

Erneute Energiekrise?

Aussichten für Wirtschaft, Inflation und Zinsen



Stefan Bruckbauer, Chief Economist UniCredit Bank Austria

Pichlarn, 28. Mai 2026

Empowering
Communities to Progress.





Aktuelle Konjunktur



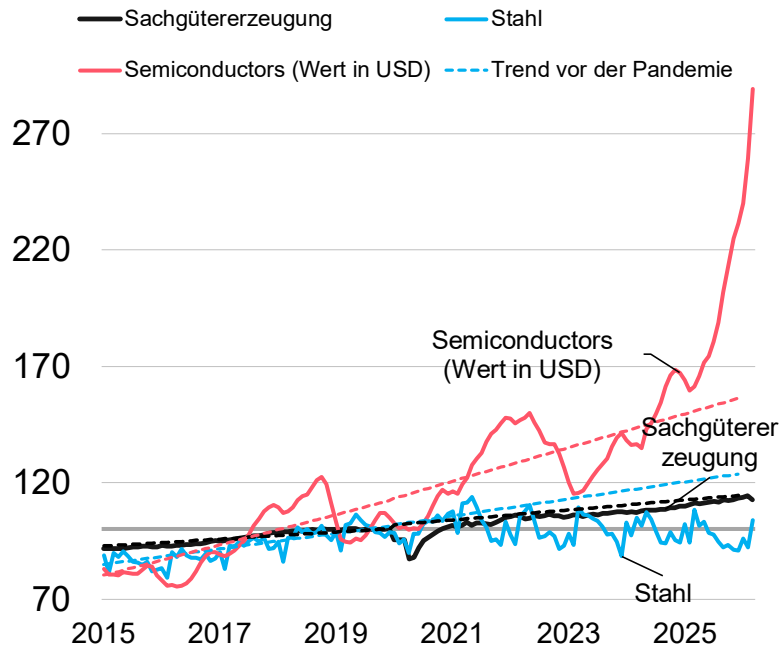


Weltoutput erreichte Vor-Pandemie-Trend

Schwach Stahl, Stark Halbleiter – Welthandel wächst, Exporte Chinas real +50% seit 2019

"Weltoutput"

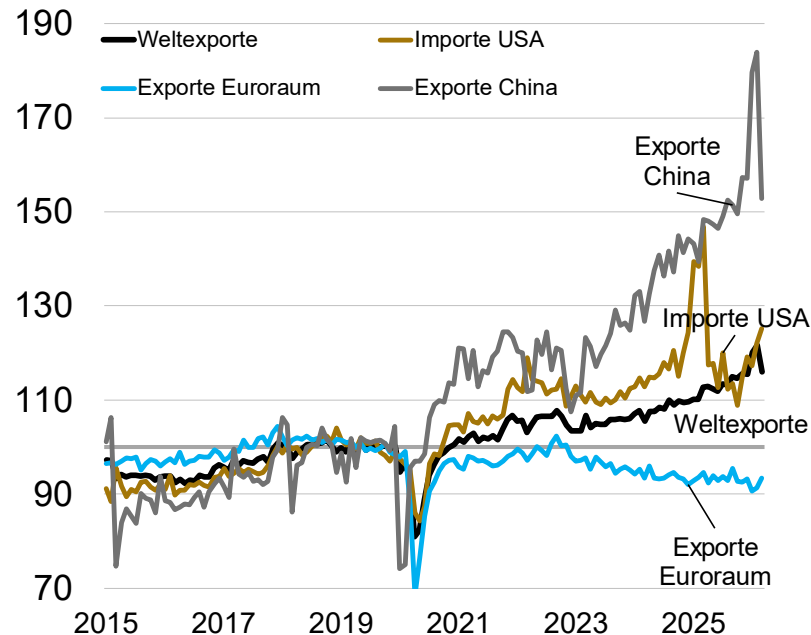
(Reale Produktion, 2019=100)



Quelle: HWWI, Macrobond, UniCredit

Welthandel

(Real, 2019=100)



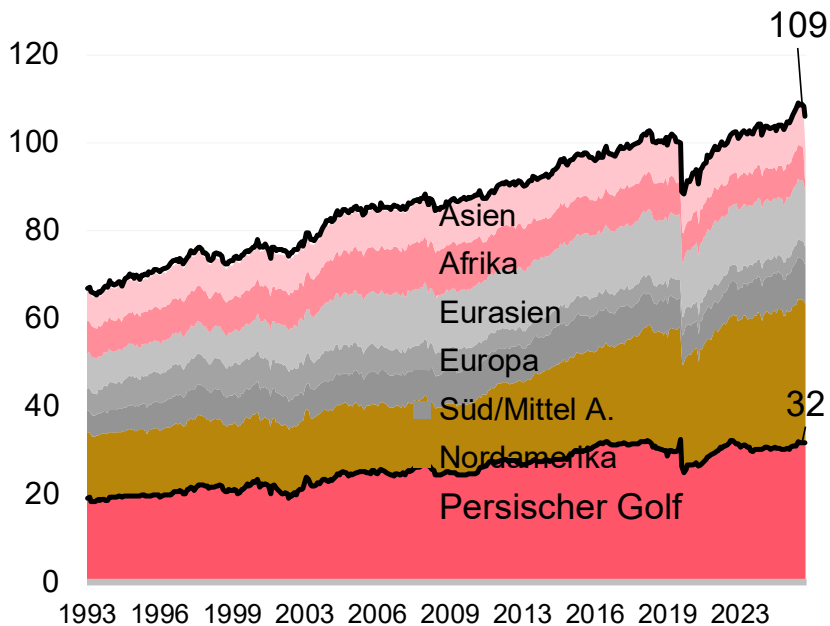
Quelle: CPB, Macrobond, UniCredit





Mit 32 Mio BBL/Tag deckt der Persische Golf fast 1/3 der Weltölproduktion
 1/5 der Ölproduktion bzw. 1/4 des am Meer transportierten Öls geht durch die Straße von Hormus

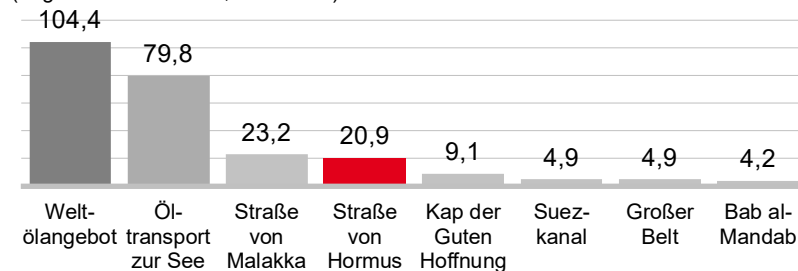
Weltölproduktion* (Mio. Barrel pro Tag)



Quelle: EIA, Macrobond, UniCredit *Rohöl und andere Ölprodukte

Weltöltransport zur See*

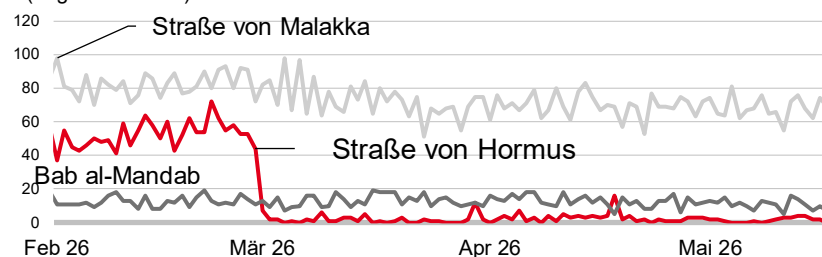
(Täglich in Mio Barrels, 1 HJ 2025)



Q: EIA, UniCredit *durch Meerengen und um das Kap der Guten Hoffnung, Rohöl und andere Ölprodukte

Weltöltransport zur See*

(Tägliche Schiffe)



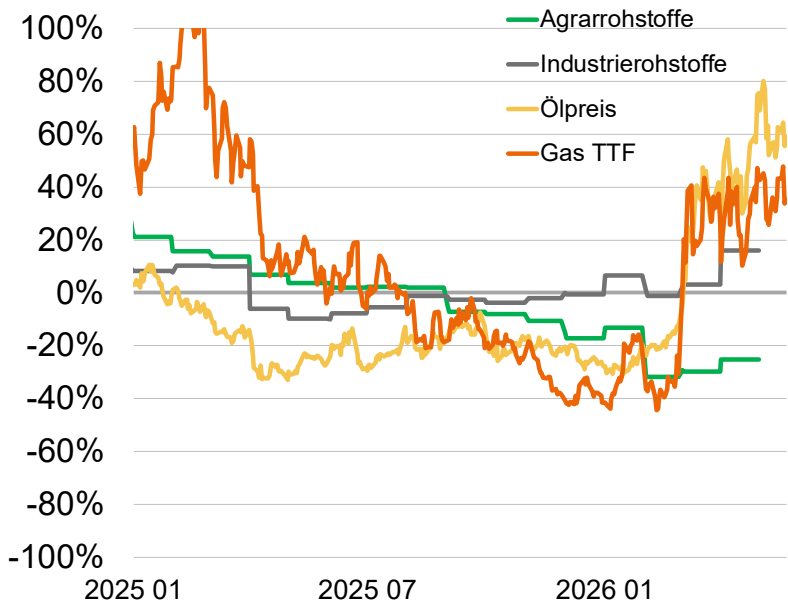
Q: IMF, UniCredit *durch Meerengen, Rohöl und andere Ölprodukte



» Anstieg der Energiepreise Anfang März, Öl und Gas deutlich über Vorjahr Gas jedoch weiterhin unter 2022

Rohstoffpreisentwicklung

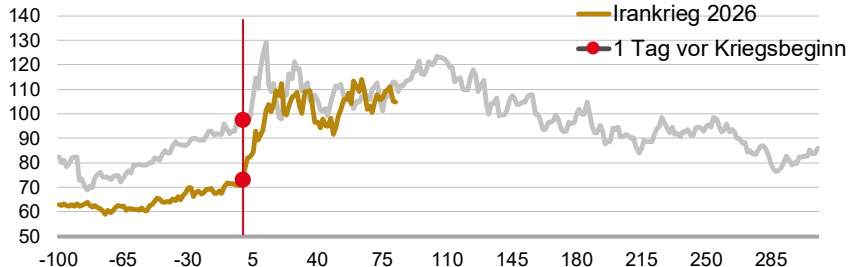
(Veränderung zum Vorjahr, auf Basis EUR, Euroraum Märkte)



Q: HWWA, Macrobond UniCredit

Ölpreis

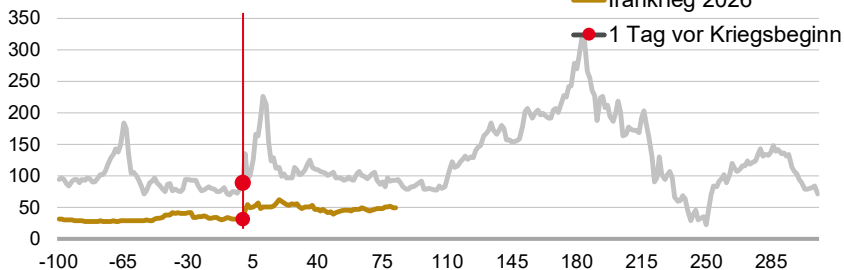
(Brent, USD per BBL, Start 100 Tage vor Kriegsbeginn)



Q: Macrobond UniCredit

Gaspreis

(TTF, EUR per MWh, Start 100 Tage vor Kriegsbeginn)



Q: Macrobond UniCredit



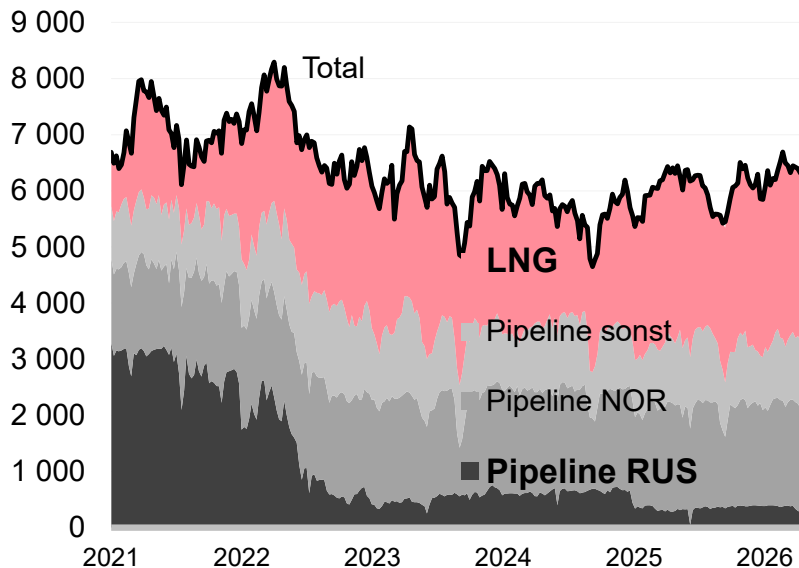


Statt Pipeline-Gas aus Russland bezieht EU nun LNG-Gas aus den USA

LNG-Gas aus den USA stieg um mehr als 500%, Einnahmen für USA von 6 auf über 20 Mrd. Euro*

Gasimporte der EU

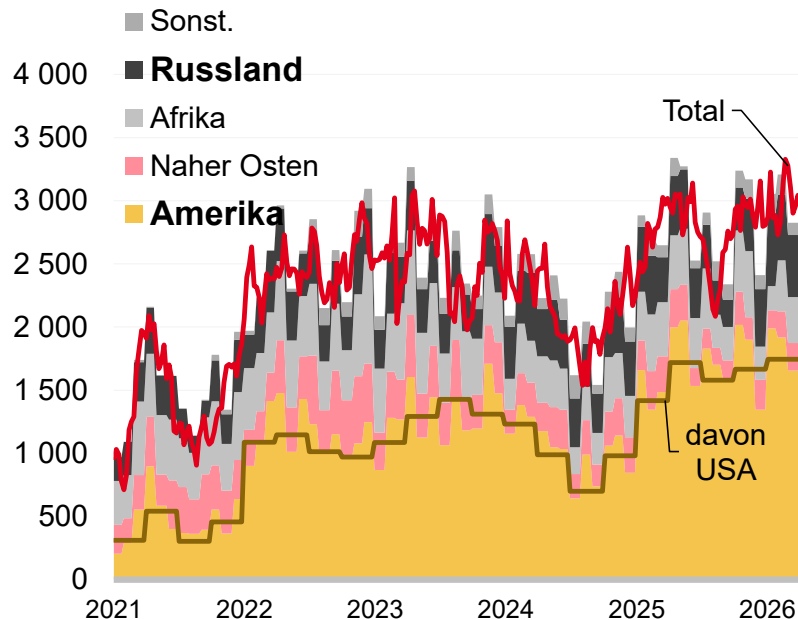
(Mio. Kubikmeter pro Woche)



Quelle: Bruegel, Macrobond, UniCredit

LNG-Gasimporte der EU

(Mio. Kubikmeter pro Woche)



Quelle: Bruegel, Macrobond, UniCredit

*ohne Verflüssigungs-, Transport-, Regasifizierungskosten und Gebühren

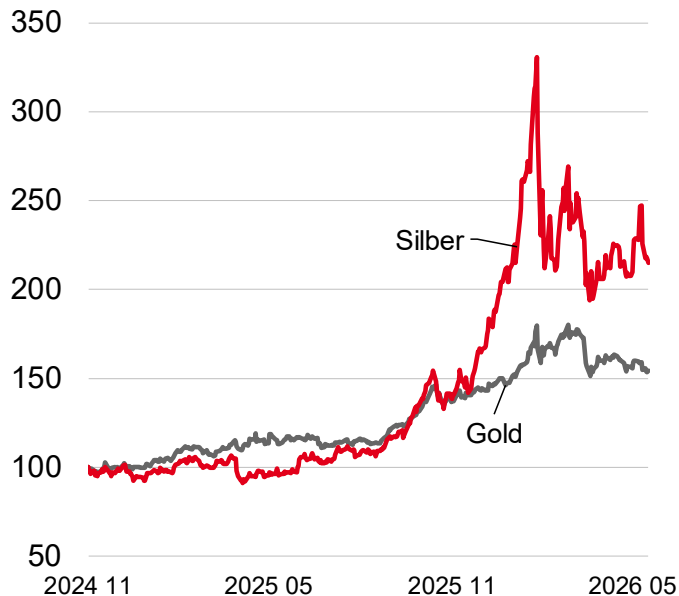




Deutlicher Anstieg der Edelmetallpreise aufgrund gestiegener Unsicherheit Seit Kriegsbeginn jedoch deutlicher Rückgang, Stahlpreis steigt

Edelmetall

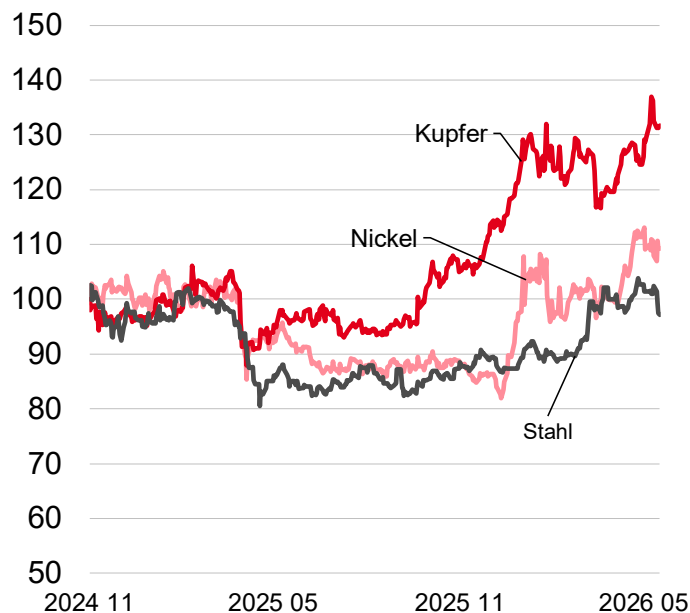
(5. November 2024=100, in EUR)



Q: Macrobond, UniCredit

Metalle

(5. November 2024=100, in EUR)



