

Die Welt zwischen Krieg und KI

Was bedeutet das für Wirtschaft, Inflation, Zinsen,?



Stefan Bruckbauer, Chief Economist UniCredit Bank Austria

Wien, 16. September 2026

Empowering
Communities to Progress.

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

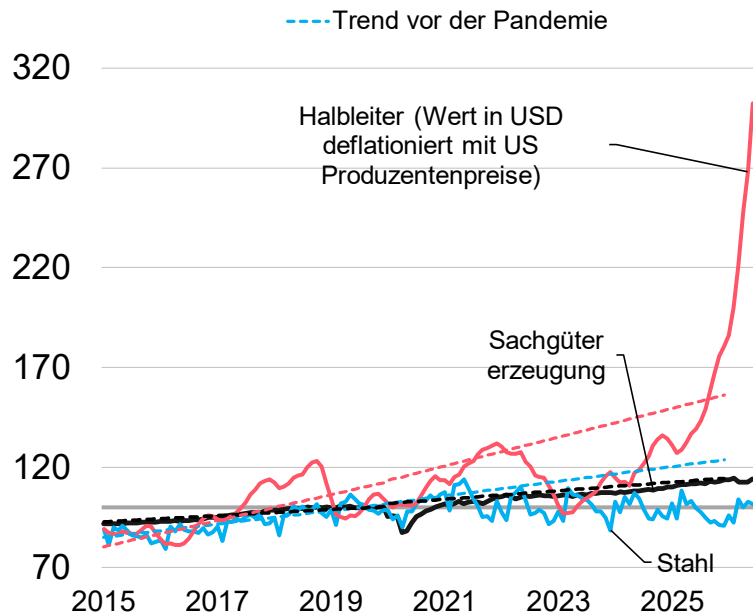


Weltoutput erreichte Vor-Pandemie-Trend, seit Frühjahr 2026 aber schwächer

Schwach Stahl, stark Halbleiter – Welthandel wächst, Exporte Chinas real +70% seit 2019

"Weltoutput"

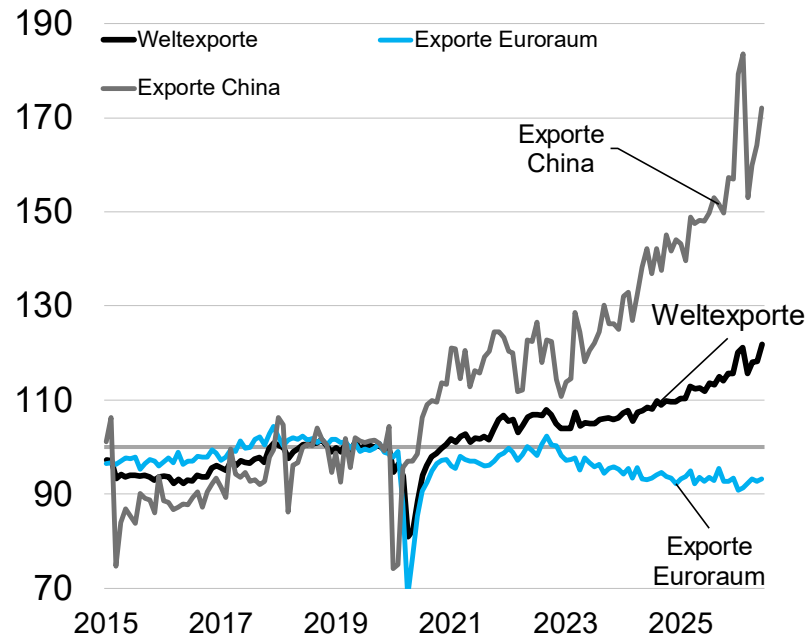
(Reale Produktion, 2019=100)



Quelle: HWWI, Macrobond, UniCredit

Welthandel

(Real, 2019=100)



