

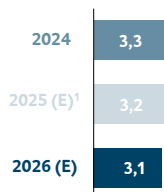
# BTV Marktmeinung

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

## Einschätzung des Wirtschaftswachstums (BIP, Inflation)

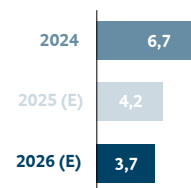
### Welt: reales BIP-Wachstum (in Prozent)

Die Weltwirtschaft dürfte sich auch 2026 resilient halten und moderat wachsen. Als größte Unsicherheitsfaktoren gelten weiterhin die US-Politik unter Donald Trump und geopolitische Spannungen. Konjunkturrisiken bleiben vorhanden, expansive fiskal- und geldpolitische Maßnahmen sollten aber für Unterstützung sorgen.



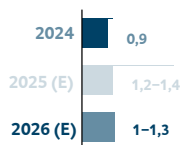
### Welt: Verbraucherpreisinflation (in Prozent)

Eine protektionistische US-Handelspolitik und eine steigende globale Staatsverschuldung bedeuten auch 2026 anhaltende Inflationsrisiken. Diese sind vor allem für die USA erhöht. Produktivitätszugewinne und eine Abkühlung am US-Arbeitsmarkt dürften hier gegensteuern.



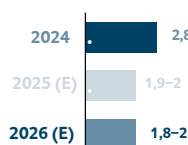
### Eurozone: reales BIP (in Prozent)

Die Wirtschaftsleistung der Eurozone pendelt sich auf dem Trendwachstum ein. Schwächelnde Kernländer stehen einer starken Peripherie gegenüber.



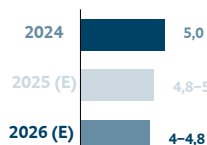
### USA: reales BIP (in Prozent)

Ein robustes US-Wirtschaftswachstum wird erwartet, Inflationsrisiken bleiben dennoch vorhanden. 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.



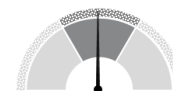
### Österreich: gleichbleibende Konjunkturdynamik

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 schwache Wettbewerbsfähigkeit bleibt auch 2026 ein Thema. Das massive Investitionspaket sollte positive Impulse liefern.



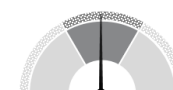
### Schweiz: gleichbleibende Konjunkturdynamik

Die Einigung im US-Zollstreit hat Unsicherheit reduziert, was das schwache Wirtschaftswachstum unterstützen könnte. Die expansive Geldpolitik hilft, 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.



Die US-Notenbank Fed dürfte den Leitzins in den kommenden 12 Monaten noch drei Mal absenken. Laut Expert\*innen befindet sich der neutrale Zins zwischen 3 % und 4 %. Mögliche Inflationsrisiken könnten die erwarteten Zinssenkungen stoppen. Der US-Dollar dürfte gegenüber dem Euro etwas an Wert verlieren.



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	02.12.	3 Mte.	12 Mte.
3MEuribor	2,71	2,06	2,00	2,00
10 J. Bund	2,37	2,75	2,80	2,90
3M SOFR	4,31	3,79	3,65	3,25
10 J. Treasury	4,57	4,09	4,10	4,20
EUR/USD	1,04	1,16	1,18	1,20
3MSARON <sub>comp</sub>	0,84	–0,04	0,00	0,00
10 J. Anleihe	0,33	0,19	0,20	0,30
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: 02.12.2025. 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. <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 [btv.at/glossar](https://btv.at/glossar) ausführlich erklärt.

## Positionierung im Asset Management in den einzelnen Anlageklassen



### Aktien



### 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.

### Anleihen



### Leichtes Untergewicht

Die Renditen zehnjähriger deutscher sowie US-Staatsanleihen haben sich im November kaum verändert. Die Aussicht auf eine höhere Verschuldung in den USA sowie das Ausgabenpaket in Deutschland dürfte die Renditen etwas steigen lassen. Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen verharren auf tiefen Niveaus. Ein Anstieg wird aufgrund guter Unternehmenszahlen und eines soliden Konjunkturfeldes nicht erwartet.

### Alternative



### 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) <sup>1</sup> auf	
	Dez. 24	02.12.	3 Mte.	12 Mte.
MSCI World (USD)	3.708	4.378	↗	↗
MSCI EM (USD)	1.075	1.368	↗	↗
Euro Stoxx 50 (EUR)	4.896	5.697	↗	↗
DAX (EUR)	19.909	23.708	↗	↗
ATX (EUR)	3.663	5.053	↗	↗
FTSE MIB (EUR)	34.186	43.537	↗	↗
SMI (CHF)	11.601	12.857	↗	↗
FTSE 100 (GBP)	8.173	9.717	↗	↗
S&P 500 (USD)	5.882	6.813	↗	↗
Nasdaq Comp. (USD)	19.311	23.276	↗	↗
Nikkei 225 (JPY)	39.895	49.303	↗	↗
Gold (USD)	2.625	4.208	↗	↗
Öl Brent (USD)	75	63	↘	↘

## Basisszenario & Gamechanger

Positive Abweichung	<ul style="list-style-type: none"> <li>Entspannung im globalen Handelskonflikt mit den USA</li> <li>Erfolgreiche Friedensverhandlungen zwischen Russland und der Ukraine</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Weltwirtschaft leidet unter protektionistischer US-Handelspolitik, zeigt sich aber robust</li> <li>Stabiler US-Arbeitsmarkt und eine nicht weiter steigende Inflationsrate ermöglichen tiefere US-Leitzinsen</li> <li>Fiskalpolitische Impulse unterstützen Eurozone, Inflationsrisiken haben aufgrund der Wirtschaftsschwäche abgenommen</li> <li>Unklare Richtung in US-Politik als Risikofaktor kann zu höherer Volatilität an den Finanzmärkten führen</li> </ul>
Negative Abweichung	<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: 02.12.2025. 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. <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 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