

# Weit sicht

Vol. 02

3	Editorial	14	Marktmeinung <b>Einschätzung des Wirtschaftswachstums (BIP, Inflation)</b>
4	Konjunktur <b>Europas Wirtschaft bleibt auf Wachstumskurs</b>	15	Marktmeinung <b>Einschätzung der Konjunkturdynamik</b>
6	Aktien <b>Aktien – Stimmung ist angeheizt</b>	16	Marktmeinung <b>Zins- und Währungsausblick</b>
8	Rohstoffe <b>Edelmetalle geraten nach Rekordrallye unter Druck</b>	17	Marktmeinung <b>Einschätzung der Aktien- und Rohstoffsegmente</b>
11	Währungen <b>US-Dollar-Schwäche – ein kurzes Tief oder neuer Trend?</b>	19	Strategien <b>Kapitalmarktview – Positionierung</b>
13	Basisszenario <b>Entwicklung des wirtschaftlichen Umfelds in den nächsten drei bis sechs Monaten</b>	22	Erläuterungen
		24	Rechtliche Hinweise
		25	Impressum

**Hinweis**

Die in dieser Publikation verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden in den Erläuterungen ab Seite 22 ausführlich erklärt.

**Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser,**

die Weltwirtschaft zeigt sich nach wie vor robust und Europa scheint seine abwartende Haltung endlich abzulegen und Nägel mit Köpfen zu machen: Durch das Handelsabkommen mit Indien wurden die Beziehungen zu einem wichtigen Handelspartner der EU gestärkt.

Trotz dieser Fortschritte bleiben die Geschehnisse auf der Weltbühne turbulent: Die USA sehen sich erneut mit einem teilweisen Shutdown konfrontiert, die Beziehungen zwischen dem Iran und den USA bleiben angespannt und tiefgreifende Veränderungen durch Fortschritte im KI-Bereich führen zu Unsicherheit.

Profitieren kann Gold von dieser Gemengelage. Auch wenn das gelbe Edelmetall zuletzt einen scharfen Rücksetzer hinnehmen musste, bleiben die fundamentalen Preistreiber nach BTV Einschätzung intakt. Notenbanken sowie private und institutionelle Anleger\*innen dürften ihre Goldbestände auch weiterhin erhöhen.

Im Gegensatz dazu leidet der US-Dollar unter den jüngsten Geschehnissen. Eine unklare US-Politik, steigende US-Staatsschulden und ein Zahlungsbilanzdefizit führen dazu, dass die Beliebtheit des US-Dollars und von USD-Vermögenswerten abnimmt. Steht dem Greenback damit eine spürbarere Abwertung bevor?

An den Aktienmärkten hat zuletzt der US-Software-Sektor für Aufsehen gesorgt. Ängste vor Umwälzungen der Branche durch Neuerungen im KI-Bereich haben zu einem Abverkauf geführt. Ist diese Korrektur überhaupt gerechtfertigt?

Antworten auf diese Fragen lesen Sie in dieser Ausgabe des BTV ANLAGE-KOMPASS. Zusätzlich dazu finden Sie auch wieder einen Auszug aus unserer Marktmeinung – interessant nicht nur für Investor\*innen, sondern auch für Unternehmer\*innen.

Wir wünschen Ihnen eine spannende Lektüre.

Ihr BTV Asset Management

# Europas Wirtschaft bleibt auf Wachstumskurs

Die Eurozone zeigte zum Jahresende eine stabile Entwicklung, getragen von einer robusten Inlandsnachfrage und ersten Erholungssignalen aus Deutschland. Gleichzeitig gewinnen neue Handelspartner an Bedeutung. Welche Chancen eröffnet das neue Handelsabkommen mit Indien und warum könnte es gerade jetzt entscheidende Impulse liefern?

## Wachstum in der Eurozone durch Konsum gestützt

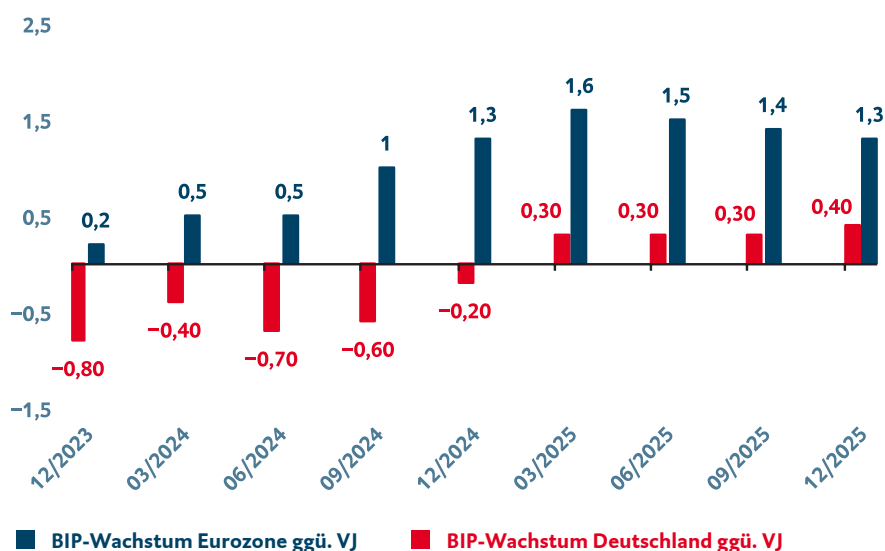
Im vierten Quartal 2025 legte die Wirtschaftsleistung in der Eurozone gegenüber dem Vorquartal um 0,3 % zu und übertraf damit leicht die Erwartungen. Auch im Jahresvergleich zeigte sich ein solides Bild: Das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt lag um 1,3 % über dem Niveau des Vorjahresquartals. Wesentlicher Wachstumstreiber war die robuste Inlandsnachfrage. Viele Haushalte erhöhten ihre Konsumausgaben zum Jahresende, was der Konjunktur zusätzlichen Schwung verlieh und zur Stabilisierung beitrug. Gleichzeitig entwickelten sich mehrere große Mitgliedstaaten stärker als prognostiziert. Spanien blieb mit einem Plus von 0,8 % gegenüber dem Vorquartal der dynamischste Wachstumstreiber der Eurozone. Frankreich legte um 0,2 % zu und blieb damit hinter dem außergewöhnlich starken

Vorquartal zurück. Deutschland und Italien verzeichneten jeweils ein moderates Wachstum von 0,3 % und zeigten eine erfreulich stabile Entwicklung, obwohl strukturelle Belastungsfaktoren weiter präsent sind. Für Deutschland war das Plus zudem ein wichtiger Schritt aus der zuvor anhaltenden Schwächephase: Nach einem Rückgang im zweiten und einer Stagnation im dritten Quartal profitierte die Wirtschaft spürbar von höheren privaten und staatlichen Konsumausgaben. Belastend wirkten jedoch die höheren US-Zölle und die schwächere Exportdynamik.

Vor diesem Hintergrund gewinnen neue Impulse im Außenhandel an Bedeutung – insbesondere das jüngste Handelsabkommen –, die im folgenden Abschnitt näher betrachtet werden.

