

Weit sicht Vol. 05

3	Editorial	14	Marktmeinung Einschätzung des Wirtschaftswachstums (BIP, Inflation)
4	Konjunktur US-Wirtschaft zwischen Midterms und Iran-Krieg	15	Marktmeinung Einschätzung der Konjunkturdynamik
6	Aktien Unternehmensgewinne geben Aktien Rückenwind – trotz Unsicherheiten	16	Marktmeinung Zins- und Währungsausblick
8	Anleihen Die Rückkehr der Zinsen	17	Marktmeinung Einschätzung der Aktien- und Rohstoff- segmente
10	Rohstoffe Industriemetalle als Gewinner von Zukunftstrends	19	Strategien Kapitalmarktview – Positionierung
13	Basisszenario Entwicklung des wirtschaftlichen Umfelds in den nächsten drei bis sechs Monaten	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,

was für ein Jahr! Die geopolitischen Spannungen – allen voran der ungelöste Konflikt zwischen den USA und dem Iran – halten die Welt in Atem. Hohe Energiepreise belasten nicht nur Verbraucher*innen, sondern auch Unternehmen und beeinflussen damit auch die politische Stimmung vor den US-Mid-term-Elections im November. Wird es den Demokraten gelingen, eine der beiden Kammern im Kongress zu gewinnen und damit den Handlungsspielraum von Donald Trump einzuschränken?

Trotz aller Unsicherheiten zeigt sich die Wirtschaft bislang robuster als erwartet. Das Wachstum liegt über Trend, Produktivitätssteigerungen sowie starke Unternehmenszahlen geben den globalen Aktienmärkten Rückenwind. Doch wie geht es weiter? Können die Märkte ihre Rallye in Richtung Jahresende fortsetzen oder werden vorherrschende Risiken die gute Stimmung unter Investor*innen trüben?

Höhere Inflationsraten in Kombination mit einem robusten Wirtschaftswachstum ließen die Notenbanken der entwickelten Welt einschreiten: Der Zinsanhebungszyklus wurde damit 2026 eingeleitet. Wie viele Zinsanhebungen uns in den nächsten Monaten noch bevorstehen, hängt stark von der Datenlage ab. Steigende Renditen an den globalen Anleihemärkten zogen zuletzt das Anlegerinteresse auf sich. Ist das aktuelle Renditeniveau attraktiv und was bedeutet diese Entwicklung für die restlichen Anlageklassen?

Blieben Sie neugierig – in dieser Ausgabe des BTV ANLAGEKOMPASS beleuchten wir, wie sich die aktuellen Entwicklungen auf die Finanzmärkte auswirken und welche Chancen und Risiken Anleger*innen jetzt im Blick behalten sollten. Zusätzlich zu unserer Markteinschätzung 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

US-Wirtschaft zwischen Midterms und Iran-Krieg

Die wirtschaftlichen Folgen des Iran-Kriegs werden in den USA zunehmend spürbar. Steigende Energiepreise belasten die Kaufkraft der Verbraucher*innen und den Staatshaushalt. Wie stark werden diese Belastungen den Ausgang der Zwischenwahlen beeinflussen?

US-Zwischenwahlen rücken näher

Die US-Zwischenwahlen am 3. November rücken näher und gewinnen damit auch für Wirtschaft und Finanzmärkte an Bedeutung. Gewählt werden sämtliche Sitze im Repräsentantenhaus sowie rund ein Drittel des Senats. Derzeit verfügen die Republikaner in beiden Kammern über knappe Mehrheiten. Gewinnen die Demokraten zumindest eine Kammer zurück, könnten sie wichtige Vorhaben der Regierung erschweren oder blockieren. Das Wahlergebnis entscheidet somit darüber, wie groß der politische Handlungsspielraum von US-Präsident Donald Trump in der zweiten Hälfte seiner Amtszeit bleibt.

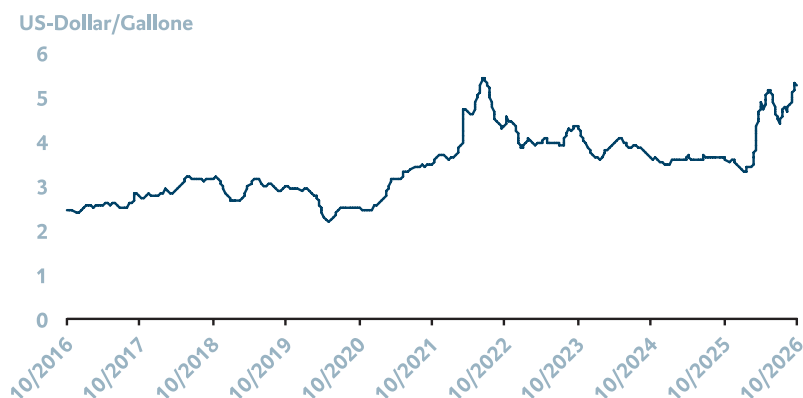
Im Wahlkampf stehen vor allem Themen im Mittelpunkt, die viele US-Haushalte unmittelbar betreffen. Dazu zählen die gestiegenen Lebenshaltungskosten, der Konflikt mit dem Iran sowie die Handelspolitik. Auch der Ausbau künstlicher Intelligenz und

neuer Rechenzentren gewinnt an Bedeutung. Die hohen Investitionen gelten als wichtiger Wachstumstreiber für die US-Wirtschaft. Gleichzeitig sorgen der steigende Strombedarf und mögliche Mehrkosten bei Verbraucher*innen für Kritik. Im Vordergrund steht daher zunehmend die Frage, wer von der Entwicklung profitiert und wer die damit verbundenen Kosten trägt.