Q: Macrobond, UniCredit



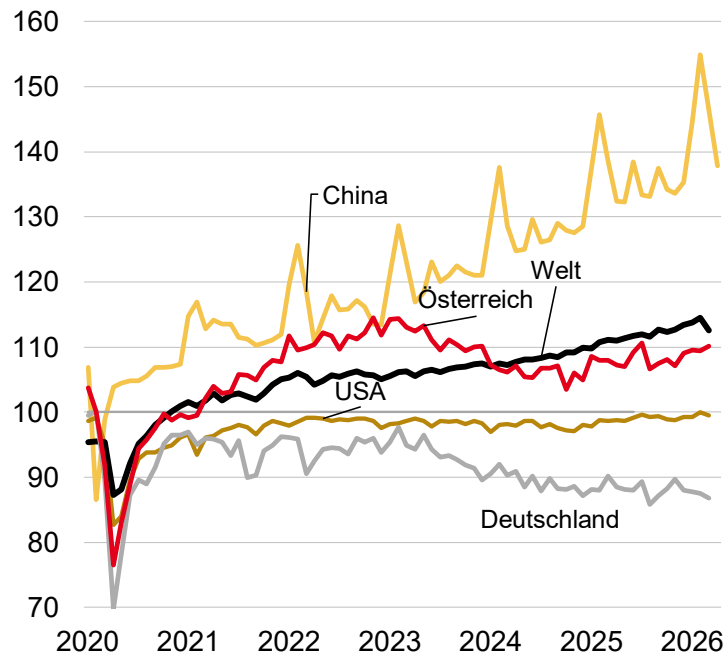


Globale Industrieproduktion zeigt Zeichen der Abkühlung im März

Einzelhandel stagniert, in Österreich leichte Belebung zu Jahresbeginn 2026

Industrieproduktion

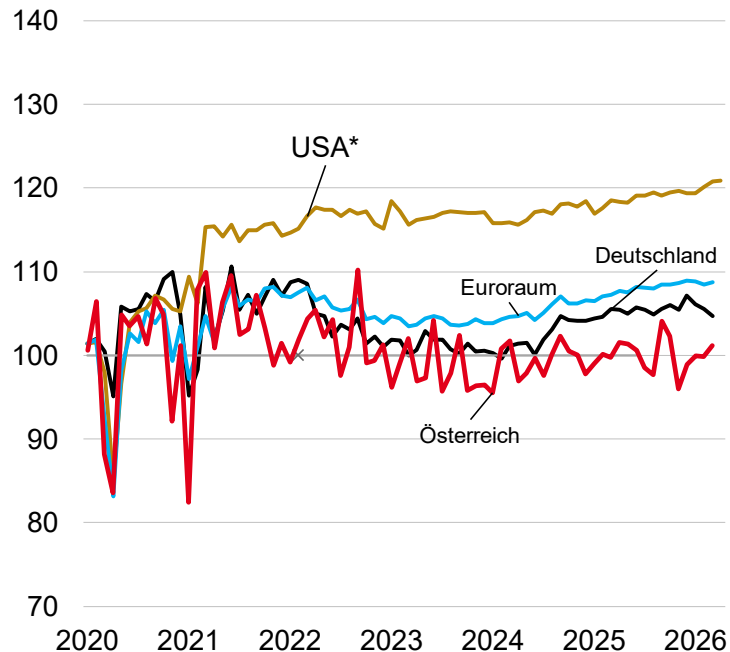
(2019=100)



Q: Macrobond, UniCredit

Einzelhandel

(Einzelhandel, real, 2019=100)



Q: Macrobond, *EH deflationiert mit Kerninflation, UniCredit



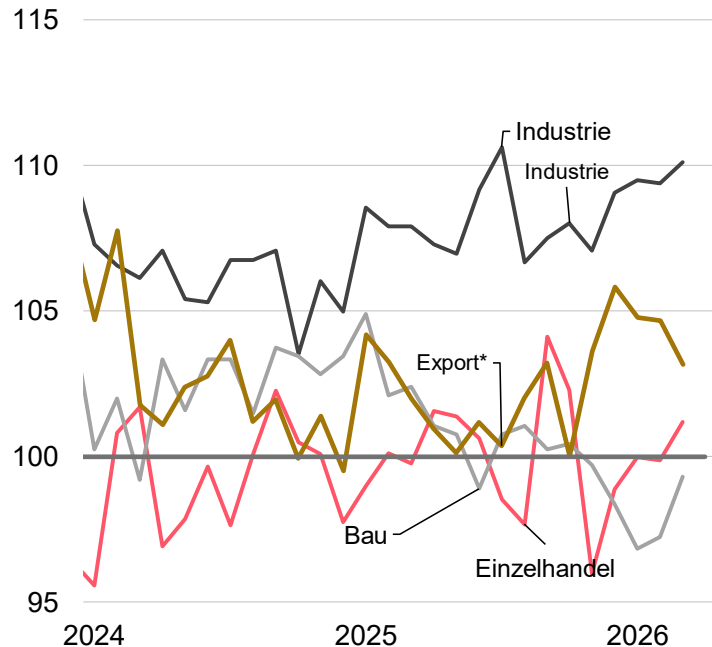


Leichte Erholung der Industrie trotz weiterhin pessimistischer Stimmung

Einzelhandel erholt, Bau mit Erholung im Februar und März, Konsumstimmung bricht jedoch

Konjunktur Österreich

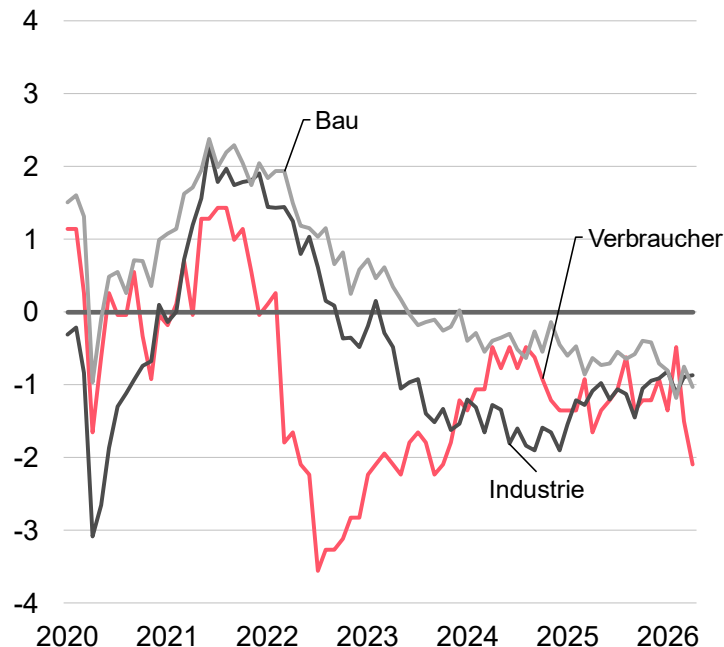
(2019=100, Produktion bzw. Einzelhandelumsatz, Export, real)



Q: Macrobond, UniCredit, *deflationiert mit Produzentenpreise

Konjunkturstimung Österreich

(Durchschnitt=0, Standardisiert)



Q: Macrobond, UniCredit



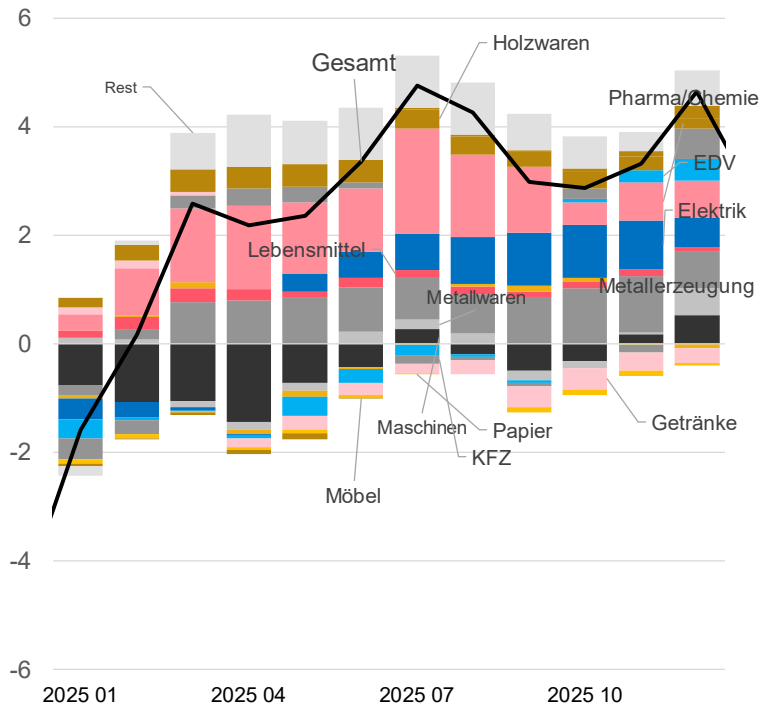


Erholung der Industrie in 2025 dank Pharma, Rückgang der Dynamik zu Beginn 2026

Starker Anstieg bei Maschinenbau Anfang 2026, Baustoffe, Kfz und Papier weiter im Minus

Österreichs Industrie

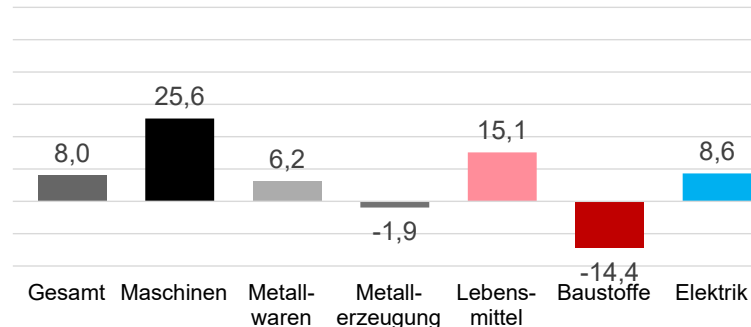
(Veränderung der Produktion zum Vorjahr in Prozent bzw. PP)



1) Q: Macrobond, UniCredit

Österreichs Industrie Top 6 Branchen*

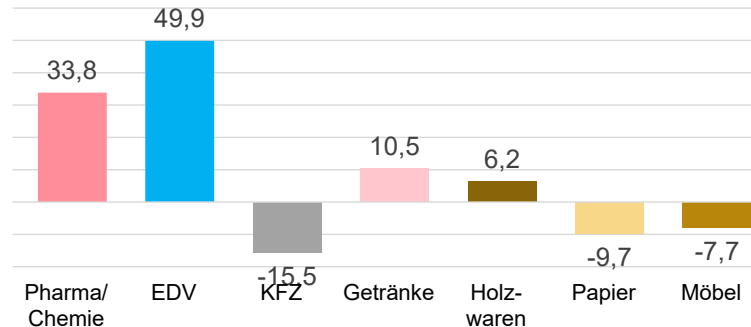
(reale Veränderung in % seit 2019)



Quelle: Macrobond UniCredit *nach Bruttoproduktionswert

Österreichs Industrie Top 7-13*

(reale Veränderung in % seit 2019)



Quelle: Macrobond UniCredit *nach Bruttoproduktionswert



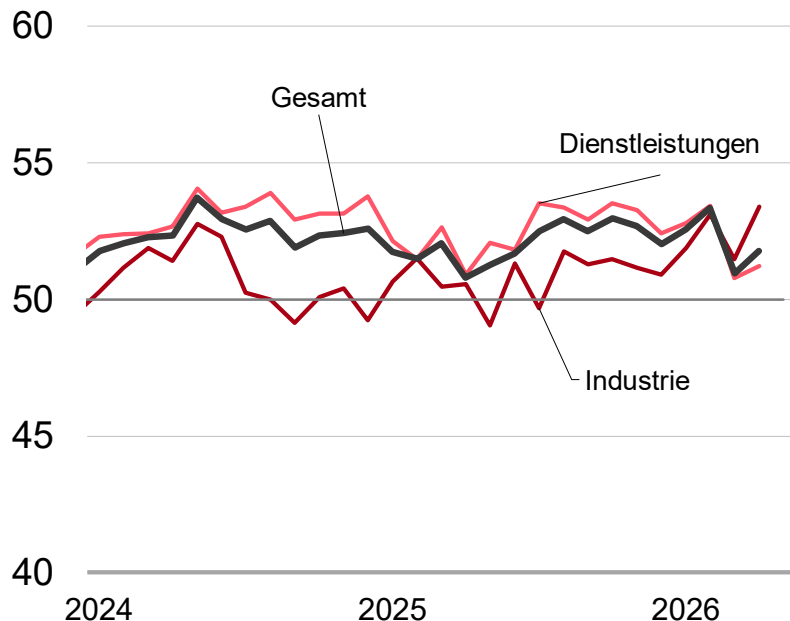


Globale Industrie weiter mit Wachstum, März brachte jedoch Abschwächung

Weiterhin Wachstum global, aber Euroraum fällt unter 50 im April, noch deutlicher im Mai

Aktivitäten Global

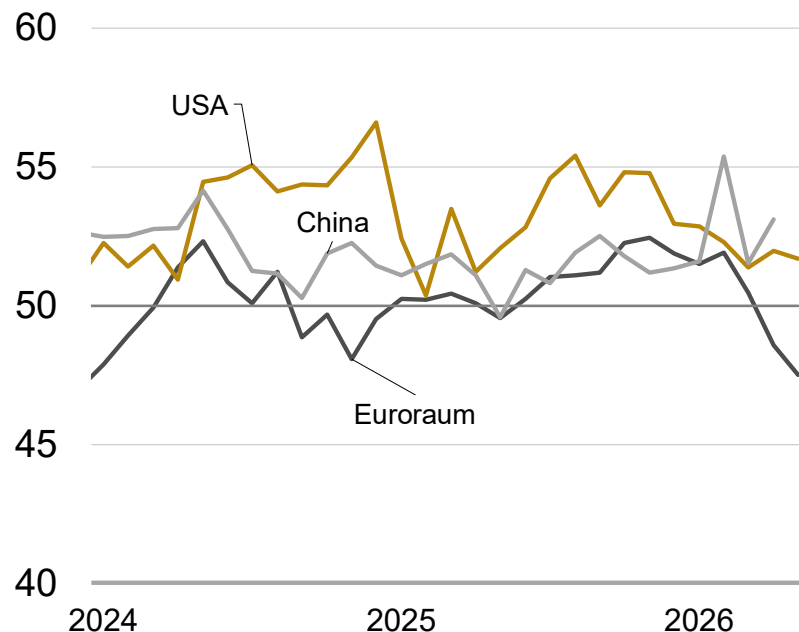
(Einkaufsmanagerindex, >50 bedeutet Mehrheit wächst, <50 Mehrheit schrumpft)



Quelle: S&P Global, UniCredit

Aktivitäten Global

(Einkaufsmanagerindex, >50 bedeutet Mehrheit wächst, <50 Mehrheit schrumpft)



Quelle: S&P Global, UniCredit

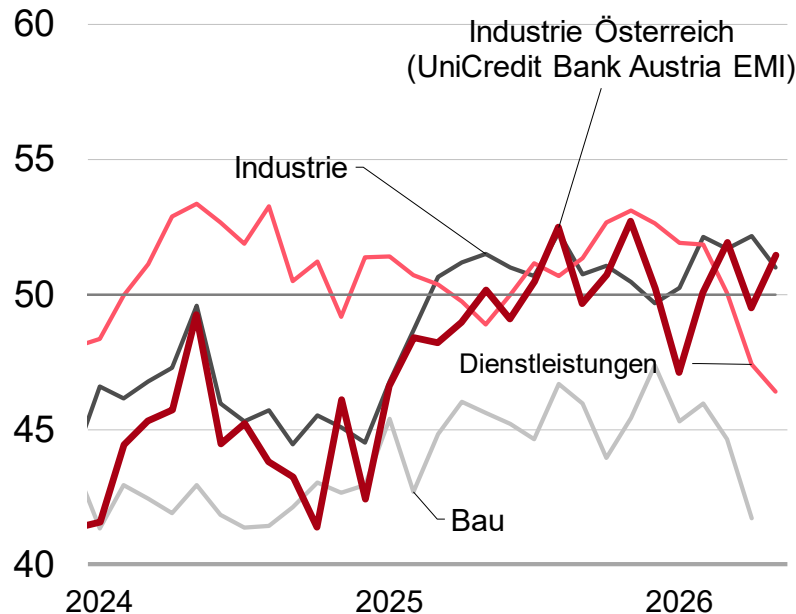


Industrie im Euroraum im Mai erneut mit Zuwachs, auch in Österreich

Dienstleistungssektor fällt jedoch noch deutlicher unter 50 im Euroraum im Mai

Aktivitäten Euroraum

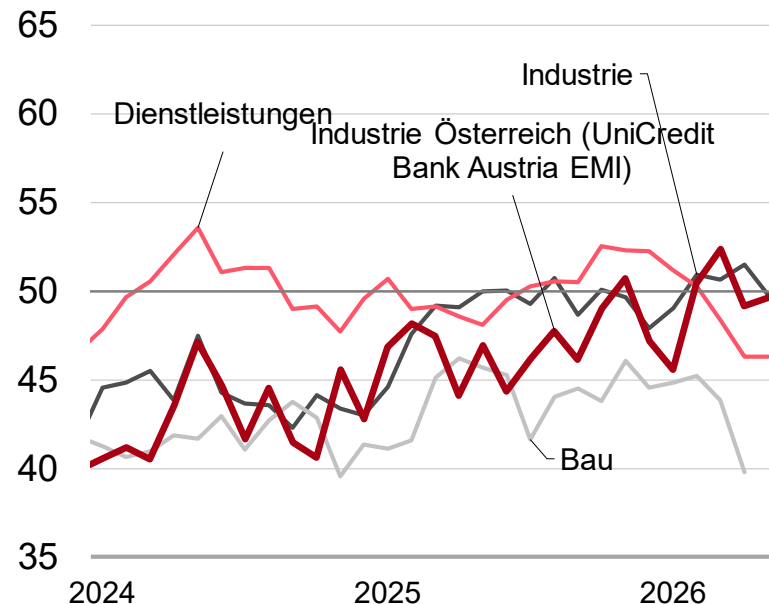
(Einkaufsmanagerindex im Euroraum, >50 bedeutet Mehrheit wächst, <50 Mehrheit schrumpft)



Quelle: S&P Global, UniCredit

Auftragseingang Euroraum

(Einkaufsmanagerindex im Euroraum, >50 bedeutet Mehrheit mit steigenden Auftragseingängen, <50 Mehrheit mit sinkenden Auftragseingängen)



Quelle: S&P Global, UniCredit

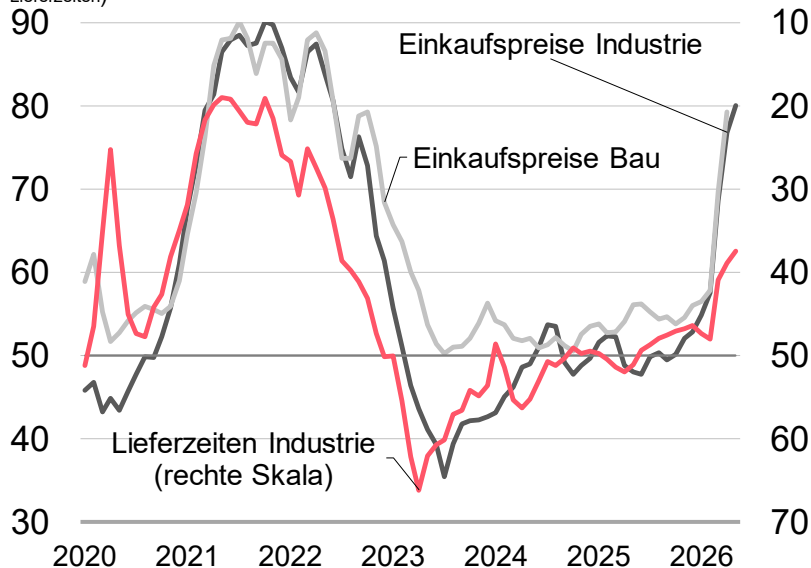


Stark steigende Einkaufspreise der Industrie im Euroraum

Auch steigende Verkaufspreise nun bei Industrie und nicht nur bei Dienstleistungen