Quelle: CPB, Macrobond, UniCredit

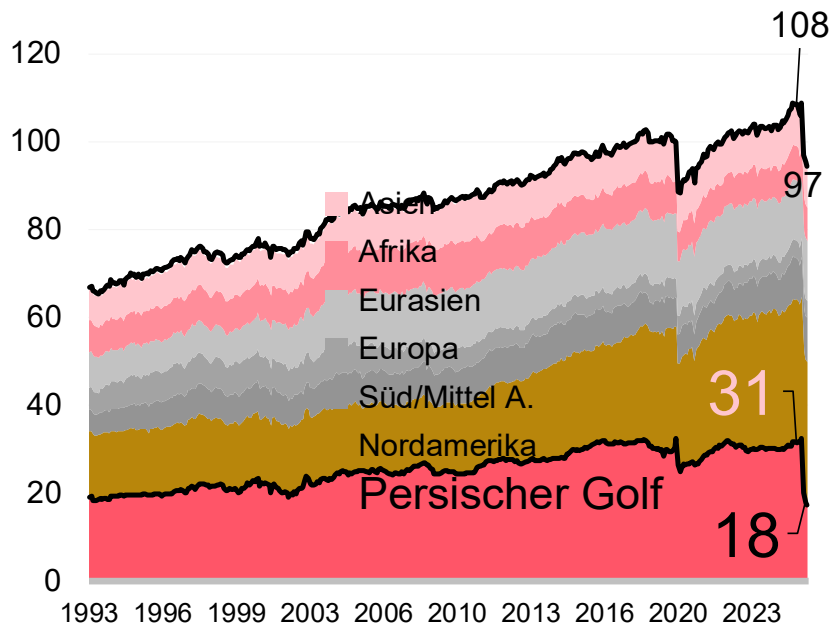




Mit 31 Mio BBL/Tag deckte der Persische Golf fast 1/3 der Weltölproduktion, jetzt 18 Mio
1/5 der Ölproduktion bzw. 1/4 des am Meer transportierten Öls geht durch die Straße von Hormus

Weltölproduktion*

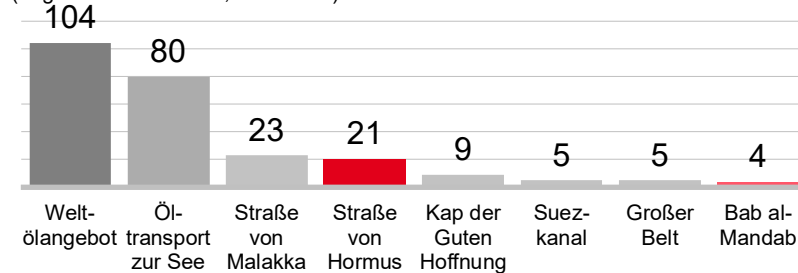
(Mio. Barrel pro Tag)



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

Weltöltransport zur See*

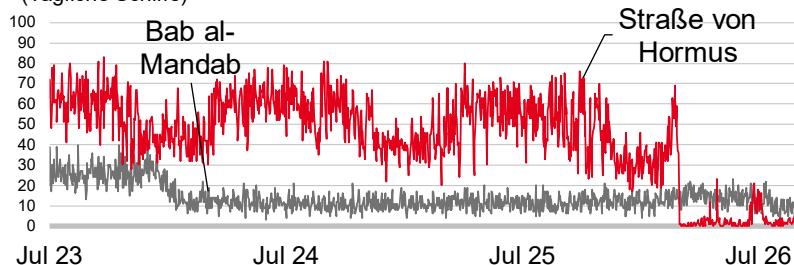
(Täglich in Mio Barrels, 1 HJ 2025)



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

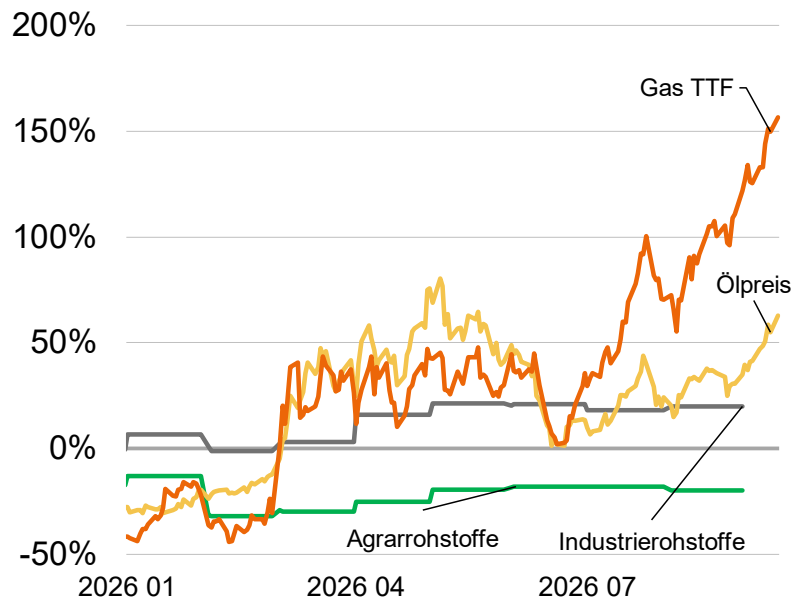


Erneut deutlicher Anstieg der Energiepreise, deutlich über Vorjahr

Gas blieb jedoch immer unter den Preisen von 2022

Rohstoffpreisentwicklung

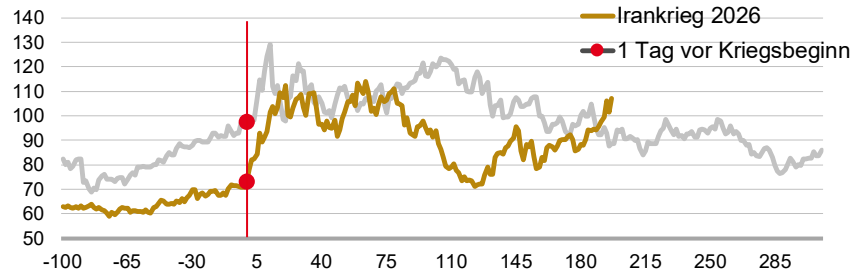
(Veränderung zum Vorjahr, auf Basis EUR, Euroraum Märkte)