## Konsum stützt das Wachstum im Euroraum

In Prozent



Quelle: Bloomberg; Stand 06.02.2026

# »Wir entscheiden uns für fairen Handel statt für Zölle. Für Partnerschaft statt Isolation.«

Ursula von der Leyen

## **Welche Vorteile bietet das Handelsabkommen mit Indien?**

Die EU und Indien haben sich nach fast zwanzig Jahren Verhandlungen auf ein umfassendes Freihandelsabkommen geeinigt. Damit entsteht eine der größten Freihandelszonen der Welt mit Zugang zu einem Markt von nahezu zwei Milliarden Menschen. Für europäische Unternehmen eröffnet der Abbau von Zöllen und Handelshemmnissen deutlich bessere Marktchancen. Für Deutschland ist die Einigung besonders wichtig, weil der Exportsektor zuletzt unter hohen US-Zöllen, einer schwächeren globalen Nachfrage und steigender Konkurrenz aus China gelitten hat. Indien war bisher ein schwer zugänglicher Markt mit sehr hohen Importzöllen auf Autos, Maschinen, Chemikalien und Pharmazeutika. Für Deutschland bietet das Abkommen somit einen deutlich erleichterten Zugang zu einem der wachstumsstärksten Märkte der Welt. Gleichzeitig stärkt die Partnerschaft mit Indien die wirtschaftliche Stabilität in einer Zeit wachsender Unsicherheit. Langfristig erwartet die EU eine deutliche Ausweitung des Handelsvolumens und zusätzliche Impulse für exportorientierte Industrien.

# Aktien – Stimmung ist angeheizt

Während sich breite Aktienmarktindizes gut hielten und sich von den internationalen Turbulenzen nur wenig beeindruckt zeigten, kam es im US-Tech-Sektor im Februar zu Verwerfungen. Insbesondere die Software-Branche litt unter den schnellen Fortschritten im Bereich der künstlichen Intelligenz.

## KI-Sorgen führen zu Korrektur im US-Software-Sektor

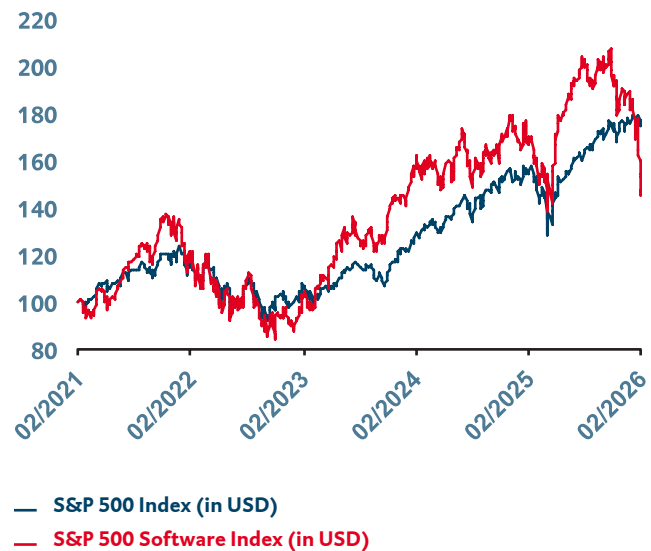
Nach einem erfreulichen Jahresstart standen im Februar US-Software-Titel im Fokus der Anleger\*innen – und zwar im Verkaufsfokus. Seit dem Hoch im September musste der Sektor ein Minus von knapp 30 % hinnehmen (siehe Grafik). Der Abverkauf weitete sich auf andere datenintensive Branchen wie zum Beispiel Medien, Bildung und Dienstleistungen aus. Unter den großkapitalisierten Magnificent 7 mussten Microsoft sowie Tesla, Nvidia und Meta Verluste hinnehmen – wenn auch in deutlich geringerem Ausmaß.

Dass insbesondere der Software-Sektor so stark in Mitleidenschaft gezogen wurde, mag auf den ersten Blick verwundern: Analyst\*innen erwarten ein weiterhin steigendes Gewinnwachstum für 2026, sowohl aktuelle Margen als auch die Umsatzerwartungen an die Unternehmen stehen auf 20-Jahres-Höchstständen. Durch den Abverkauf sind die hohen Bewertungen des Sektors stark zurückgegangen. Das bedeutet, Anleger\*innen gehen davon aus, dass die Erwartungen an die Unternehmen zu hoch gesteckt sind.

Die große Angst, mit der sich Softwarekonzerne aktuell konfrontiert sehen, ist, dass neue KI-Entwicklungen die klassische Unternehmenssoftware redundant machen. Bei einfachen Anwendungen bzw. wenn es darum geht, isolierte Aufgaben zu erledigen, können KI-gestützte Tools durchaus helfen. Handelt es sich aber um eine vollumfänglich genutzte Unternehmenssoftware, ist ein Austausch nicht einfach und in den seltensten Fällen von der Unternehmensspitze überhaupt gewünscht. Eine Unternehmenssoftware stellt das digitale Rückgrat eines Unternehmens dar, führt dessen operative, finanzielle und regulatorische Daten zusammen und ist in die Unternehmensprozesse integriert. Das Ziel ist es damit nicht, den Softwareanbieter

zu tauschen, sondern KI-Funktionen in bestehende Software-Dienstleistungen zu integrieren. In der BTV gehen wir davon aus, dass die jüngste Korrektur fundamental nicht gerechtfertigt ist. Dennoch kann die negative Stimmung noch weiter anhalten und weitere Rücksetzer sind nicht ausgeschlossen. Genau unter Beobachtung stehen nun die Unternehmensgewinne, gute Ergebnisse werden letztendlich für Stabilität sorgen.

## Korrektur im US-Software-Sektor nach Outperformance Indexiert



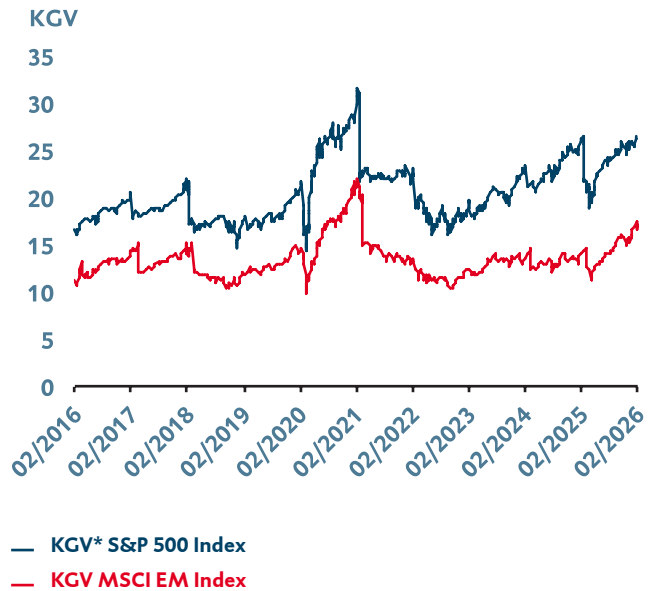
Quelle: Bloomberg; Stand 06.02.2026

Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Wertentwicklungen. Wenn Finanzinstrumente in fremder Währung notieren, kann infolge von Währungsschwankungen die Rendite steigen oder fallen.

