

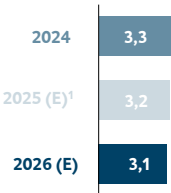
BTV Marktmeinung

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

Einschätzung des Wirtschaftswachstums (BIP, Inflation)

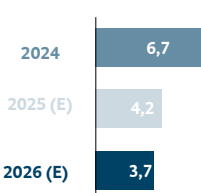
Welt: reales BIP-Wachstum (in Prozent)

Die Weltwirtschaft hält sich 2025 resilienter als vorerst erwartet. Als großer Unsicherheitsfaktor gilt weiterhin die US-Politik unter Donald Trump, insbesondere die Zollpolitik. Konjunkturrisiken bleiben vorhanden, expansive fiskal- und geldpolitische Maßnahmen sollten aber für Unterstützung sorgen.



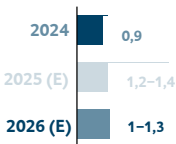
Welt: Verbraucherpreisinflation (in Prozent)

Eine protektionistische US-Handelspolitik und eine steigende globale Staatsverschuldung bedeuten anhaltende Inflationsrisiken. Diese sind vor allem für die USA erhöht. Produktivitätszugewinne und eine Abkühlung am US-Arbeitsmarkt dürften hier gegensteuern.



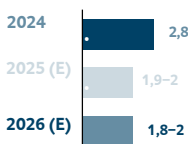
Eurozone: reales BIP (in Prozent)

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



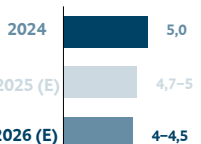
USA: reales BIP (in Prozent)

Eine sprunghafte US-Politik führt zu Verunsicherung der Unternehmen und Konsument*innen. Inflationsrisiken bleiben 2026 vorhanden.



China: reales BIP (in Prozent)

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



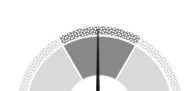
Österreich: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Einsparungen im Staatshaushalt aufgrund eines zu hohen Defizits belasten, ein Defizitverfahren wurde eingeleitet. Ein ausgelasteter Arbeitsmarkt fördert den Konsum und Investitionen.



Deutschland: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Die deutsche Industrie kämpft nach wie vor mit Problemen. Die Handelszölle zwischen EU und USA/China gelten als Risikofaktoren. Das massive Investitionspaket sollte positive Impulse liefern.



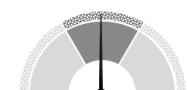
Schweiz: abnehmende Konjunkturdynamik

Der US-Zollschock gilt als Wachstumsdämpfer und wird die Wirtschaft belasten, aber Verhandlungen laufen. Die expansive Geldpolitik unterstützt, die Deflation bleibt ein Risiko.



Italien: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Die italienische Wirtschaft zeigt sich stabil und profitiert von der Entwicklung des Dienstleistungssektors. Niedrige Leitzinsen halten die Belastung durch die hohe Verschuldung vergleichsweise gering.



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



Die EZB dürfte vorerst keine weiteren Zinssenkungen vornehmen und den Einlagesatz bei 2 % belassen. 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 drei weiteren Zinssenkungen in den nächsten 12 Monaten.



Im Kampf gegen die Deflationsrisiken und den starken Franken verfolgt die SNB eine stark expansive Geldpolitik. Der Leitzins befindet sich aktuell bei 0 %, weitere Schritte werden derzeit keine erwartet. Laut jüngster Aussagen der SNB erfolgen Eingriffe in den Devisenmarkt ausschließlich zum Erreichen des Inflationsziels und nicht, um heimischen Unternehmen einen Wettbewerbsvorteil zu verschaffen.

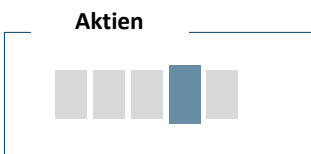
Datenpunkt	Zinsen & Wechselkurse		Schätzung auf	
	Dez. 24	06.11.	3 Mte.	12 Mte.
3MEuribor	2,71	2,00	2,00	2,00
10 J. Bund	2,37	2,67	2,75	2,75
3M SOFR	4,31	3,87	3,75	3,25
10 J. Treasury	4,57	4,13	4,20	4,20
EUR/USD	1,04	1,15	1,18	1,20
3MSARON _{comp}	0,84	−0,04	0,00	0,00
10 J. Anleihe	0,33	0,13	0,10	0,10
EUR/CHF	0,94	0,93	0,94	0,95

Quellen: Bloomberg (vergangenheitsbezogene Daten), BTV (Schätzung Eurozone, USA und China) und IWF (Schätzung Welt); Bildnachweis: Getty Images; Stand: 06.11.2025. 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

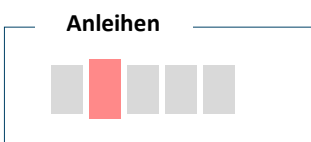
Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter bvt.at/glossar ausführlich erklärt.

