

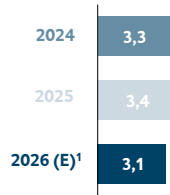
BTV Marktmeinung

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

Einschätzung des Wirtschaftswachstums (BIP, Inflation)

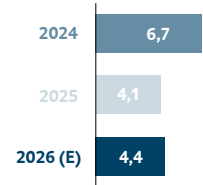
Welt: reales BIP-Wachstum (in Prozent)

Die Weltwirtschaft dürfte 2026 unter der Energiekrise leiden und unter Potenzial wachsen. Die Gefahr von Zweitrundeeffekten durch höhere Energiepreise ist zuletzt angestiegen. Expansive fiskalpolitische Maßnahmen mildern konjunkturelle Rückschläge. Als größte Unsicherheitsfaktoren gelten der Konflikt im Nahen Osten und die US-Politik unter Donald Trump.



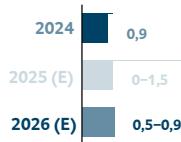
Welt: Verbraucherpreisinflation (in Prozent)

Die globale Inflation dürfte 2026 aufgrund gestiegener Energiepreise spürbar anziehen. Der Inflationsanstieg dürfte nach Einschätzung der aktuellen Lage temporärer Natur sein. Der Preisanstieg kann jedoch bei einer erneuten langanhaltenden Eskalation des Konfliktes im Nahen Osten sehr deutlich ausfallen.



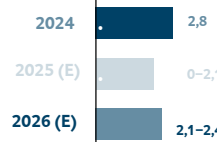
Eurozone: reales BIP (in Prozent)

Die Wirtschaftsleistung der Eurozone zeigt sich durch die hohen Energiepreise belastet. Eine expansive Fiskalpolitik steuert hier entgegen.



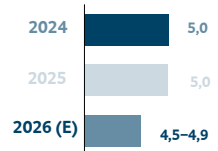
USA: reales BIP (in Prozent)

Ein robustes Wirtschaftswachstum wird erwartet, die US-Energieautarkie bleibt ein Vorteil. Eine sprunghafte US-Politik bleibt ein Unsicherheitsfaktor.



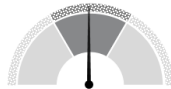
China: reales BIP (in Prozent)

Probleme am Immobilienmarkt, die hohe Verschuldung und der schwache Inlandskonsum belasten die Konjunktur. China ist von iranischen Ölimporten abhängig.



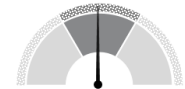
Österreich: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Österreich dürfte von einem starken Tourismus profitieren. Die Industrie bleibt angeschlagen, höhere Energiepreise belasten die Konjunktur aufgrund der Importquote.



Deutschland: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Höhere Energiepreise und mögliche US-Zölle gegen die Automobilindustrie gelten als Risiko für die deutsche Industrie. Das massive Investitionspaket sollte positive Impulse liefern.



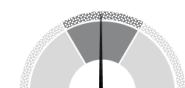
Schweiz: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Die Schweiz kämpft mit einem schwachen Wirtschaftswachstum. Sportgroßereignisse könnten das Wachstum stützen. Die Deflation und der starke Franken bleiben ein Risiko. Die geringe Energieabhängigkeit ist ein Vorteil.



Italien: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Die italienische Wirtschaft profitiert vom Tourismus und dem Dienstleistungssektor, leidet aber stärker unter hohen Energiepreisen. Niedrige Leitzinsen halten die Belastung durch die hohe Verschuldung gering.



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

Datenpunkt	Zinsen & Wechselkurse		Schätzung auf	
	Dez. 25	05.05.	3 Mte.	12 Mte.
3MEuribor	2,03	2,22	2,30	2,40
10 J. Bund	2,86	3,09	3,00	3,00
3M SOFR	3,65	3,65	3,70	3,70
10 J. Treasury	4,17	4,43	4,40	4,40
EUR/USD	1,17	1,17	1,17	1,20
3MSARON _{comp}	-0,04	-0,05	0,00	0,00
10 J. Anleihe	0,32	0,43	0,40	0,40
EUR/CHF	0,93	0,92	0,92	0,94



Die EZB dürfte laut BTV Einschätzung in diesem Jahr im Kampf gegen die Inflation zwei Zinsanhebungen vornehmen. Die Geldpolitik kann je nach Entwicklung der Konjunktur- und Inflationsaussichten flexibel angepasst werden.



Die US-Notenbank Fed dürfte den Leitzins in den kommenden 12 Monaten unverändert belassen. Laut Expert*innen befindet sich der neutrale Zins zwischen 3 % und 4 %. Der US-Dollar dürfte gegenüber dem Euro etwas an Wert verlieren. Eine weitere Eskalation im Nahen Osten könnte kurzfristig zu einem stärkeren US-Dollar führen.



Die SNB dürfte den Leitzins auf 0 % belassen. Laut Aussagen der SNB erfolgen Devisenmarktinterventionen zur Schwächung des Frankens ausschließlich, um das Inflationsziel zu erreichen, und nicht, um heimischen Unternehmen einen Wettbewerbsvorteil zu verschaffen.