## Schwellenländerbörsen bieten Diversifikation und Potenzial

In unruhigen Zeiten wie diesen bleibt Diversifikation ein wichtiger Faktor in der Portfoliokonstruktion. Auch im Aktiensegment macht es deshalb Sinn, nicht alles auf eine Karte zu setzen. Die Beimischung von Schwellenländeraktien haben wir in den Asset-Management-Mandaten zuletzt daher erneut ausgeweitet. Nach BTV Einschätzung sieht der Ausblick für die Schwellenländerbörsen nach einem erfreulichen Jahresstart weiterhin gut aus. Ein robustes Weltwirtschaftswachstum, eine expansive Geldpolitik der Fed, ein schwächerer US-Dollar sowie weitere Einigungen im US-Handelskonflikt sollten die Wirtschaftsleistung in den Schwellenländern unterstützen. Trotz der jüngst guten Performance gelten Schwellenländeraktien weiterhin als vergleichsweise günstig bewertet. Ein steigendes Gewinnwachstum, gesunde Unternehmensbilanzen und Verbesserungen in der Unternehmensführung sollten zusätzlich stützen.

## Schwellenländeraktien sind im Vergleich zu US-Aktien günstig bewertet



Quelle: Bloomberg; Stand 06.02.2026

\* KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis

Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Wertentwicklungen. Wenn Finanzinstrumente in fremder Währung notieren, kann infolge von Währungsschwankungen die Rendite steigen oder fallen.

# Edelmetalle geraten nach Rekordrallye unter Druck

Gold und Silber stiegen auf historische Höchststände, bevor ein unerwarteter Rücksetzer für Nervosität sorgte. Was steckt hinter diesem plötzlichen Rücksetzer und wie geht es weiter?

## Gold und Silber: Höhenflug mit überraschender Wende

Die Edelmetalle Gold und Silber haben in den vergangenen Monaten außergewöhnlich stark zugelegt. Vor allem seit Jahresbeginn 2026 kannten die Preise zunächst nur eine Richtung: Gold erreichte zeitweise ein Plus von rund 25 %, während Silber um mehr als 60 % zulegen konnte. Die Feinunze Gold überschritt dabei erstmals in der Geschichte die Marke von 5.000 US-Dollar und erreichte damit ein neues Rekordniveau. Diese Entwicklung wurde von geopolitischen Spannungen, anhaltenden Zentralbankkäufen sowie der Hoffnung auf ein niedrigeres Zinsumfeld getragen. Viele Anleger\*innen betrachten Gold daher weiterhin als attraktiven Schutz in unsicheren Zeiten.

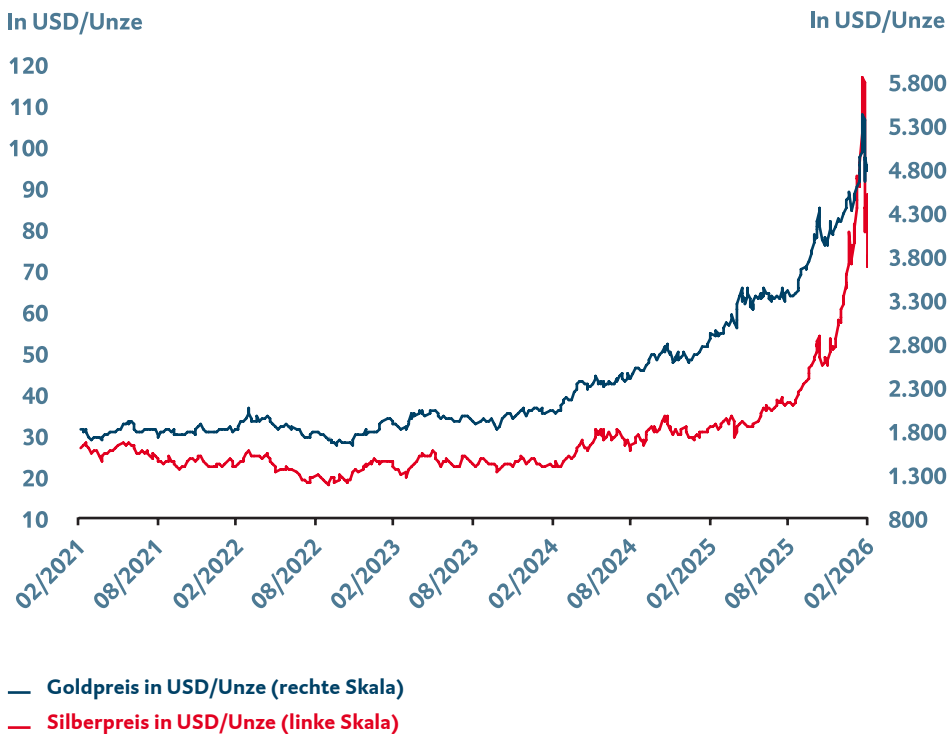
Ende Januar kam es jedoch zu einer abrupten Korrektur. Gold fiel so stark wie seit 2013 nicht mehr und Silber verzeichnete sogar den größten Tagesverlust seiner Geschichte. Für diesen Rückgang gab es mehrere Gründe, doch ein Ereignis stach besonders hervor: die überraschende Nominierung des ehemaligen Fed-Gouverneurs Kevin Warsh zum neuen Chef der US-Notenbank. Warsh galt in seiner Amtszeit als Gouverneur als Vertreter einer strafferen Geldpolitik. Seine jüngsten Aussagen deuten hingegen darauf hin, dass er aufgrund der Erwartung eines KI-getriebenen US-Wirtschaftswachstums und einer abnehmenden Inflation weitere US-Zinssenkungen befürwortet. Allerdings spricht er sich für eine Reduzierung der Notenbankbilanz aus –



eine typisch falkenhafte Einstellung. Die Nominierung von Kevin Warsh zum Fed-Präsidenten schürte an den Märkten die Sorge, dass die bisher erwartete Lockerung der US-Geldpolitik nicht in dem Ausmaß kommen wird, wie viele es zuvor angenommen hatten. Dies führte zu einer Stimmungsumkehr am Markt, wodurch sich vor allem spekulative Anleger\*innen aus Gold zurückzogen – ein Kurseinbruch von zwischenzeitlich bis zu 20 % war die Folge.

Silber traf der Kurseinbruch von Gold besonders stark, da der Silbermarkt nur einen Bruchteil des Goldmarktes ausmacht und damit weniger liquide und deutlich volatiler ist. Zudem hatten sich auch am Silbermarkt in den Wochen zuvor viele spekulative Positionen aufgebaut, deren Glattstellung den Abverkauf beschleunigte.