Die Republikaner versuchen, mit weitreichenden wirtschaftspolitischen Versprechen zusätzliche Stimmen zu gewinnen. Dazu zählt auch eine angekündigte Direktzahlung von 5.000 US-Dollar an Erwachsene im Fall eines Wahlsiegs. Angesichts der hohen Kosten erscheint eine Umsetzung jedoch wenig realistisch.

Bis zum Wahltermin bleibt der politische Handlungsspielraum der US-Regierung somit ein zentrales Thema.

Steigende Benzinpreise belasten US-Haushalte



— Durchschnittlicher US-Benzinpreis in US-Dollar/Gallone

Quelle: Bloomberg; Stand 02.10.2026

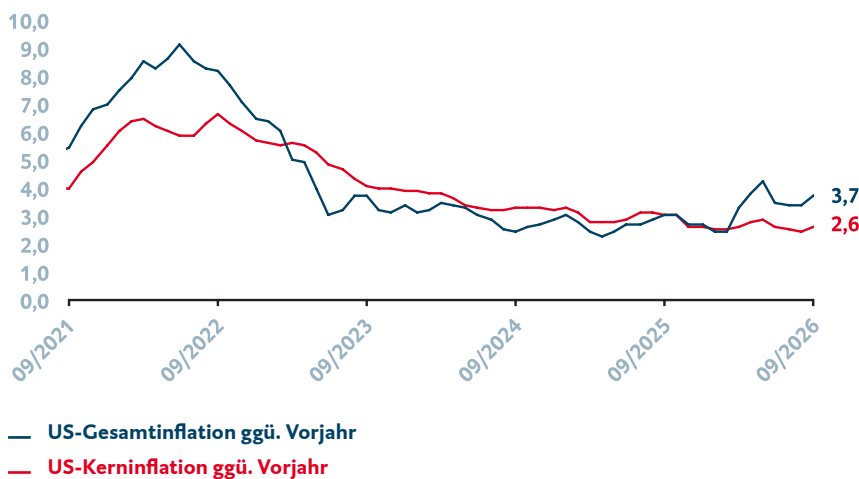
US-Verbraucher*innen spüren die Folgen des Iran-Kriegs

Mindestens ebenso entscheidend für die wirtschaftliche Entwicklung ist jedoch die Lage im Nahen Osten. Der Konflikt mit dem Iran sorgt weiterhin für erhöhte Energiepreise, die sich zunehmend in den Lebenshaltungskosten der US-Verbraucher*innen bemerkbar machen. Eine diplomatische Lösung zeichnet sich derzeit nicht ab. Zuletzt lehnte US-Präsident Donald Trump einen iranischen Vorschlag zur Öffnung der Straße von Hormus ab, woraufhin der Preis für ein Barrel der Nordseesorte Brent auf rund 106 US-Dollar stieg. Zwar haben sich die Ölexporte aus der Region jüngst etwas erholt, die Versorgungslage bleibt jedoch angespannt.

Bleiben die Energiepreise länger erhöht, dürfte dies die Kaufkraft der privaten Haushalte belasten und den Inflationsdruck verstärken. Für Verbraucher*innen bedeutet das höhere Kosten und weniger finanziellen Spielraum. Hinzu kommen die steigenden Kosten des militärischen Einsatzes. In den ersten fünf Kriegsmo-naten beliefen sich die Ausgaben bereits auf rund 38 Mrd. US-Dollar, jeder weitere Monat dürfte den Staatshaushalt zusätzlich belasten. Vor dem Hintergrund der hohen US-Staatsverschuldung erhöht dies den finanziellen Druck auf die Regierung. Der weitere Verlauf des Konflikts ist damit nicht nur für die wirtschaftlichen Aussichten, sondern auch für den Ausgang der Zwischenwahlen von großer Bedeutung.

Preisdruck bleibt in den USA erhöht

In Prozent



Quelle: Bloomberg; Stand 30.09.2026

Unternehmensgewinne geben Aktien Rückenwind – trotz Unsicherheiten

Trotz des Konflikts im Nahen Osten, hoher Energiepreise und steigender Zinsen zeigen sich die globalen Aktienmärkte robust. Es ist die Aussicht auf weiter steigende Unternehmensgewinne, die überzeugt. Der BTV Aktienausblick bleibt demnach positiv, insbesondere in Richtung Jahresende.

