



Bringt 2026 den Aufschwung?

Aussichten für Konjunktur und Finanzmärkte

Stefan Bruckbauer, Chefvolkswirt UniCredit Bank Austria

Wien, 5. November 2025

Empowering
Communities to Progress.

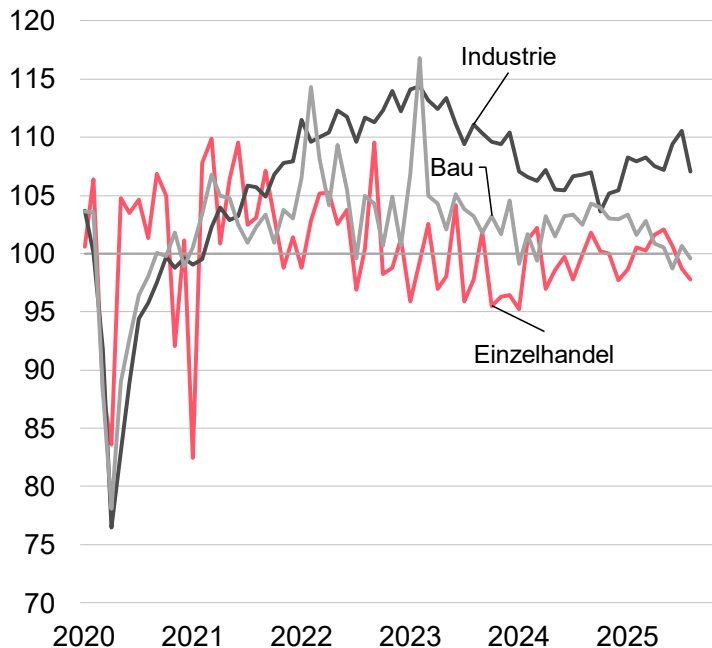
 **Bank Austria**
Member of  **UniCredit**

Leichte Erholung der Industrie trotz weiterhin pessimistischer Stimmung

Einzelhandel und Bau erneut rückläufig, verbesserte Stimmung gegen Jahresende, aber weiterhin unterdurchschnittlich

Konjunktur Österreich

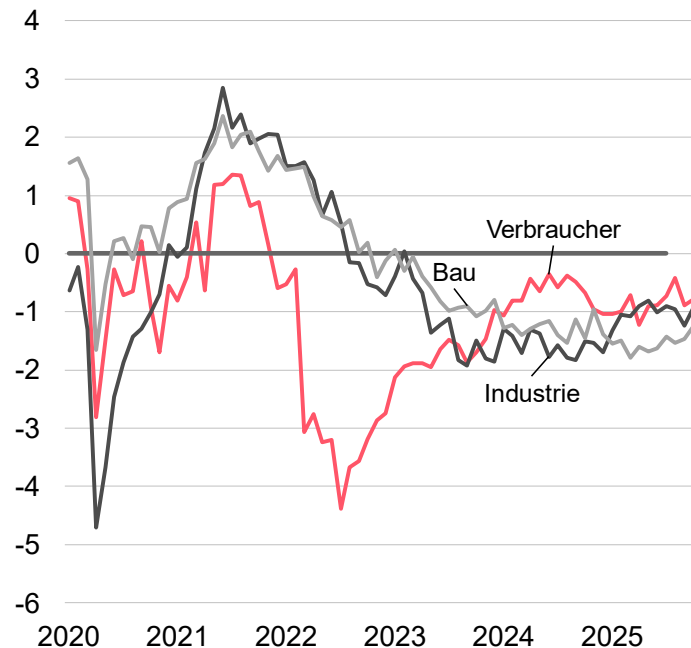
(2019=100, Produktion bzw. Einzelhandelumsatz, real)



Q: Macrobond, UniCredit

Konjunkturstimmung Österreich

(Durchschnitt=0, Standardisiert)



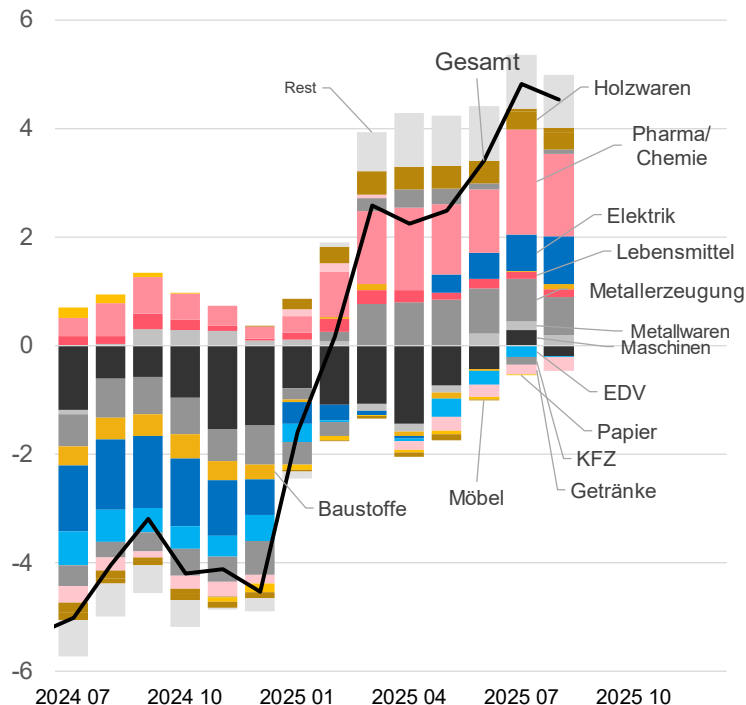
Q: Macrobond, UniCredit



Erholung der Industrie im ersten Halbjahr dank Pharma, Elektro und Metallerzeugung Weiterhin schwach Baustoffe und KFZ, Maschinenbau mit leichter Erholung

Österreichs Industrie

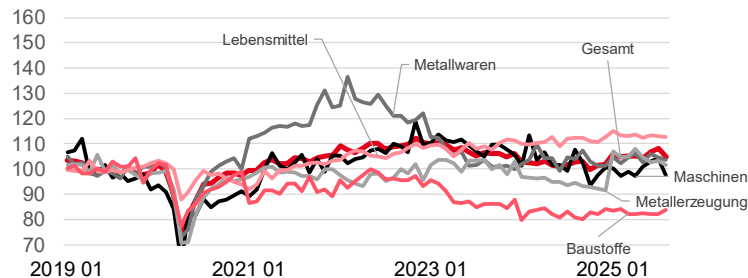
(Veränderung der Produktion zum Vorjahr in Prozent bzw. PP)



Q: Macrobond, UniCredit

Österreichs Industrie Top 5 Branchen*

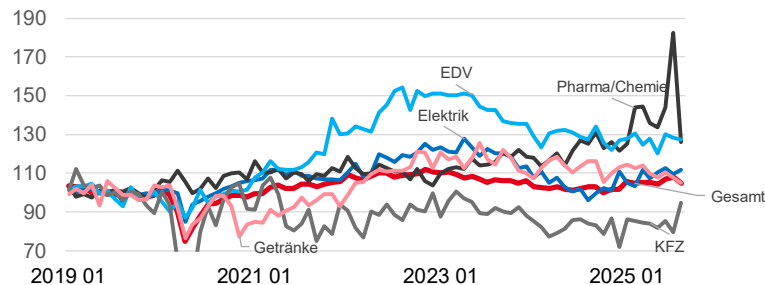
(2019=100, reale Produktion)



Q: Macrobond, UniCredit *nach Bruttoproduktionswert

Österreichs Industrie Top 6 bis 10*

(2019=100, reale Produktion)



Q: Macrobond, UniCredit *nach Bruttoproduktionswert

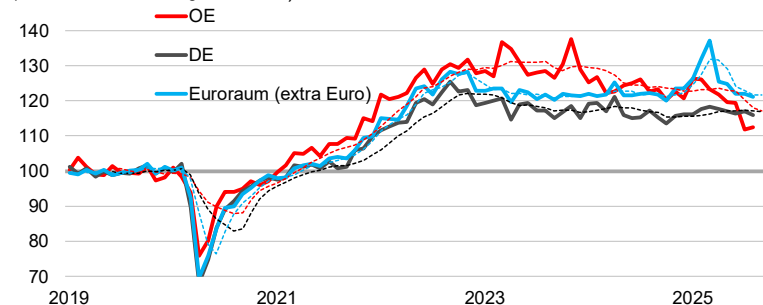


Österreichs Exporte seit 2022 rückläufig

Schwäche vor allem bei Investitionsgütern, verstärkt bei Exporten außerhalb des Euroraums

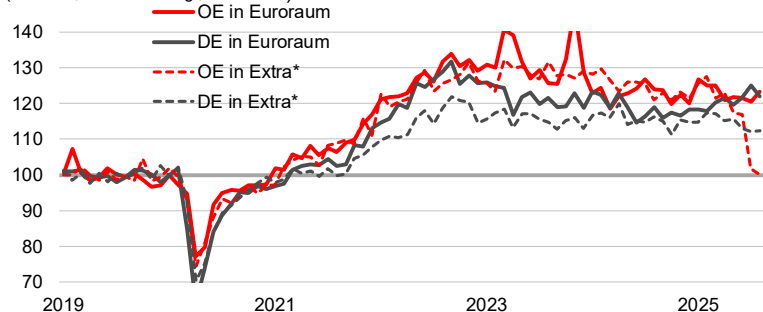
Exporte

(Nominell, saisonbereinigt, 2019=100)