Einkaufspreise und Lieferzeiten

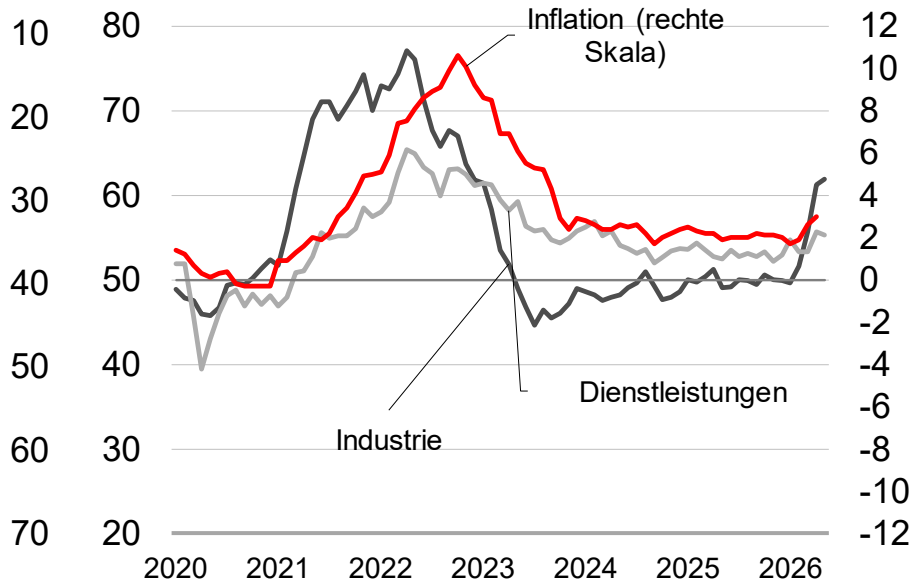
(EMI im Euroraum, >50 bedeutet Mehrheit hat steigende Preise, sinkende Lieferzeiten, <50 Mehrheit hat sinkende Preise zum Vormonat, steigende Lieferzeiten)



S: S&P Global, UniCredit

Verkaufspreise Euroraum

(PMI euro area, >50, majority with increasing prices, <50 majority with decreasing prices)



Quelle: S&P Global, UniCredit



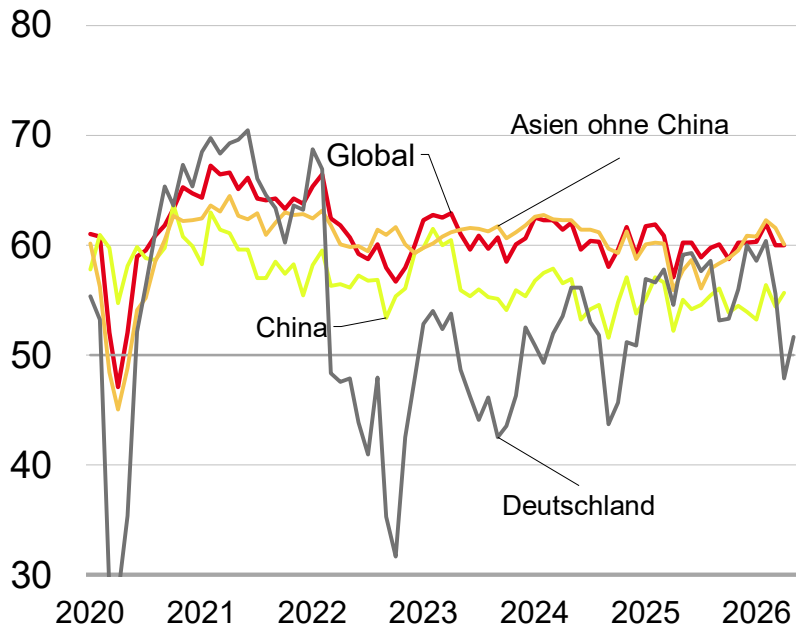


Erwartungen der Industrie sinken stark im April, steigen aber wieder im Mai

Weniger Optimismus für 2026 bei Industrie und Dienstleistung, Bau wieder pessimistisch

Erwartungen Industrie

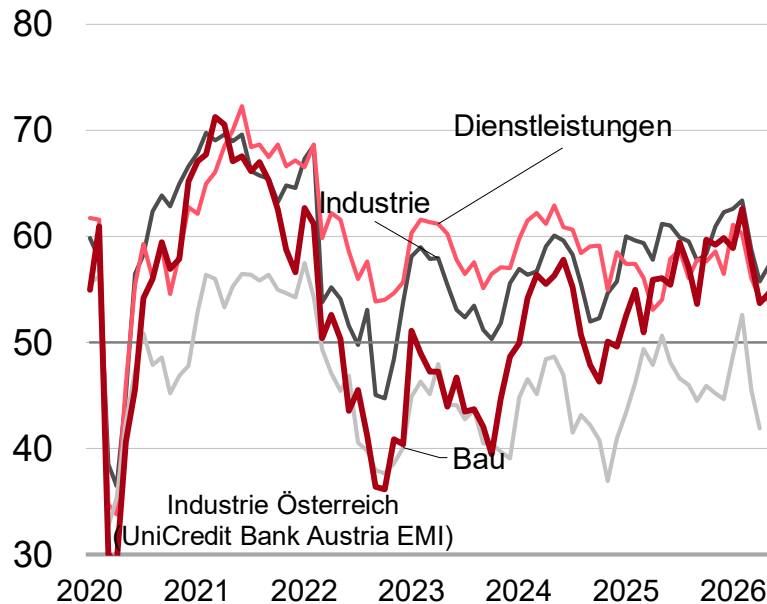
(Einkaufsmanagerindex, >50 bedeutet Mehrheit mit steigenden Outputerwartungen, <50 Mehrheit mit sinkenden)



Quelle: S&P Global, UniCredit

Erwartungen Euroraum

(Einkaufsmanagerindex im Euroraum, >50 bedeutet Mehrheit mit steigenden Outputerwartungen, <50 Mehrheit mit sinkenden)



Quelle: S&P Global, UniCredit Research

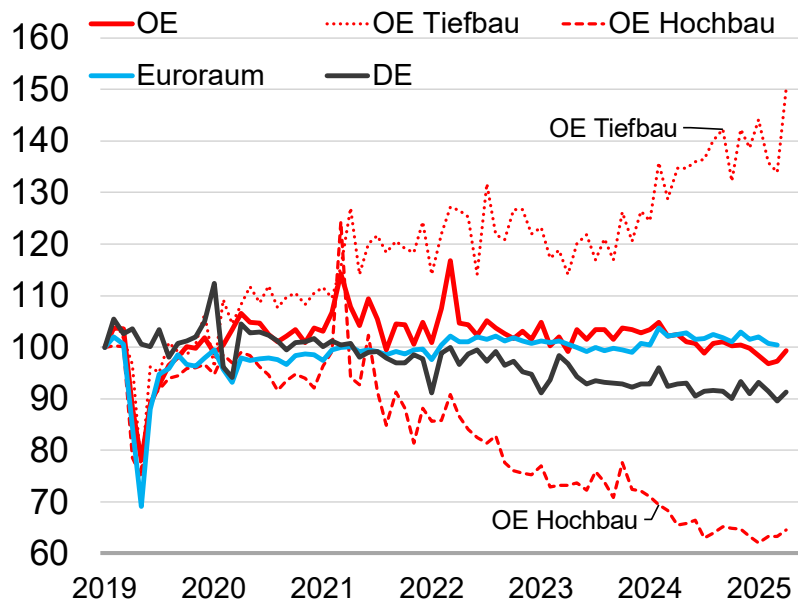


» Bauproduktion erholt sich in Österreich, aber nur Tiefbau

Erwartungen nun positiv in Deutschland, das Gegenteil in Österreich

Bauproduktion

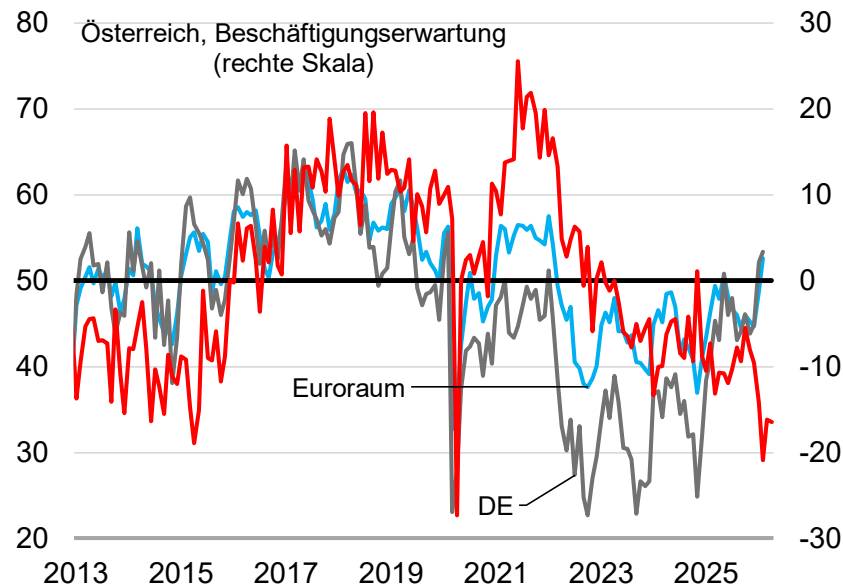
(2019=100, kalendertag- und saisonbereinigt, Produktion)



Quelle: Eurostat, UniCredit

Bauaktivitätserwartungen EMI

(EMI für D und Euroraum, Stagnation=50; Ö EU Umfrage, Stagnation=0)



Quelle: Eurostat, S&P Global UniCredit



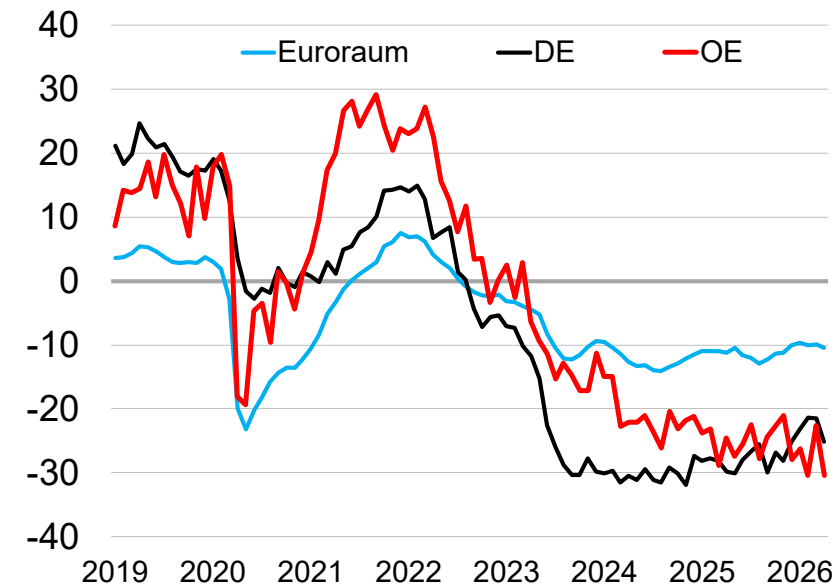


Auftragslage in der Bauwirtschaft schwach in Österreich, auch Deutschland

Auftragslage in Österreich schwach sowohl im Hoch- als auch im Tiefbau

Auftragslage Bauwirtschaft

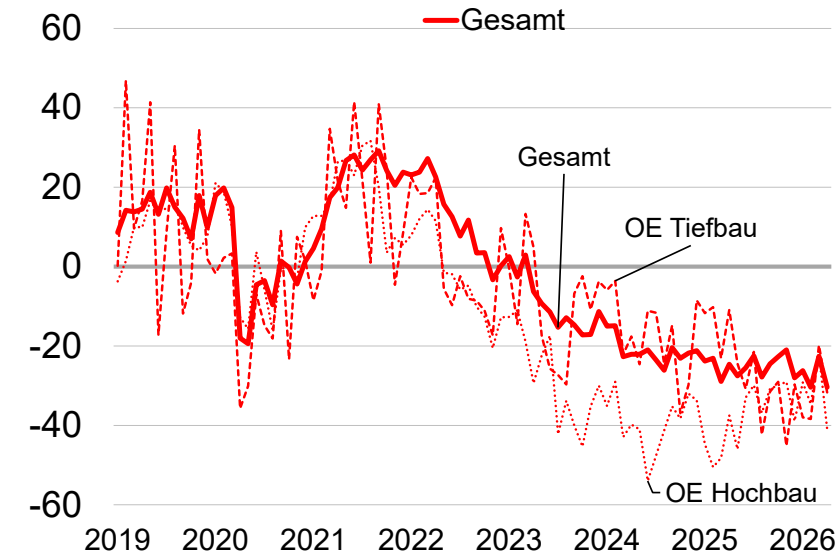
(Saldo positiver und negativer Meldungen)



Quelle: Eurostat, Macrobond, UniCredit

Auftragslage Bauwirtschaft Österreich

(Saldo positiver und negativer Meldungen)



Quelle: Eurostat, Macrobond, UniCredit



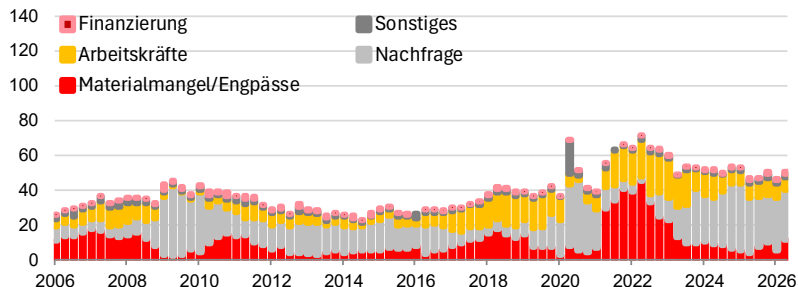


Produktion in Österreich von Nachfragemangel gebremst, auch beim Bau

Noch deutlich ausgeprägt ist Nachfragemangel in Deutschland, ebenfalls auch beim Bau

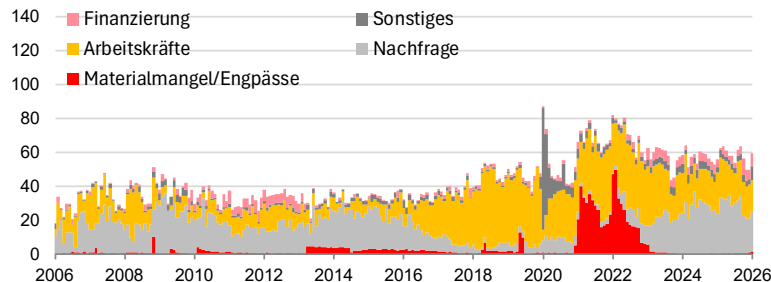
Produktionslimitierende Faktoren in Österreich

(Österreichs Industrie, in % der befragten Unternehmen)



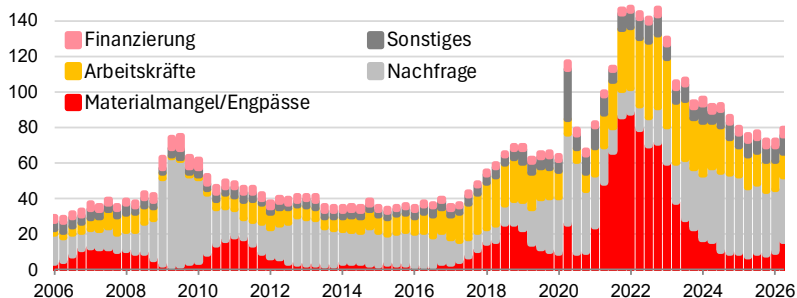
Produktionslimitierende Faktoren in Österreichs Bauwirtschaft

(Österreichs Bauwirtschaft, in % der befragten Unternehmen)



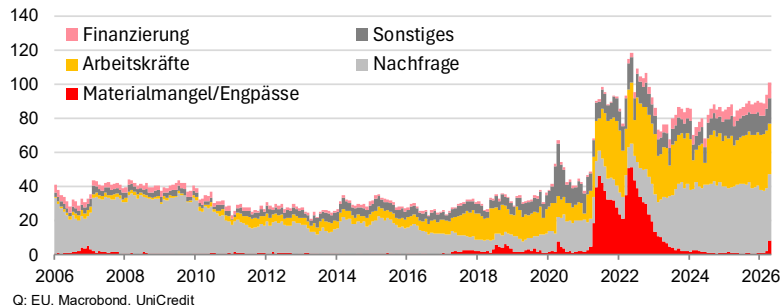
Produktionslimitierende Faktoren in Deutschland

(Deutsche Industrie, in % der befragten Unternehmen)



Produktionslimitierende Faktoren in Deutschlands Bauwirtschaft

(Deutschlands Bauwirtschaft, in % der befragten Unternehmen)





Ausblick





Handels- und Nahostkrieg kosten globales Wachstum

Trotzdem Erholung 2026 auch in Österreich und Deutschland

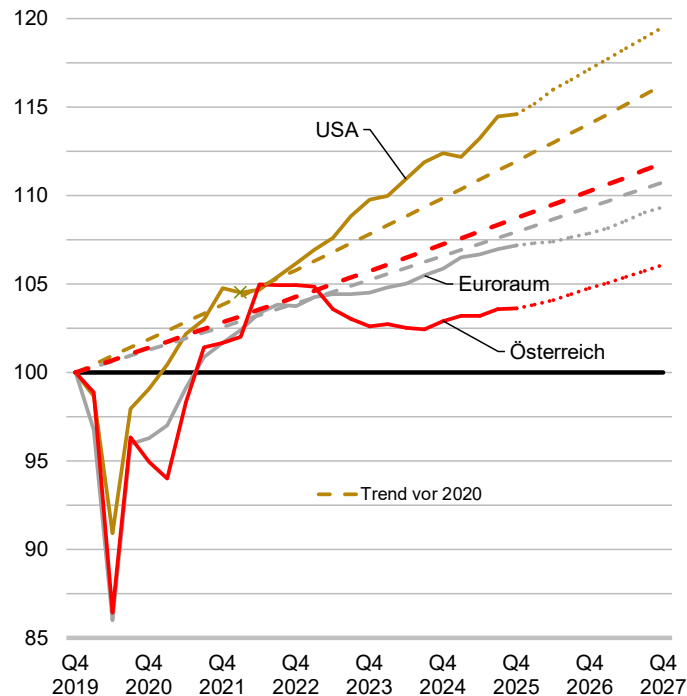
Wirtschaftswachstum (real)

	2023	2024	Schätzung		Prognose	
			2025	2026	2027	
USA	2,9	2,8	2,1	2,3	2,0	
Euroraum	0,8	0,9	1,5	0,8	1,1	
<i>Euroraum ohne Irland</i>	<i>0,9</i>	<i>0,8</i>	<i>1,2</i>	<i>0,8</i>	<i>1,0</i>	
Deutschland	-0,3	-0,5	0,2	0,9	1,6	
Frankreich	0,9	1,2	0,9	0,7	1,0	
Italien	0,7	0,7	0,7	0,5	0,6	
Österreich	-0,8	-0,7	0,6	0,8	1,2	
CEE (EU)	0,6	2,0	2,5	2,9	2,7	
China	5,4	5,0	5,0	4,6	4,2	
Japan	1,5	0,2	1,0	0,8	0,8	
Weltwirtschaft	3,4	3,3	3,2	3,1	3,2	