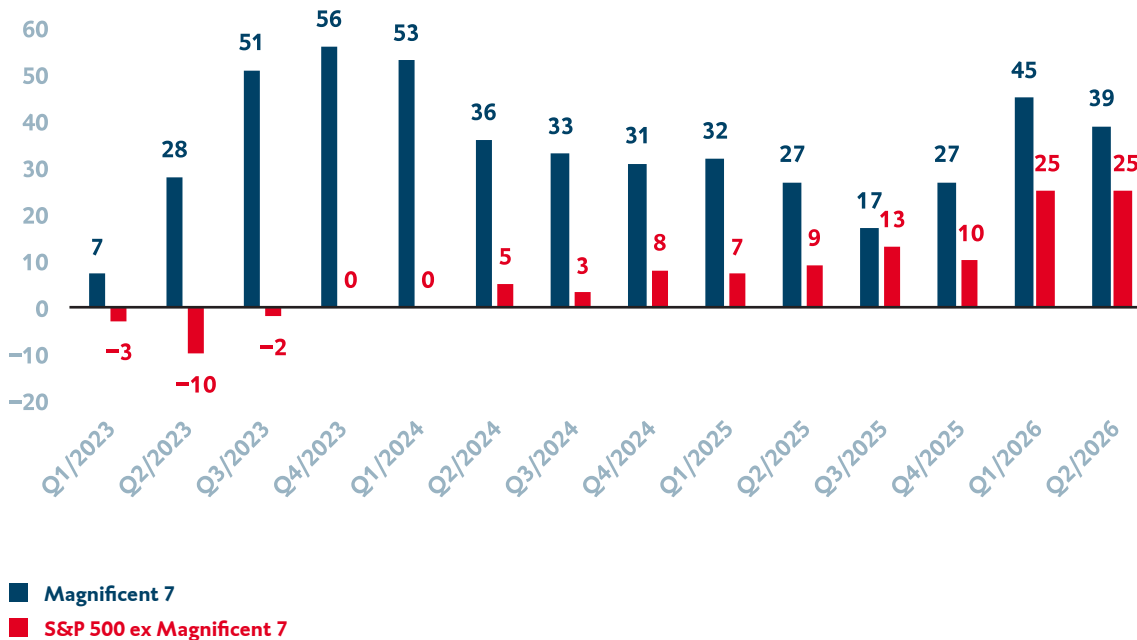
Globale Aktien vor saisonal starkem Jahresende

Im bisherigen Jahresverlauf konnten die globalen Aktienmärkte die geopolitischen Turbulenzen, den Ölpreisschock sowie höhere Inflations- und Zinserwartungen gut verkraften. Auf den ersten Blick scheint dies überraschend, bei genauerer Betrachtung hat jedoch bereits die Vergangenheit gezeigt, dass starke Gewinnzahlen für Resilienz am Aktienmarkt sorgen. Für die Jahre 2026 und 2027 wird sowohl für die USA (S&P 500) als auch für Europa (STOXX 600) und Japan (TOPIX) mit einem Gewinnwachstum im zweistelligen Prozentbereich gerechnet. Zusätzlich positiv zu werten ist, dass immer mehr Unternehmen aus unterschiedlichen Branchen Gewinnzuwächse verzeichnen und die starke Fokussierung auf den Technologiesektor allmählich abnimmt. Wie in der Grafik auf der nächsten Seite ersichtlich, hat der Abstand in Sachen Gewinnwachstum zwischen den großen US-Tech-Konzernen, den sogenannten Magnificent 7, und den restlichen im S&P 500 gelisteten Unternehmen abgenommen. Das Fundament für das starke Gewinnwachstum liefert eine brummende Konjunktur, die zuletzt

sogar noch an Dynamik zulegen konnte. Konsument*innen in Kaufkraft sowie hohe Investitionstätigkeit sorgen dafür, dass die Weltwirtschaft und damit auch die Unternehmensgewinne überdurchschnittlich stark wachsen. Die Aussicht auf weitere Produktivitätsgewinne durch Fortschritte im Bereich der KI stimmt die Analyst*innen optimistisch. Unternehmen in den großen Wirtschaftsräumen USA, Eurozone und Japan sind gut aufgestellt und überzeugen neben den guten Unternehmenszahlen mit einer unterdurchschnittlichen Verschuldung und steigenden Margen. Mit Blick auf das Jahresende bewegen wir uns auf eine saisonal starke Phase für die Aktienmärkte zu. Nach einem traditionell schwachen September steigt die Nachfrage nach Aktien erfahrungsgemäß wieder an. Zudem zeigte sich in US-Zwischenwahljahren besonders das vierte Quartal historisch als sehr positiv. Darüber hinaus haben viele Investor*innen zuletzt Risiken abgebaut, vor allem durch den Verkauf von Halbleiteraktien, was nun Raum für neue Kapitalzuflüsse bis zum Jahresende schafft.

Unternehmensergebnisse sollten globale Aktienmärkte weiterhin unterstützen

Gewinnwachstum
ggü. Vorjahr in %



Quelle: JP Morgan; Stand 01.10.2026

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. 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.

Zinsentwicklung im Blick behalten

Im Blick behalten sollten Anleger*innen allerdings die Zinsentwicklung an den Rentenmärkten. Steigen die Renditen langfristiger Staatsanleihen vor allem aufgrund eines positiven Wirtschaftsausblicks und nicht wegen wachsender Inflationsängste oder hoher Staatsverschuldung, können sich die globalen Aktienmärkte

meist gut behaupten. Sollten die Zinsen jedoch deutlich anziehen – etwa wenn US-Staatsanleihen Renditen von 6 % erreichen und dadurch die Finanzierungskosten spürbar steigen –, könnte dies auch gut aufgestellte Unternehmen unter Druck setzen.

Die Rückkehr der Zinsen

Staatsverschuldung, Inflation und Geldpolitik bleiben die bestimmenden Themen an den Anleihemärkten. Höhere Renditen sorgen jedoch dafür, dass Anleihen nach Jahren niedriger Zinsen wieder an Attraktivität gewinnen.

