

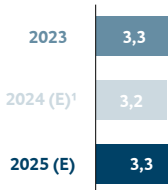
BTV Marktmeinung

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

Einschätzung des Wirtschaftswachstums (BIP, Inflation)

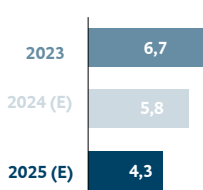
Welt: reales BIP-Wachstum (in Prozent)

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



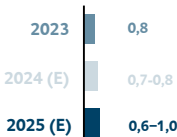
Welt: Verbraucherpreisinflation (in Prozent)

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.



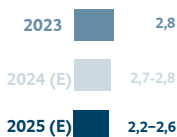
Eurozone: reales BIP (in Prozent)

Die Wirtschaftsleistung der Eurozone pendelt sich auf niedrigem Niveau ein. Ein stärkerer Zusammenhalt in der EU durch aggressive US-Politik als Chance.



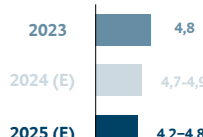
USA: reales BIP (in Prozent)

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



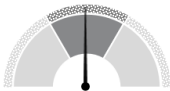
China: reales BIP (in Prozent)

Chinas Wirtschaftswachstum dürfte sich weiterhin abkühlen. Das Reich der Mitte leidet unter den Problemen am Immobilienmarkt, einem schwachen Konsum und der US-Handelspolitik.



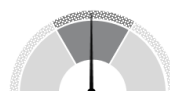
Österreich: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Die Verflechtungen mit Deutschlands Industrie belasten, der Tourismus unterstützt hingegen. Ein ausgelasteter Arbeitsmarkt fördert den Konsum und Investitionen. Mögliche Einsparungen im Staatshaushalt werden belasten.



Deutschland: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Bei der deutschen Industrietätigkeit zeigt sich eine Bodenbildung. Die Handelszölle zwischen der EU und USA/China gelten als Risikofaktoren. Staatliche Investitionen können 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. Geldpolitisch bleibt Italien durch die EZB unterstützt. Sinkende Leitzinsen entlasten.



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



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



Die Fed hat den Leitzins in 2024 um 100 Basispunkte gesenkt, in diesem Jahr dürfte ein vorsichtiger Kurs eingeschlagen werden. Der Markt preist aktuell noch zwei bis drei Zinssenkungen ein, diese sind aber ungewiss, da durch die Präsidentschaft Trumps mit höherer Inflation und höheren Staatsschulden gerechnet wird. Der US-Dollar wird sich aufgrund der US-Politik weiter volatil zeigen.



Im Kampf gegen die Deflationsrisiken und den starken Franken verfolgt die SNB eine stark expansive Geldpolitik. Der Leitzins befindet sich aktuell bei 0,5 %. Der EUR/CHF-Wechselkurs sollte sich in den kommenden Monaten in einer geringeren Bandbreite bewegen, da der Franken als "sicherer Hafen" gefragt bleibt.

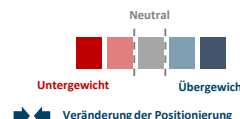
Datenpunkt	Zinsen & Wechselkurse		Schätzung auf	
	Dez. 24	06.03.	3 Mte.	12 Mte.
3MEuribor	2,71	2,51	2,00	2,00
10 J. Bund	2,37	2,85	2,80	2,70
3M SOFR	4,31	4,29	4,10	3,85
10 J. Treasury	4,57	4,28	4,50	4,50
EUR/USD	1,04	1,08	1,07	1,08
3MSARON _{comp}	0,84	0,49	0,40	0,25
10 J. Anleihe	0,33	0,67	0,60	0,60
EUR/CHF	0,94	0,96	0,94	0,94

Quellen: Bloomberg (vergangenheitsbezogene Daten), BTV (Schätzung Eurozone, USA und China) und IWF (Schätzung Welt); Bildnachweis: Getty Images; Stand: 05.03.2025. 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

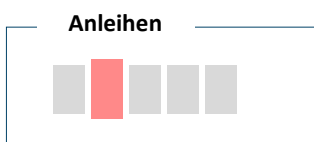
Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter btv.at/glossar ausführlich erklärt.

Positionierung im Asset Management in den einzelnen Anlageklassen



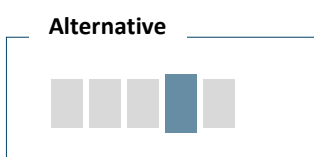
Neutrale Gewichtung

Am Aktienmarkt kam es in diesem Jahr zu einer regionalen und sektoralen Umverteilung. 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

Zuletzt sind die Renditen europäischer und US-amerikanischer Staatsanleihen aufgrund der Erwartung einer höheren Staatsverschuldung angestiegen. Der leichte Aufwärtsdruck und eine erhöhte Volatilität dürften sich 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. Die Industriemetallpreise sind zuletzt vor dem Hintergrund möglicher US-Importzöllen sowie Sanktionen gegen Russland angestiegen, bei Energierohstoffen drückt der schwächere Nachfrageausblick auf den Ölpreis.

Einschätzung der Aktien- & Rohstoffsegmente

Datenpunkt	Aktien & Rohstoffe		Schätzung (E) ¹ auf	
	Dez. 24	06.03.	3 Mte.	12 Mte.
MSCI World (USD)	3.708	3.778	↗	↗
MSCI EM (USD)	1.075	1.116	→	→
Euro Stoxx 50 (EUR)	4.896	5.463	↗	↗
DAX (EUR)	19.909	23.115	↗	↗
ATX (EUR)	3.663	4.287	↗	↗
FTSE MIB (EUR)	34.186	38.489	↗	↗
SMI (CHF)	11.601	12.957	↗	↗
FTSE 100 (GBP)	8.173	8.666	↗	↗
S&P 500 (USD)	5.882	5.843	↗	↗
Nasdaq Comp. (USD)	19.311	18.553	↗	↗
Nikkei 225 (JPY)	39.895	37.705	↗	↗
Gold (USD)	2.625	2.905	↗	↗
Öl Brent (USD)	75	70	→	↘

Basisszenario & Gamechanger

Positive Abweichung	- Höheres Wirtschaftswachstum durch expansivere Fiskalpolitik und Investitionsoffensiven - Bilaterale Einigungen führen zum Ausbleiben von US-Importzöllen
	- USA mit höherem Wachstum im Vergleich zur Eurozone - 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	- Globale Fronten verhärten sich und führen zu einer fortschreitenden Deglobalisierung - Starker Rückgang der US-Investitions- und Konsumausgaben lässt US-Wirtschaftswachstum einbrechen - Unterstützung der Ukraine ohne USA

↗ 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: 05.03.2025. 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. 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. 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.

Bank für Tirol und Vorarlberg Aktiengesellschaft

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