### Gold und Silber: Höhenflug mit überraschender Wende



**Quelle:** Bloomberg; Stand 06.02.2026

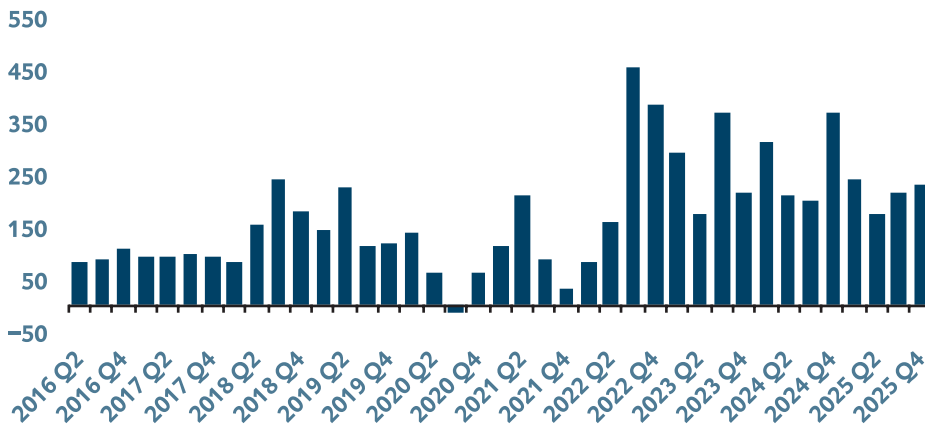
### Langfristige Treiber stützen weiterhin den Goldpreis

Trotz der starken Schwankungen des Goldpreises in den vergangenen Wochen spricht vieles dafür, dass die langfristigen Treiber wie die Uneinschätzbarkeit der US-Politik, die angespannte geopolitische Lage oder der Wunsch, sich vom US-Dollar unabhängiger zu machen, das gelbe Edelmetall weiterhin unterstützen werden. Anleger\*innen dürften den Rücksetzer tendenziell als Kaufgelegenheit nutzen, was schnelle Erholungen begünstigt. Auch während der letzten Korrekturbewegungen nutzten Zentralbanken das niedrigere Preisniveau für Zukäufe. Der Goldpreis

wird deshalb nach BTV Einschätzung auch weiterhin durch eine strukturell höhere Nachfrage von Zentralbanken sowie institutionellen und privaten Investor\*innen gut unterstützt bleiben. Im Gegensatz zu Gold fehlt bei Silber der Unterstützungseffekt, weil Zentralbanken es nicht als Reserve halten. Dadurch ist Silber anfälliger für stärkere Schwankungen und auch für tiefere Korrekturen als Gold. Vor diesem Hintergrund bleibt Gold aus BTV Sicht ein zentraler Bestandteil der Rohstoffallokation und erfüllt seine Rolle als Absicherungsinstrument in einem von (geo-)politischen und geldpolitischen Risiken geprägten Umfeld.

### Gold bleibt unterstützt durch Zentralbankkäufe

In Tonnen



■ Zentralbanknachfrage netto

Quelle: Bloomberg; Stand 06.02.2026

# US-Dollar-Schwäche – ein kurzes Tief oder neuer Trend?

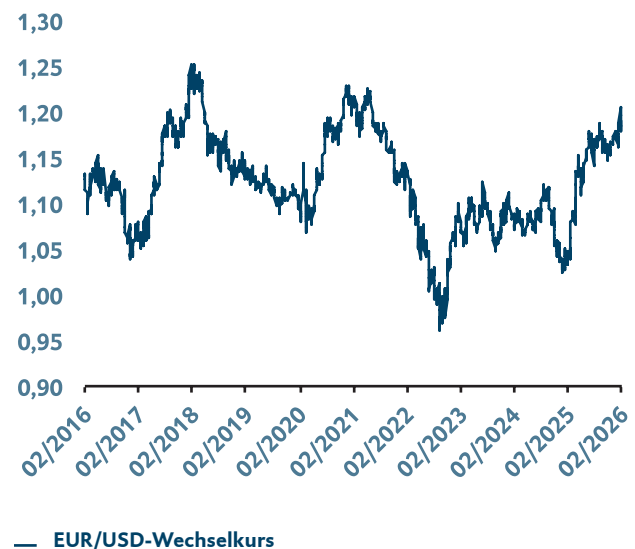
Seit Jahresanfang zeigt sich der US-Dollar von seiner schwachen Seite. Zurückzuführen ist dies hauptsächlich auf die unklare US-Politik von Donald Trump, dem ein schwächerer US-Dollar sogar in die Karten zu spielen scheint. Warum wir in der BTV eine weitere Abwertung, aber keinen Absturz erwarten, lesen Sie im folgenden Artikel.

## Welche Rolle spielt Trump bei der USD-Abwertung?

Der US-Dollar hat seit Jahresanfang gegenüber sämtlichen G10-Währungen abgewertet. Verantwortlich für diese Entwicklung ist vor allem die US-Politik von Präsident Trump. Ein turbulenter Jahresstart mit dem US-Angriff auf Venezuela, militärischen Drohungen gegenüber dem Iran und territorialen Ansprüchen auf Grönland ließ die Unsicherheit unter Marktteilnehmer\*innen deutlich ansteigen. Die schwindende Verlässlichkeit der US-Politik sowie Sorgen über die Unabhängigkeit der Fed setzen dem US-Dollar seit Jahresanfang deutlich zu. Zuletzt sorgten Spekulationen über einen Eingriff der US-Notenbank am Devisenmarkt für zusätzliche Aufregung. Offenbar hat sich die japanische Regierung Ende Januar an die USA gewandt, um Maßnahmen zur Stützung des stark unterbewerteten Yen zu besprechen. Nachdem sich die US-Notenbank\*innen daraufhin im Zuge sogenannter „Rate Checks“ bei den Geschäftsbanken nach dem USD/JPY-Wechselkurs erkundigt hatten, wertete der Yen gegenüber dem US-Dollar deutlich auf. Denn die „Rate Checks“ wurden als Vorstufe zu einer Devisenmarktintervention der Fed gewertet, ein äußerst selten gewählter Schritt. Auch wenn reale Interventionen der Notenbank ausblieben, schickte Donald Trump den US-Dollar erneut auf Talfahrt, da er die US-Dollar-Schwäche als großartig bezeichnete. Der US-Präsident erhofft sich durch eine schwächere Währung Vorteile im Exportgeschäft, woraus ein abnehmendes Handelsbilanzdefizit und damit auch ein höheres Wirtschaftswachstum resultieren. Dies soll die negativen Effekte aus dem Handelskonflikt zumindest dämpfen – so die Einschätzung des Präsidenten.