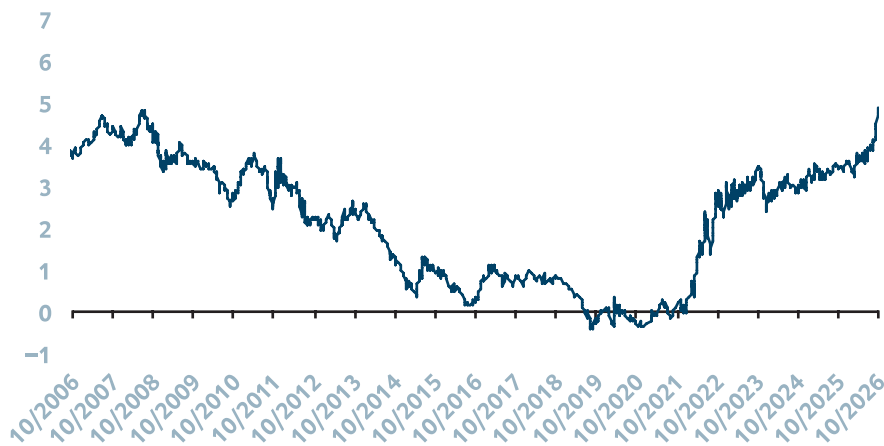
Frankreich rückt in den Fokus der Anleihemärkte

Die Diskussion um Staatsverschuldung und steigende Finanzierungskosten beschränkt sich längst nicht mehr auf die USA. Zunehmend richtet sich der Blick der Anleger*innen auch auf Europa. Besonders Frankreich steht dabei im Fokus. Hohe Staatsdefizite und die politische Unsicherheit vor den Präsidentschaftswahlen im kommenden Frühjahr haben dazu beigetragen, dass Anleger*innen für französische Staatsanleihen deutlich höhere Risikoaufschläge verlangen (siehe Grafik auf der nächsten Seite). Zeitweise rentierten französische Staatsanleihen sogar höher als vergleichbare italienische Papiere. Das zeigt, dass die Finanzmärkte die französischen Staatsfinanzen derzeit genauer beobachten. Für viele Staaten wird das Umfeld damit anspruchsvoller. Nach Jahren niedriger Zinsen müssen sich Regierungen wieder

stärker mit steigenden Finanzierungskosten auseinandersetzen. Gleichzeitig rücken hohe Schulden und die finanzielle Handlungsfähigkeit der Staaten wieder zunehmend in den Fokus der Anleger*innen. Frankreich steht dabei stellvertretend für eine Herausforderung, mit der viele Industrieländer konfrontiert sind. Entsprechend dürften Staatsverschuldung, Inflation und Geldpolitik auch in den kommenden Monaten wichtige Einflussfaktoren für die Anleihemärkte bleiben.

Renditen französischer Staatsanleihen auf Mehrjahreshochs

In Prozent



— Rendite 10-jähriger französischer Staatsanleihe

Quelle: Bloomberg; Stand 02.10.2026

Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Wertentwicklungen. 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.

Anleihen bieten attraktive Erträge

Die gestiegenen Renditen stellen Anleger*innen nicht nur vor Herausforderungen, sondern eröffnen auch neue Möglichkeiten. Nach Jahren äußerst niedriger Zinsen bieten hochwertige Staats- und Unternehmensanleihen wieder laufende Erträge, die einen spürbaren Beitrag zur Wertentwicklung eines Portfolios leisten können. Damit hat sich das Umfeld für festverzinsliche Wertpapiere deutlich verbessert. Zwar könnten Themen wie Staatsverschuldung, Inflation oder geopolitische Risiken die Marktzinsen kurzfristig noch etwas nach oben treiben, allerdings

sehen wir in der BTV das aktuelle Renditeniveau als attraktiv an. Zusätzlich bieten die höheren Kupons einen Puffer gegenüber Marktschwankungen. In den BTV Asset-Management-Mandaten liegt die durchschnittliche Laufzeit (Duration) derzeit bei sechs Jahren. Dadurch kann ein wesentlicher Teil des aktuell attraktiven Renditeniveaus langfristig im Portfolio verankert werden. Gleichzeitig wird das Zinsrisiko, also mögliche Kursverluste bei steigenden Marktzinsen, durch diese neutrale Positionierung weiterhin sorgfältig überwacht.

Industriemetalle als Gewinner von Zukunftstrends

Industriemetalle gelten als strategische Rohstoffe und sind zurzeit in aller Munde. In der BTV gehen wir davon aus, dass dieser Trend langfristig bestehen bleibt. Gold musste aufgrund der gestiegenen Zinsen zwar einen Rücksetzer hinnehmen, bleibt zu Absicherungszwecken aber gefragt.

Industriemetalle mit strategischer Bedeutung

Angesichts geopolitischer Spannungen und anhaltender Konflikte, wie etwa im Nahen Osten, gewinnt das Thema Energiesicherheit zunehmend an Bedeutung. Um unabhängiger von fossilen Energieträgern zu werden und die Versorgung langfristig zu sichern, rücken erneuerbare Energien immer stärker in den Fokus von Politik und Wirtschaft. Industriemetalle sind dabei unverzichtbar: Sie werden für den Bau von Wind- und Solarkraftwerken sowie für die Elektromobilität dringend gebraucht. Darüber hinaus treiben der KI-Boom, der Ausbau von Datenzentren, höhere Verteidigungsausgaben und verstärkte Investitionen in Infrastruktur die weltweite Nachfrage.

Damit sind Industriemetalle ein Schlüsselfaktor für die erfolgreiche Umsetzung verschiedenster Zukunftstechnologien. Es ist davon auszugehen, dass deren Verfügbarkeit letztlich auch den wirtschaftlichen Erfolg bzw. die Vormachtstellung der großen Volkswirtschaften beeinflussen wird.