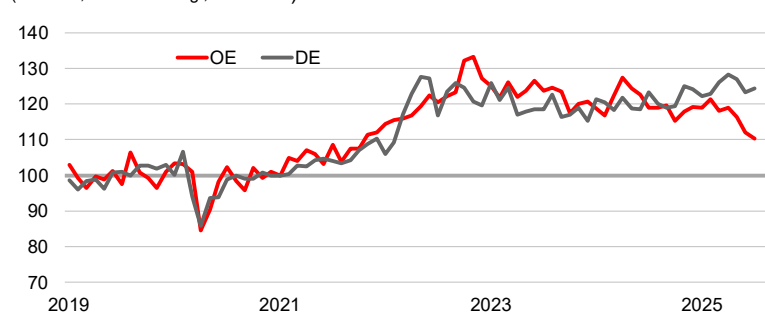
Exporte

(Nominell, saisonbereinigt, 2019=100)



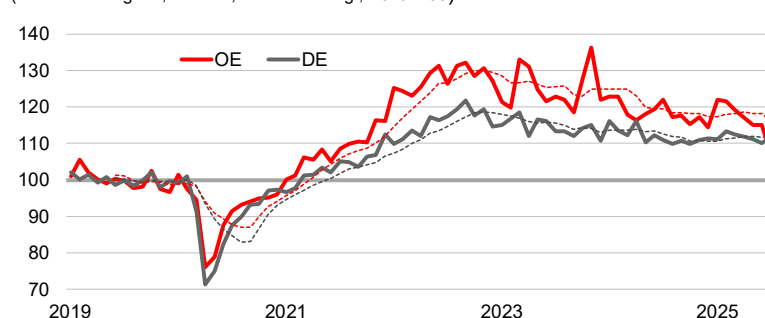
Exporte Konsumgüter

(Nominell, saisonbereinigt, 2019=100)



Exporte Investitionsgüter

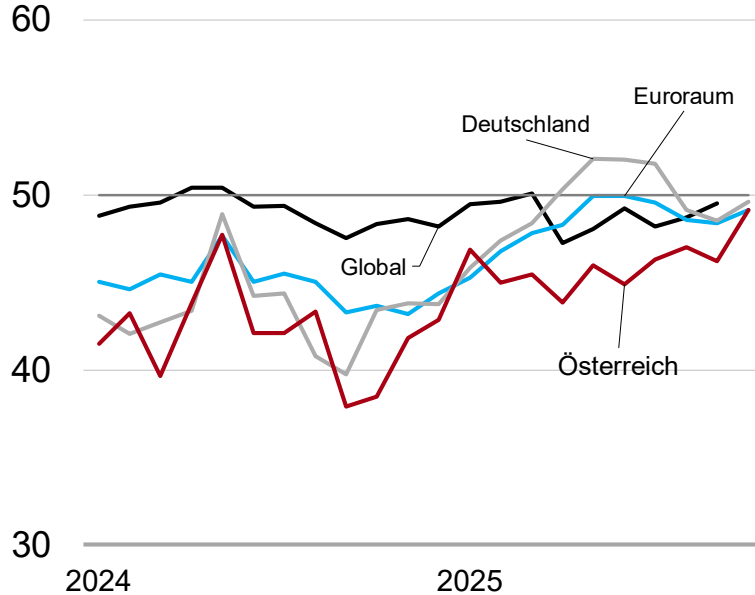
(inkl. Zwischengüter, nominell, saisonbereinigt, 2019=100)



Exportauftragseingang weiterhin rückläufig Allerdings weniger stark wie im ersten Halbjahr

Exportauftragseingang

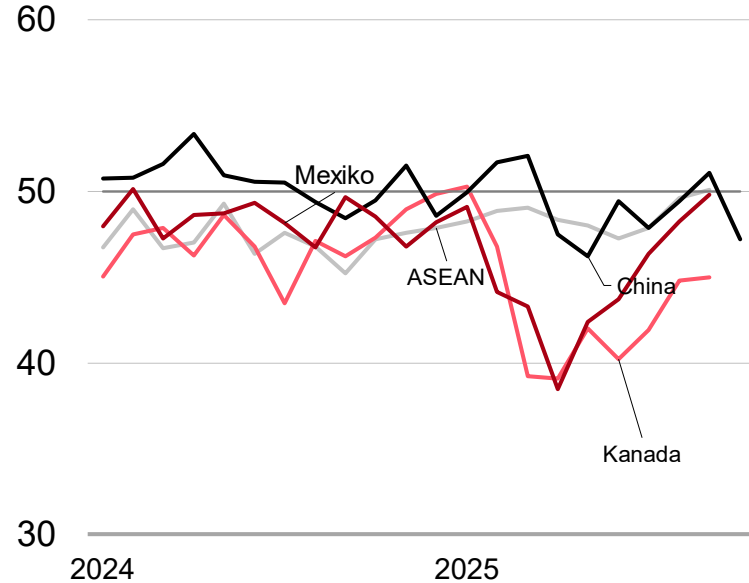
(EMI, >50 Mehrheit mit steigenden Auftragseingang, <50 Mehrheit mit sinkenden Auftragseingang)



Q: S&P Global, UniCredit

Exportauftragseingang

(PMI, > Mehrheit mit steigenden Auftragseingang, <50 Mehrheit mit sinkenden Auftragseingang)



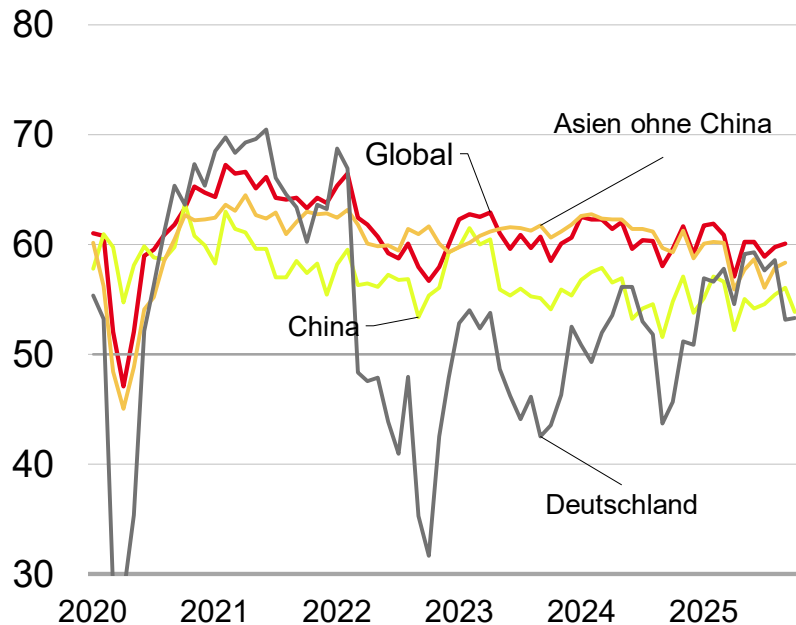
S: S&P Global, UniCredit



Erwartungen der globalen Industrie über den Sommer stabil positiv Im Euroraum, Deutschland und Österreich im Oktober sogar wieder steigend

Erwartungen Industrie

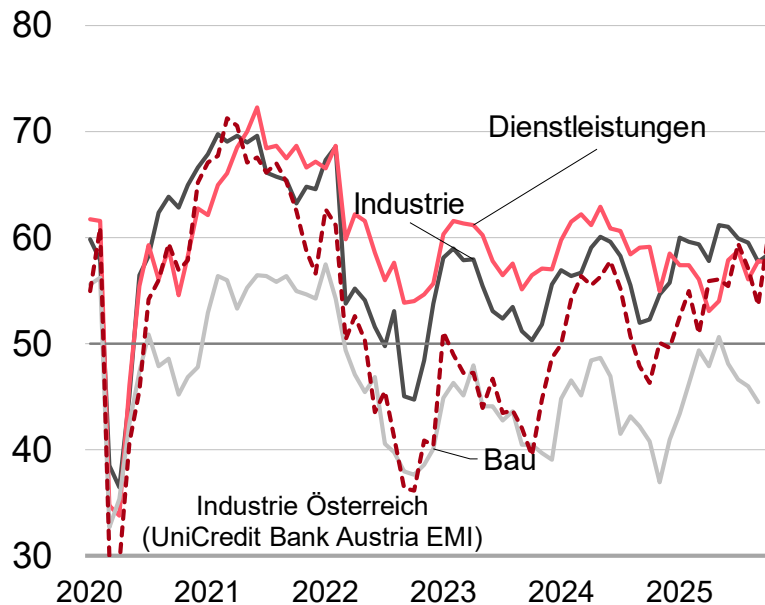
(Einkaufsmanagerindex, >50 bedeutet Mehrheit mit steigenden
Outputerwartungen, <50 Mehrheit mit sinkenden)