## US-Dollar hat zuletzt nicht nur gegenüber dem Euro abgewertet

### Wechselkurs



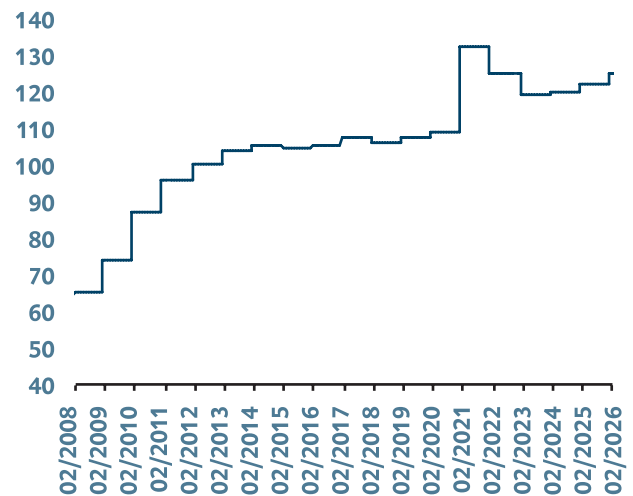
Quelle: Bloomberg; Stand 06.02.2026

### Steht ein USD-Absturz bevor?

Ein Absturz des US-Dollars steht uns nach BTV Einschätzung nicht bevor, denn dafür erhält dieser zu viel Unterstützung durch seine Rolle als Weltreservewährung und seine hohe Liquidität. Zentralbanken und internationale Institutionen halten hohe US-Dollar-Bestände als Währungsreserven sowie für Finanztransaktionen. Auch Unternehmen setzen aufgrund seiner zentralen Bedeutung im internationalen Handel verstärkt auf den US-Dollar. Die Tatsache, dass Rohstoffe in US-Dollar notieren, unterstützt dies zusätzlich. Aber auch wenn wir keinen Absturz des US-Dollars prognostizieren, sehen wir eine weitere Abschwächung dennoch als wahrscheinlich an. Die Unsicherheit rund um Donald Trumps Politik hält an, das US-Zahlungsbilanzdefizit und auch das Haushaltsdefizit sind zuletzt weiter angestiegen, zusätzlich dazu wächst die US-Staatsverschuldung (siehe Grafik). Große Volkswirtschaften, vor allem die Schwellenländer, wollen sich zusehends vom US-Dollar unabhängiger machen. Zentralbanken reduzieren demnach ihre US-Dollar-Reserven, das US-Dollar-Risiko wird vermehrt abgesichert und es erfolgen weniger Zuflüsse in USD-Vermögenswerte durch ausländische Investor\*innen. Donald Trump sollte seine Worte demnach bewusst wählen, da sich ein hoher Anteil an US-Vermögenswerten in der Hand ausländischer Anleger\*innen befindet. Der fiskalische Spielraum der USA könnte sich einengen, wenn sich diese Geldgeber\*innen zurückziehen, was nicht Trumps Absicht sein dürfte. In der BTV gehen wir im Jahr 2026 daher nur von einer leichten weiteren Abwertung des US-Dollars gegenüber dem Euro aus.

### US-Staatsverschuldung hat deutlich zugelegt

In Prozent



— US-Staatsverschuldung in % den BIP

Quelle: Bloomberg; Stand 06.02.2026

# Entwicklung des wirtschaftlichen Umfelds in den nächsten drei bis sechs Monaten

## Positivszenario

- Abbau der globalen Handelshemmnisse
- Erfolgreiche Friedensverhandlungen zwischen Russland und der Ukraine

## Basisszenario

- Die Weltwirtschaft zeigt sich bei moderater Inflation robust
- Die unvorhersehbare US-Politik bleibt ein Störfaktor und führt zwischenzeitlich zu höherer Volatilität an den Finanzmärkten
- Ein sich abkühlender US-Arbeitsmarkt und eine leicht sinkende Inflationsrate ermöglichen tiefere US-Leitzinsen
- Fiskalpolitische Impulse unterstützen die Eurozone

## Negativszenario

- Politische Maßnahmen untergraben Fed-Unabhängigkeit
- US-Inflationsrisiken steigen an und verhindern expansive Geldpolitik der Fed
- Geopolitischer Konflikt zwischen den USA und China verschärft sich

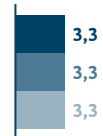
**Quelle:** BTV; Stand Februar 2026

# Einschätzung des Wirtschaftswachstums (BIP, Inflation)



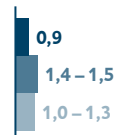
Die Weltwirtschaft dürfte sich auch 2026 resilient zeigen und moderat wachsen. Als größte Unsicherheitsfaktoren gelten weiterhin die US-Politik unter Donald Trump und geopolitische Belange. Konjunkturrisiken bleiben vorhanden, expansive fiskal- und geldpolitische Maßnahmen sollten aber für Unterstützung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

2024  
2025  
2026 (E)<sup>1</sup>



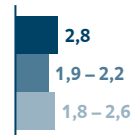
Die Wirtschaftsleistung der Eurozone pendelt sich auf dem Trendwachstum ein. Wachstumsimpulse liefern expansive fiskalpolitische Maßnahmen.

2024  
2025 (E)  
2026 (E)



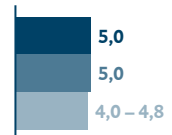
Ein robustes Wirtschaftswachstum wird erwartet, die Abkühlung am Arbeitsmarkt birgt Risiken. Eine sprunghafte US-Politik bleibt weiterhin ein Unsicherheitsfaktor.

2024  
2025 (E)  
2026 (E)



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

2024  
2025  
2026 (E)



**Quellen:** Bloomberg (vergangenheitsbezogene Daten), BTV (Schätzung); Stand 05.02.2026. Die BIP-Prognosen werden in den Grafiken in Prozent angegeben.

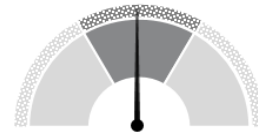
<sup>1</sup> Die Prognosen wurden unter Berücksichtigung des Basisszenarios und der dazugehörigen Positiv- und Negativszenarien erstellt (siehe Seite 13).

Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Wertentwicklungen. 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 Kapitalmarkts und der Konjunktur nicht im Voraus zu bestimmen sind.

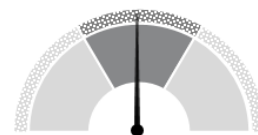
# Einschätzung der Konjunkturdynamik<sup>1</sup>



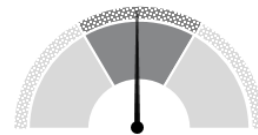
Österreichs Exportwirtschaft dürfte von einem höheren Weltwirtschaftswachstum und einer steigenden globalen Nachfrage profitieren. Die Industrie bleibt angeschlagen, der Tourismus unterstützt.



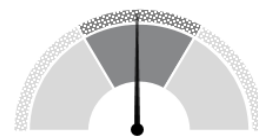
Eine Belebung der deutschen Industrie ist in Sicht, die schwache Wettbewerbsfähigkeit bleibt aber auch 2026 ein Thema. Das massive Investitionspaket sollte positive Impulse liefern.



Die Schweiz kämpft nach wie vor mit einem schwachen Wirtschaftswachstum. Sportgroßereignisse könnten das Wachstum stützen. Die Deflation und der starke Franken bleiben ein Risiko.



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



**Quelle:** BTV (Schätzung); Stand 05.02.2026

<sup>1</sup> Die Prognosen wurden unter Berücksichtigung des Basisszenarios und der dazugehörigen Positiv- und Negativszenarien erstellt (siehe Seite 13).

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 Kapitalmarkts und der Konjunktur nicht im Voraus zu bestimmen sind.

# Zins- & Währungsausblick (3-Monatszinsen, 10-jährige Staatsanleihen, Wechselkurse)



Die EZB dürfte in diesem Jahr keine weiteren Zinssenkungen vornehmen und den Einlegesatz bei 2 % belassen. Das vergleichsweise tiefere Leitzinsniveau soll die Wirtschaftsleistung stützen.

Datenpunkt	Zinsen		Schätzung (E) <sup>1</sup>	
	Dez. 2025	06.02.2026	3 Mte.	12 Mte.
3-Monatszinsen	2,03	2,02	2,00	2,00
10-jährige Staatsanleihe	2,86	2,81	2,90	3,00



Die US-Notenbank Fed dürfte den Leitzins in den kommenden 12 Monaten zweimal senken. 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.

