

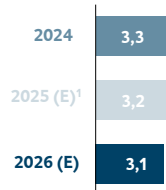
# BTV Marktmeinung

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

## Einschätzung des Wirtschaftswachstums (BIP, Inflation)

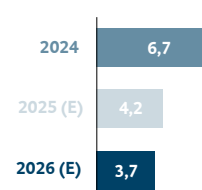
### Welt: reales BIP-Wachstum (in Prozent)

Die Weltwirtschaft dürfte sich auch 2026 resilient halten und moderat wachsen. Der private Konsum und Unternehmensinvestitionen sollten das Wachstum tragen und durch expansive geld- und fiskalpolitische Maßnahmen unterstützt bleiben. Als größte Unsicherheitsfaktoren gelten weiterhin die US-Politik unter Donald Trump und geopolitische Spannungen.



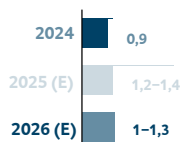
### Welt: Verbraucherpreisinflation (in Prozent)

Die globale Inflation dürfte 2026 aufgrund rückläufiger Preissteigerungen im Immobiliensektor und schwächerer Reallohnanstiege leicht zurückgehen. Steigende globale Staatsschulden bedeuten anhaltende Inflationsrisiken. Diese sind vor allem für die USA durch Zweitrundeneffekte aus der Handelspolitik erhöht.



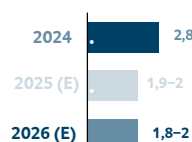
### Eurozone: reales BIP (in Prozent)

Die Wirtschaftsleistung der Eurozone pendelt sich auf dem Trendwachstum ein. Wachstumsimpulse liefern expansive fiskalpolitische Maßnahmen.



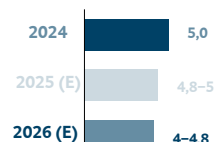
### USA: reales BIP (in Prozent)

Ein robustes Wirtschaftswachstum wird erwartet, die Abkühlung am Arbeitsmarkt birgt Risiken. Eine sprunghafte US-Politik bleibt weiterhin ein Unsicherheitsfaktor.



### China: reales BIP (in Prozent)

Probleme am Immobilienmarkt, die hohe Verschuldung und der schwache Inlandskonsum belasten. Fiskalpolitische Maßnahmen sollen unterstützen.



### Österreich: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Österreichs Exportwirtschaft dürfte von einem höheren Weltwirtschaftswachstum und einer steigenden globalen Nachfrage profitieren. Die Industrie bleibt angeschlagen, der Tourismus unterstützt.



### Deutschland: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Die deutsche Industrie kämpft nach wie vor mit Problemen. Die schwache Wettbewerbsfähigkeit bleibt auch 2026 ein Thema. Das massive Investitionspaket sollte positive Impulse liefern.



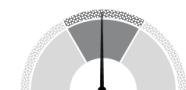
### Schweiz: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Die Einigung im US-Zollstreit hat Unsicherheit reduziert, was das schwache Wirtschaftswachstum unterstützen könnte. Die Deflation und der starke Franken bleiben 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 in diesem Jahr keine weiteren Zinssenkungen vornehmen und den Einlagesatz bei 2 % belassen. Das vergleichsweise tiefere Leitzinsniveau soll die Wirtschaftsleistung stützen.



Die US-Notenbank Fed dürfte den Leitzins in den kommenden 12 Monaten mindestens ein Mal senken. Laut Expert\*innen befindet sich der neutrale Zins zwischen 3 % und 4 %. Mögliche Inflationsrisiken könnten die erwarteten Zinssenkungen stoppen. Der nächste Fed-Präsident könnte hingegen für mehr Zinssenkungen sorgen. Der US-Dollar dürfte gegenüber dem Euro etwas an Wert verlieren.



Im Kampf gegen die Deflationsrisiken und den starken Franken senkte die SNB den Leitzins auf 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.

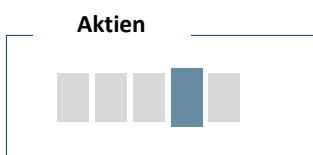
Datenpunkt	Zinsen & Wechselkurse		Schätzung auf	
	Dez. 24	12.01.	3 Mte.	12 Mte.
3MEuribor	2,03	2,02	2,00	2,00
10 J. Bund	2,86	2,84	2,80	2,90
3M SOFR	3,65	3,65	3,40	3,20
10 J. Treasury	4,17	4,19	4,20	4,30
EUR/USD	1,17	1,17	1,18	1,20
3MSARON <sub>comp</sub>	−0,04	−0,05	0,00	0,00
10 J. Anleihe	0,32	0,27	0,30	0,30
EUR/CHF	0,93	0,93	0,94	0,95

Quellen: Bloomberg (vergangenheitsbezogene Daten), BTV (Schätzung Eurozone, USA und China) und IWF (Schätzung Welt); Bildnachweis: Getty Images; Stand: 12.01.2026. 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 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

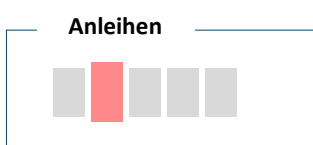
Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter [bvt.at/glossar](https://bvt.at/glossar) ausführlich erklärt.