Quelle: S&P Global, UniCredit

Erwartungen Euroraum

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



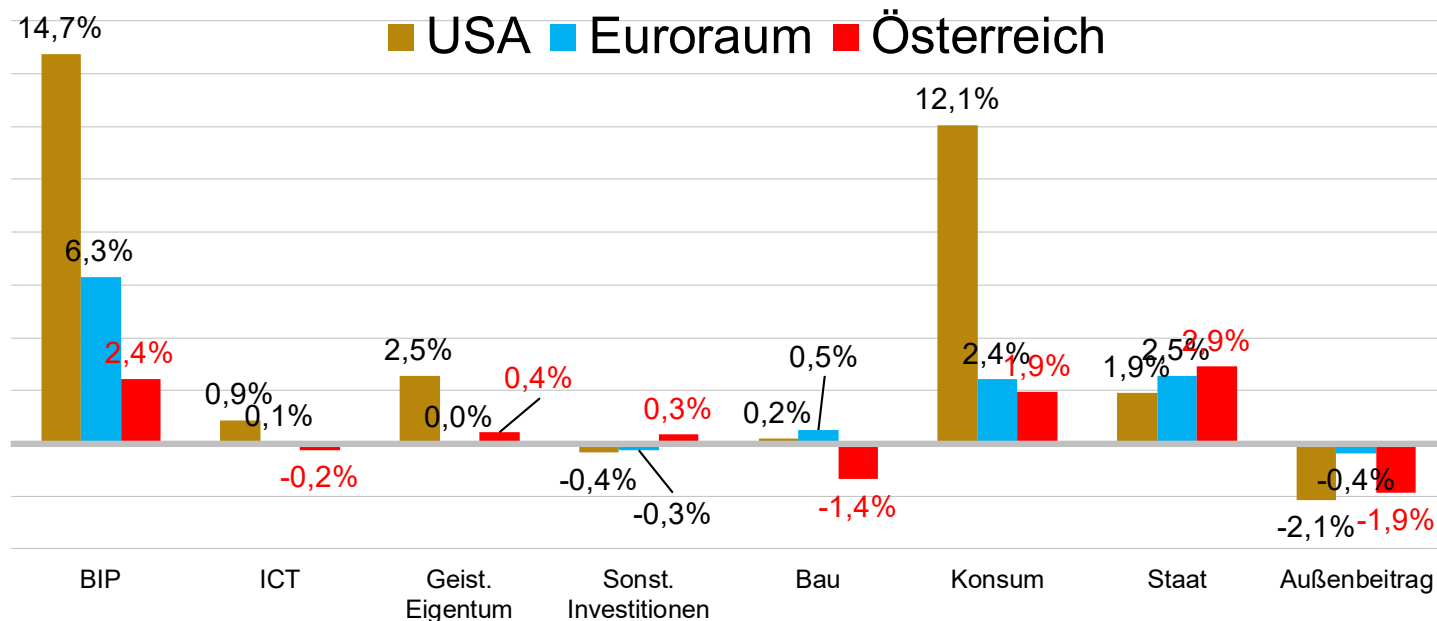
Quelle: S&P Global, UniCredit Research



Wachstumsträger in den USA war Konsum und Investitionen in geistiges Eigentum
Beides deutlich schwächer im Euroraum und in Österreich

Reales BIP seit 2019

(real, Veränderung in % bzw. Prozentpunkten)



Quelle: Eurostat UniCredit

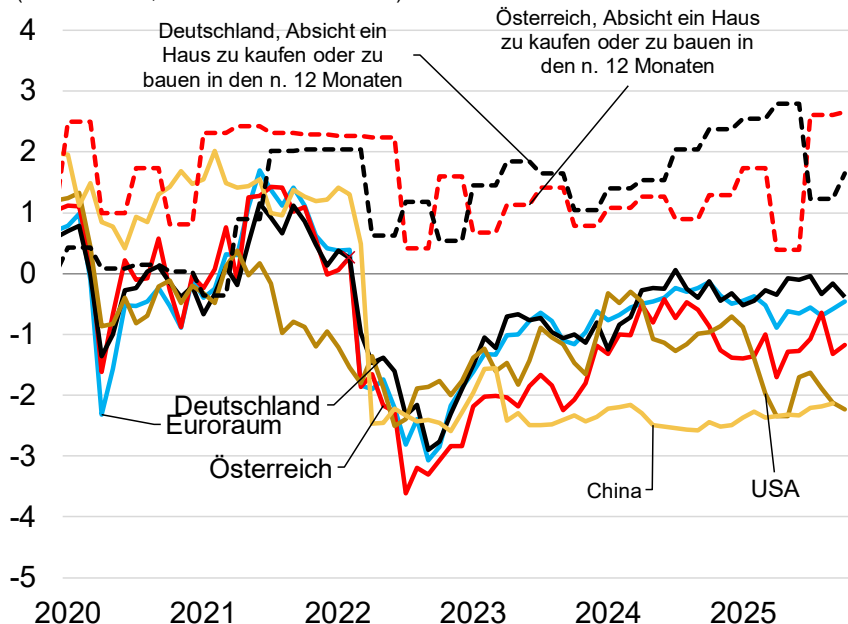


Konsumentenstimmung erholt sich etwas, auch in Österreich, Rückgang USA

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

Konsumentenstimmung

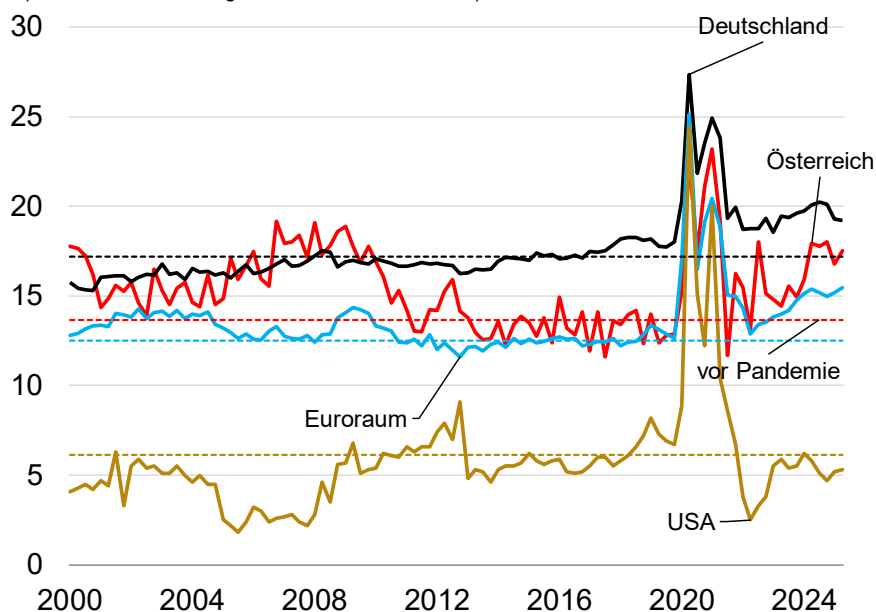
(Standardisiert, Durchschnitt seit 2000=0)



Q: EU, Macrobond, Eurostat, UniCredit

Sparquote

(Brutto, in % des verfügbaren Einkommens brutto)



Q: EU, Macrobond, Eurostat, UniCredit

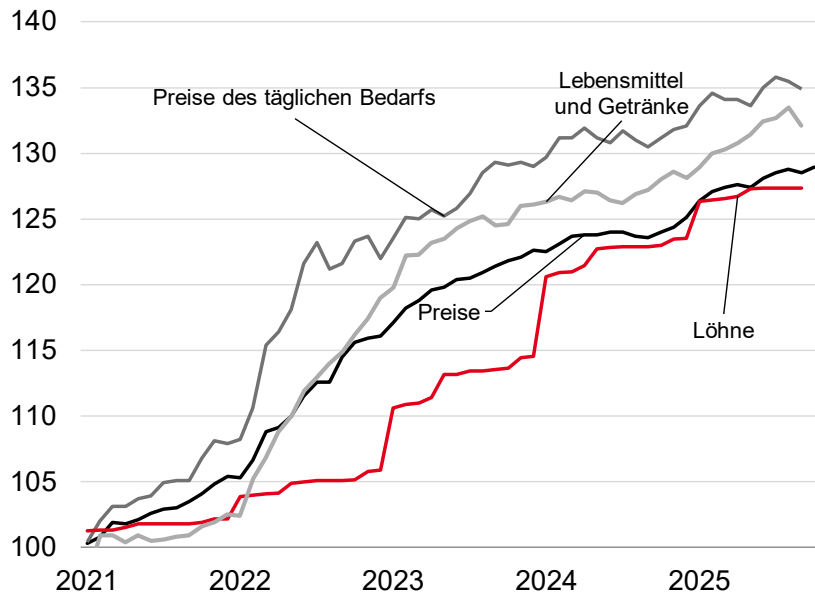


Löhne haben inzwischen Preisanstieg eingeholt, „gefühl“ aber nicht

Bei gleicher Sparquote wie 2019 wäre Konsumniveau Ende 2026 real 4 Prozentpunkte höher