Q: HWWA, Macrobond UniCredit

Ölpreis

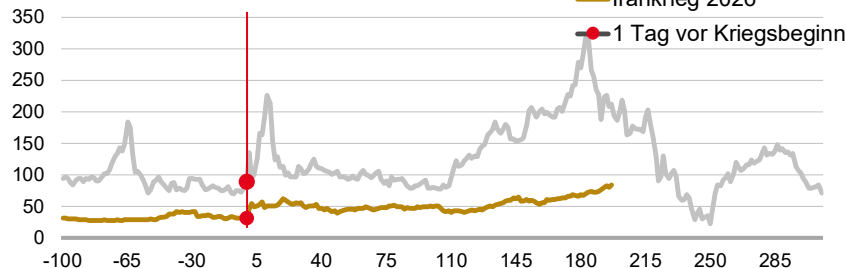
(Brent, USD per BBL, Start 100 Tage vor Kriegsbeginn)



Q: Macrobond UniCredit

Gaspreis

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



Q: Macrobond UniCredit

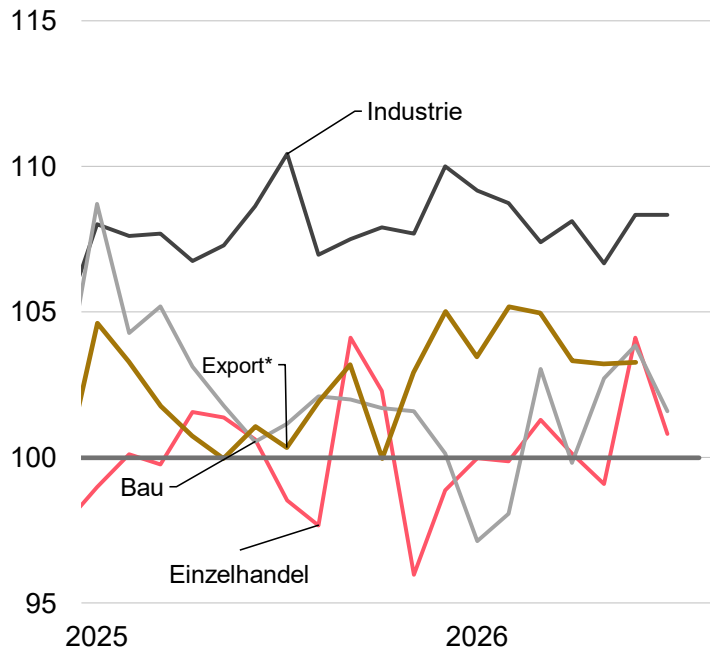




Industrie und Export stagnierten im 1. Halbjahr, Bau und Handel zuletzt verbessert
Stimmung weiterhin unter dem langjährigen Durchschnitt, aber Verbesserung im Juli

Konjunktur Österreich

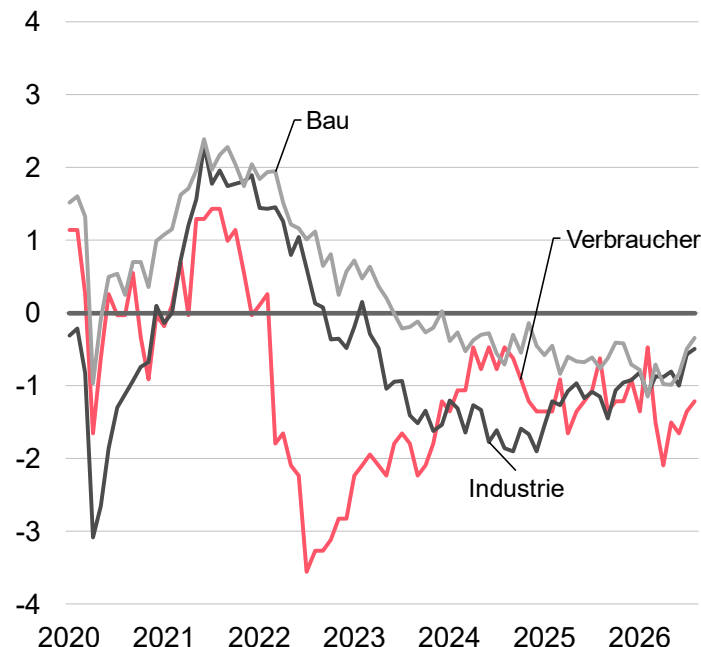
(2019=100, Produktion bzw. Einzelhandelumsatz, Export, real)



Q: Macrobond, UniCredit, *deflationiert mit Produzentenpreise

Konjunkturstimung Österreich

(Durchschnitt=0, Standardisiert)