Die strategische Bedeutung von Industriemetallen hat dazu geführt, dass sich die beiden konkurrierenden Wirtschaftsmächte USA und China den Zugang zu den begehrten Rohstoffen sichern wollen. Die Diskussion über mögliche US-Importzölle auf Kupfer hat dazu geführt, dass US-Importe vorgezogen wurden und die Kupferbestände in den USA massiv angestiegen sind. Im Gegenzug hält China Aluminium und Nickel zurück, um sich einen strategischen Vorteil zu sichern. Infolge dieses Kräftemessens

entsteht im Rest der Welt eine künstliche Knappheit, weshalb die Preise auf hohem Niveau verharren bzw. weiter ansteigen dürften.

Ein weiterer Risikofaktor für das globale Angebot ist das Wetter. Das Phänomen El Niño führt in manchen Gebieten der Erde zu extremer Trockenheit, was die Stromgewinnung aus Wasserkraft erschwert, Wasserwege unpassierbar macht oder auch die Hafenaktivität einschränkt. Andere Gebiete leiden hingegen unter Überschwemmungen, was die Produktion ebenso beeinträchtigt. Nickel sieht sich bereits mit geringeren Fördermengen konfrontiert, bei Kupfer könnte es ebenfalls zu einer Angebotsreduktion kommen. Die Auswirkungen durch El Niño sind in der Grafik anschaulich dargestellt.

Mögliche Exportbeschränkungen für US-Diesel könnten das Angebot an Industriemetallen zusätzlich belasten. Besonders betroffen wäre Lateinamerika, da die Region einen Großteil ihres Diesels aus den USA bezieht – ein wichtiger Faktor für die Förderung von Industriemetallen.

Insgesamt sorgt die Kombination aus starker Nachfrage und begrenztem Angebot für ein attraktives Umfeld für Industriemetalle, wobei Anleger*innen kurzfristige Schwankungen infolge (geo-)politischer Entwicklungen einkalkulieren sollten. Angesichts der hohen strategischen Bedeutung von Industriemetallen sehen wir das Preispotenzial langfristig allerdings als intakt an.

[illegible]

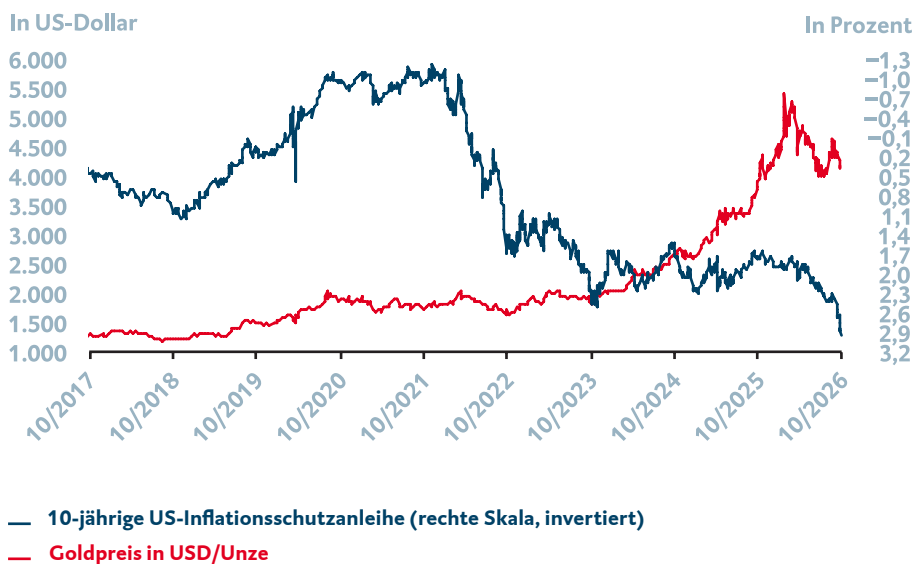
BTV ANLAGEKOMPASS 2026 – Vol. 05 11

Gold trotz höherer Zinsen gefragt

Ein höheres Zinsniveau an den globalen Rentenmärkten und die Aussicht auf weitere Leitzinsanhebungen durch die Notenbanken Fed und EZB im Kampf gegen die Inflation haben dem zinslosen Gold zuletzt zu schaffen gemacht. Gold hat sich damit von seinem August-Hoch von 4.600 USD/Unze wieder deutlich entfernt. Angesichts des Ausmaßes der Zinsanstiege hat sich der Goldpreis dennoch auf höheren Niveaus gehalten, als dies in der Vergangenheit der Fall war (siehe Grafik). Auffällig ist die hohe ETF-Nachfrage von privaten und institutionellen Anleger*innen sowie die hohe Anzahl an Kaufpositionen am Optionsmarkt. Daraus lässt sich schließen, dass Investor*innen weiterhin von

steigenden Goldpreisen ausgehen. Geopolitische Konflikte, der Krieg im Nahen Osten sowie die politische Unsicherheit in den USA scheinen hierfür aktuell die wichtigsten Gründe zu sein. Als stärkster Preistreiber dürfte allerdings auch in den kommenden Monaten die Zentralbanknachfrage fungieren. Denn Zentralbanken kaufen Gold zunehmend aus strategischen Gründen: Es ist das erklärte Ziel, ihre Abhängigkeit von klassischen Reservewährungen zu verringern und ihre Reserven in Zeiten geopolitischer Unsicherheiten breiter aufzustellen. In der BTV beurteilen wir die aktuellen Preisrücksetzer bei Gold daher als kurzfristig und sehen den übergeordneten langfristigen Aufwärtstrend als intakt an.