Datenpunkt	Zinsen & Wechselkurs		Schätzung (E)	
	Dez. 2025	06.02.2026	3 Mte.	12 Mte.
3-Monatszinsen	3,65	3,67	3,40	3,20
10-jährige Staatsanleihe	4,17	4,19	4,30	4,40
EUR/USD-Wechselkurs	1,17	1,18	1,20	1,20



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

Datenpunkt	Zinsen & Wechselkurs		Schätzung (E)	
	Dez. 2025	06.02.2026	3 Mte.	12 Mte.
3-Monatszinsen	-0,04	-0,05	0,00	0,00
10-jährige Staatsanleihe	0,32	0,27	0,30	0,30
EUR/CHF-Wechselkurs	0,93	0,93	0,94	0,95

**Quellen:** Bloomberg (vergangenheitsbezogene Daten), BTV (Schätzung); Stand 05.02.2026

<sup>1</sup> Die Prognosen wurden unter Berücksichtigung des Basisszenarios und der dazugehörigen Positiv- und Negativszenarien erstellt (siehe Seite 13).

Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Wertentwicklungen. Wenn Finanzinstrumente in fremder Währung notieren, kann infolge von Währungsschwankungen die Rendite steigen oder fallen. 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 Kapitalmarkts und der Konjunktur nicht im Voraus zu bestimmen sind.



# Einschätzung der Aktien- und Rohstoffsegmente

Aktien und Rohstoffe			Schätzung (E) <sup>1</sup>	
Datenpunkt	31.12.2025	06.02.2026	3 Monate	12 Monate
MSCI World (USD)	4.430	4.452	↗	↗
MSCI EM (USD)	1.404	1.508	↗	↗
Euro Stoxx 50 (EUR)	5.791	5.911	↗	↗
DAX (EUR)	24.490	24.424	↗	↗
ATX (EUR)	5.326	5.606	↗	↗
SMI (CHF)	13.267	13.361	↗	↗
S&P 500 (USD)	6.846	6.798	↗	↗
Nasdaq Comp. (USD)	23.242	22.541	↗	↗
Nikkei 225 (JPY)	50.339	54.254	↗	↗
Gold (USD)	4.319	4.860	↗	↗
Öl Brent (USD)	61	68	↘	↘

↑ Klarer Anstieg von über +7 %

↗ Leichter Anstieg von +3 % bis +7 %

→ Konstante Entwicklung zw. +3 % und -3 %

↘ Leichter Verlust von -3 % bis -7 %

↓ Starker Verlust von über -7 %

**Quellen:** Bloomberg (vergangenheitsbezogene Daten), BTV (Schätzung); Stand 05.02.2026

<sup>1</sup> Die Prognosen wurden unter Berücksichtigung des Basisszenarios und der dazugehörigen Positiv- und Negativszenarien erstellt (siehe Seite 13).

Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Wertentwicklungen. Wenn Finanzinstrumente in fremder Währung notieren, kann infolge von Währungsschwankungen die Rendite steigen oder fallen. 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 Kapitalmarkts und der Konjunktur nicht im Voraus zu bestimmen sind.

# BTV Whitepaper

Bei der Entscheidungsfindung spielt nicht nur die menschliche Vernunft eine wichtige Rolle, sondern auch Emotionen und soziale Faktoren sowie kognitive Verzerrungen. Beeinflussen die sogenannten Denkfehler unseren Alltag und damit auch die Geldanlage?



Mehr erfahren:  
[btv.at/whitepaper](http://btv.at/whitepaper)



Dieses Whitepaper soll ein Bewusstsein für die Funktionsweise des menschlichen Gehirns schaffen. Neben der Rationalität sind es vor allem emotionale Faktoren sowie kognitive Verzerrungen, die Entscheidungen beeinflussen und teilweise zu suboptimalen Ergebnissen führen. Das Bewusstmachen sowie das Hinterfragen der eigenen Gedanken und Gefühle oder auch der Dialog mit dem Umfeld kann helfen, potenzielle Denkfehler zu erkennen. Dadurch wird das Übersteuern der Intuition und vorschneller, irrationaler Entscheidungen möglich.




# Kapitalmarktview – Positionierung

<b>Aktien</b>		<b>Übergewicht</b> Robuste Konjunkturdaten, US-Zinssenkungen, steigende Unternehmensgewinne, leicht optimistische Anlegerstimmung und saisonale Stärke – vieles spricht für eine Fortsetzung der guten Aktienmarktentwicklung. Wir blicken daher optimistisch auf die nächsten Monate und bleiben bei einem taktischen Übergewicht.
Industrieländer (DM)		Investments in Qualitätsunternehmen – Fokus auf stabile Geschäftsmodelle mit Preissetzungsmacht
USA		Politische Unsicherheit und anspruchsvolle Bewertungen, aber starke Unternehmensgewinne
Europa		Hohe Fiskalausgaben unterstützen Wirtschaftswachstum und relativ günstige Bewertung
Japan		Strukturreformen, Fiskalpakete und Untergewichtung in globalen Portfolios sind positiv
Schwellenländer		Verbesserte Profitabilität, attraktive Bewertung und ein schwächerer US-Dollar unterstützen Emerging Markets
Small- und Mid-Caps		Bewertung im Vergleich zu Large-Caps historisch tief, anziehendes Gewinnwachstum
Qualität		Attraktive Bewertungen bei vielen Qualitätsunternehmen nach starker Underperformance im Jahr 2025

strategisch  
  
 Untergewicht      Übergewicht  
 → ← Veränderung der Positionierung

**Quelle:** BTV; Stand Februar 2026. 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 der Konjunktur nicht im Voraus zu bestimmen sind.

# Kapitalmarktview – Positionierung

<b>Anleihen</b> 	<b>Untergewicht</b> Wir erachten das aktuelle Zinsniveau als langfristig attraktiv. Die Anlageklasse Anleihen bietet wieder die Möglichkeit, realen Kapitalerhalt zu erwirtschaften. Die Risikoaufschläge der Spreadsegmente sind nach kurzfristigen Anstiegen in Q4 wieder sehr tief. Wir behalten insgesamt eine defensivere Ausrichtung bei und sind aufgrund der Bewertungsniveaus vor allem bei Hochzinsanleihen vorsichtiger. Im Portfolio beträgt die aktuelle Endfälligkeitsrendite ca. 3,5 % bei einer Duration von ca. 5,5 Jahren.
<b>Duration</b> 	Wir behalten das Untergewicht bei länger laufenden US-Staatsanleihen bei; vor allem die US-Zinskurve erachten wir vor dem Hintergrund der aktuellen US-Fiskalpolitik (Haushaltsdefizit), von Inflationsrisiken sowie dem Infragestellen des Sicherer-Hafen-Status von US-Treasuries als unattraktiv; an unserer konstruktiven Meinung für die EUR-Zinskurve halten wir nach wie vor fest; ein längerfristiges Zinsexposure halten wir aufgrund der nach wie vor erhöhten Renditeniveaus für sinnvoll
<b>Credit</b> 	Eine anhaltend hohe Nachfrage nach Unternehmensanleihen unterstützt die Risikoaufschläge; die Fundamentaldaten der Unternehmen sind nach wie vor sehr gut und die Verschuldungskennzahlen haben sich nur geringfügig verschlechtert; wir erwarten eine Seitwärtsbewegung bei den Risikoaufschlägen
<b>Spread-Segmente</b> 	Insgesamt bleibt die Portfolioausrichtung defensiv – die Qualität der Emittenten steht im Vordergrund
<b>Hochzinsanleihen</b> 	Rendite-Risiko-Überlegungen sprechen bei aktuellen Spreadniveaus gegen eine höhere Gewichtung des Segments
<b>Emerging Markets</b> 	Fundamental sind EM-Unternehmen gut aufgestellt (z. B. Verschuldung); technische Faktoren (z. B. Angebot/Nachfrage) unterstützen; Risikoaufschläge sind nicht günstig, dennoch sehen wir einzelne Segmente (EM High Yield) mit Chancen
<b>Strategische Beimischungen</b> 	Wandelanleihen und Finanz-Nachranganleihen stellen aufgrund ihres Charakters weiterhin attraktive Beimischungen im Portfoliokontext dar


  
**Untergewicht**      **Übergewicht**
  
 → ← Veränderung der Positionierung

**Quelle:** BTV; Stand Februar 2026. 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 der Konjunktur nicht im Voraus zu bestimmen sind.