Quelle: UniCredit, Macrobond

BIP real

(Q4 2019=100)



Quelle: Macrobond, UniCredit



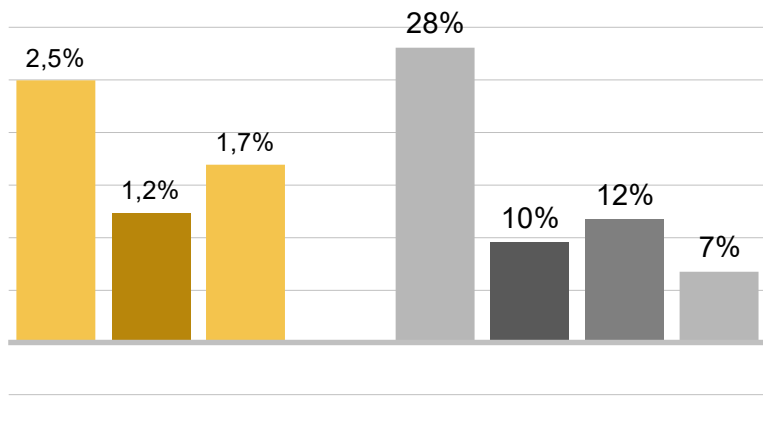


Trump 2.0

Wirtschaft läuft dank KI-Boom, aber nicht nur wegen KI

USA seit Ende 2024

(Veränderung real bzw. nominell gegenüber 2024)

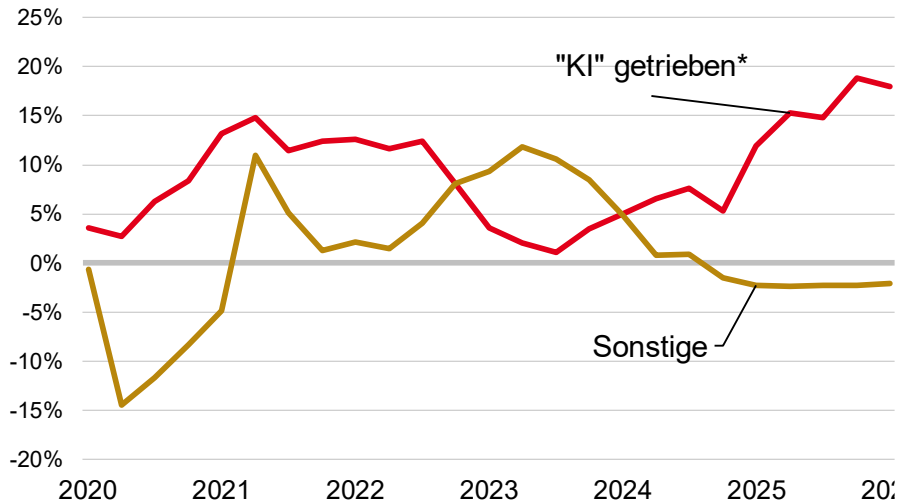


BIP davon "KI" * davon Konsum S&P 500 davon MAG7 davon sonst. ICT ** S&P Rest ***

Quelle: Macrobond UniCredit * Beitrag von Investitionen in ICT und Software
 ** S&P ICT ohne MAG7 (Apple, Alphabet, Meta, Microsoft, Nvidia) ***S&P 500 ohne MAG7 und sonstige ICT

USA Investitionen

(Nicht-Wohnbauinvestitionen, Veränderung real gegenüber Vorjahr)



Quelle: Macrobond, BEA, UniCredit * Investitionen in EDV Ausstattung und in Software



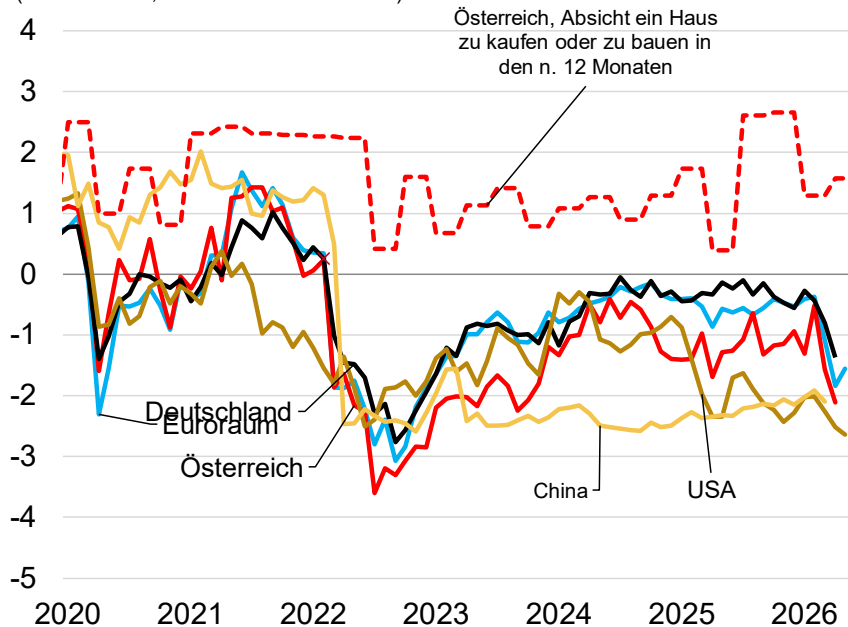


Konsumentenstimmung erholte sich etwas, im März/April jedoch Einbruch

Sparquote weiterhin über dem Vor-Pandemieniveau in Europa, in den USA sogar leicht darunter

Konsumentenstimmung

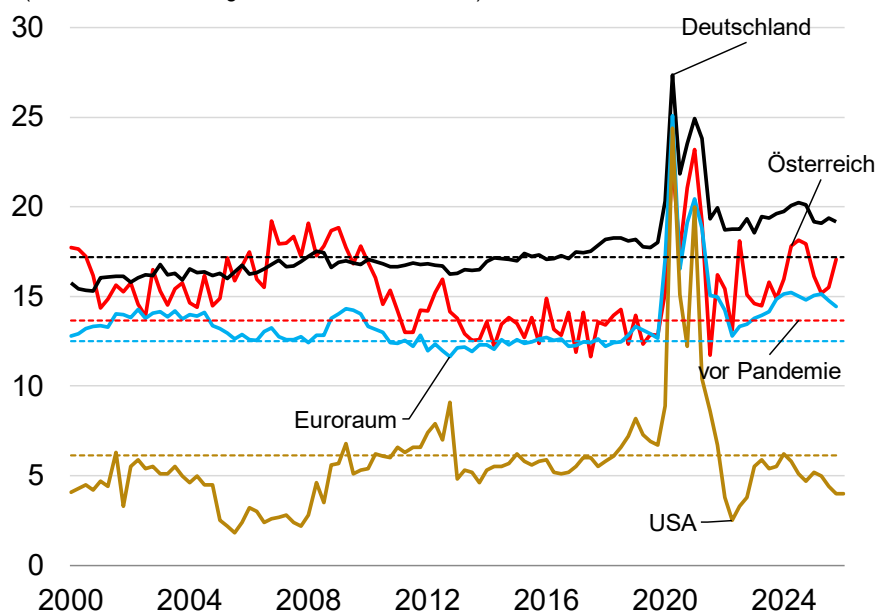
(Standardisiert, Durchschnitt seit 2000=0)



Q: EU, Macrobond, Eurostat, UniCredit

Sparquote

(Brutto, in % des verfügbaren Einkommens brutto)



Q: EU, Macrobond, Eurostat, UniCredit



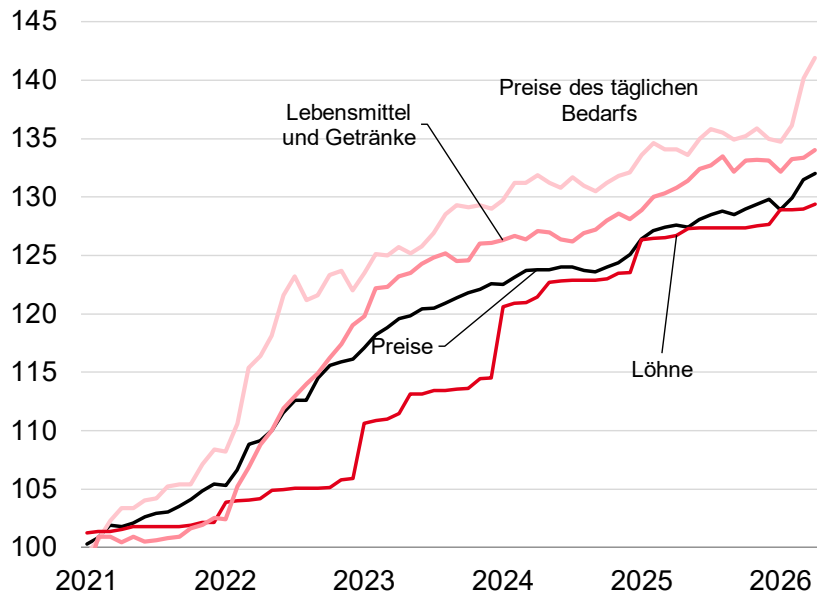


Kaufkraft der Löhne fast wieder Niveau von 2020, nun wieder Rückgang

Kaufkraft bei täglichem Bedarf und bei Lebensmittel liegt weiter unter Niveau von 2020

Inflation und Löhne

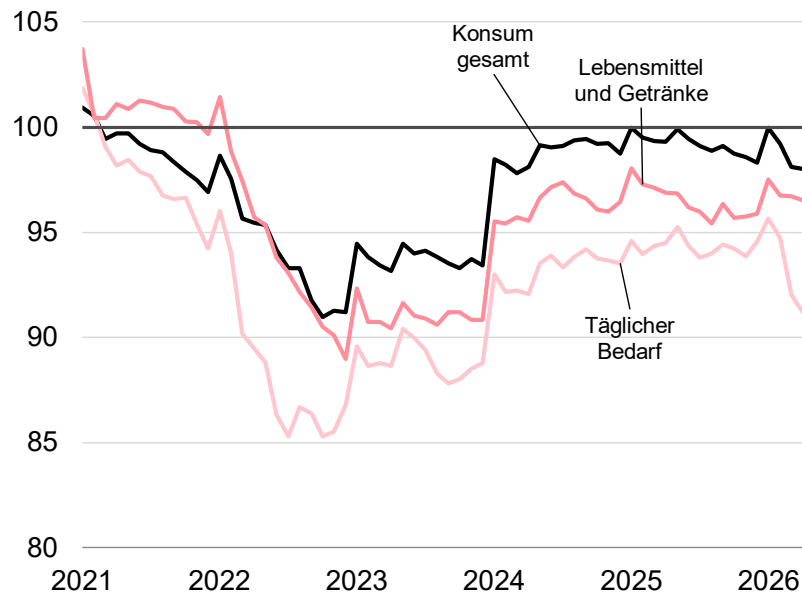
(2020=100)



Q: Macrobond, Eurostat, UniCredit

"Kaufkraft" bei...

(2020=100, bezogen auf Tariflöhne)



Q: Macrobond, Eurostat, UniCredit



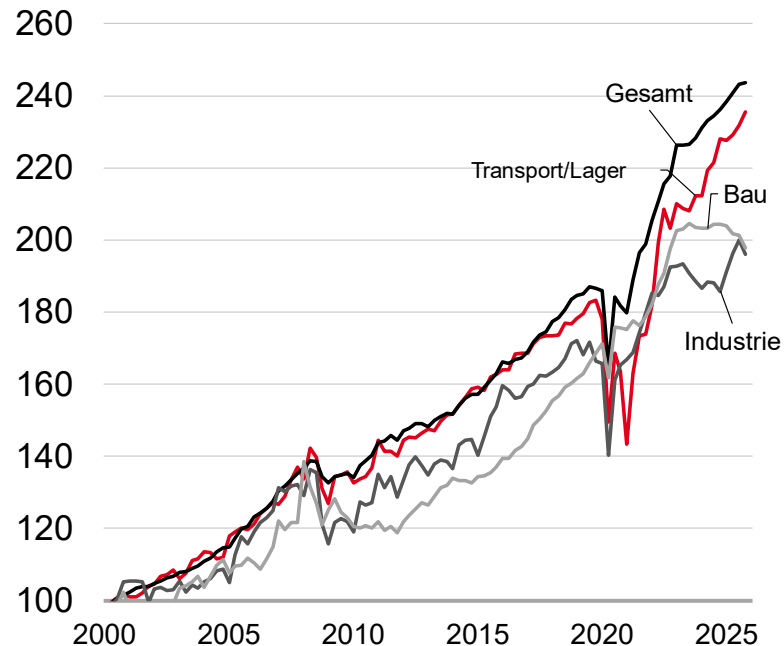


Nominelle Wertschöpfung von Bau steigt ähnlich wie Industrie

Real bleibt Wertschöpfung jedoch deutlich unter Zuwachs Industrie und Gesamtwirtschaft

Nominelle Wertschöpfung

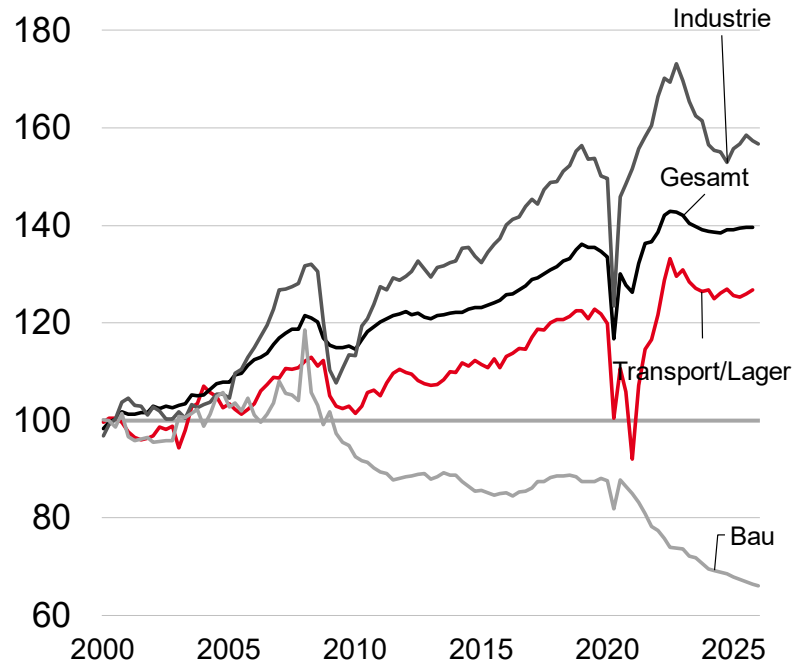
(2000=100)



Q: Statistik Austria, Macrobond, UniCredit

Reale Wertschöpfung

(2000=100)



Q: Statistik Austria, Macrobond, UniCredit



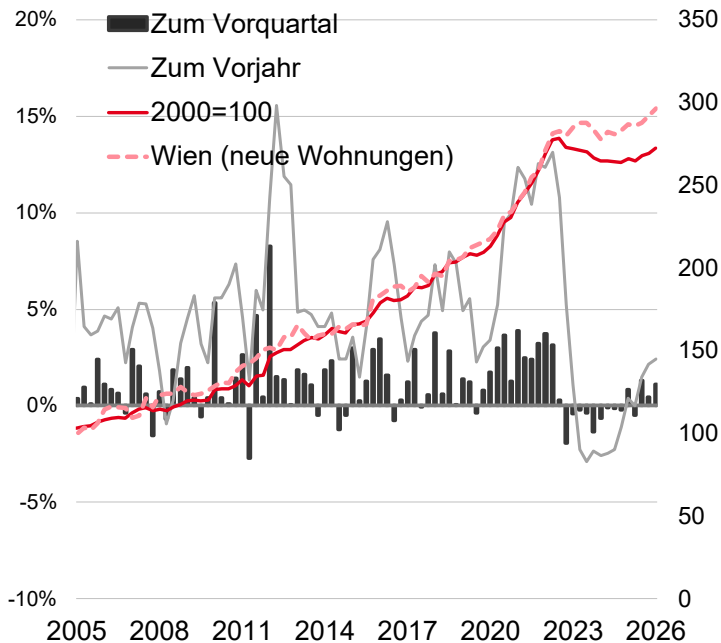


Immobilienpreise stiegen in Q4 2025, besonders Neubaupreise (in Wien)

Immobilienkreditzinsen leicht steigend, Neugeschäft zumindest wieder über 1 Mrd. Euro/Monat

Wohnimmobilienpreise Österreich

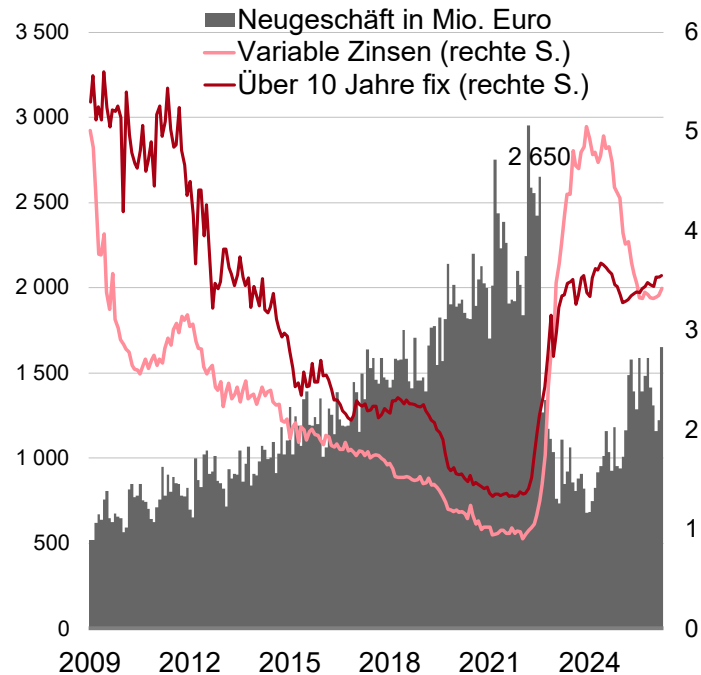
(Veränderung zum Vorjahr, Vorquartal in %)



Quelle: OeNB, UniCredit

Immobilienkredite Neugeschäft

(Private Haushalte, Neugeschäft in Mio. Euro, Zinsen in %)