Gold trotz hohen US-Zinsen



Quelle: Bloomberg; Stand 01.10.2026

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. 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.

Entwicklung des wirtschaftlichen Umfelds in den nächsten drei bis sechs Monaten

Positivszenario

- Abbau der globalen Handelshemmnisse
- Inflationsdruck nimmt ab und Wirtschaftswachstum bleibt weiterhin stark

Basisszenario

- Keine weitere massive Angebotsverknappung bei Energierohstoffen auch bei zwischenzeitlichen Eskalationen im US-Iran-Konflikt vor US-Midterms
- Das Weltwirtschaftswachstum liegt in diesem Jahr über Trend
- Die globale Inflation bleibt 2026 über dem Notenbankziel von 2 %
- Weitere Zinsanhebungen durch die Notenbanken Fed und EZB im Kampf gegen die Inflation
- Unterstützung kommt von der expansiven Fiskalpolitik und Investitionen in Zukunftsthemen

Negativszenario

- Eine Ausweitung des US-Iran-Konflikts lässt die Inflationsraten stark ansteigen und Zinsanhebungen durch die Notenbanken führen zu einer starken Abschwächung des Wirtschaftswachstums
- Stimmungsumkehr hinsichtlich des KI-Potenzials führt zu einer scharfen Korrektur an den globalen Finanzmärkten

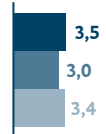
Quelle: BTV; Stand September 2026

Einschätzung des Wirtschaftswachstums (BIP, Inflation)



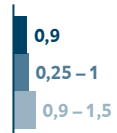
Die Weltwirtschaft hält sich 2026 robuster als erwartet. Konsum und Investitionen dürften unterstützen und zumindest ein Wachstum auf Trend ermöglichen. Expansive fiskalpolitische Maßnahmen gelten als Investitionstreiber. Als größte Unsicherheitsfaktoren gelten nach wie vor die Lage im Nahen Osten und die US-Politik unter Donald Trump.

2025
2026 (E)
2027 (E)



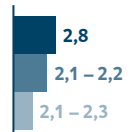
Die Wirtschaftsleistung der Eurozone zeigt sich trotz gestiegener Energiepreise widerstandsfähig. Eine expansive Fiskalpolitik unterstützt.

2025
2026 (E)
2027 (E)



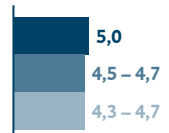
Ein robustes Wirtschaftswachstum wird erwartet, gestützt von Konsum und (KI-)Investitionen. Eine sprunghafte US-Politik bleibt ein Unsicherheitsfaktor.

2025
2026 (E)
2027 (E)



Probleme am Immobilienmarkt, die hohe Verschuldung und der schwache Inlandskonsum belasten. China profitiert vom Exportgeschäft.

2025
2026 (E)
2027 (E)



Quellen: Bloomberg (vergangenheitsbezogene Daten), BTV (Schätzung); Stand 05.10.2026. Die BIP-Prognosen werden in den Grafiken in Prozent angegeben.

E = Erwartungen. Die Prognosen wurden unter Berücksichtigung des Basis-szenarios 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.

Einschätzung der Konjunkturdynamik¹



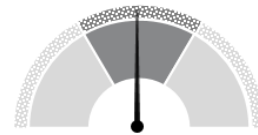
Österreich profitiert von einem starken Tourismus. Die Industrie zeigt sich verbessert. Das starke Sommergeschäft könnte auch andere Wirtschaftsbereiche beleben.



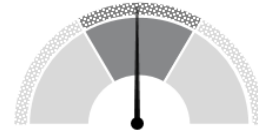
Die Stimmung in der deutschen Industrie zeigt sich verbessert. Das massive Investitionspaket sollte positive Impulse liefern; der Strukturwandel bleibt herausfordernd; innenpolitische Unsicherheiten belasten.



Die Schweiz kämpft mit einem verhaltenen Wirtschaftswachstum. Der starke Franken und möglicherweise steigende Leitzinsen bleiben ein Risiko. Die geringe Energieintensität ist ein Vorteil.



Die italienische Wirtschaft profitiert vom Tourismus und dem Dienstleistungssektor. Steigende Leitzinsen treffen das hochverschuldete Italien empfindlicher. Das erwartete Wachstum hat sich zuletzt etwas verlangsamt.



Quelle: BTV (Schätzung); Stand 05.10.2026

¹ 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 nach BTV Einschätzung in diesem Jahr im Kampf gegen die Inflation noch eine weitere Zinsanhebung vornehmen. Die Geldpolitik kann je nach Entwicklung der Konjunktur- und Inflationsaussichten flexibel angepasst werden.

	Zinsen	Schätzung (E)	
Datenpunkt	05.10.2026	3 Mte.	12 Mte.
3-Monatszinsen	2,60	2,75	3,15
10-jährige Staatsanleihe	3,44	3,45	3,50



Die US-Notenbank Fed dürfte den Leitzins in den kommenden 12 Monaten mindestens um 50 Basispunkte erhöhen. Laut Expert*innen befindet sich der neutrale Zins zwischen 3 % und 4 %. Der US-Dollar dürfte gegenüber dem Euro in den nächsten 12 Monaten volatil bleiben.