Quellen: Bloomberg (vergangenheitsbezogene Daten), BTV (Schätzung Eurozone, USA und China) und IWF (Schätzung Welt); Bildnachweis: Getty Images; Stand: 05.05.2026. 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. 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/>. Bei Prognosen und Schätzungen über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Entwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes und der Konjunktur nicht im Voraus zu bestimmen 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

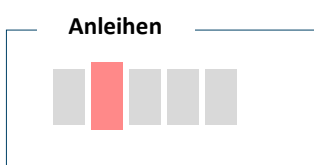
Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter btv.at/glossar ausführlich erklärt.

Positionierung im Asset Management in den einzelnen Anlageklassen



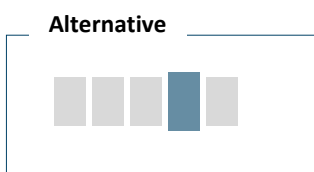
Strategische Gewichtung

Der Jahresstart 2026 verlief an den globalen Aktienmärkten erfreulich, global etablierte Indizes mussten allerdings seither Korrekturen hinnehmen. Rückenwind kommt von soliden Unternehmenszahlen. Aufgrund der hohen Bewertungs niveaus einzelner Sektoren sowie des Konfliktes im Nahen Osten sind immer wieder Rücksetzer möglich.



Leichtes Untergewicht

Die Renditen zehnjähriger deutscher sowie US-Staatsanleihen sehen sich durch eine erhöhte Staatsverschuldung, eine expansive Fiskalpolitik und zuletzt höhere Inflationserwartungen mit einem gewissen Aufwärtsdruck konfrontiert. Dennoch sollte sich die Aufwärtsbewegung der Renditen in Grenzen halten. Risikoaufläge für Unternehmensanleihen verharren aufgrund guter Unternehmenszahlen auf tiefen Niveaus.



Leichtes Übergewicht

Gold bleibt als sicherer Hafen nach wie vor gefragt: Geopolitische Unsicherheiten, eine unklare US-Politik sowie Inflationssorgen dürften Gold weiterhin unterstützen. Gold hat aufgrund des Liquiditätsbedarfs von den Höchstständen korrigiert. Industriemetalle weisen aufgrund der Energiewende und des KI-Booms langfristig Potenzial auf, kurzfristige Korrekturen können nicht ausgeschlossen werden. Der Ölpreis profitierte zuletzt von Angebotsängsten durch die Blockade der Straße von Hormus im Nahen Osten.

Einschätzung der Aktien- & Rohstoffsegmente

Datenpunkt	Aktien & Rohstoffe		Schätzung (E) ¹ auf	
	Dez. 25	05.05.	3 Mte.	12 Mte.
MSCI World (USD)	4.430	4.647	↗	↗
MSCI EM (USD)	1.404	1.649	↗	↗
Euro Stoxx 50 (EUR)	5.791	5.838	↗	↗
DAX (EUR)	24.490	24.279	↗	↗
ATX (EUR)	5.326	5.791	↗	↗
FTSE MIB (EUR)	44.945	48.492	↗	↗
SMI (CHF)	13.267	13.062	→	↗
FTSE 100 (GBP)	9.931	10.247	↗	↗
S&P 500 (USD)	6.846	7.201	↗	↗
Nasdaq Comp. (USD)	23.242	25.068	↗	↗
Nikkei 225 (JPY)	50.339	59.513	↗	↗
Gold (USD)	4.319	4.554	↗	↗
Öl Brent (USD)	61	114	↗	↘

↗ 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: 05.05.2026. 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. 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/>. Bei Prognosen und Schätzungen über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Entwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes und der Konjunktur nicht im Voraus zu bestimmen 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.

Basisszenario & Gamechanger

Positive Abweichung	<ul style="list-style-type: none"> Eine Einigung zwischen den USA und dem Iran führt zu abnehmenden Energiepreisen und zu verbesserten Konjunkturaussichten Abbau der globalen Handelshemmnisse
Basisszenario	<ul style="list-style-type: none"> Der Nahost-Konflikt führt 2026 zu einem Ölengpass Die globale Inflation steigt aufgrund höherer Energiepreise an, was das Weltwirtschaftswachstum dämpft, aber keine Rezession auslöst Aufgrund des Energiepreisschocks erwarten wir 2026 keine Fed-Zinssenkung und zwei EZB-Zinserhöhungen, die von temporärer Natur sein dürften Unvorhersehbare Entwicklungen im Nahost-Konflikt führen zu höherer Volatilität an den Finanzmärkten
Negative Abweichung	<ul style="list-style-type: none"> Eine lang anhaltende Blockade der Straße von Hormus führt zu stark steigenden Energiekosten, einem deutlich höheren Inflationsniveau sowie einer globalen Rezession Politische Maßnahmen untergraben Fed-Unabhängigkeit US-Handelskonflikt spitzt sich erneut zu

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;
stellvertretendes Mitglied: Christoph
Meister
Aufsichtsratsvorsitzender: Hanno
Ulmer