Q: Macrobond, UniCredit



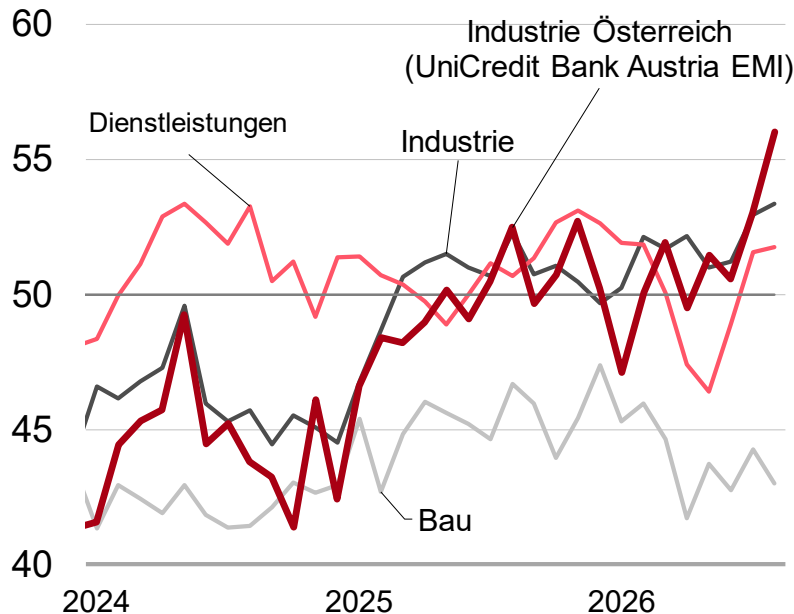


Industrie im Euroraum im August erneut mit Zuwachs, auch in Österreich Dienstleistungssektor wieder über 50 im Euroraum seit Juli, auch Auftragseingang

UniCredit

Aktivitäten Euroraum

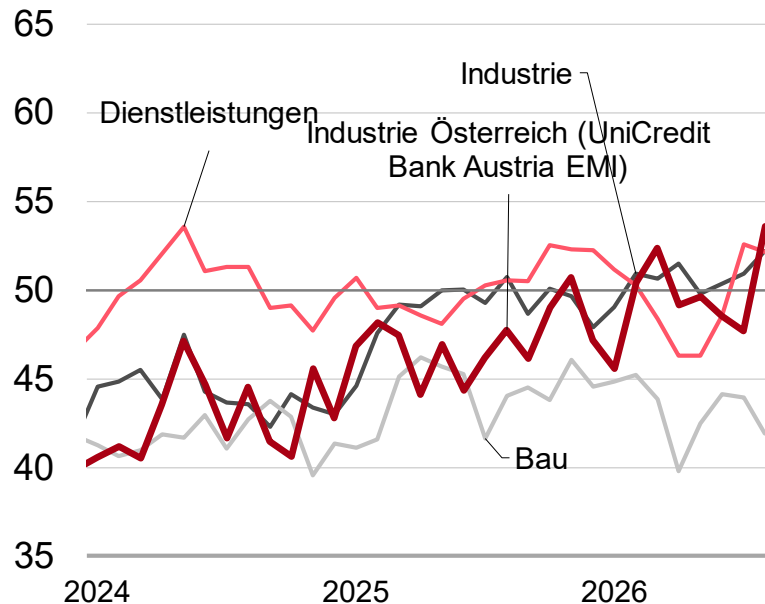
(Einkaufsmanagerindex im Euroraum, >50 bedeutet Mehrheit wächst, <50 Mehrheit schrumpft)



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





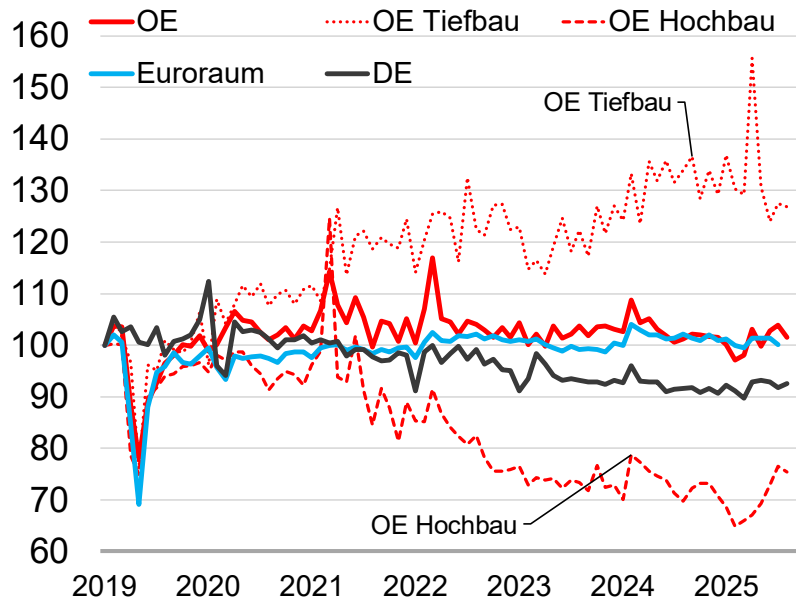
Bauproduktion erholt sich langsam in Österreich, Bodenbildung bei Hochbau