	Zinsen & Wechselkurs	Schätzung (E)	
Datenpunkt	05.10.2026	3 Mte.	12 Mte.
3-Monatszinsen	4,03	4,15	4,50
10-jährige Staatsanleihe	5,26	5,30	5,20
EUR/USD-Wechselkurs	1,12	1,15	1,15



Die SNB dürfte den Leitzins bei 0 % belassen. Auf Sicht der kommenden zwölf Monate erwarten die Finanzmärkte jedoch mindestens zwei Zinsschritte nach oben. 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.

	Zinsen & Wechselkurs	Schätzung (E)	
Datenpunkt	05.10.2026	3 Mte.	12 Mte.
3-Monatszinsen	-0,05	0,00	0,20
10-jährige Staatsanleihe	0,54	0,50	0,60
EUR/CHF-Wechselkurs	0,93	0,94	0,95

Quellen: Bloomberg (vergangenheitsbezogene Daten), BTV (Schätzung); Stand 05.10.2026.

E = Erwartungen. Die Prognosen wurden unter Berücksichtigung des Basis-szenarios 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 Aktien- und Rohstoffsegmente

Datenpunkt	Aktien und Rohstoffe	Schätzung (E)	
		3 Monate	12 Monate
MSCI World (USD)	4.953	↗	↑
MSCI EM (USD)	1.740	↗	↗
STOXX 600 (EUR)	639	↗	↑
DAX (EUR)	25.446	↗	↑
ATX (EUR)	6.797	↗	↑
SMI (CHF)	13.857	↗	↗
S&P 500 (USD)	7.774	↗	↑
Nasdaq Comp. (USD)	27.477	↗	↑
MSCI Japan (JPY)	2.563	↗	↑
Gold (USD)	4.152	→	↗
Öl Brent (USD)	100	→	↘

- ↑ 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 05.10.2026.

E = Erwartungen. Die Prognosen wurden unter Berücksichtigung des Basis-szenarios 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.

Ausgezeichnete Service- Orientierung



Das Siegel in Gold unterstreicht die Bedeutung von persönlicher Betreuung, gelebter Kundennähe und hoher Servicequalität aus Kundensicht.

Aus Auszeichnungen und Erfolgen in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erfolge oder Wertentwicklungen geschlossen werden.

Kapitalmarktview – Positionierung

Aktien 	Strategisch Die Aktienmärkte zeigten sich zuletzt trotz höherer Schwankungen insgesamt robust und profitieren weiterhin von einer soliden Gewinnentwicklung sowie einem grundsätzlich stabilen konjunkturellen Umfeld. Gleichzeitig sind die Bewertungen in einigen Marktsegmenten anspruchsvoll geworden und erste technische Indikatoren sprechen für eine etwas vorsichtigere Positionierung. Wir nutzen daher die jüngsten Kursanstiege, um die Aktienquote wieder auf die strategische Zielallokation zurückzuführen. Der mittelfristige Ausblick bleibt aus unserer Sicht ausgewogen positiv.
Industrielländer (DM)	
USA 	KI-Rallye treibt den Markt; zum Teil anspruchsvolle Bewertungen, aber sehr starke Unternehmensgewinne
Europa 	Fiskalausgaben und Infrastrukturausgaben unterstützen, niedrigeres Gewinnwachstum im regionalen Vergleich
Japan 	Strukturreformen, verbesserte Profitabilität und Fiskalpakete als positive Faktoren
Schwellenländer 	Sehr positive Gewinnrevisionen, attraktive Bewertung und Untergewichtung in globalen Portfolios
Small- und Mid-Caps 	Bewertung im Vergleich zu Large-Caps weiterhin attraktiv, anziehendes Gewinnwachstum
Qualität 	Attraktive Bewertungen nach starker Underperformance, Gegenwind durch mögliche KI-Disruptionen und angepasste Zinserwartungen, Sektorrotationen haben das Segment zuletzt unterstützt



Quelle: BTV; Stand September 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 des Kapitalmarktes und der Konjunktur nicht im Voraus zu bestimmen sind. Beachten Sie bitte, dass ein Investment in Finanzinstrumente mit Risiken, wie Kursschwankungen oder Vermögensverlusten, verbunden sein kann.

Kapitalmarktview – Positionierung

Anleihen 	Untergewicht Wir erachten das aktuelle Zinsniveau als langfristig attraktiv. Die Anlageklasse Anleihen bietet die Möglichkeit, realen Kapitalerhalt zu erwirtschaften. Die Risikoaufschläge der Spreadsegmente bewegen sich aktuell in einer sehr engen Bandbreite nahe den Tiefständen. Wir behalten insgesamt eine defensivere Ausrichtung bei und sind aufgrund der Bewertungsniveaus vor allem bei Hochzinsanleihen vorsichtiger. Im Portfolio beträgt die aktuelle Endfälligkeitsrendite ca. 4,5 % bei einer Duration von ca. 5,8 Jahren.
Duration 	Erneut ansteigende Ölpreise, Sorgen über Staatsverschuldungsniveaus sowie eine hohe Emissionstätigkeit für KI-Infrastruktur-Investitionen führten zuletzt zu einem gestiegenen Zinsumfeld. Die Lage im Nahen Osten sorgt weiterhin für erhöhte Volatilität an den Märkten. Solange keine wesentliche Änderung bei den genannten Faktoren eintritt, dürfte das Zinsniveau im Bereich der aktuellen Werte verharren. Diese Renditen sind langfristig attraktiv, weshalb wir eine neutrale Ausrichtung beim Durationsrisiko für angemessen halten.
Credit 	Wir erwarten eine Seitwärtsbewegung bei den Risikoaufschlägen. Größere Emissionsvolumina – ausgehend von KI-Investitionen – sorgen im Investment-Grade-Bereich für Gegenwind. Davon dürfte vor allem der USD-Markt betroffen sein, weshalb wir hier auch weiterhin EUR-Unternehmensanleihen bevorzugen. Eine anhaltend hohe Nachfrage nach Unternehmensanleihen unterstützt die Risikoaufschläge.
Spread-Segmente 	Insgesamt bleibt die Portfolioausrichtung defensiv – die Qualität der Emittenten steht im Vordergrund.
Hochzinsanleihen 	Rendite-Risiko-Überlegungen sprechen bei aktuellen Spreadniveaus gegen eine höhere Gewichtung des Segments.
Emerging Markets 	Die Risikoaufschläge für EM-Unternehmen sind aktuell sehr niedrig, diese werden jedoch durch grundsätzliche Fundamentaldaten (z. B. Verschuldung) sowie technische Faktoren (Angebot/Nachfrage) unterstützt.
Strategische Beimischungen 	Wandelanleihen und Finanz-Nachranganleihen stellen aufgrund ihres Charakters weiterhin attraktive Beimischungen im Portfoliokontext dar.