Quelle: OeNB, UniCredit



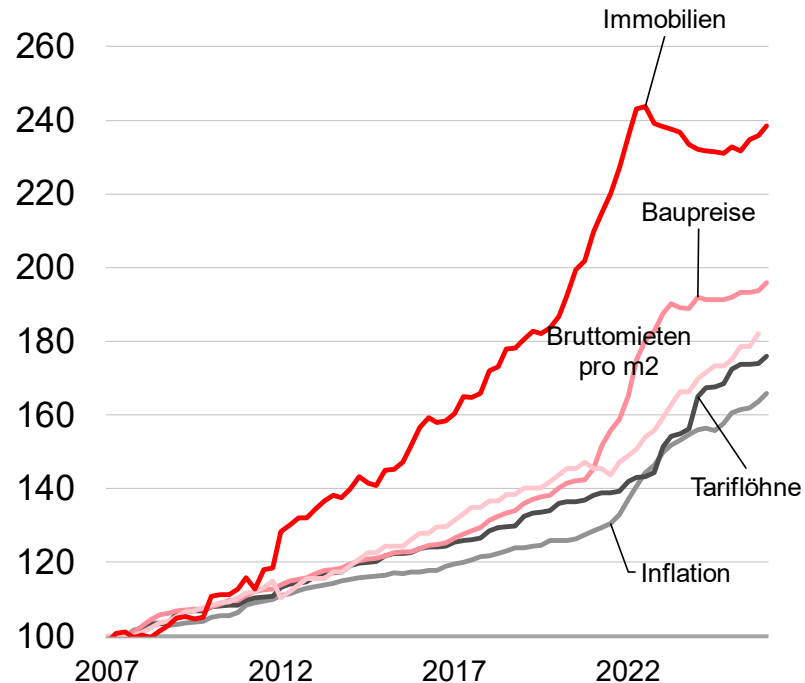


Immobilienpreise stiegen deutlich stärker als Einkommen

Gleicher Kredit heute deutlich „leistbarer“, aber deutlich höherer Kredit für gleichen Wohnraum notwendig

Preisentwicklung in Österreich

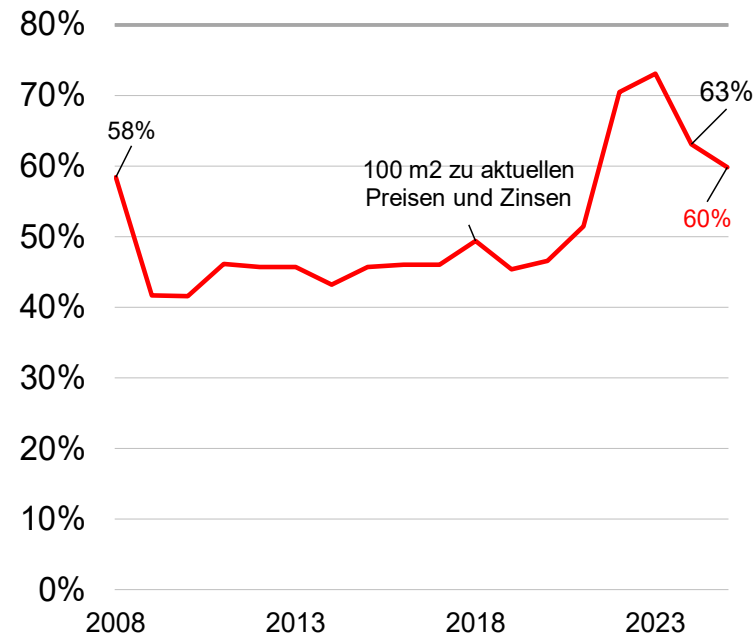
(2007=100)



Q: Statistik Austria, OeNB, Macrobond, UniCredit


Belastung für Wohnbaukredite

(100 m² auf 25 Jahre in % des Median-Haushaltseinkommens*)



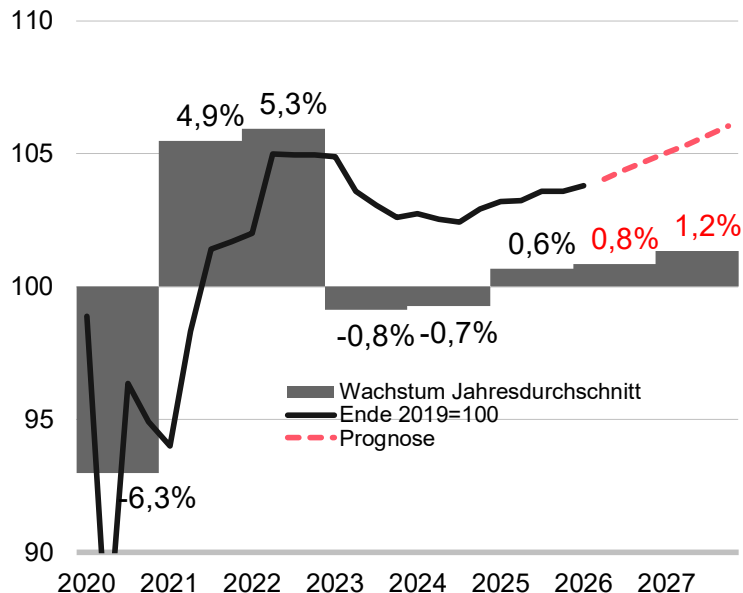
* geschätzt, 100 m² mit aktuellem Immobilienpreisanstieg, Zinsen sind Neugeschäftszinsen laut OeNB, 25 Jahre Laufzeit Annahme, Belastung im 1. Jahr, letztes Jahr Schätzung
Q: Statistik Austria, OeNB, Macrobond, UniCredit




Wachstum 2026 kaum höher als 2025, von 0,6% auf 0.8%
Inflation geht nur leicht von 3,6% 2025 auf 3,0% 2026 zurück

BIP real Österreich

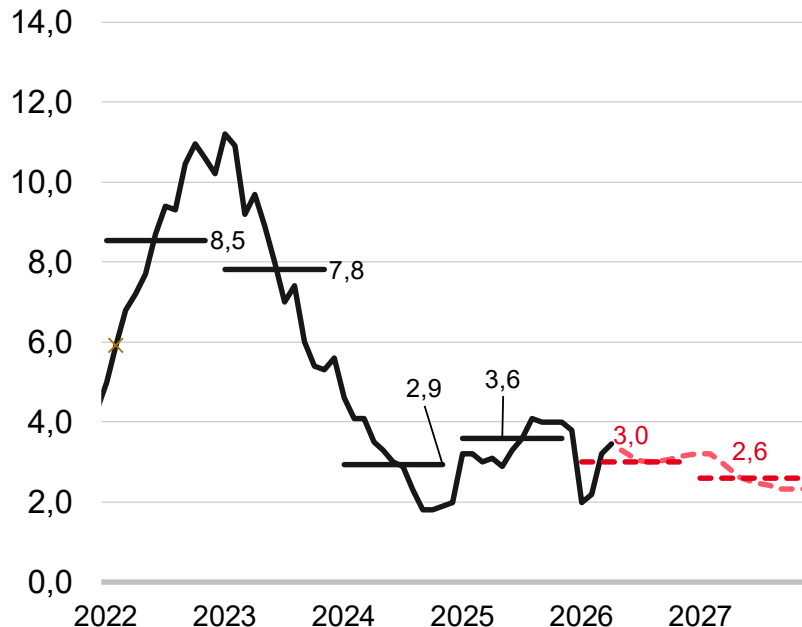
(Q4 2019=100 bzw. Veränderung zum Vorjahr)



Quelle: Macrobond, UniCredit
rot=Prognose bzw. Schätzung

Inflationsrate Österreich

(Veränderung zum Vorjahr)



Quelle: Macrobond, UniCredit rot=Prognose

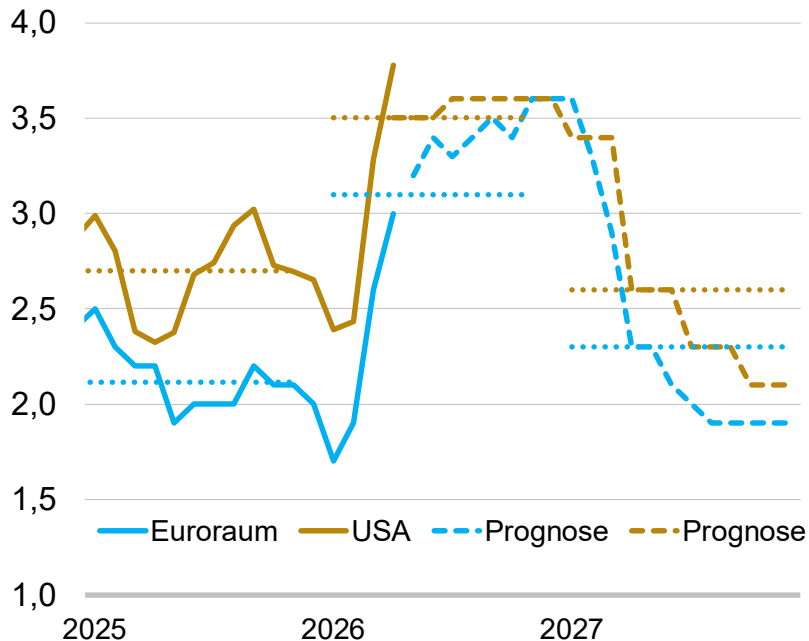


» Inflationraten im Euroraum bei 3% erwartet, Anstieg auch in den USA

Anstieg bei den Löhnen im Euroraum rückläufig, langsam auch in Österreich

Inflationsrate

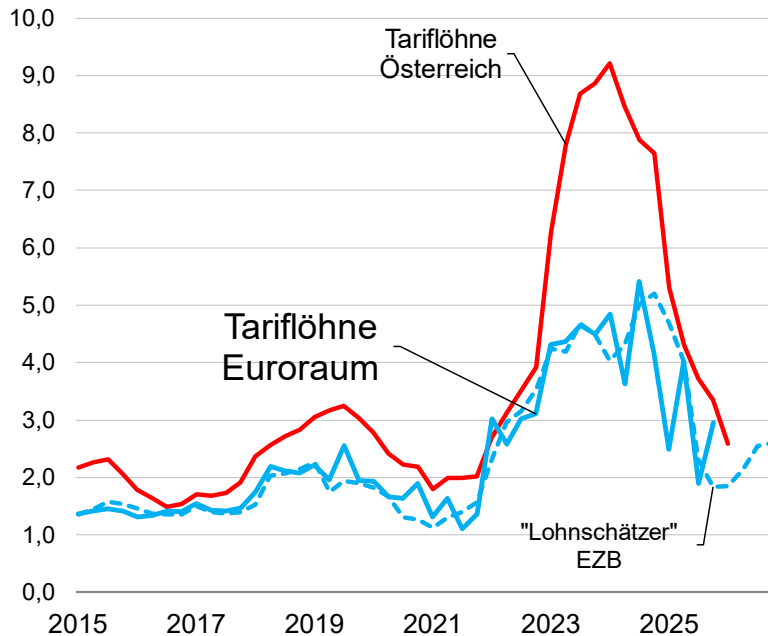
(Veränderung zum Vorjahr)



Quelle: Macrobond, UniCredit

Lohnwachstum

(Jährlicher Lohnanstieg in %)



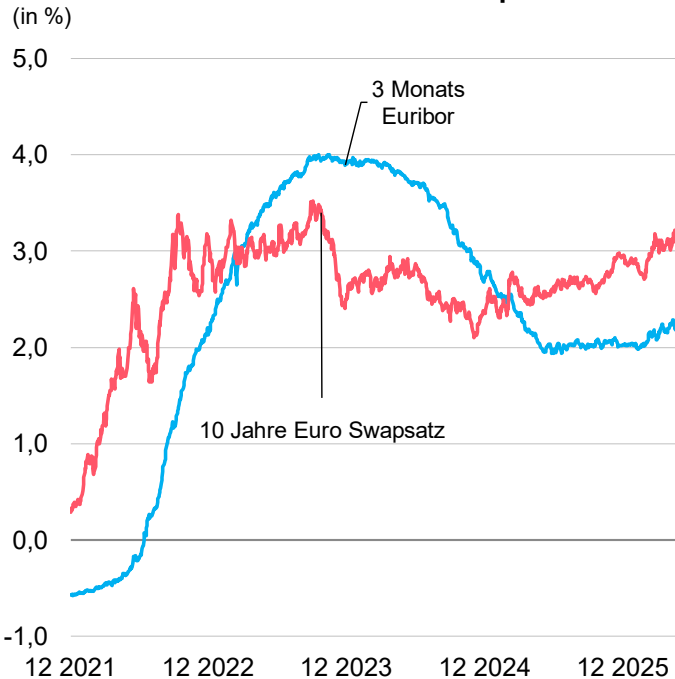
Q: EZB, Eurostat, Macrobond, UniCredit



Auf und Ab bei langfristigen Zinsen geprägt von viel Unsicherheit

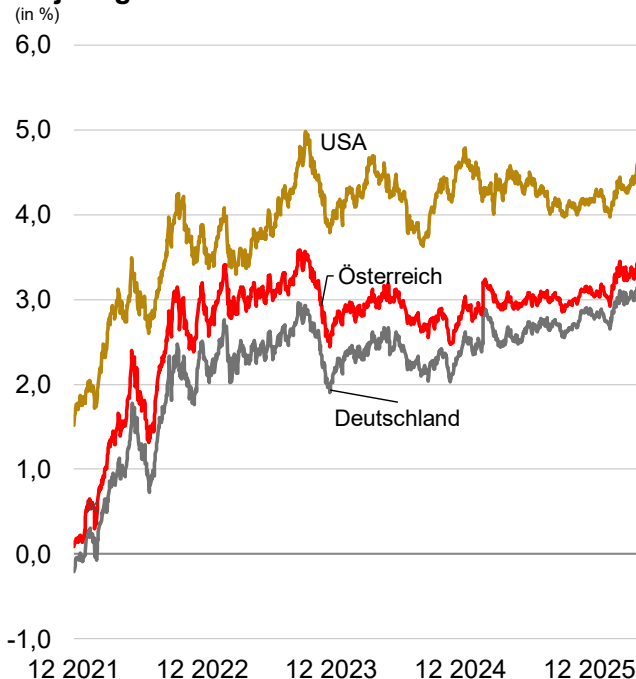
Zuletzt wieder deutlicher Anstieg langfristiger Zinsen vor allem in Europa

3-Monats-Euribor und 10-Jahre-Swapsatz



Q: Macrobond, UniCredit

10 jährige Staatsanleihen



Q: Macrobond, UniCredit



Finanzmarktprognose

	21.05.2026	Jun.26	Dez.26	Dez.27
€ EZB Einlagefazilität	2,00	2,25	2,50	2,25
€ 3-Monatsgeld*	2,20	2,31	2,55	2,30
€ 10-jährige Deutscher Bund*	3,10	3,10	3,00	3,00
€ 10-jährige österr. Bund*	3,35	3,40	3,29	3,29
€ 10 Jahre Euro Swap*	3,14	3,15	3,05	3,05
US\$ 3-Monatsgeld*	3,66	3,67	3,42	3,42
US\$ 10-jährige US T.*	4,57	4,40	4,40	4,50
€ EUR/\$ USD*	1,16	1,17	1,19	1,21

* UniCredit Prognose

Quelle: UniCredit

Alle Einschätzungen oder Feststellungen stellen unseren Meinungsstand zu einem bestimmten Zeitpunkt dar und können ohne Verständigung abgeändert werden. Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.



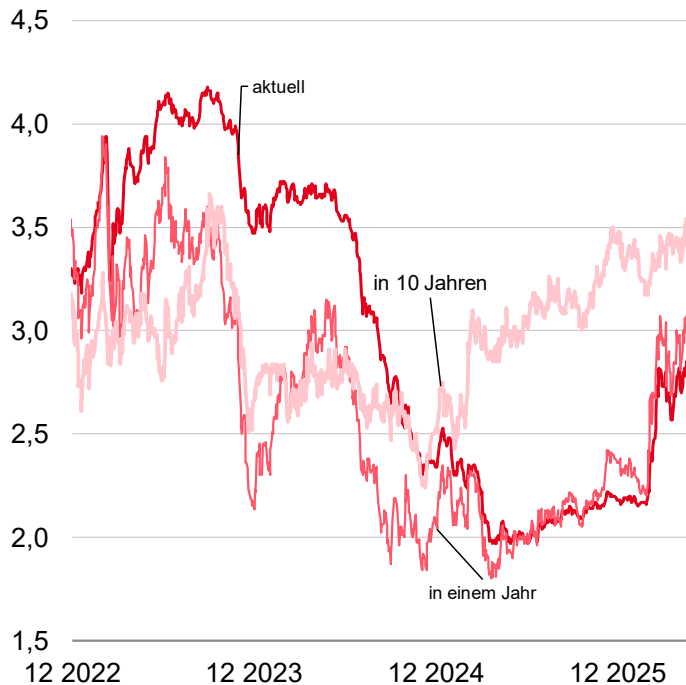


Anstieg aller Laufzeiten seit März 2026

Statt Zinssenkungserwartung nun Zinserhöhungserwartung

1 Jahres Euro-Swap

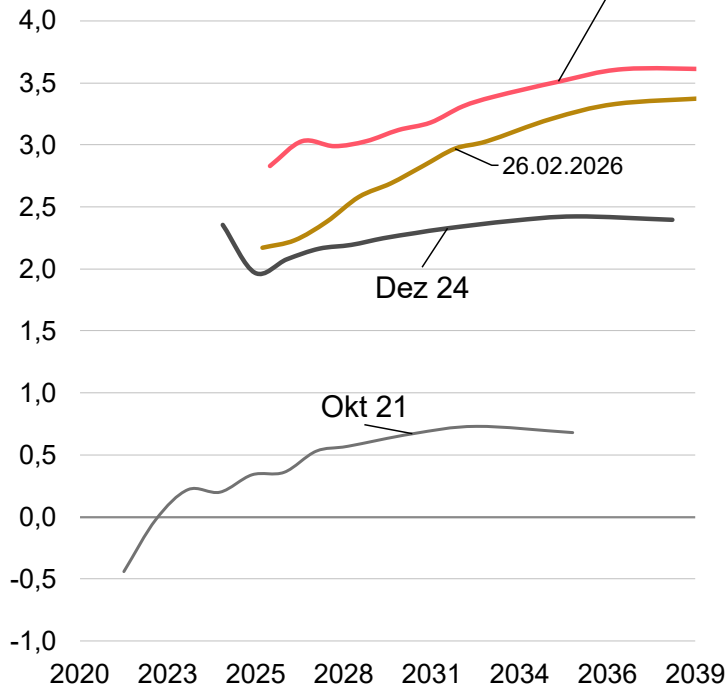
(in %, zukünftige Werte errechnet über Swap-Kurve)



Q: Macrobond, UniCredit

1 Jahres Euro-Swap

(in %, zukünftige Werte errechnet über Swap-Kurve)



Q: Macrobond, UniCredit



US-Aktienmarkt: Seit Ende 2024 ein Plus von 29%, seit Ende 2025 +9%

Euroraum-Aktienmarkt mit Plus von 29% seit Ende 2024, seit Ende 2025 ein Plus von 5%