Auftragslage aber weiterhin negativ

UniCredit
Research

Bauproduktion

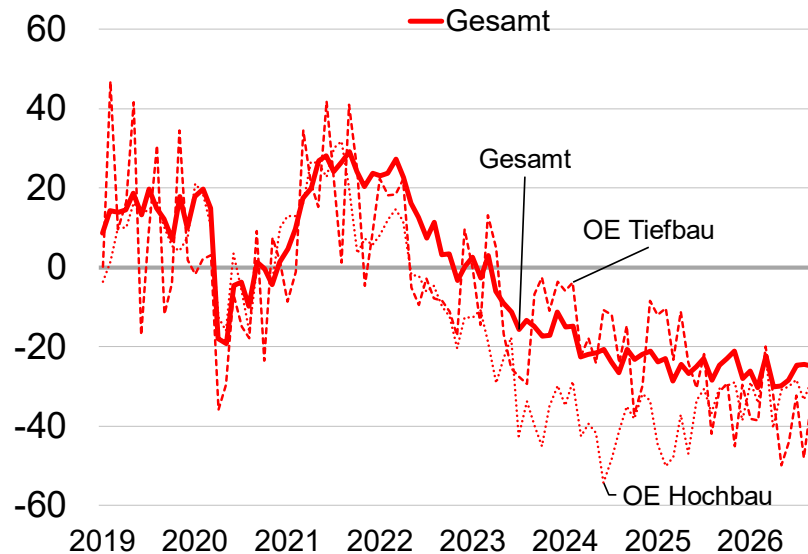
(2019=100, kalendertag- und saisonbereinigt, Produktion)



Quelle: Eurostat, UniCredit

Auftragslage Bauwirtschaft Österreich

(Saldo positiver und negativer Meldungen)



Quelle: Eurostat, Macrobond, UniCredit





Handels- und Nahostkrieg kosten globales Wachstum

Trotzdem Erholung 2026 auch in Österreich und Deutschland

UniCredit
Prognose

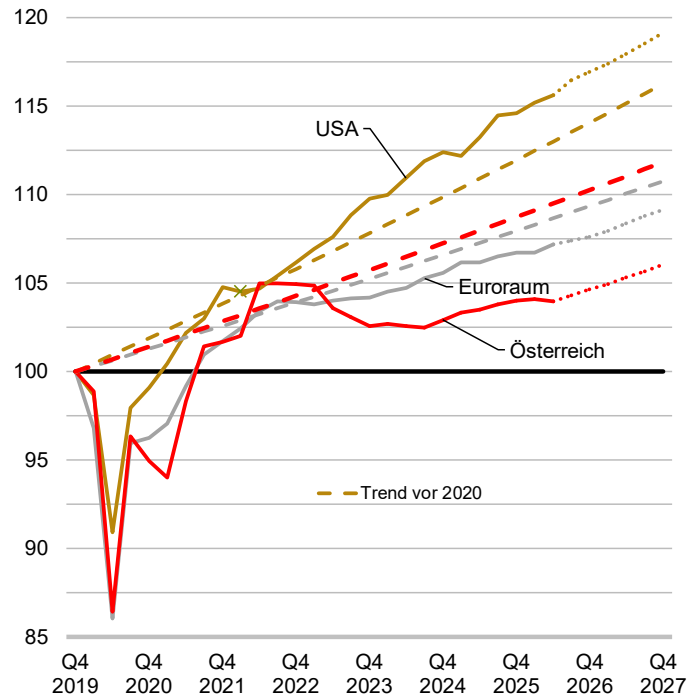
Wirtschaftswachstum (real)

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

Quelle: UniCredit, Macrobond

BIP real

(Q4 2019=100)