## Positionierung im Asset Management in den einzelnen Anlageklassen



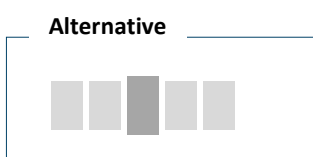
### Leichtes Übergewicht

Der Jahresstart 2026 verlief an den globalen Aktienmärkten erfreulich und global etablierte Indizes konnten neue Höchststände erreichen. Rückenwind kommt von robusten Wirtschaftsprognosen und soliden Unternehmensausblicken. Aufgrund der hohen Bewertungsniveaus einzelner Sektoren sowie geopolitischer Unsicherheiten sind Rücksetzer möglich.



### Leichtes Untergewicht

Die Renditen zehnjähriger deutscher sowie US-Staatsanleihen sehen sich durch eine erhöhte Staatsverschuldung und eine expansive Fiskalpolitik mit einem gewissen Aufwärtsdruck konfrontiert. Die Aufwärtsbewegung der Renditen sollte sich allerdings in Grenzen halten. Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen verharren aufgrund guter Unternehmenszahlen und eines soliden Konjunkturmufeldes auf tiefen Niveaus.



### Strategische Gewichtung

Gold erreichte durch die hohe Investorennachfrage im Dezember ein neues Allzeithoch. Geopolitische Unsicherheiten, eine unklare US-Politik sowie sinkende US-Leitzinsen dürften Gold weiterhin unterstützen. 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) <sup>1</sup> auf	
	Dez. 25	12.01.	3 Mte.	12 Mte.
MSCI World (USD)	4.430	4.511	↗	↗
MSCI EM (USD)	1.404	1.452	↗	↗
Euro Stoxx 50 (EUR)	5.791	6.003	↗	↗
DAX (EUR)	24.490	25.354	↗	↗
ATX (EUR)	5.326	5.396	↗	↗
FTSE MIB (EUR)	44.945	45.689	↗	↗
SMI (CHF)	13.267	13.390	↗	↗
FTSE 100 (GBP)	9.931	10.127	↗	↗
S&P 500 (USD)	6.846	6.966	↗	↗
Nasdaq Comp. (USD)	23.242	23.671	↗	↗
Nikkei 225 (JPY)	50.339	51.940	↗	↗
Gold (USD)	4.319	4.619	↗	↗
Öl Brent (USD)	61	63	↘	↘

## Basisszenario & Gamechanger

Positive Abweichung	<ul style="list-style-type: none"> <li>Abbau der globalen Handelshemmnisse</li> <li>Erfolgreiche Friedensverhandlungen zwischen Russland und der Ukraine</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Die Weltwirtschaft zeigt sich bei moderater Inflation robust</li> <li>Die unvorhersehbare US-Politik bleibt ein Störfaktor und führt zwischenzeitlich zu höherer Volatilität an den Finanzmärkten</li> <li>Ein stabiler US-Arbeitsmarkt und eine leicht sinkende Inflationsrate ermöglichen tiefere US-Leitzinsen</li> <li>Fiskalpolitische Impulse unterstützen die Eurozone</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Politische Maßnahmen untergraben Fed-Unabhängigkeit</li> <li>US-Inflation steigt deutlich an, drückt auf Wirtschaftswachstum und verhindert expansive Geldpolitik der Fed</li> <li>Vermehrte Kreditausfälle an den privaten Märkten führen zu einer Negativspirale für Finanzmärkte und Realwirtschaft</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: 12.01.2026. 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. 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 Marketing-/Werbemitteilung stellt keine Anlageberatung, kein Angebot zur Zeichnung bzw. zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar und ersetzt auch keine Anlageberatung. Als Marketing-/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. 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.

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, Silvia Vicente, Dr.  
Hansjörg Müller, Mario Pabst, Dr.  
Markus Perschl, MBA;  
Aufsichtsratsvorsitzender: Hanno  
Ulmer