 strategisch

 Untergewicht Übergewicht

 → ← Veränderung der Positionierung

Quelle: BTV; Stand September 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 des Kapitalmarktes und der Konjunktur nicht im Voraus zu bestimmen sind. Beachten Sie bitte, dass ein Investment in Finanzinstrumente mit Risiken, wie Kursschwankungen oder Vermögensverlusten, verbunden sein kann.

Kapitalmarktview – Positionierung

Alternatives 	Übergewicht Die Anlageklasse Alternative dient im Portfoliokontext zu Diversifikations- und Absicherungszwecken. Liquid Alternatives liefern konstante Erträge bei geringer Volatilität. Geopolitik bleibt ein zentraler Preistreiber an den Rohstoffmärkten. Industriemetalle stärken die Diversifikation und bleiben durch strukturelle Nachfrage langfristig unterstützt. Gold profitiert von der starken Zentralbanknachfrage und geringeren Zinsanhebungserwartungen.
Zyklische Rohstoffe 	Die Industriemetallpreise weisen aufgrund der Energiewende und des KI-Booms langfristig Potenzial auf, kurzfristige Korrekturen können jedoch nicht ausgeschlossen werden. Gleichzeitig rückt insbesondere Kupfer zunehmend als geopolitisches Instrument in den Fokus, was die strategische Bedeutung zusätzlich unterstreicht. Öl bleibt weiterhin stark politisch getrieben. Der Nahostkonflikt hat jüngst wieder zu Preisanstiegen geführt.
Gold 	Gold hat zuletzt wieder von einer steigenden Nachfrage durch Zentralbanken sowie Privatanleger*innen profitiert. (Geo-)politische Unsicherheiten und der Wunsch nach Diversifikation stützen die Goldnachfrage. Höhere US-Zinserwartungen können die Preisentwicklung kurzfristig bremsen. Der Goldausblick bleibt positiv und die Positionierung unverändert.
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.



Quelle: BTV; Stand September 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 des Kapitalmarktes und der Konjunktur nicht im Voraus zu bestimmen sind. Beachten Sie bitte, dass ein Investment in Finanzinstrumente mit Risiken, wie Kursschwankungen oder Vermögensverlusten, verbunden sein kann.

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 zurückzahlen.

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.

Endfälligkeitsrendite

Die Endfälligkeitsrendite ist die erwartete Gesamtrendite einer Anleihe, wenn sie bis zu ihrem offiziellen Laufzeitende gehalten wird und alle Zins- sowie Rückzahlungstermine eingehalten werden.

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).

KGV

Das KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis / Price-to-Earnings-Ratio – PER) wird errechnet, indem der aktuelle Aktienkurs durch den Gewinn je Aktie dividiert wird. Das KGV stellt ein Maß für die Bewertung einer Aktie dar. Je höher das KGV, umso teurer ist in der Regel die Aktie. Eine Aussagekraft erhält diese Kennzahl erst durch den Vergleich z. B. mit dem historischen KGV, dem KGV des Gesamtmarktes oder dem Branchen-KGV.

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.

Rebalancing

Rebalancing bezeichnet die gezielte Wiederherstellung der ursprünglich festgelegten Gewichtung von Anlageklassen in einem Wertpapierdepot.

Rendite

Die Rendite bezeichnet den Gesamtertrag einer Kapitalanlage, gemessen als tatsächliche Verzinsung des eingesetzten Kapitals. Sie beruht auf den Ertrags-einnahmen 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.

Risikoaufschlag/Risikoprämie/Spread

Renditedifferenz einer Anleihe mit Kreditrisiko im Vergleich zu einer laufzeitkonformen risikolosen Anleihe.

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.

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 und Schätzungen über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung 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.

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

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.oezyurt@btv.at

Redaktionsschluss

Diese Ausgabe wurde am 15.10.2026
redaktionell abgeschlossen.

Konzept

Sarah Nawroth
Marketing und Kommunikation

Gestaltung

Sägenvier DesignKommunikation

Ausgabe: Vol. 05, 2026

BTV Vier Länder Bank AG
Stadtforum 1
6020 Innsbruck
Österreich

T +43 505 333 – 0
E info@btv.at

www.btv.at

S