Quelle: Macrobond, UniCredit

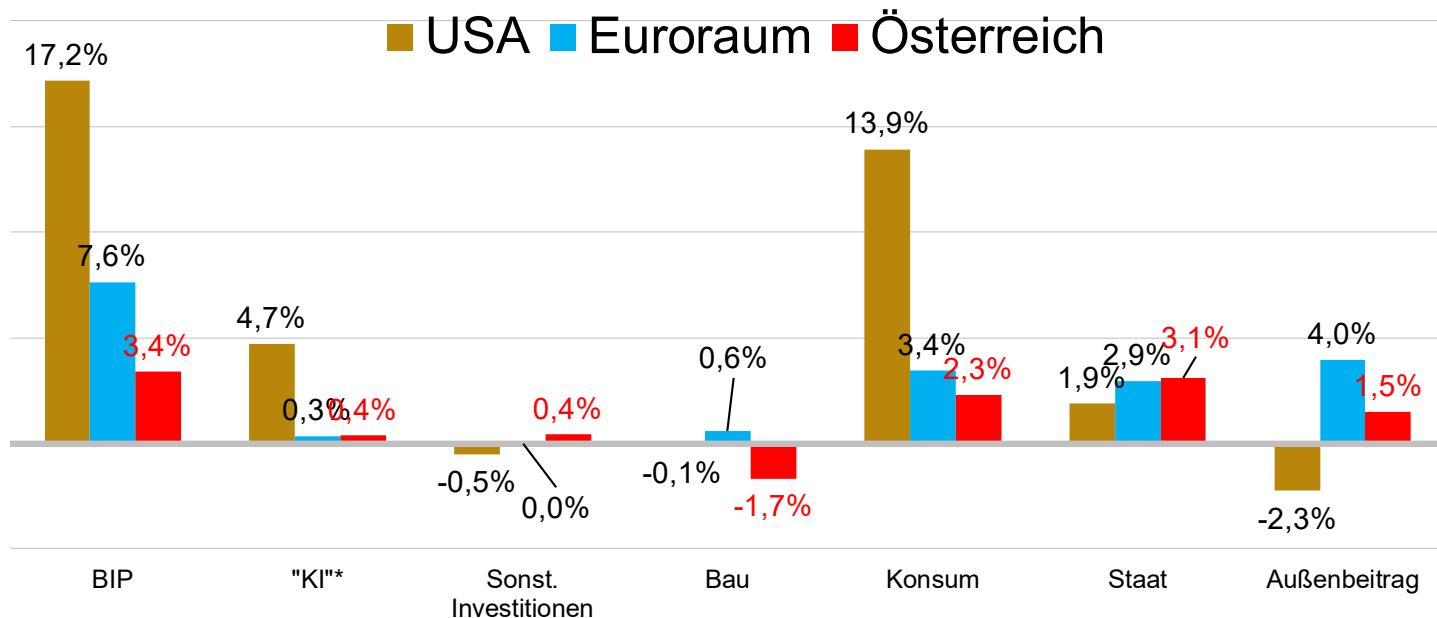




Wachstumsträger in den USA war Konsum und Investitionen in geistiges Eigentum
Beides deutlich schwächer im Euroraum und in Österreich

Reales BIP seit 2019

(real, Veränderung in % bzw. Prozentpunkten)



Quelle: Eurostat UniCredit *Investitionen in IKT und Geistiges Eigentum



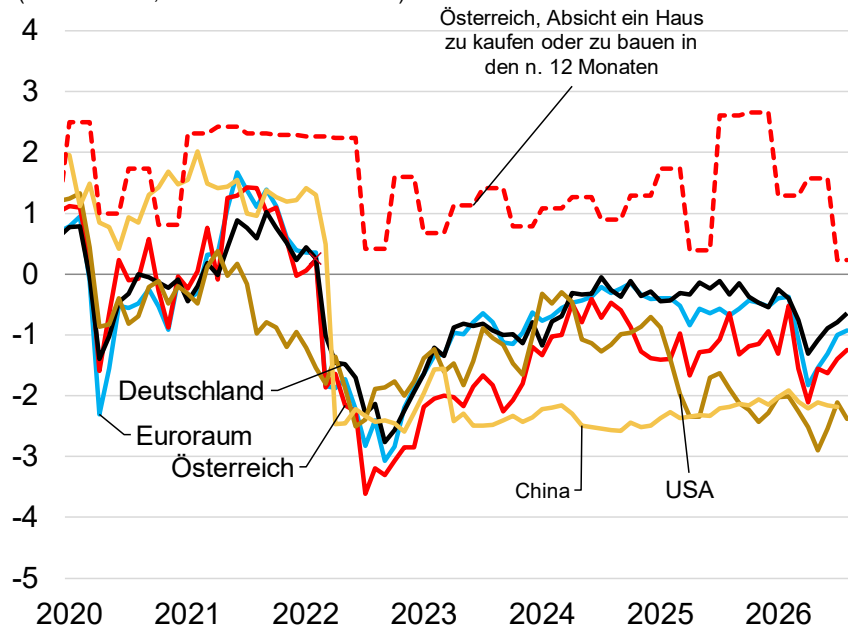


Konsumentenstimmung erholte sich etwas, nach Einbruch im März/April

Sparquote nähert sich Niveau von vor der Pandemie, in Österreich Anfang 2026 sogar fast erreicht

Konsumentenstimmung

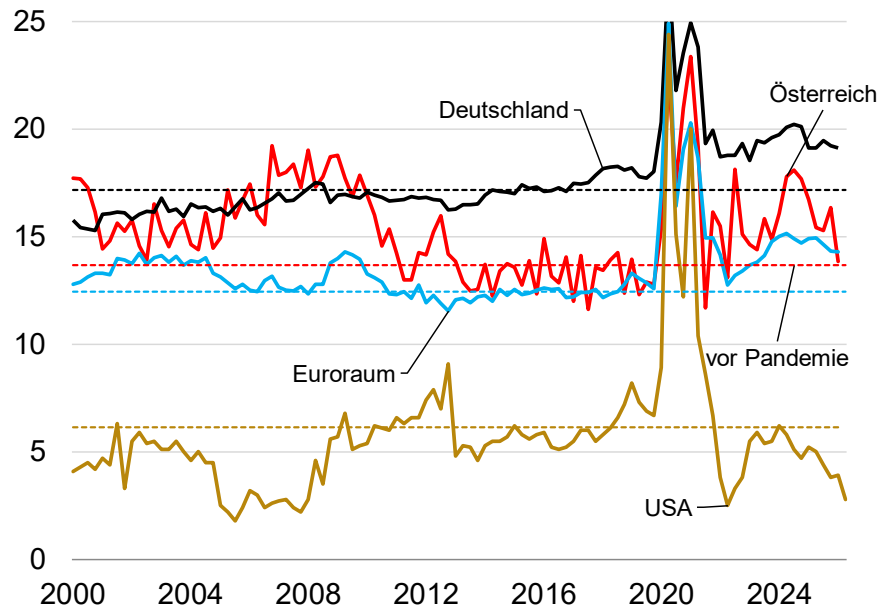
(Standardisiert, Durchschnitt seit 2000=0)