Renditen und Aktienmarkt

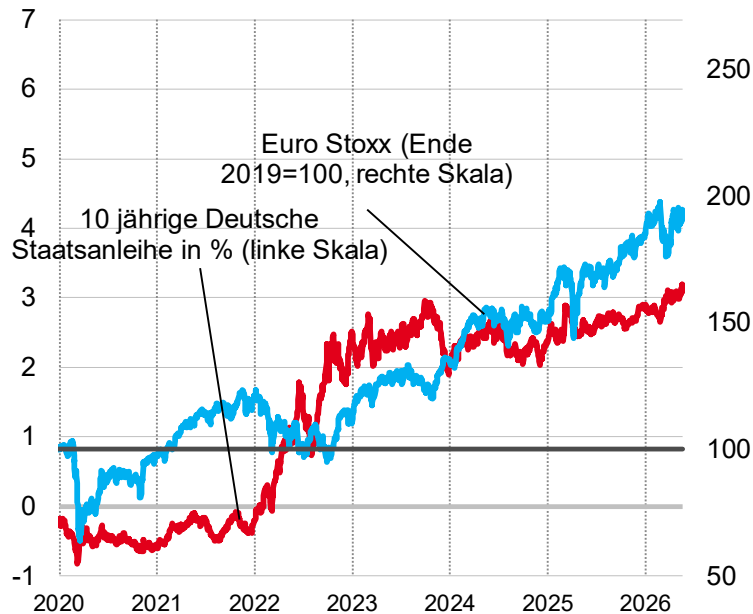
(in % bzw. Ende 2019=100)



Q: Macrobond, UniCredit

Renditen und Aktienmarkt

(in % bzw. Ende 2019=100)



Q: Macrobond, UniCredit

Seit Jahresende 2025

S&P	EuroStoxx	10 J US	10 J DE
9%	5%	0,39	0,25

Seit Jahresende 2024

S&P	EuroStoxx	10 J US	10 J DE
29%	28%	-0,01	0,74





Risiken und Herausforderungen

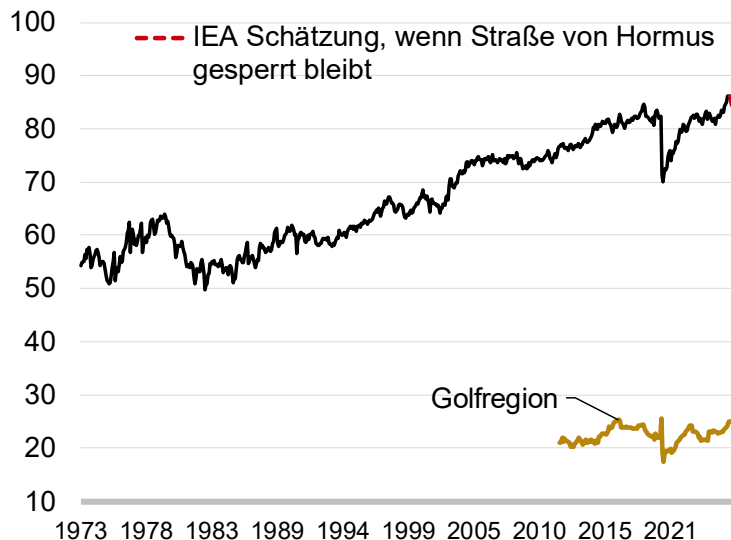




Deutliche Produktionslücken könnten bleiben, März -30% Golf d.s. -8% global
Bei ähnlichem (realen) Anstieg wie 1979 würde Ölpreis auf 150 USD pro Fass gehen

Weltrohölproduktion

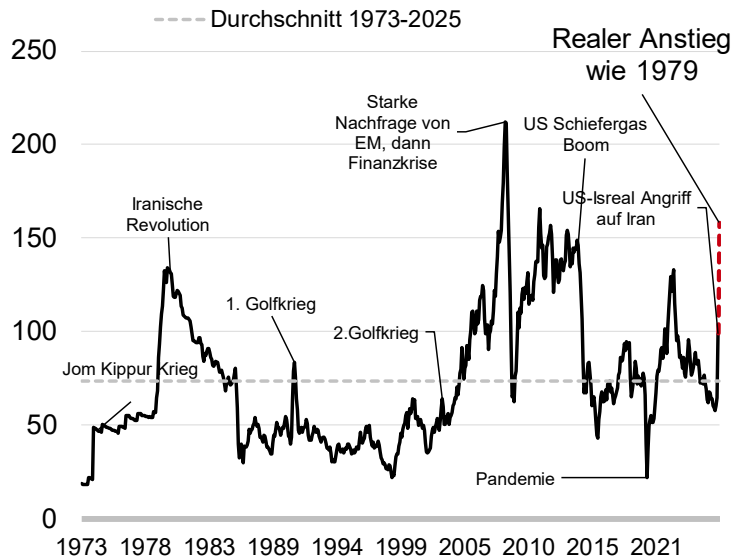
(Mio. Barrel pro Tag)



Quelle: EIA, Macrobond, UniCredit

Realer Ölpreis*

(zu Preisen Feb. 2026)



Quelle: EIA, Macrobond, UniCredit, *Deflationiert mit Österreichs VPI



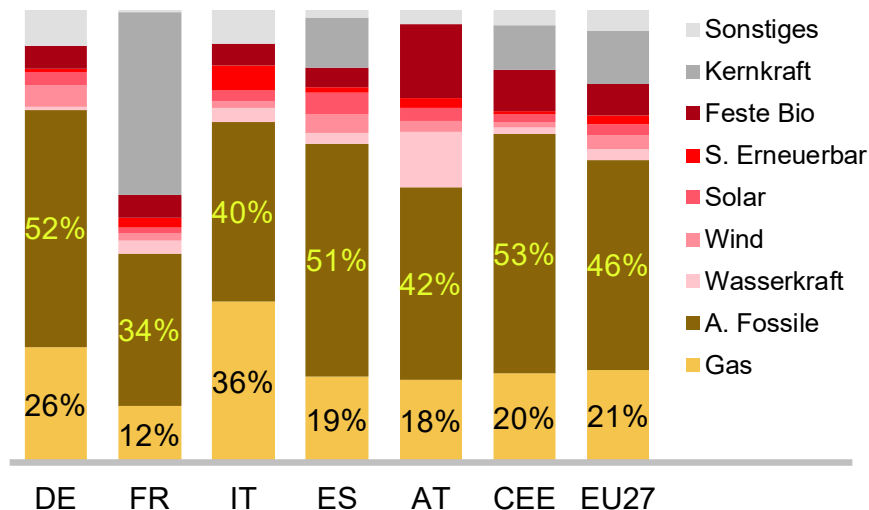


Fossile Energie deckt in der EU weiterhin 2/3 des Energiebedarfs

Stromversorgung zu 1/3 aus fossiler Energie – Deutschland und Italien besonders abhängig

Energiemix

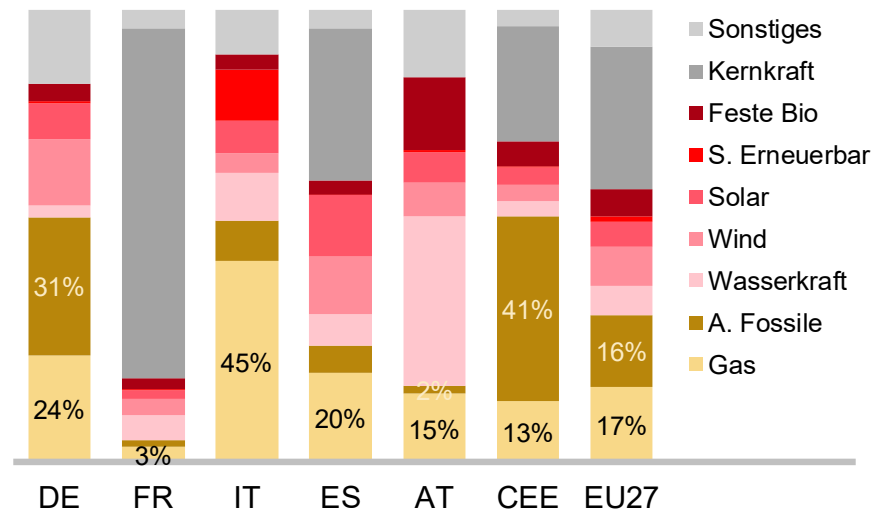
(in % der verfügbaren Energie 2024)



Quelle: Eurostat, UniCredit

Elektrizitätserzeugung

(aus.....; 2024*)

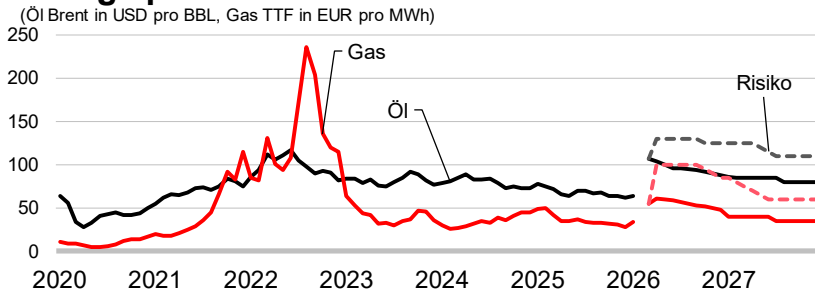


Quelle: Eurostat, UniCredit

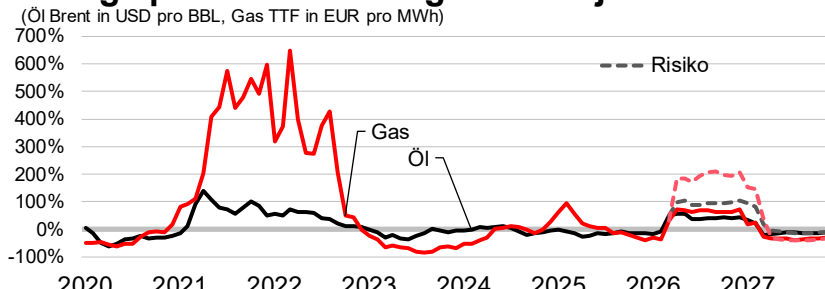


» Bleibt Öl- und Gaspreis 2026 bei über 100, Inflation deutlich höher Österreichs Inflation dann 4% 2026 statt 3%, Wachstum unter 1/2%

Energiepreise

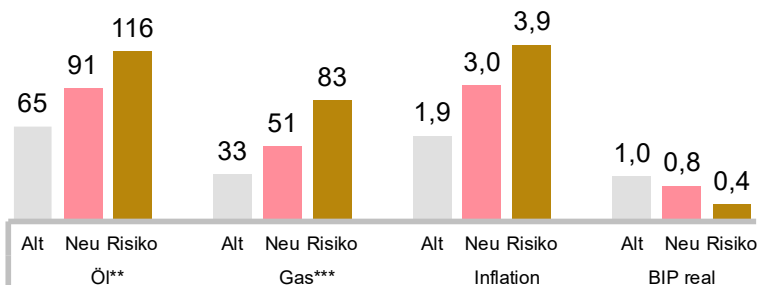


Energiepreisveränderung zum Vorjahr



Prognose & Risikoszenarien Österreich*

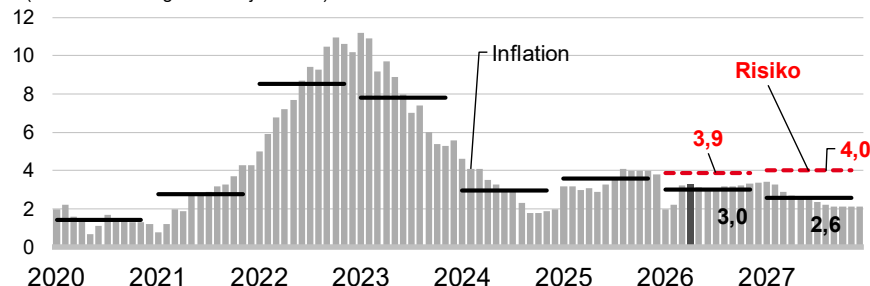
(März 2026)



Q: Macrobond, UniCredit, * Alt = vor Kriegsbeginn, Risikoszenario ** Brent, USD per BBL 2026 Durchschnitt, ***TTF EUR per MWh 2026 Durchschnitt

Inflation in Österreich

(Preisveränderung zum Vorjahr in %)



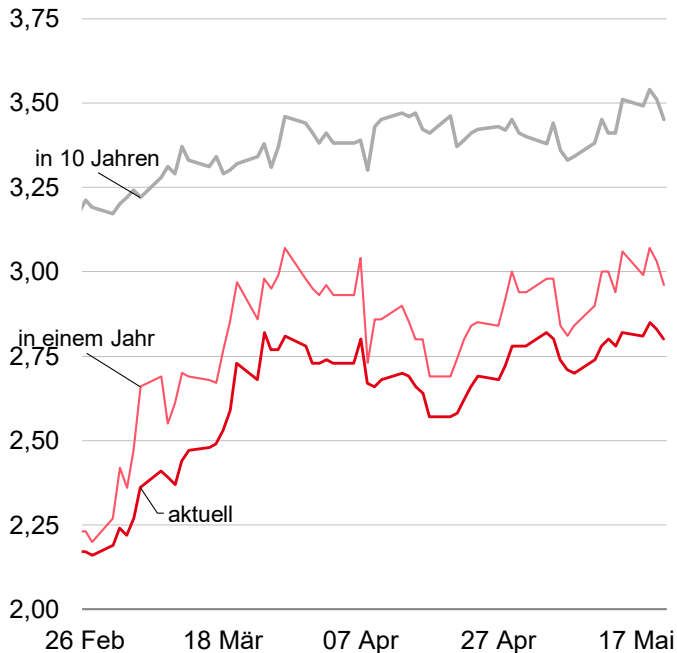


Markt erwartet zwei bis drei Zinserhöhungen, mittelfristige Erwartung stabil

2022 reagierte Markt bei 5,1% Inflation, EZB bei 8,6%

1 Jahres Euro-Swap

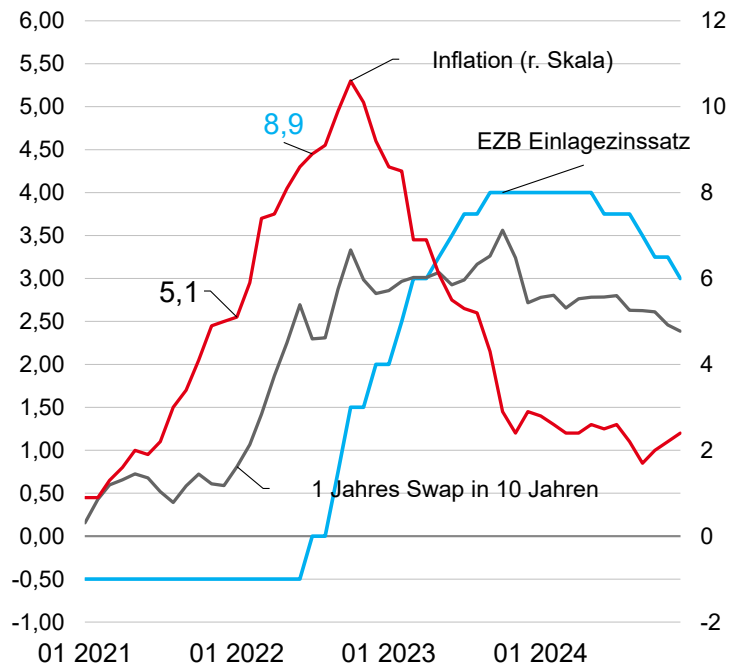
(in %, zukünftige Werte errechnet über Swap-Kurve)



Q: Macrobond, UniCredit

EZB, Inflation und Erwartungen

(in %, Euroraum, zukünftige Werte errechnet über Swap-Kurve)



Q: Macrobond, UniCredit

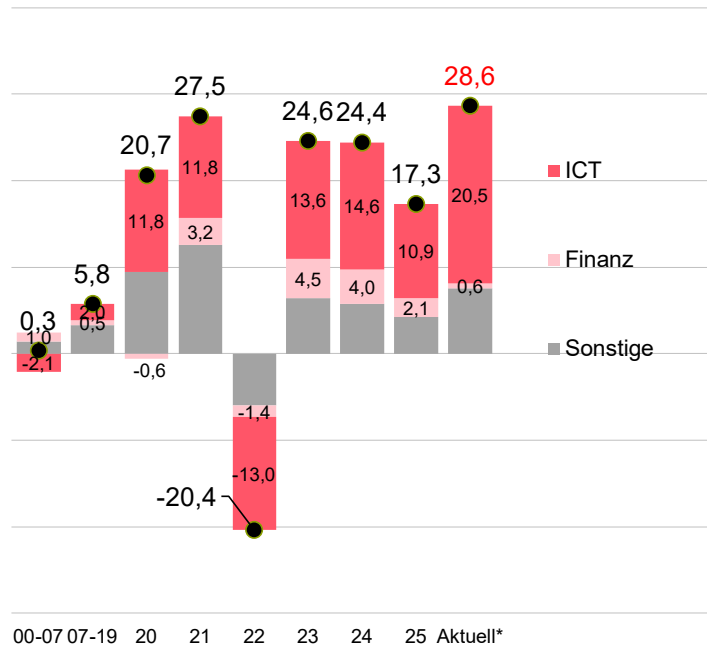


» Jährliches Marktwachstum in den USA weiterhin von ICT geprägt

Auch aktuell, mehr als die Hälfte des Zuwachses kommt von ICT

Jährliches Marktwachstum

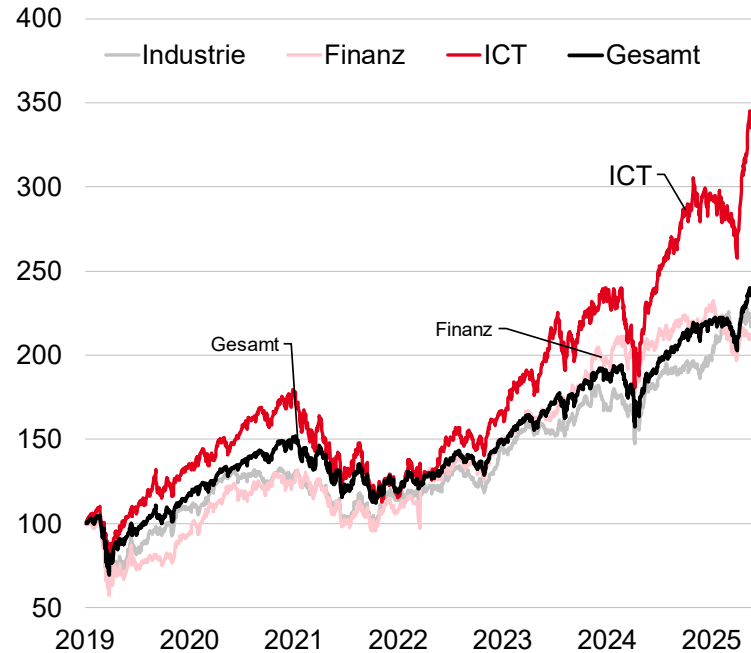
(S&P 500, in % pro Jahr, 2026 bisher analysiert, Beiträge in PP)



Q: Macrobond, UniCredit, *aktuell sind die letzten 365 Tage

Marktentwicklung S&P 500

(Ende 2019=100)