Inflation und Löhne

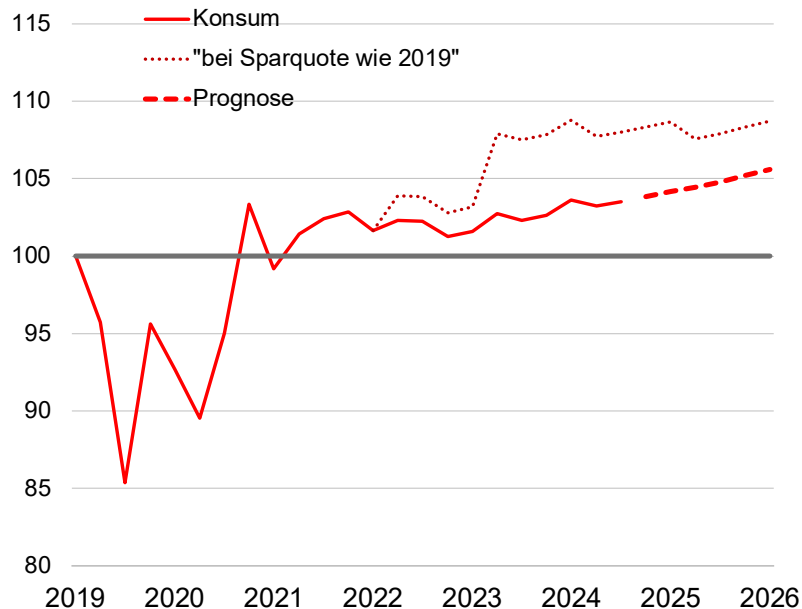
(2020=100)



Q: EU, Macrobond, Eurostat, UniCredit

Privater Konsum Österreich

(real, Ende 2019=100)



Quelle: Macrobond, UniCredit

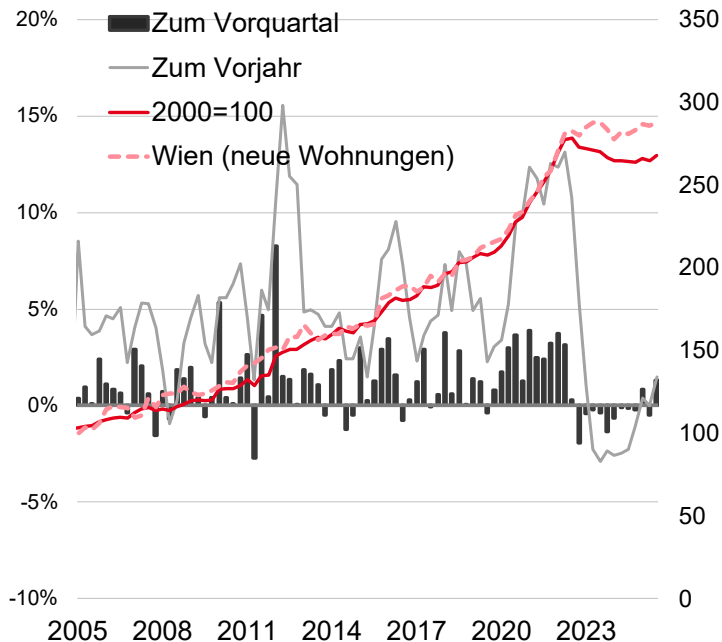


Immobilienpreise stiegen in Q3 2025, besonders Neubaupreise (in Wien)

Immobilienkreditzinsen für Fixkredite stagnieren, Neugeschäft zumindest wieder 1,5 Mrd. Euro/Monat

Wohnimmobilienpreise Österreich

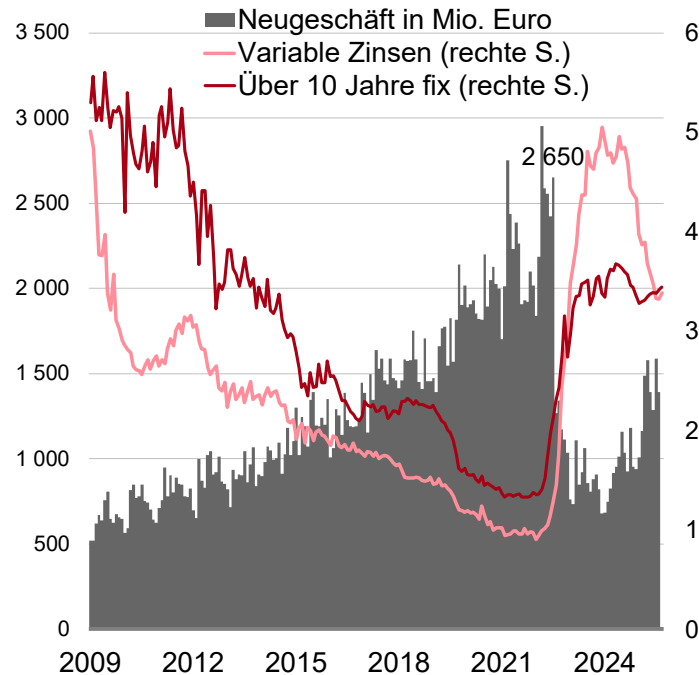
(Veränderung zum Vorjahr, Vorquartal in %)



Quelle: OeNB, UniCredit

Immobilienkredite Neugeschäft

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



Quelle: OeNB, UniCredit

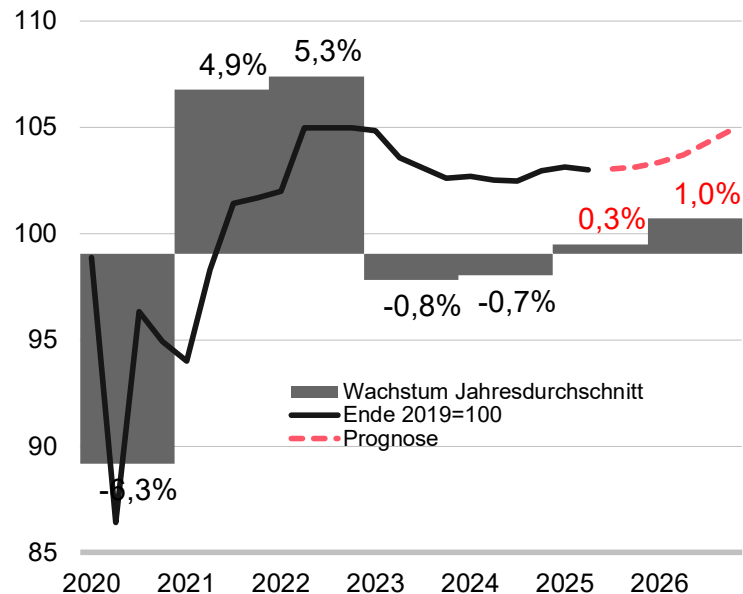


Nach Stagnation 2025 sollte Österreichs Wirtschaft 2026 mit 1,0% wachsen

Inflation geht von 3,5% 2025 auf 2,4% 2026 zurück

BIP real Österreich

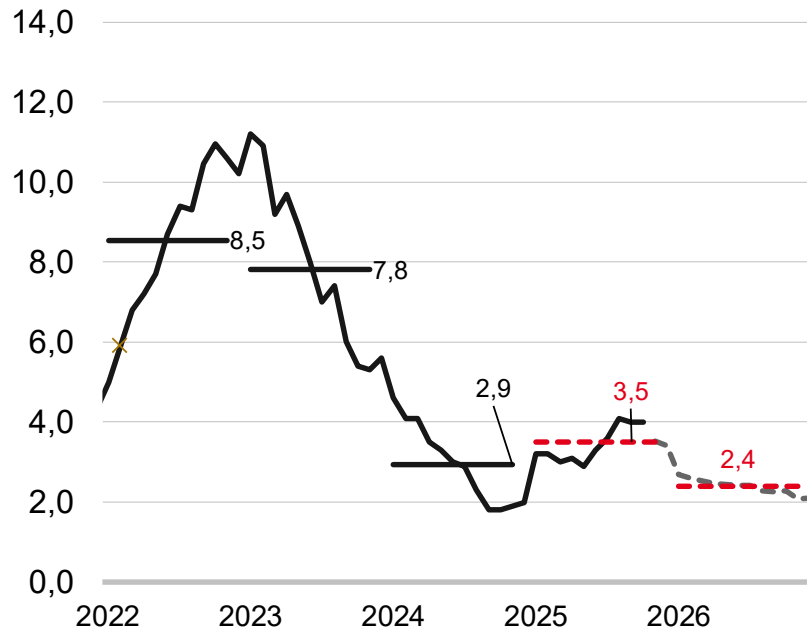
(Q4 2019=100 bzw. Veränderung zum Vorjahr)



Quelle: Macrobond, UniCredit
rot=Prognose bzw. Schätzung

Inflationsrate Österreich

(Veränderung zum Vorjahr)



