4,57	4,24	4,30	4,50
EUR/USD	1,04	1,17	1,18	1,20
3MSARON _{comp}	0,84	0,08	0,00	-0,10
10 J. Anleihe	0,33	0,30	0,40	0,40
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: 07.08.2025. 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

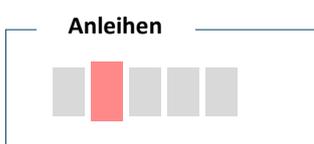
Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter btv.at/glossar ausführlich erklärt.

Positionierung im Asset Management in den einzelnen Anlageklassen



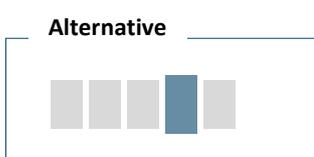
Strategische Gewichtung

Im bisherigen Jahresverlauf kam es aufgrund der aggressiven Zollpolitik Trumps immer wieder zu Korrekturbewegungen an den globalen Aktienmärkten. Seit April hält die Gegenbewegung allerdings an und an europäischen und US-Märkten konnten neue Allzeithochs erreicht werden. Eine unklare Richtung in der US-Politik und geopolitische Unsicherheiten werden weiterhin zu Rücksetzern und erhöhter Volatilität führen.



Leichtes Untergewicht

Die US-Zinsen zeigten sich im Juli beeinflusst von den Leitzinserwartungen volatil. Die langfristigen EUR-Zinsen haben sich im Juli kaum verändert. Die Volatilität dürfte in nächster Zeit erhöht bleiben. Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen verharren auf tiefen Niveaus.



Leichtes Übergewicht

Gold bleibt durch die Käufe der Notenbanken sowie geopolitische Unsicherheiten unterstützt. Die Industriemetallpreise zeigen sich kaum verändert und halten sich trotz der Wachstumsabschwächung auf hohen Niveaus. Der Ölpreis befindet sich im Spannungsfeld zwischen möglichen US-Sanktionen gegen Russland und einem höheren Produktionsvolumen der OPEC+.

Einschätzung der Aktien- & Rohstoffsegmente

Datenpunkt	Aktien & Rohstoffe		Schätzung (E) ¹ auf	
	Dez. 24	08.08.	3 Mte.	12 Mte.
MSCI World (USD)	3.708	4.093	↗	↗
MSCI EM (USD)	1.075	1.244	↗	↗
Euro Stoxx 50 (EUR)	4.896	5.277	↗	↗
DAX (EUR)	19.909	23.956	↗	↗
ATX (EUR)	3.663	4.604	↗	↗
FTSE MIB (EUR)	34.186	41.043	↗	↗
SMI (CHF)	11.601	11.765	↗	↗
FTSE 100 (GBP)	8.173	9.129	↗	↗
S&P 500 (USD)	5.882	6.345	↗	↗
Nasdaq Comp. (USD)	19.311	21.169	↗	↗
Nikkei 225 (JPY)	39.895	41.059	↗	↗
Gold (USD)	2.625	3.396	→	↗
Öl Brent (USD)	75	67	↘	↘

Basisszenario & Gamechanger

Positive Abweichung	<ul style="list-style-type: none"> Bilaterale Einigungen führen zum Ausbleiben bzw. der Rücknahme von US-Importzöllen Waffenstillstand im Russland-Ukraine-Krieg
Basisszenario	<ul style="list-style-type: none"> US-Wachstum leidet unter protektionistischer Handelspolitik, keine Rezession erwartet Eurozone profitiert von fiskalpolitischen Impulsen Inflation geht in Eurozone auf Zielniveau zurück, in den USA bestehen Inflationsrisiken Politische Unsicherheiten (v. a. in den USA) halten die Volatilität an den Finanzmärkten hoch
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 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: 07.08.2025. 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 BTV Vier Länder Bank AG, Stadtforum 1, 6020 Innsbruck, bzw. BTV Vier Länder Bank AG, Zweigniederlassung Deutschland, Neuhauser Straße 5, 80331 München bzw. BTV Vier Länder Bank AG, 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

BTV Vier Länder Bank AG;
Rechtsform: Aktiengesellschaft;
Sitz in Innsbruck;
registriert beim Landes- als
Handelsgericht Innsbruck unter FN
32942 w

Zweigniederlassung Deutschland

BTV Vier Länder Bank AG,
Zweigniederlassung Deutschland;
Rechtsform: Aktiengesellschaft; Sitz
und Amtsgericht: München (HRB
255942); Verantw. Leiter*in: Sandra
Herrmann, Mag. Peter Kofler

Zweigniederlassung Schweiz

BTV Vier Länder Bank AG, Innsbruck,
Zweigniederlassung Staad

BTV Vier Länder Bank AG
(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