Q: Macrobond, UniCredit

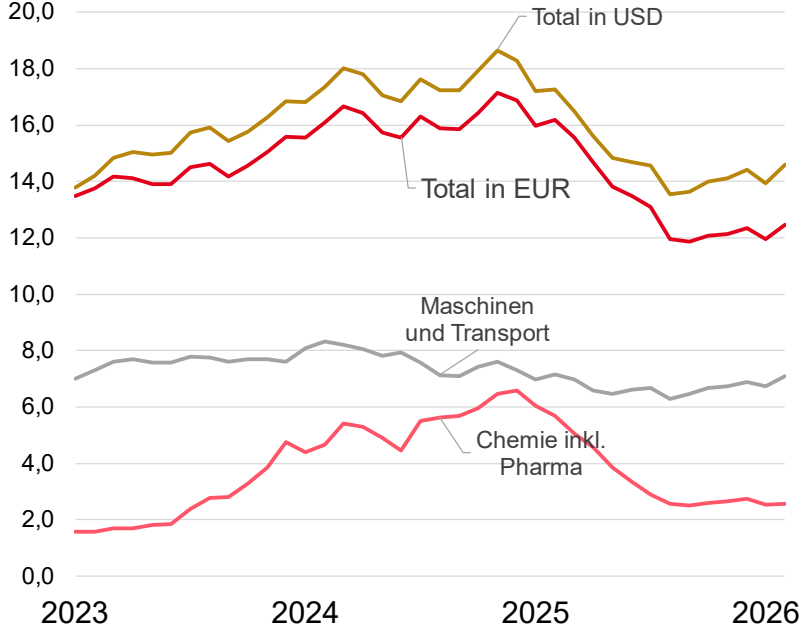


» Österreichs Exporte in den USA gingen zuletzt erkennbar zurück

Importe aus China sind gestiegen und erreichen Rekordniveau

Österreichs Exporte in die USA

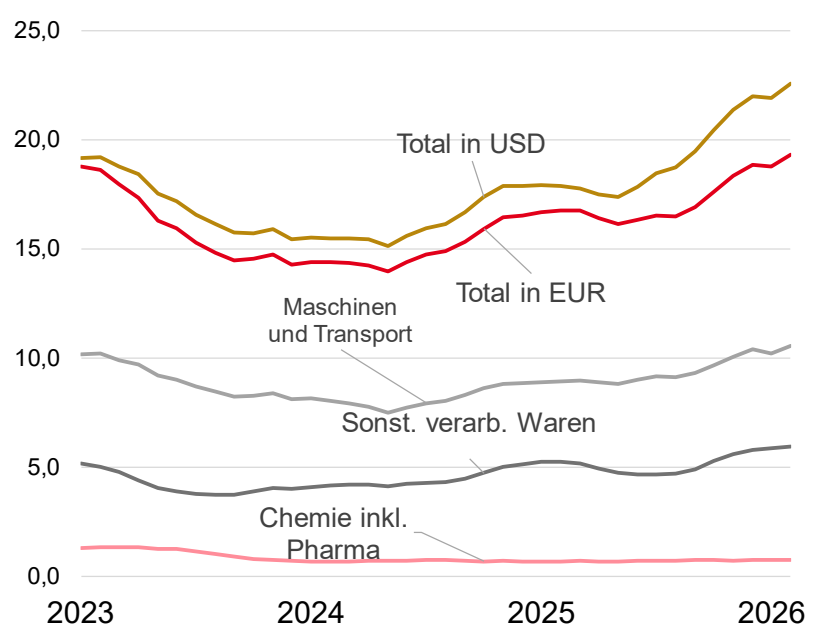
(6 Monate Summe annualisiert, in Mrd. EUR, USD)



Q: Macrobond, UniCredit

Österreichs Importe aus China

(6 Monate Summe annualisiert, in Mrd. EUR und USD)



Q: Macrobond, UniCredit

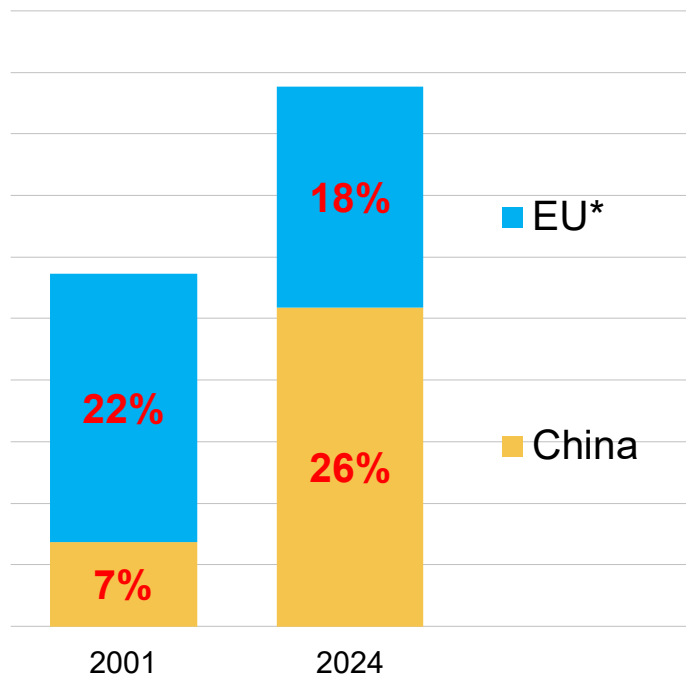


EU verliert Exportmarktführerschaft an China (ohne EU Binnenhandel)

China erhöht nicht nur das Exportvolumen, auch die Qualität des Exports

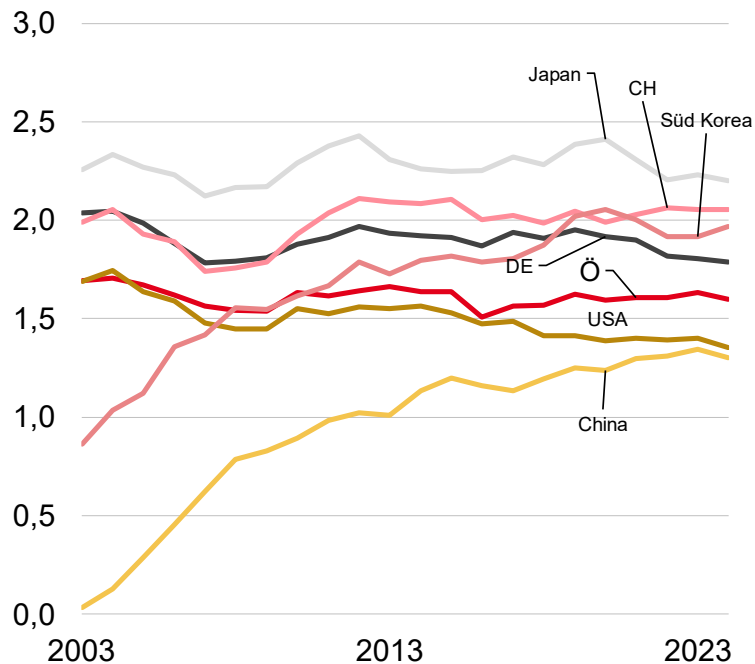
Weltmarktanteile im Export*

(in % des globalen Exports*)



Komplexität der Exporte

(Indikator von +2.15 (Japan) bis -2.5 (Chad), Österreich mit 1.64 an 6. Stelle)



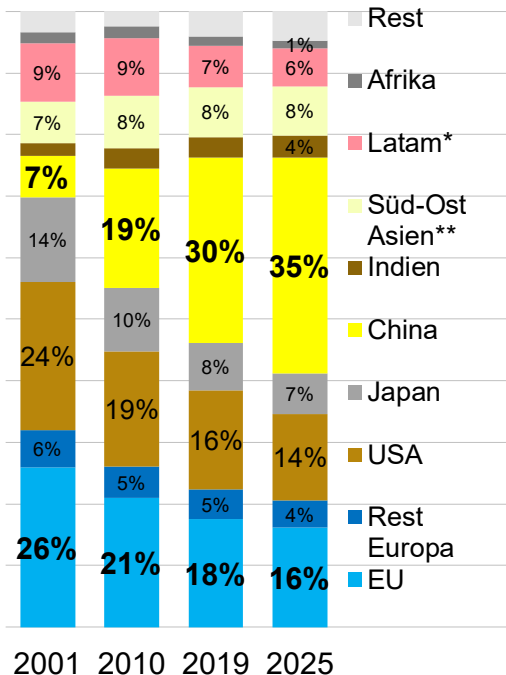


EU verliert auch #1 bei Industrieproduktion an China

Anteil am Welt-BIP dank Dienstleistungen noch höher als China, jedoch hinter USA

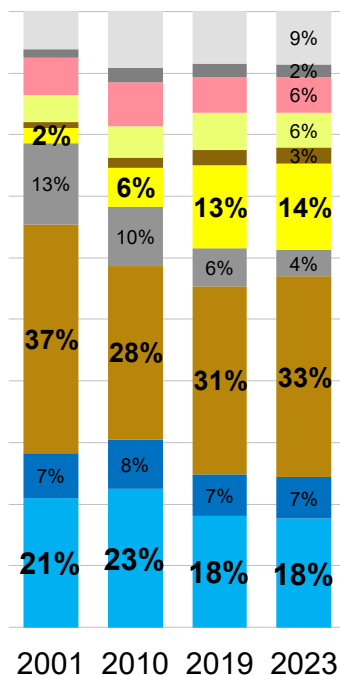
Industrieproduktion

(in % der globalen Produktion)



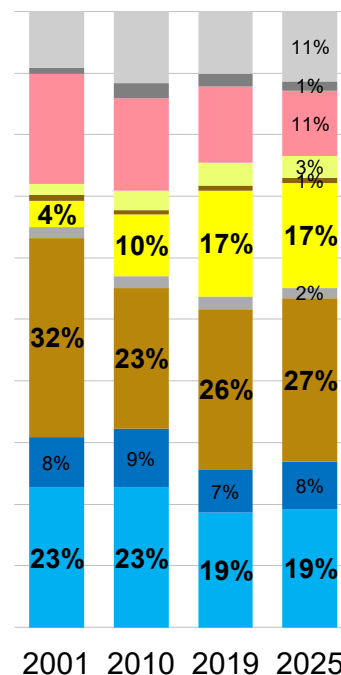
Dienstleistung

(in % der Welt)



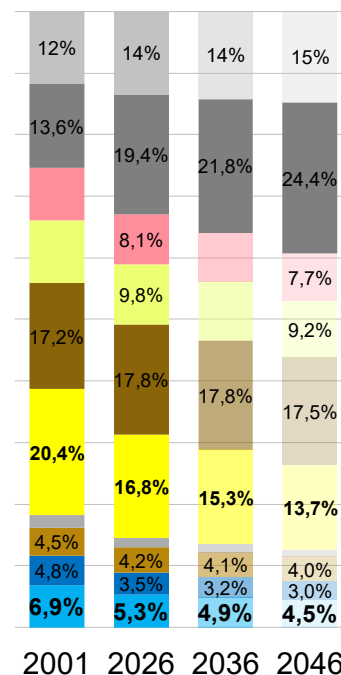
BIP

(in % der Welt)



Bevölkerung

(in % der Welt)



Q: Macrobond, UniCredit *inkl. Mexiko, **ohne China und Japan

Q: Macrobond, UniCredit

Q: Macrobond, UniCredit

Q: Macrobond, UniCredit

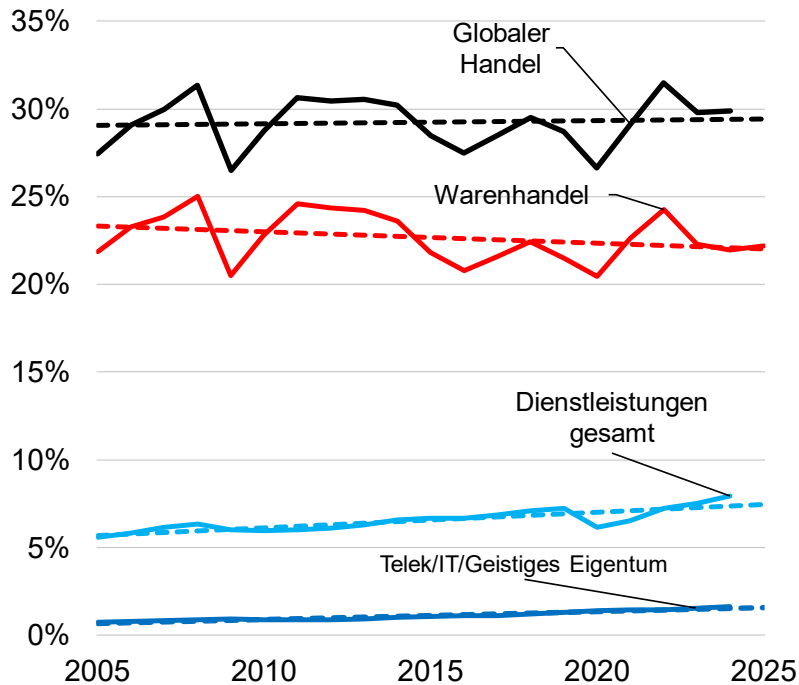


Der globale Handel verschiebt sich mehr zu Dienstleistungen

Die USA sehr erfolgreich im Handel mit Dienstleistungen

Anteil an Welt-BIP

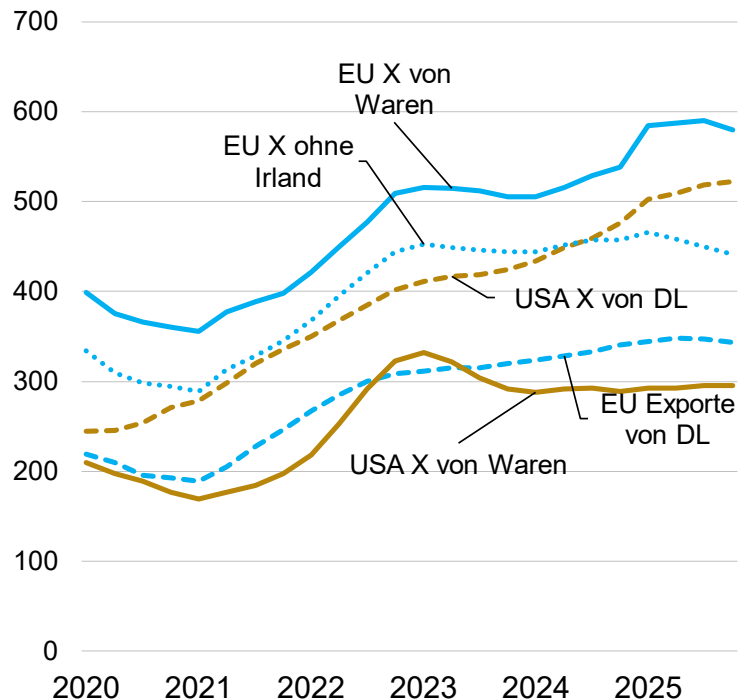
(in %)



Q: Macrobond, UniCredit, WTO, IMF

Aussenhandel EU mit USA

(in Mrd. EUR pro Jahr)



Q: Macrobond, ECB, UniCredit

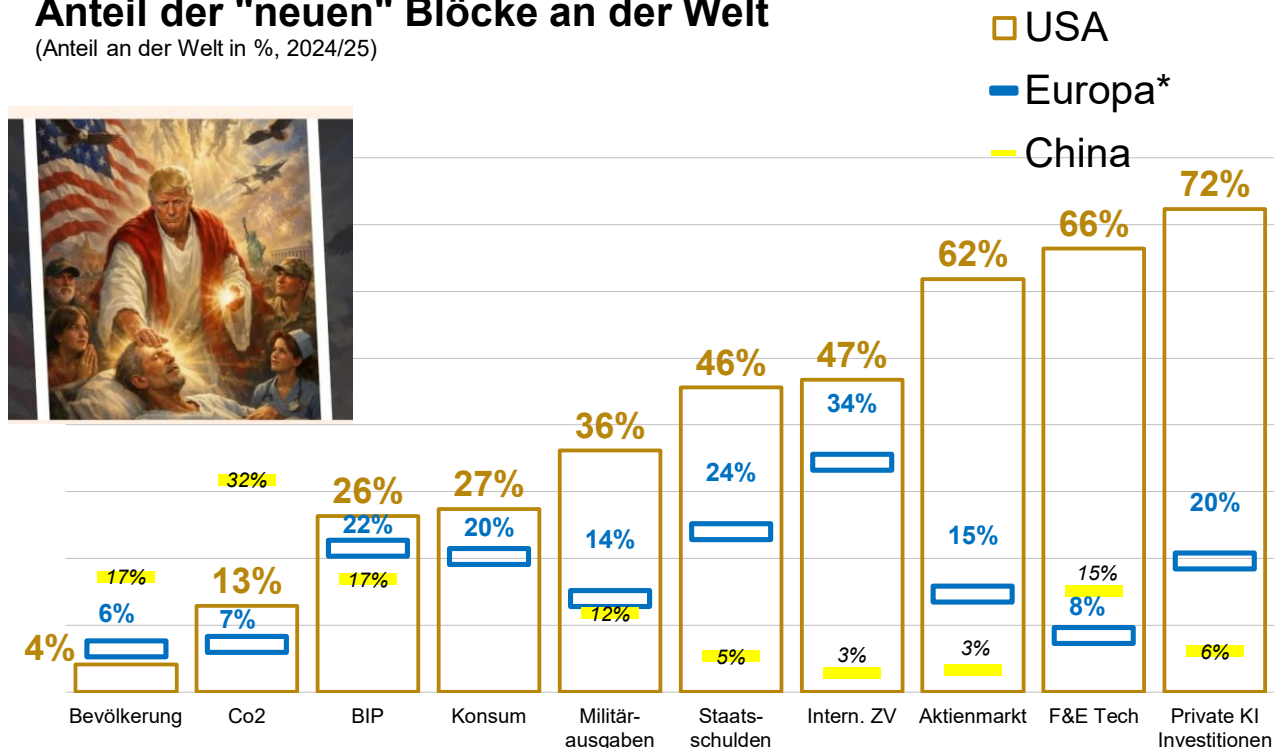




USA, obwohl nur 4% der Weltbevölkerung, dominiert viele Bereiche
1/4 des Welt-BIP, fast 1/3 des Weltkonsums, 1/2 des Finanzmarktes und 2/3 der Tech F&E

Anteil der "neuen" Blöcke an der Welt

(Anteil an der Welt in %, 2024/25)