Quelle: Macrobond, UniCredit rot=Prognose

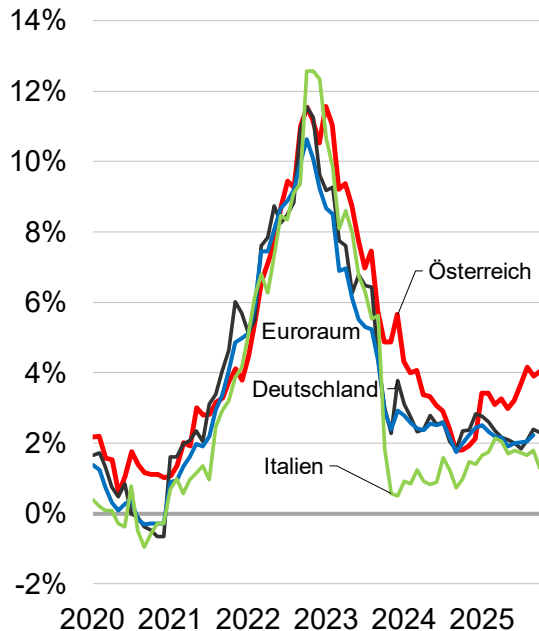


Inflation deutlich höher in Österreich im Vergleich zu Deutschland oder Euroraum

Hauptgrund sind Wohnungsenergie und Gastronomie/Hotellerie

Inflationsraten*

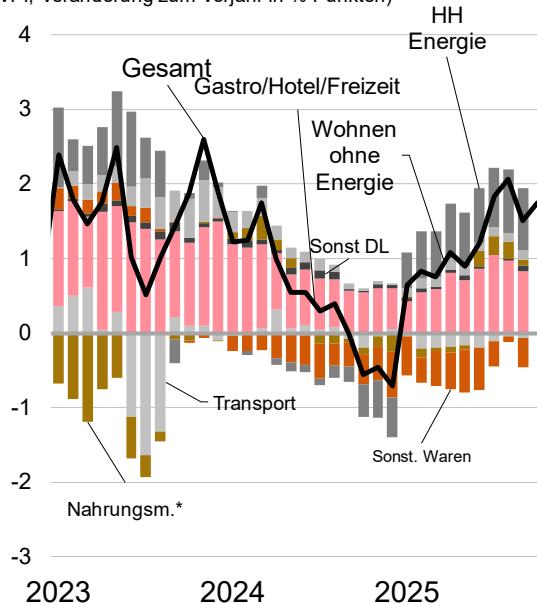
(Veränderung zum Vorjahr in %)



Quelle: Eurostat, UniCredit *HVP

Differenz zu Deutschland

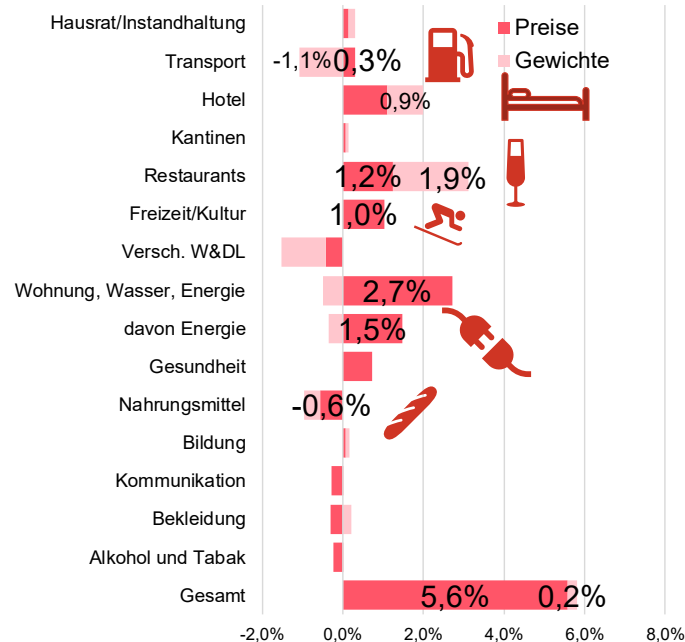
(HVPI, Veränderung zum Vorjahr in %-Punkten)



Quelle: Eurostat, UniCredit *inkl. Alkohol

Inflationsunterschied* Österreich Deutschland seit 2019

(September 2025, in % bzw. Prozentpunkten)



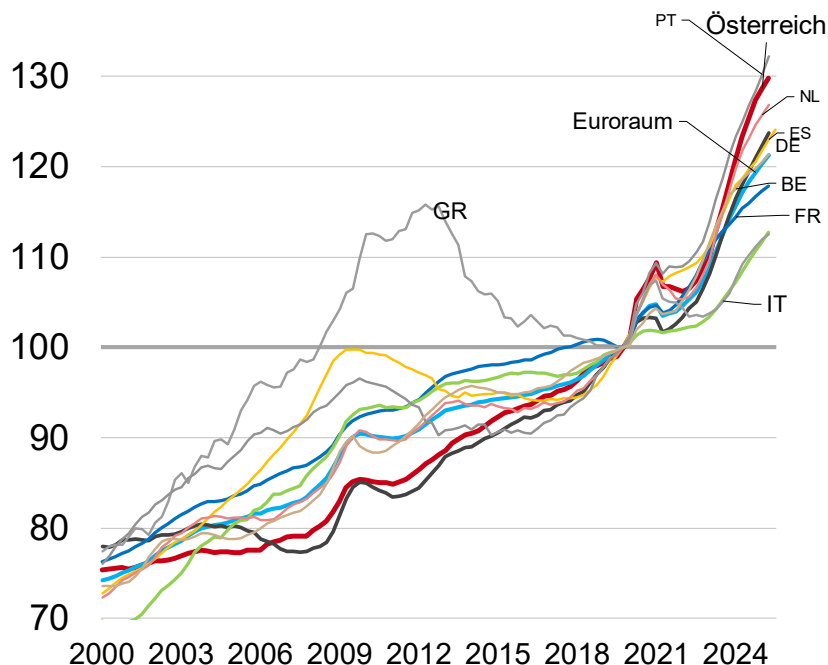
Quelle: Eurostat, UniCredit Research *HVPI



Starker Anstieg der Lohnstückkosten aufgrund der Inflation Deutlicher Rückgang der Gewinne an der Wertschöpfung in Österreich

Lohnstückkosten Gesamt

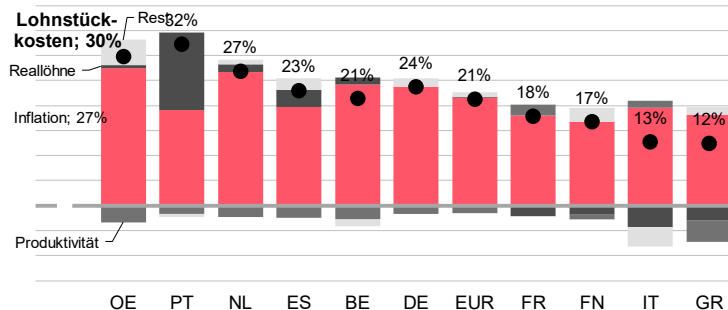
(4 Quartale Durchschnitt, basierend auf Stunden, 2019=100, nominell)



Quelle: Eurostat, Macrobond, UniCredit

Lohnstückkostenentwicklung

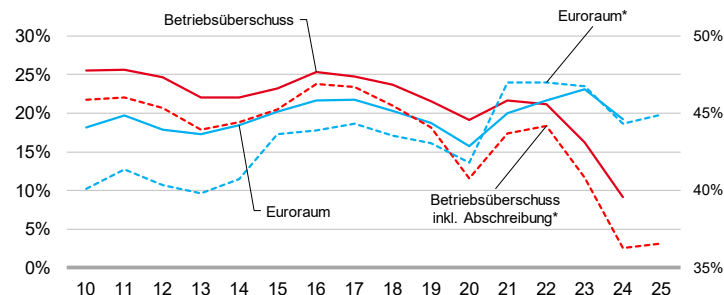
(2025* im Vergleich zu 2019 und Beiträge zur Veränderung)



Quelle: Macrobond, Eurostat UniCredit * 2025 Durchschnitt Q3 24 - Q2 25;

Gewinne Industrie Österreich

(Bruttobetriebsüberschuss in % des Wertschöpfung, Industrie)



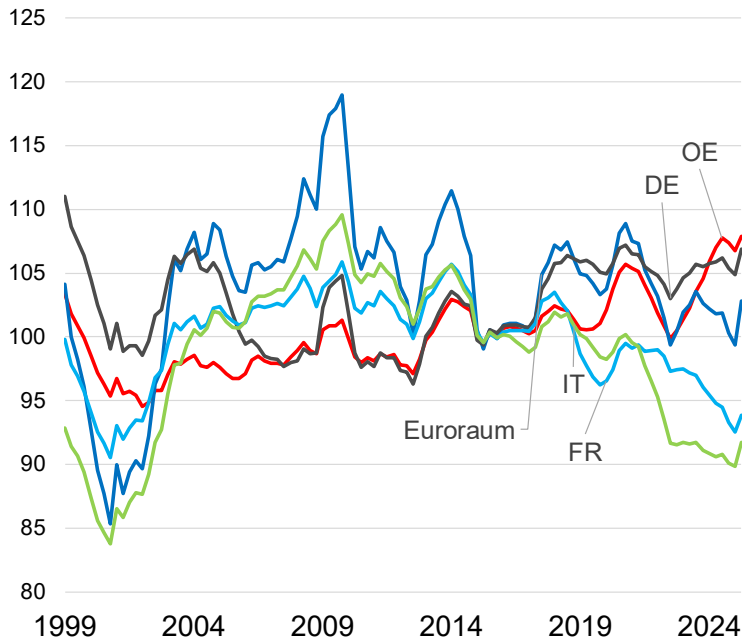
Quelle: Macrobond, Eurostat UniCredit * rechte Skala, Schätzung 2025 Durchschnitt Q3 24 - Q2 25