Q: EU, Macrobond, Eurostat, UniCredit

Sparquote

(Brutto, in % des verfügbaren Einkommens brutto)



Q: EU, Macrobond, Eurostat, UniCredit



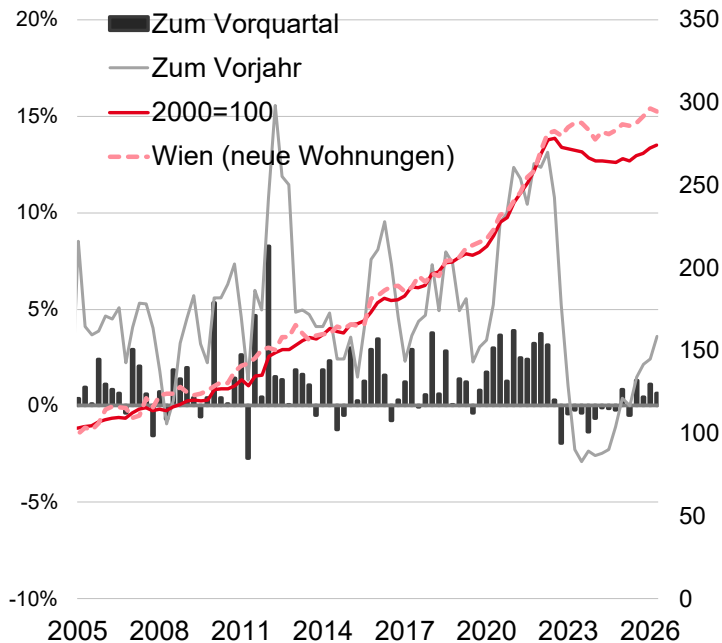


Immobilienpreise stiegen im 1. HJ 2026, besonders Neubaupreise (in Wien)

Immobilienkreditzinsen leicht steigend, Neugeschäft wieder über 1 ½ Mrd. Euro/Monat

Wohnimmobilienpreise Österreich

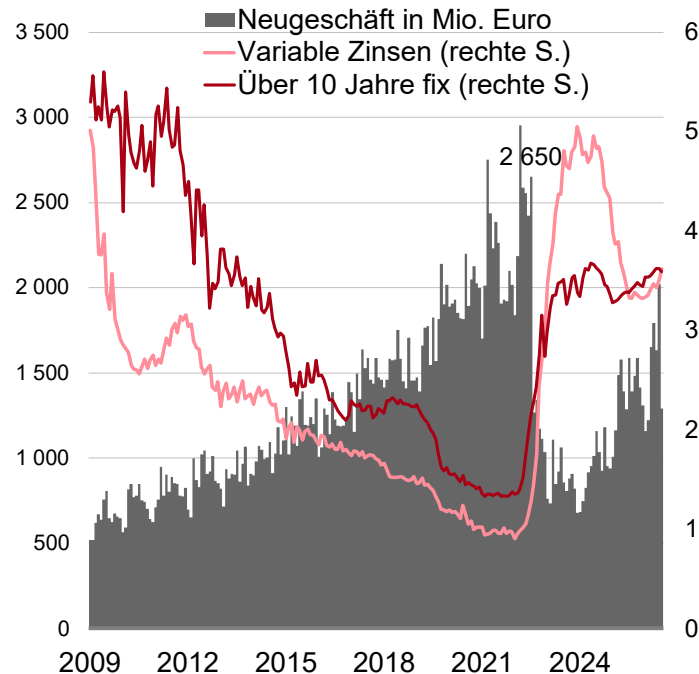
(Veränderung zum Vorjahr, Vorquartal in %)