# Kapitalmarktview – Positionierung

Alternatives		<b>Übergewicht</b> Die Anlageklasse Alternative dient im Portfoliokontext Diversifikations- und Absicherungszwecken. Liquid Alternatives liefern konstante Erträge bei geringer Volatilität. Der Ausblick bei Rohstoffen ist heterogen. Gold bleibt im unsicheren Umfeld gefragt.
Zyklische Rohstoffe		Die Industriemetallpreise zeigen sich bedingt durch die Zollthematik sehr volatil, konnten aufgrund der höheren Nachfrage und der Angebotsknappheit aber zuletzt ansteigen; der Ölpreis zeigt sich aufgrund der Geopolitik zuletzt volatil, aufgrund eines Überangebots sehen wir aber Abwärtsrisiken
Gold		Gold erreichte im Januar aufgrund der hohen Investoren- und Zentralbanken-Nachfrage ein neues Allzeithoch, zeigt sich aber zunehmend volatil; (geo-)politische Unsicherheiten, Inflations- und Wachstumsrisiken sowie die Uneinschätzbarkeit der US-Politik gelten hier als strukturelle Nachfragetreiber; den Aufwärtstrend bei Gold sehen wir somit als intakt an
Liquid Alternatives		Liquid Alternatives liefern konstante Erträge bei geringer Volatilität und fungieren als Portfoliostabilisator; in unseren nachhaltigen Varianten sind wir nicht in Liquid Alternatives investiert


 strategisch  
 Untergewicht      Übergewicht  
 → ← Veränderung der Positionierung

**Quelle:** BTV; Stand Februar 2026. 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 der Konjunktur nicht im Voraus zu bestimmen sind.

### Basispunkt

Der Basispunkt (engl. Basis Point) bezeichnet ein Hundertstel eines Prozentpunktes. So entsprechen 100 Basispunkte 1 % bzw. entspricht 1 Basispunkt 0,01 %. Die Einheit Basispunkte wird bei der Berechnung von Renditedifferenzen verwendet.

### Basisszenario

Einer der Grundpfeiler in der Veranlagung des BTV Asset Managements sind konjunkturelle und wirtschaftspolitische Einschätzungen. Hierzu werden im ersten Schritt die wahrscheinlichsten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen für die nächsten drei bis sechs Monate erarbeitet, das sogenannte Basisszenario. Zusätzlich dazu werden positive wie auch negative Abweichungen, die jedoch als wenig wahrscheinlich erachtet werden, mitbeobachtet (Positiv- und Negativszenarien, auch Game Changer).

### BIP (Bruttoinlandsprodukt)

Wichtigster Indikator zur Messung der Wirtschaftsleistung. Das BIP ist die Summe aller Güter und Dienstleistungen, die eine Volkswirtschaft (ein Land oder eine Region) hervorbringt.

### Bonität

Bonität oder Kreditwürdigkeit ist in der Finanzwirtschaft die Fähigkeit eines Wirtschaftssubjekts, die aufgenommenen Schulden zurückzahlen zu können, und der Wille, diese zurückzuzahlen.

### Credit

Als Credit werden Unternehmensanleihen bezeichnet. Eine Unternehmensanleihe ist ein Wertpapier, welches die Schuld eines Unternehmens gegenüber dem Käufer bzw. Zeichner des Papiers verbrieft.

### Developed Markets (DMs)

Als Developed Markets bezeichnet man Finanzmärkte, die sich durch niedrigeres Wachstum, aber hohe Markteffizienz und einen hohen Entwicklungsstand auszeichnen.

### Duration

Die Duration ist das Maß der Zinssensitivität einer Anleihe. Diese zeigt an, um wie viel Prozent der Anleihekurs sinkt, wenn die Zinsen um 1 % steigen. Länger laufende Anleihen weisen eine höhere Duration als kürzer laufende Anleihen auf.

### Emerging Markets (EMs)

Als Emerging Market wird in der Finanzbranche ein aufstrebender Markt bezeichnet, der sich durch hohes Wachstums- und Renditepotenzial, aber auch geringere Markteffizienz, Regulierung, politische Stabilität, Infrastruktur, teilweise eingeschränkter Marktzugang für ausländische Investor\*innen sowie höhere Währungsschwankungen auszeichnet.

### EZB (Europäische Zentralbank)

Die Europäische Zentralbank legt die Geldpolitik für die Eurozone fest. Sie ist den Notenbanken der einzelnen Euroländer übergeordnet.

### Fed (Federal Reserve System)

Die Fed ist die Notenbank der USA und legt die Geldpolitik für die USA fest.

### High Yield (deutsch: Hochzinsanleihe)

Eine Hochzinsanleihe wird von Emittenten mit schlechter Bonität emittiert, die zum Risikoaussgleich eine deutlich über dem Marktniveau liegende Verzinsung des eingesetzten Kapitals bieten.

### Inflation/Teuerung

Die Inflation bezeichnet in der Volkswirtschaftslehre eine allgemeine und anhaltende Erhöhung des Preisniveaus von Gütern und Dienstleistungen, gleichbedeutend mit einer Minderung der Kaufkraft des Geldes. Als Grundlage zur Berechnung der Inflation dient z. B. der Verbraucherpreisindex (siehe VPI).

### Investment Grade

ist die Bezeichnung für Wertpapiere, die eine gute Bonität und somit „Investmentqualität“ aufweisen. Als Mindest-Rating für Investment Grade gilt ein Rating von BBB (Standard & Poor's) bzw. Baa (Moody's).

### Konjunktur

Der Begriff „Konjunktur“ beschreibt die gesamtwirtschaftliche Lage. Von allgemein positiver Konjunktur spricht man, wenn sich die Umsätze und Gewinne der Unternehmen erhöhen, die Arbeitslosigkeit sinkt und die Einkommen der Arbeitnehmer\*innen steigen.

### Large-Caps

Large-Caps oder Blue-Chip-Aktien sind großkapitalisierte Standardwerte, d. h., es handelt sich hierbei um umsatzstarke Aktien großer Unternehmen.

### Leitzins

Der Leitzins ist der Zins, zu dem sich Geschäftsbanken bei den jeweiligen Zentralbanken refinanzieren können. Die Höhe der Leitzinsen wirkt sich daher auch auf die Finanzierungskosten für Unternehmen und Verbraucher\*innen aus.