Österreich hat deutlich an Wettbewerbsfähigkeit auch in der EU verloren Und das in einer Zeit, in der die EU weltweit Wettbewerbsfähigkeit verloren hat

Effektiver Wechselkurs

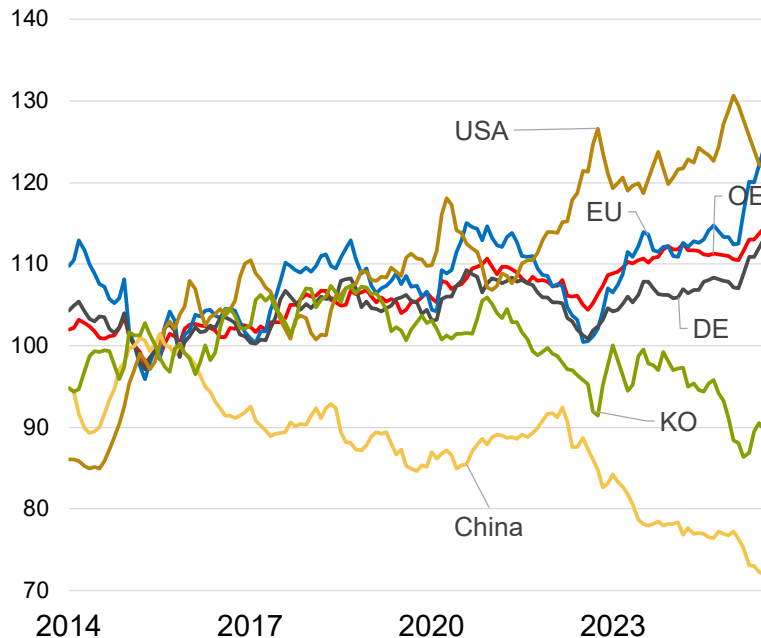
(Gegenüber den wichtigsten 37 Ländern=100, basierend auf Lohnstückkosten)



Q: EU, UniCredit

Effektiver Wechselkurs

(Gegenüber den wichtigsten 42 Ländern basierend auf Inflation)



Q: EU, UniCredit

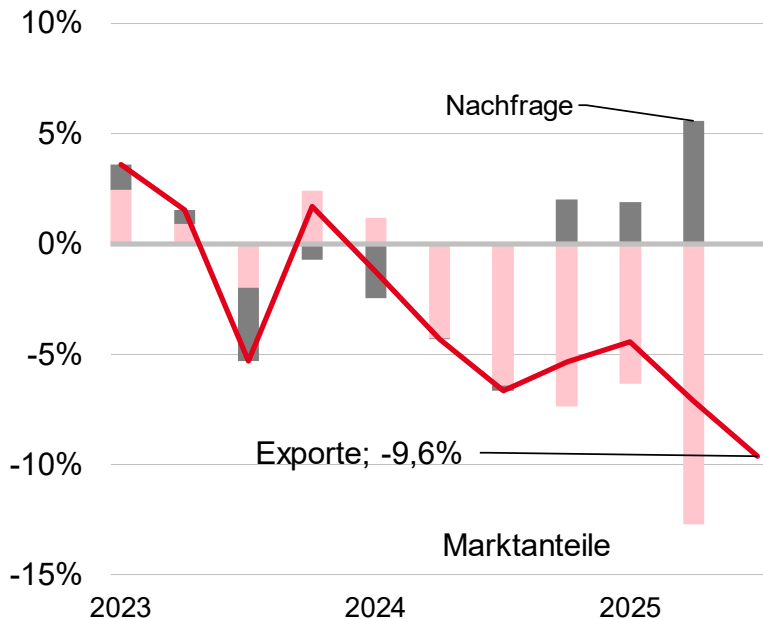


Schwache Exportentwicklung seit 2024 auf Marktanteilsverluste zurückzuführen

Marktanteilsverluste vor allem gegenüber Deutschland bzw. gesamter EU, aber auch USA

Exporte Österreich

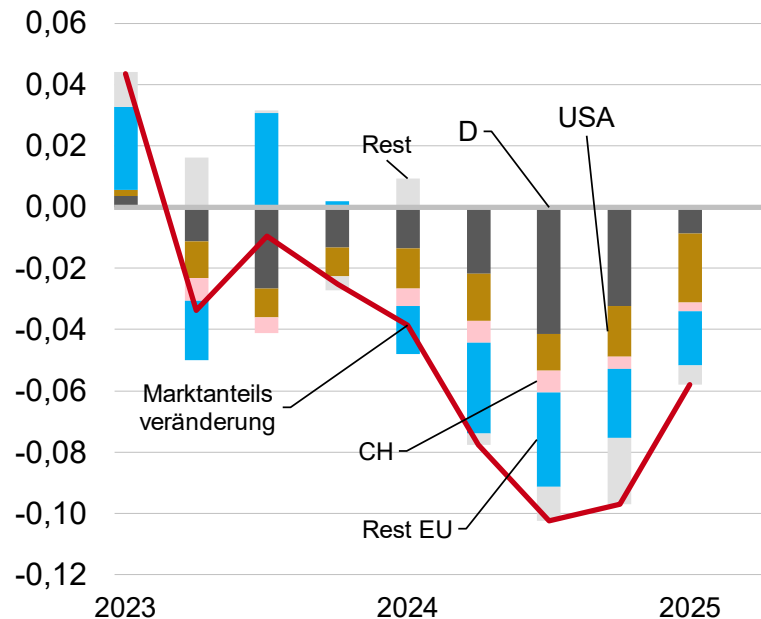
(Seit Ende 2022, in % und Prozentpunkten)



Quelle: Statistik Austria, IMF, Macrobond, UniCredit

Marktanteilsentwicklung

(Seit Q1 2023, in Prozentpunkten)



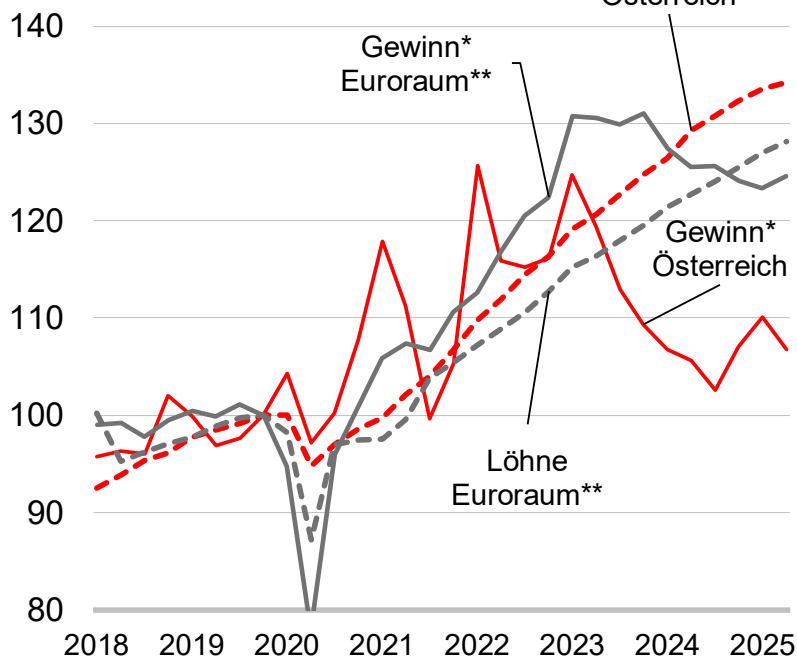
Quelle: Statistik Austria, IMF, Macrobond, UniCredit



Im Durchschnitt des Euroraums stiegen Löhne stärker als Gewinne Deutlich stärkerer Anstieg der Lohnsumme als Gewinne in Österreich