Quelle: Macrobond, UniCredit *EU plus UK und Schweiz

C Donald Trump/Truth Social

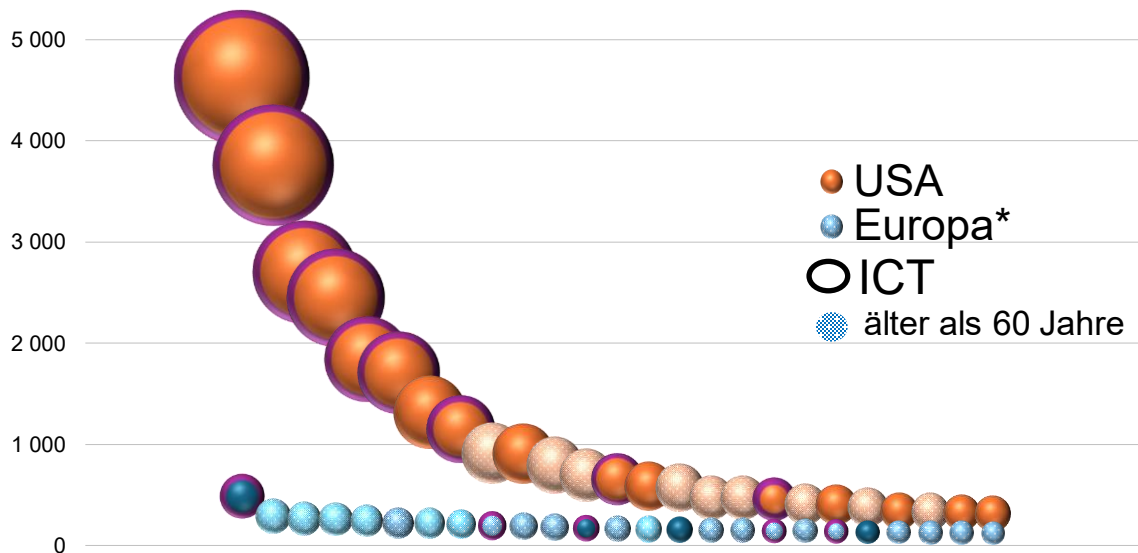


» Besonders bei großen, globalen Unternehmen liegt Europa zurück

Viele sind auch nicht in der EU oder nicht im ICT-Bereich und älter als 60 Jahre

Top 25 Börsenwerte USA-Europa

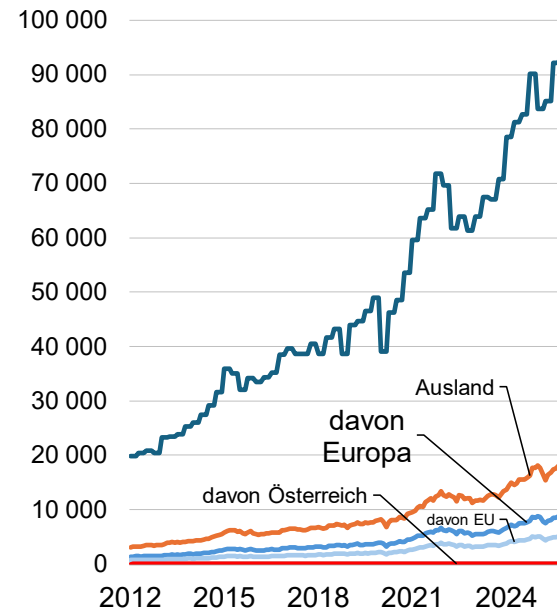
(in Mrd. EUR)



Quelle: Macrobond, UniCredit *hellblau nicht EU

US Börsenwert

(in Mrd. EUR, davon gehalten von)



Quelle: Macrobond, Fed UniCredit

Top 5 Europa	ASML	ROCHE	NOVARTIS	HSBC	Astra Zeneca
Top 5 USA	Nvidia	Apple	Microsoft	Amazon	Alphabet



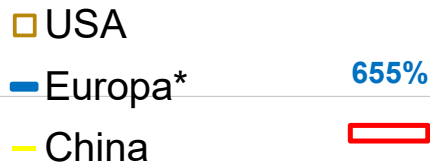


Europa bzw. Österreich haben auch Stärken, vor allem bei Lebensqualität

Fast gleiches Einkommen pro Stunde, mehr Freizeit, Sicherheit und Gleichheit

Im Vergleich zu den USA

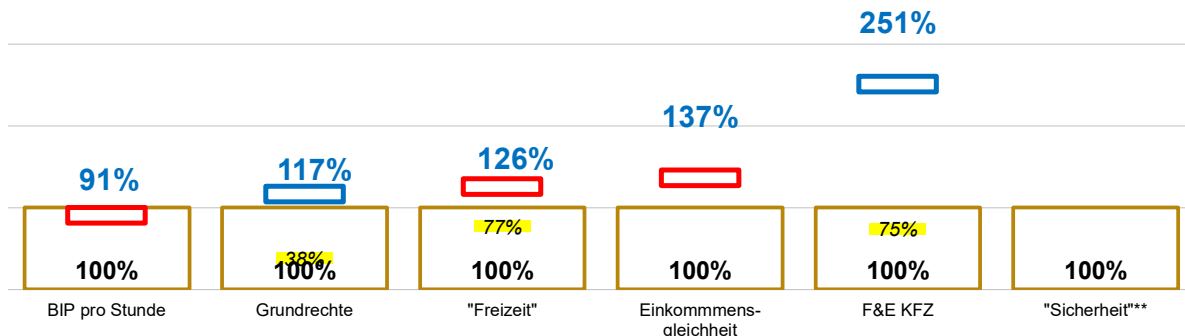
(USA = 100, 2024/25)



655%



Wer nicht am Tisch sitzt,
steht auf der Speisekarte*



Quelle: Macrobond, UniCredit *EU plus UK und Schweiz, BIP pro Stunde, Freizeit (umgekehrtes Verhältnis bei Jahresarbeitsstunden), **Sicherheit (umgekehrtes Verhältnis bei Tötungen pro Einwohner) und Einkommensgleichheit (umgekehrtes Verhältnis bei Ginko)

* Abwandlung eines Zitats von Mark Carney, Premierminister Kanada, Davos 2026



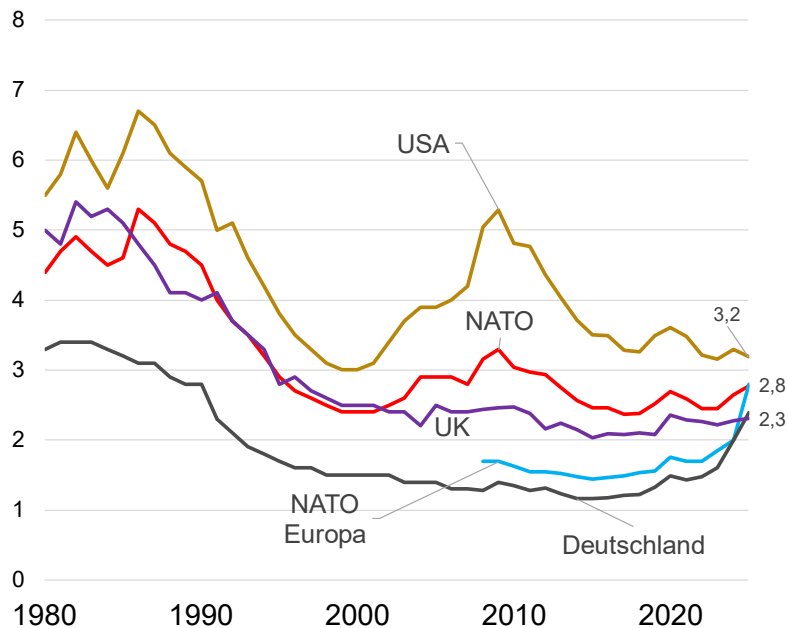


Verteidigungsausgaben in Europa deutlich gestiegen

Von 2% auf 2.8% waren 130 Mrd. USD für Europa, D +20 Mrd. Euro, auf 3% fehlen nochmals 30 Mrd. Euro

Verteidigungsausgaben

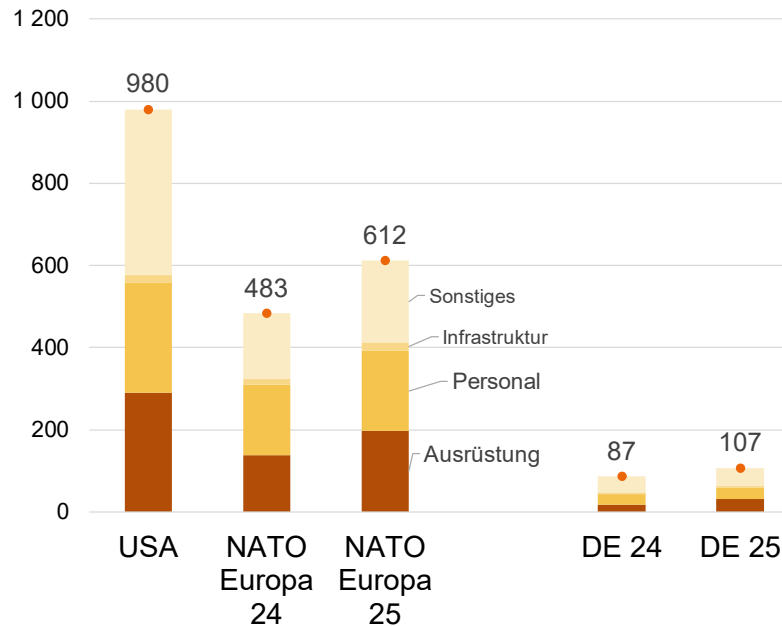
(in % des BIP)



Q: NATO, UniCredit

Verteidigungsausgaben

(2025, in Mrd. USD bzw. für Deutschland in Mrd. Euro)



Q: NATO, UniCredit

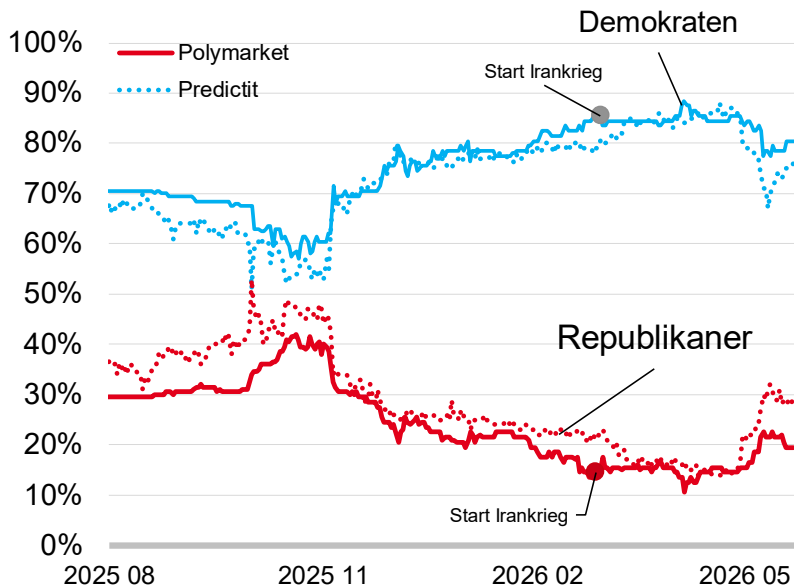


Chancen auf „Änderung“ der politischen Mehrheiten in den USA?

Alles andere als sicher, Chancen der Demokraten jedoch gestiegen (zumindest laut Buchmacher)

Wer gewinnt die Wahl zum Repräsentantenhaus 2026

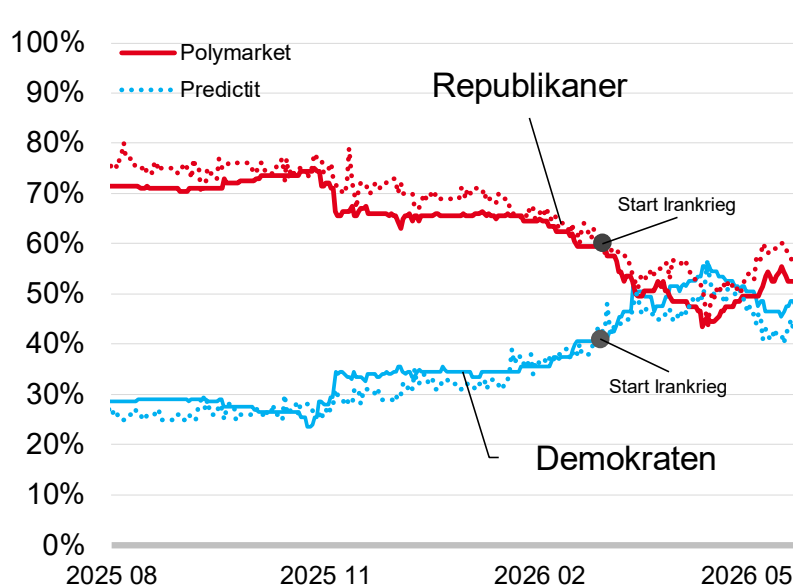
(Wahrscheinlichkeit in % bei Buchmachern*)



Quelle: *Polymarket, Predictit, Macrobond, UniCredit

Wer gewinnt die Wahl zum Senat 2026

(Wahrscheinlichkeit in % bei Buchmachern*)



Quelle: *Polymarket, Predictit, Macrobond, UniCredit



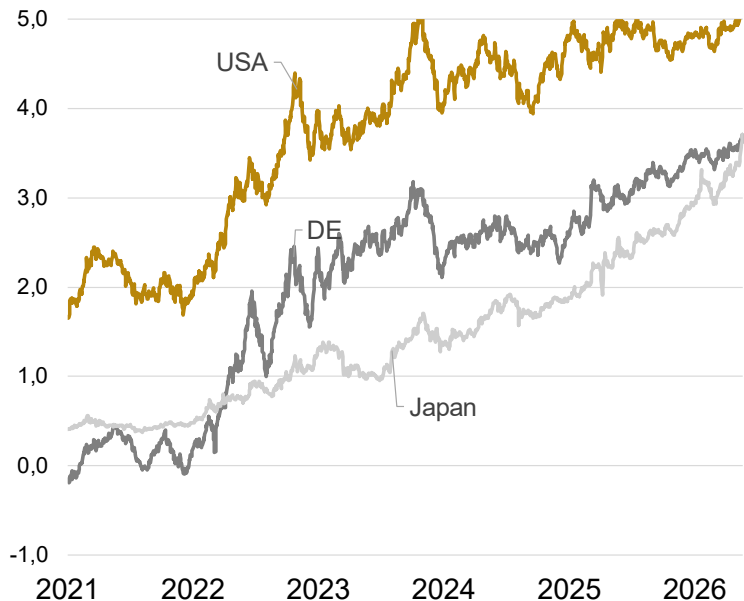


Anstieg langfristiger Zinsen trotz weiterhin niedriger Zentralbankzinsen

Trendwende bei Zinsen aufgrund von gestiegener Unsicherheit – auch bei Geldpolitik?

30-jährige Staatsanleihen

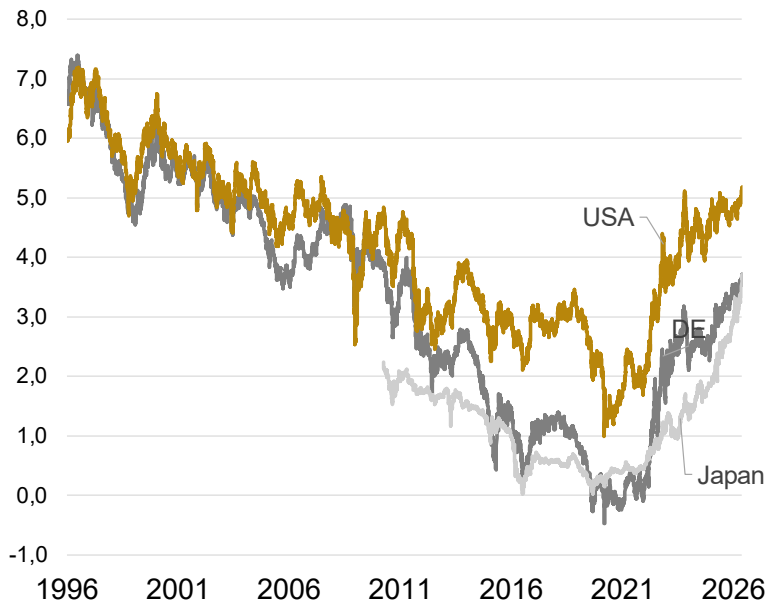
(Renditen, in %)



Q: Macrobond, UniCredit

30-jährige Staatsanleihen

(Renditen, in %)



Q: Macrobond, UniCredit





Zusammenfassung



Die Unsicherheit bezüglich des Ausblicks für 2026 hat seit Ende Februar deutlich zugenommen. Die Auswirkungen hängen von der weiteren Eskalation und vor allem von der Dauer der Beschränkungen der Energieversorgung ab

- Wir gehen derzeit davon aus, dass der Konflikt noch einige Zeit andauert
- Die Energiepreise werden in Europa im Durchschnitt 2026 deutlich höher liegen als bisher angenommen
- Die Inflation wird daher in Europa etwa 1 PP höher sein, das Wachstum nur leicht niedriger, etwa 0,2 pp
- Die EZB dürfte die Zinsen 2026 zwei Mal erhöhen
- Ein langfristiger Konflikt (Ölpreis über 100 Dollar über einen längeren Zeitraum) würde die Inflation weiter erhöhen und Wachstum kosten

Dennoch sollte sich das wirtschaftliche Momentum in Europa im Verlauf von 2026 und 2027, einschließlich Österreich, etwas beschleunigen

- Erste positive Signale vom fiskalischen Stimulus in Deutschland
- Besseres Management der Handelsunsicherheit
- Weiterhin niedrige Zinsen, trotz zwei Zinsschritte durch die EZB
- Die Inflation sollte in Europa auf etwa 2 % zurückfallen, einschließlich Österreich im Jahr 2027
- Das Wachstum in Europa und Österreich dürfte 2026 knapp unter 1 % und 2027 bei etwa 1 1/2 % liegen

Vorsichtiger Optimismus für 2026 und 2027, aber die Erholung in Europa bleibt sehr zurückhaltend und die Risiken zeigen derzeit eindeutig nach unten





Haftungsausschluss

Welche Anlageform am besten zu Ihnen passt, hängt von Ihrer persönlichen Risikoneigung, dem gewünschten Anlagehorizont und Ihrem individuellen Anlageziel ab. Für ein individuelles Beratungsgespräch, in dem wir Sie über alle Details, Chancen und Risiken der verschiedenen Anlageformen informieren, steht Ihnen Ihre Beraterin bzw. Ihr Berater jederzeit zur Verfügung.

Diese Mitteilung stellt keine Anlageempfehlung oder Anlageberatung dar. Die vorliegenden Informationen sind insbesondere kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Wir weisen darauf hin, dass sich die Zahlenangaben/Angaben zur Wertentwicklung auf die Vergangenheit beziehen und dass die frühere Wertentwicklung kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse ist.

Der Inhalt des vorliegenden Dokumentes – einschließlich Daten, Nachrichten, Charts usw. – ist Eigentum der UniCredit Bank Austria AG und ist urheberrechtlich geschützt. Der Inhalt des Dokumentes stützt sich auf interne und externe Quellen, die im Dokument auch als solche erwähnt werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind mit großer Sorgfalt zusammengestellt worden und es sind alle Anstrengungen unternommen worden, um sicherzustellen, dass sie bei Redaktionsschluss präzise, richtig und vollständig sind.

Alle Einschätzungen oder Feststellungen stellen unseren Meinungsstand zu einem bestimmten Zeitpunkt dar und können ohne Verständigung abgeändert werden. Die UniCredit Bank Austria AG verpflichtet sich jedoch nicht, das vorliegende Dokument zu aktualisieren oder allfällige Überarbeitungen zu veröffentlichen, um Ereignisse, Umstände oder Änderungen in der Analyse zu berücksichtigen, die nach dem Redaktionsschluss des vorliegenden Dokumentes eintraten.

Das vorliegende Dokument wurde von der UniCredit Bank Austria AG, Abteilung Economics & Market Analysis Austria, Rothschildplatz 1, A-1020 Wien, hergestellt. Irrtum und Druckfehler vorbehalten.



Ihre Kontakte

UniCredit Bank Austria AG

Stefan Bruckbauer

Chief Economist

Economics & Market Analysis Austria

stefan.bruckbauer@unicreditgroup.at

Impressum

UniCredit Bank Austria AG

Economics & Market Analysis Austria

Rothschildplatz 1

1020 Wien