Positionierung im Asset Management in den einzelnen Anlageklassen



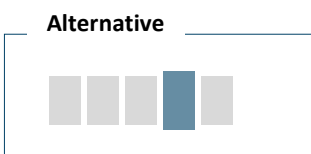
Leichtes Übergewicht

2025 war bisher ein starkes Aktienjahr und global etablierte Indizes konnten neue Höchststände erreichen. Rücksetzer aufgrund von (geo-)politischen Belangen waren bisher von kurzer Dauer. Aufgrund der hohen Bewertungsniveaus einzelner Sektoren sind weitere Rücksetzer möglich, allerdings sollten saisonale Faktoren, gute Konjunkturdaten und Unternehmenszahlen in den nächsten Monaten unterstützen.



Leichtes Untergewicht

Die Renditen zehnjähriger deutscher sowie US-Staatsanleihen sind im Oktober leicht zurückgegangen. Die Aussicht auf eine höhere Verschuldung in den USA sowie das Ausgabenpaket in Deutschland dürfte die Renditen etwas steigen lassen. Die Volatilität dürfte in nächster Zeit erhöht bleiben. Risikoaufläge für Unternehmensanleihen verharren auf tiefen Niveaus.



Leichtes Übergewicht

Gold erreichte durch die hohe Investorennachfrage im Oktober ein neues Allzeithoch. Gewinnmitnahmen führten zu einer Korrekturbewegung, allerdings dürfte Gold weiterhin gefragt bleiben. Industriemetalle weisen aufgrund der Energiewende und der konjunkturellen Bodenbildung Chinas Potenzial auf. Der Ölpreis ist aktuell aufgrund eines höheren Produktionsvolumens unter Druck.

Einschätzung der Aktien- & Rohstoffsegmente

Datenpunkt	Aktien & Rohstoffe		Schätzung (E) ¹ auf	
	Dez. 24	06.11.	3 Mte.	12 Mte.
MSCI World (USD)	3.708	4.357	↗	↗
MSCI EM (USD)	1.075	1.383	↗	↗
Euro Stoxx 50 (EUR)	4.896	5.662	↗	↗
DAX (EUR)	19.909	24.018	↗	↗
ATX (EUR)	3.663	4.790	↗	↗
FTSE MIB (EUR)	34.186	43.405	↗	↗
SMI (CHF)	11.601	12.310	↗	↗
FTSE 100 (GBP)	8.173	9.768	↗	↗
S&P 500 (USD)	5.882	6.796	↗	↗
Nasdaq Comp. (USD)	19.311	23.500	↗	↗
Nikkei 225 (JPY)	39.895	50.884	↗	↗
Gold (USD)	2.625	4.015	→	↗
Öl Brent (USD)	75	64	↘	↘

Basisszenario & Gamechanger

Positive Abweichung	- Entspannung im globalen Handelskonflikt mit den USA - Beginnende Friedensverhandlungen zwischen Russland und der Ukraine
	- Weltwirtschaft leidet unter protektionistischer US-Handelspolitik, zeigt sich aber robust - Stabiler US-Arbeitsmarkt und eine nicht weiter steigende Inflationsrate ermöglichen tiefere US-Leitzinsen - Fiskalpolitische Impulse unterstützen Eurozone, Inflationsrisiken haben aufgrund der Wirtschaftsschwäche abgenommen - Unklare Richtung in US-Politik als Risikofaktor kann zu höherer Volatilität an den Finanzmärkten führen
	- Globale Fronten verhärten sich und führen zu einer fortschreitenden Deglobalisierung - Politische Maßnahmen untergraben die Unabhängigkeit der US-Notenbank - US-Inflation steigt deutlich an, drückt auf Wirtschaftswachstum und verhindert expansive Geldpolitik der Fed

↑ 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: 06.11.2025. 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 und Vollständigkeit 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.

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