Löhne und Gewinne*

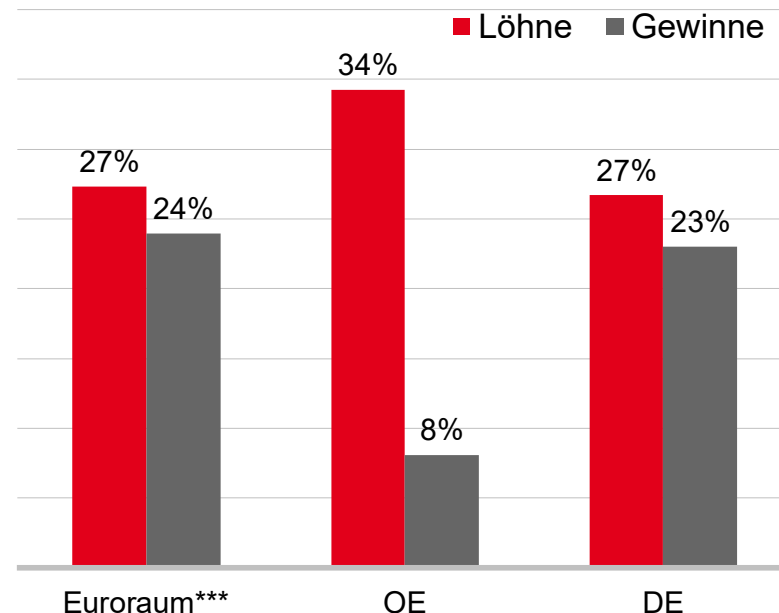
(Nicht-finanzielle Unternehmen, Q4 2019=100)



Quelle: *Bruttobetriebsüberschuss **D, F, I, E, Eurostat, Macrobond, UniCredit

Arbeitnehmerentgelte* und Gewinne**

(Nicht-finanzielle Unternehmen, aktuell, Veränderung in % seit 2019)



Quelle: *Brutto, **Bruttobetriebsüberschuss, ***D,F,I,E Eurostat Macrobond, UniCredit

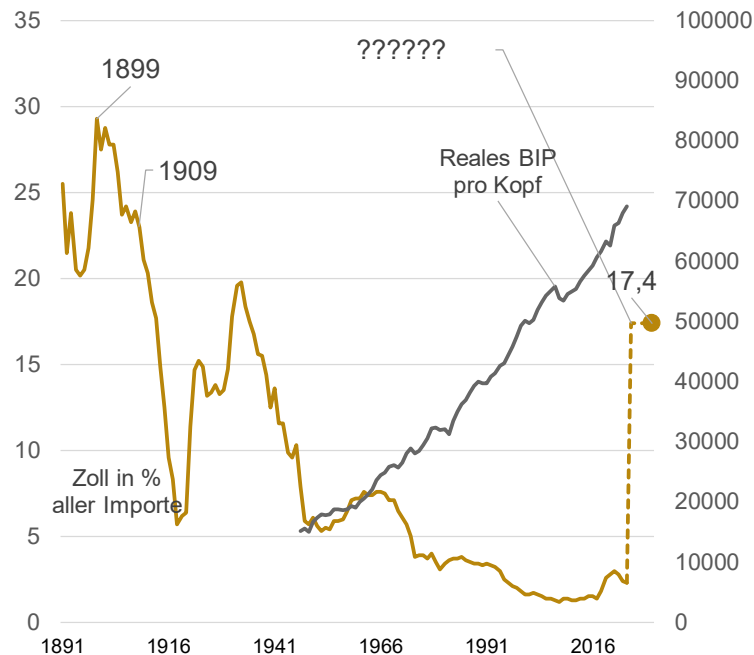


USA hat in der Vergangenheit von Globalisierung profitiert

Mehr als 6% der weltweiten Industrie geht in den USA, 8% der Industrie der OECD-Länder

USA Zölle

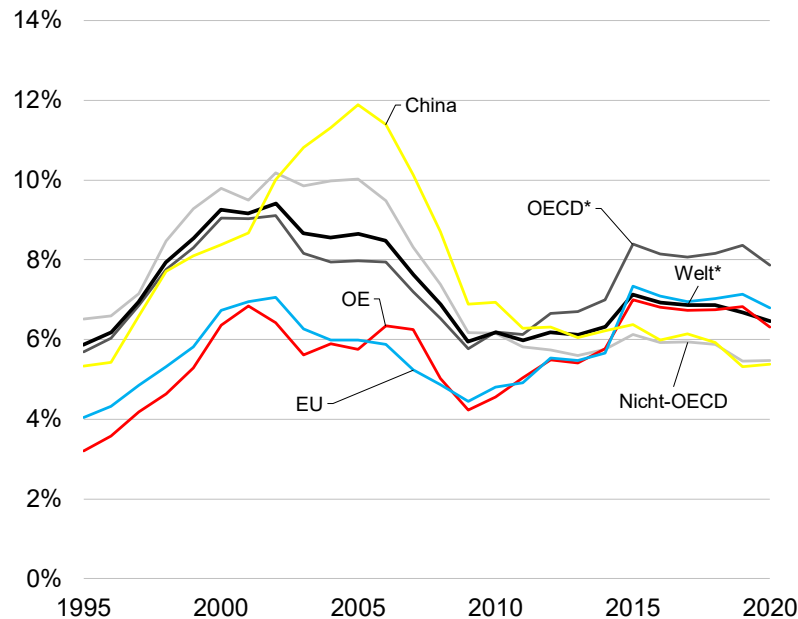
(Zolltarif bzw. Zolleinnahmen in % der Importe)



Q: Macrobond, FT, The Budget Lab at Yale, UniCredit

Bedeutung der US-Nachfrage für Industrie*

(An der inländischen Wertschöpfung der Industrie)



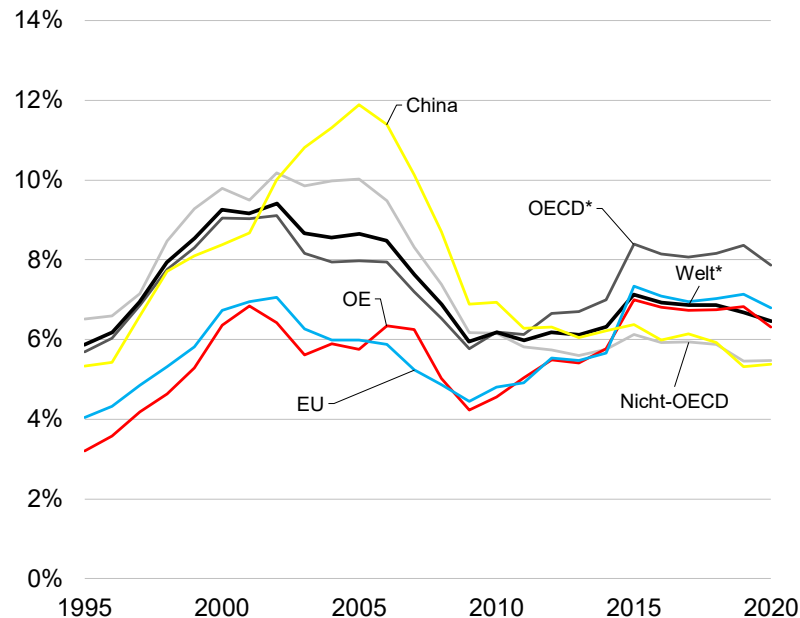
Quelle: OECD, TIVA, *ohne USA UniCredit



15% Zoll könnte ¼ Prozentpunkt Wachstum kosten, 10.000 Arbeitsplätze Österreichs Industrie liefert rund 6 ½% ihrer Wertschöpfung in die USA

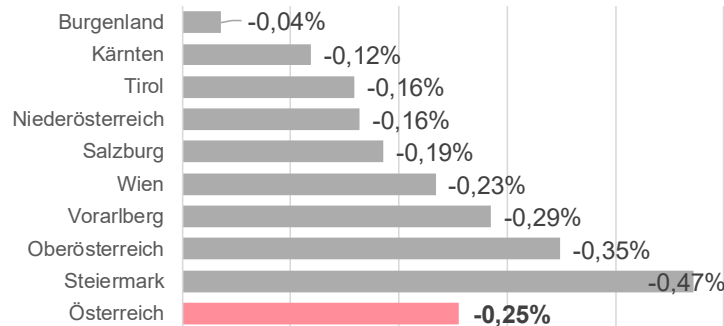
Bedeutung der US-Nachfrage für Industrie*

(An der inländischen Wertschöpfung der Industrie)