### Liquid Alternatives

Anlageformen, die nicht zu den Anlageklassen Aktien oder Anleihen gehören und eine gute Handelbarkeit aufweisen. Darunter fallen zum Beispiel Rohstoffe oder komplexe, liquide Finanzprodukte.

### Magnificent 7

Darunter versteht man die sieben Aktien, die besonders hohe Renditen versprechen und sich durch ihre starke Marktstellung und Innovationskraft auszeichnen: Apple, Microsoft, Tesla, Nvidia, Amazon, Meta und Alphabet.

### Performance (Perf.)/ Wertentwicklung

Die Performance misst die Wertentwicklung eines Investments oder eines Portfolios. Bei Investmentfonds wird die prozentuale Veränderung des Werts der Anteile innerhalb eines bestimmten Zeitraums gemessen. Zum Beispiel wird die Wertentwicklung seit Jahresanfang (YTD, year-to-date) oder seit Monatsanfang (MTD, month-to-date) angegeben. Die Wertentwicklung über mehrere Jahre wird meist als die Performance p. a. (Per-anno-Performance oder Wertentwicklung pro Jahr) angegeben. Generell muss zwischen Brutto- und

Nettoperformance unterschieden werden. Die Nettoperformance zieht von der Bruttoperformance anfällige Managementgebühren ab.

#### **Portfolio**

Auch „Portefeuille“: Gesamtheit der Vermögenswerte eines Anlegers oder einer Anlegerin.

#### **Quantitative Tightening (QT)**

Das Quantitative Tightening (auch Quantitative Straffung oder Bilanzverkürzung genannt) ist ein geldpolitisches Instrument, das von den Zentralbanken angewendet wird, um die eigene Bilanz zu verkürzen und so die Liquidität in der Wirtschaft zu verringern. Die Maßnahme fällt damit unter restriktive Geldpolitik.

#### **Rendite**

Die Rendite bezeichnet den Gesamtertrag einer Kapitalanlage, gemessen als tatsächliche Verzinsung des eingesetzten Kapitals. Sie beruht auf den Ertragseinnahmen und den Kursveränderungen des Wertpapiers.

#### **Reservewährungen**

Als Reservewährungen gelten Währungen wie zum Beispiel der Schweizer Franken, die als besonders sicher oder schwankungsarm erachtet werden. In turbulenten Zeiten werden diese Währungen in der Regel stärker nachgefragt.

#### **Sicherer Hafen**

In politisch unsicheren Zeiten verlagern Anleger\*innen ihre Investitionen häufig in als sicher geltende Währungen wie den US-Dollar, den Schweizer Franken oder den japanischen Yen.

#### **Small- und Mid-Caps**

Klein- und mittelkapitalisierte Unternehmen, die im Vergleich zu den großkapitalisierten Unternehmen eine deutlich geringere Marktkapitalisierung (Anzahl ausgegebener Aktien x aktueller Aktienkurs) aufweisen.

#### **Spillover-Effekt**

Der Spillover-Effekt beschreibt das Übergreifen von wirtschaftlichen oder finanziellen Entwicklungen eines Marktes, Landes oder Sektors auf andere, ursprünglich nicht direkt betroffene Bereiche.

#### **Staatsanleihe**

Wertpapier, welches die Schuld eines Staates gegenüber dem Käufer bzw. Zeichner des Papiers verbrieft.

#### **Volatilität**

Gradmesser für die Preisschwankung des Bezugswertes während einer bestimmten Zeitperiode. Sie wird formal als Standardabweichung der annualisierten Renditen berechnet. Je höher die Volatilität eines Bezugswertes, d. h. das Ausmaß und die Häufigkeit der Kursschwankungen, desto höher ist das Risiko.

#### **VPI – Verbraucherpreisindex (engl. CPI – Consumer Price Index)**

Der VPI dient als Maßstab für die Geldentwertung (auch Inflation oder Teuerung) eines Landes oder einer Region. Üblicherweise wird der Index der Verbraucherpreise berechnet, dem ein Warenkorb zugrunde liegt, dessen Wert periodisch berechnet und als Index veröffentlicht wird.



### Allgemeine Hinweise

Die Beiträge in dieser Publikation dienen lediglich der Information. Die BTV prüft ihr Informationsangebot sorgfältig. Beachten Sie bitte dennoch, dass Einschätzungen und Bewertungen die Meinung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt der Erstellung bzw. der Ausarbeitung reflektieren und für die Richtigkeit und den Eintritt eines bestimmten Erfolges keine Gewähr übernommen wird. Durch neue Entwicklungen oder kurzfristige Änderungen können die Informationen bereits überholt sein.

### 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 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, KID, 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.

### Angaben zur Wertentwicklung

Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Wertentwicklungen. Bei Prognosen über eine zukünftige Performance handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden. Die angeführten Wertentwicklungen verringern sich um Kosten wie Provisionen, Gebühren und sonstige Entgelte, deren Höhe Sie dem Schalter- und Preisaushang entnehmen können.

### Risikohinweis

Beachten Sie bitte, dass ein Investment in Finanzinstrumente mit Risiken, wie Kursschwankungen oder Vermögensverlusten, verbunden sein kann.

### Währungsschwankungen

Wenn Finanzinstrumente in fremder Währung notieren, kann infolge von Währungsschwankungen die Rendite steigen oder fallen.

### Angaben zur steuerlichen Behandlung

Informationen zur steuerlichen Behandlung eines Finanzinstrumentes sind von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und können zukünftigen Änderungen unterworfen sein.

### Quellenangaben

Quelle für Wirtschaftsdaten, Grafiken und Prognosen ist Bloomberg Finance L.P., New York, sofern nicht anders vermerkt. Trotz sorgfältiger Prüfung kann keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der enthaltenen Informationen übernommen werden.

Soweit in dieser Publikation personenbezogene Bezeichnungen nur in männlicher Form angeführt sind, beziehen sie sich auf alle Geschlechter in gleicher Weise.

### Angaben nach § 25 MedienG nF

[www.btv.at/impressum](http://www.btv.at/impressum)



### **Herausgeber**

BTV Vier Länder Bank AG  
Stadtforum 1  
6020 Innsbruck  
Landesgericht Innsbruck  
FN 32942w

### **Redaktion**

BTV Asset Management  
Cecile Herzl-Greuter, MSc, CFA, CAIA  
+43 505 333 – 1147  
cecile.herzl-greuter@btv.at

BTV Asset Management  
Mag. Rabiya Özyurt  
+43 505 333 – 2626  
rabiya.ozyurt@btv.at

### **Redaktionsschluss**

Diese Ausgabe wurde am 18.02.2026  
redaktionell abgeschlossen.

### **Konzept**

Sarah Nawroth  
Marketing und Kommunikation

### **Gestaltung**

Sägenvier DesignKommunikation

**Ausgabe: Vol. 02, 2026**

**BTV Vier Länder Bank AG**  
**Stadtforum 1**  
**6020 Innsbruck**  
**Österreich**

**T +43 505 333 – 0**  
**E [info@btv.at](mailto:info@btv.at)**

[www.btv.at](http://www.btv.at)

S