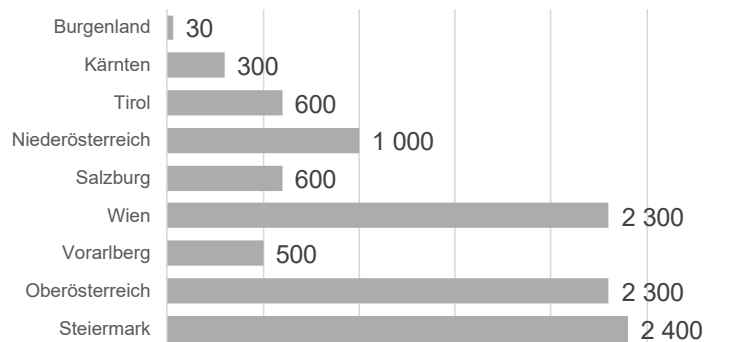
Quelle: OECD, TIVA, *ohne USA UniCredit

Rückgang Wirtschaftsleistung bei 15% Zoll



Quelle: UniCredit

Anzahl gefährdete Arbeitsplätze bei 15% Zoll



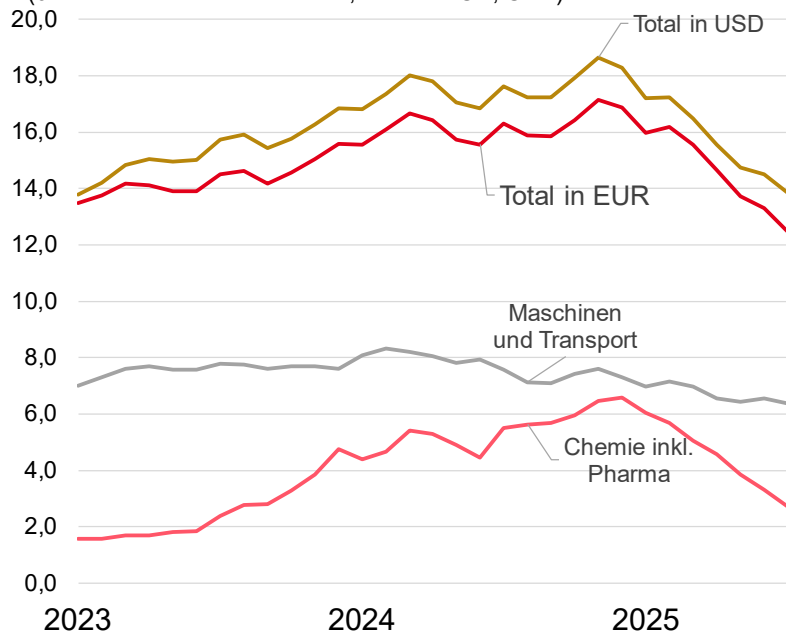
Q: UniCredit



Österreichs Exporte in den USA gingen zuletzt erkennbar zurück
Importe aus China sind gestiegen, allerdings noch nicht auf das Niveau von 2023

Österreichs Exporte in die USA

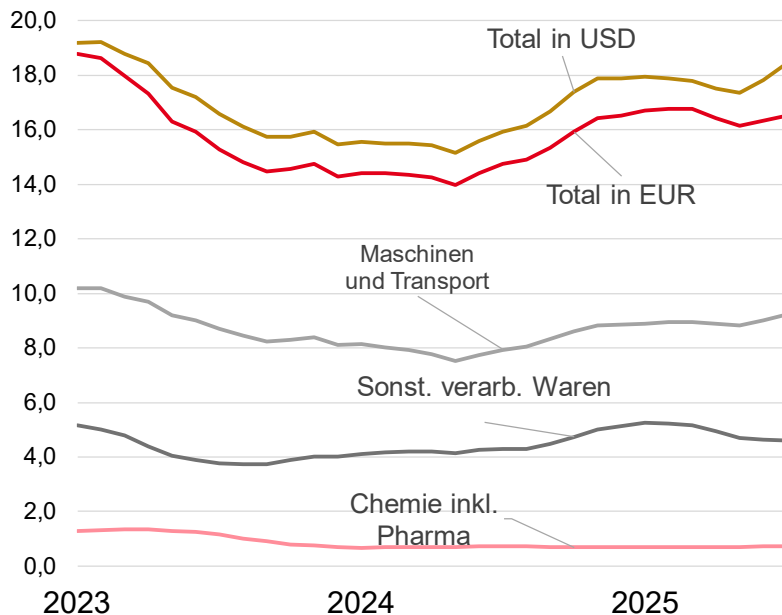
(6 Monate Summe annualisiert, in Mrd. EUR, USD)



Q: Macrobond, UniCredit

Österreichs Importe aus China

(12 Monate Summe, in Mrd. EUR und USD)



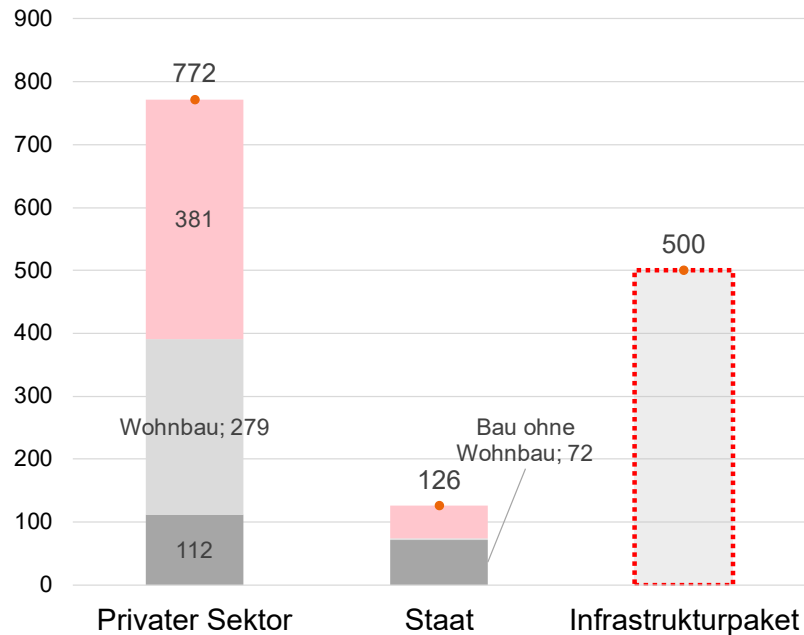
Q: Macrobond, UniCredit



Deutschlands Infrastrukturpaket könnte Öffentliche Investitionen deutlich steigern Bisher aber kaum real Steigerung, private Bauleistung real weiter deutlich unter 2019

Investitionen in Deutschland

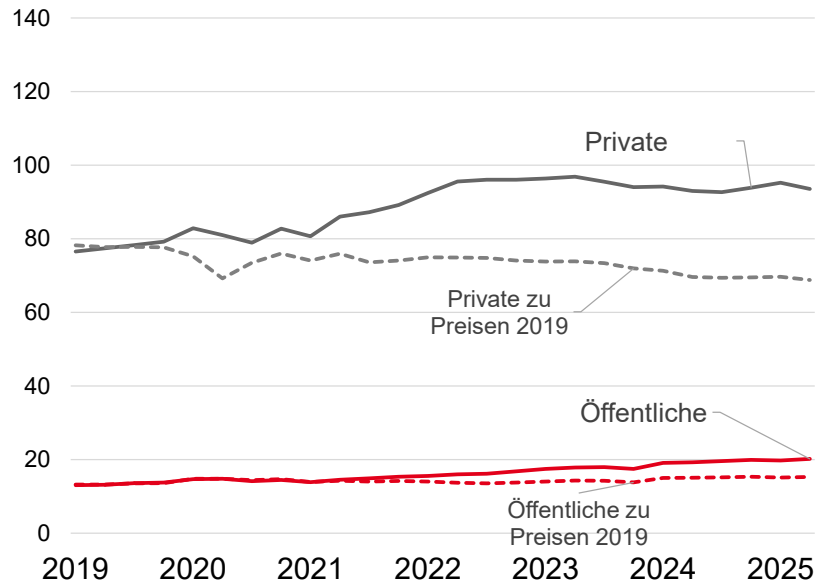
(2024, in Mrd. Euro)



Q: Destatis, Macrobond, UniCredit

Bauinvestitionen Deutschland

(pro Quartal in Mrd. Euro bzw zu Preisen 2019)



Q: Macrobond, UniCredit



Zusammenfassung

- » Konjunkturerholung auch im zweiten Halbjahr 2025 noch nicht klar erkennbar, leicht positive Zeichen bei Industrie
 - » Realeinkommensschock und Lagerabbau sollten jedoch weniger stark wirken
 - » Restriktive Geldpolitik mit negativen Wirkungen auf Investitionen, Konsum (Immobilien) löst sich nun langsam
 - » Fiskalpolitik „noch“ restriktiv in Europa, aber soll deutlich offensiver werden, offensiv auch in USA und China
 - » Allgemeine Unsicherheit hinsichtlich Politik jedoch deutlich gestiegen durch die USA
 - » Die USA zeigen Anzeichen einer schwächeren Entwicklung, aber keine Rezession erwartet, China stabilisiert mit starken Exporten, Euroraum mit etwas Wachstum dank Dienstleistungen, jedoch negativ getroffen von Zollschock
 - » Rückgang der Inflation wird weitere Reallohnzuwächse erlauben, die eine Erholung vor allem über den Konsum unterstützen
 - » Die EZB wird wahrscheinlich nicht mehr senken, Fed-Politik unklarer, eine bis drei Senkungen möglich
 - » Risiken und Unsicherheiten sind wegen Reaktion der Haushalte auf Realeinkommensverluste, geopolitischen Verwerfungen und weiterer Geldpolitik weiter hoch
 - » Hohe Unsicherheit aufgrund der Politik in den USA, aber auch in Europa bleibt vorläufig
- **Vorsichtiger Optimismus für 2026, aber Erholung bleibt sehr verhalten in Europa**



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 eintreten.

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



wirtschaft-online.bankaustria.at

The Investment Institute

Decoding complexity. Unlocking opportunity.

<https://www.the-investment-institute.unicredit.eu/en>



Follow me on bsky: [sbruckbauer.bsky.social](https://bsky.social/sbruckbauer)



Stefan Bruckbauer