Quelle: OeNB, UniCredit

Immobilienkredite Neugeschäft

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



Quelle: OeNB, UniCredit



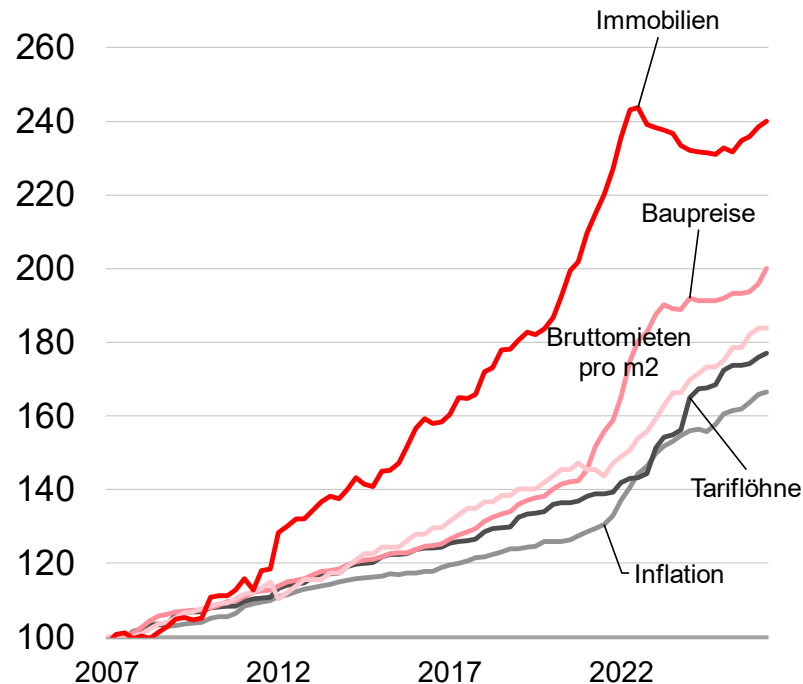


Immobilienpreise stiegen deutlich stärker als Einkommen

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

Preisentwicklung in Österreich

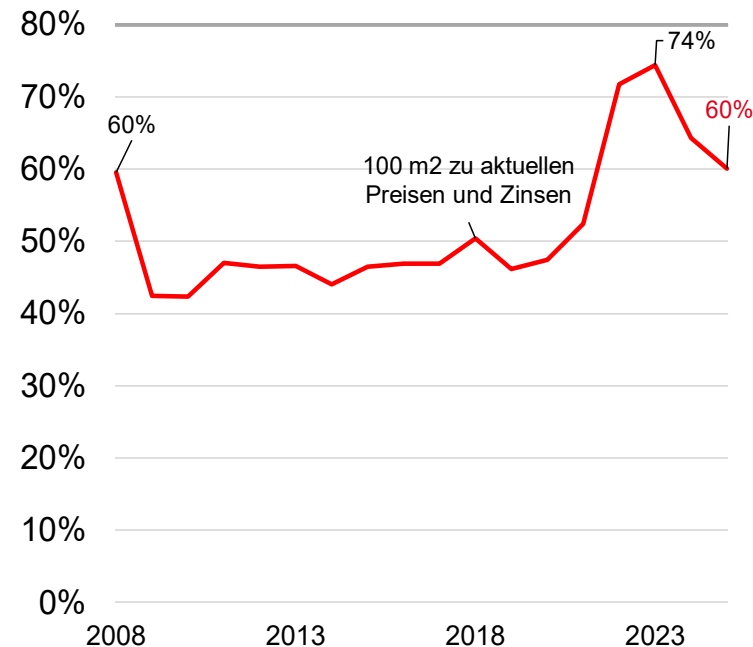
(2007=100)



Q: Statistik Austria, OeNB, Macrobond, UniCredit

Belastung für Wohnbaukredit

(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
Q: Statistik Austria, OeNB, Macrobond, UniCredit



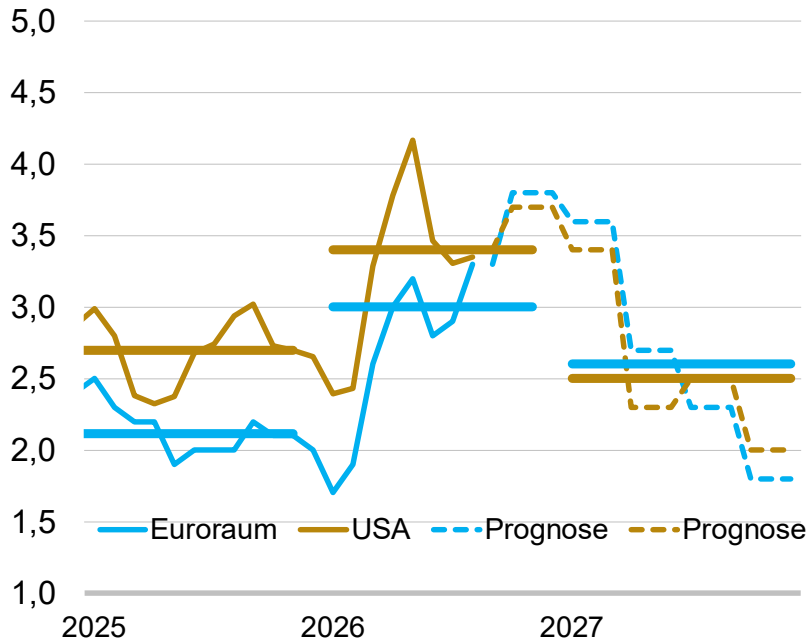


Inflationsraten im Euroraum um 3% erwartet, Anstieg auch in den USA

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

Inflationsrate

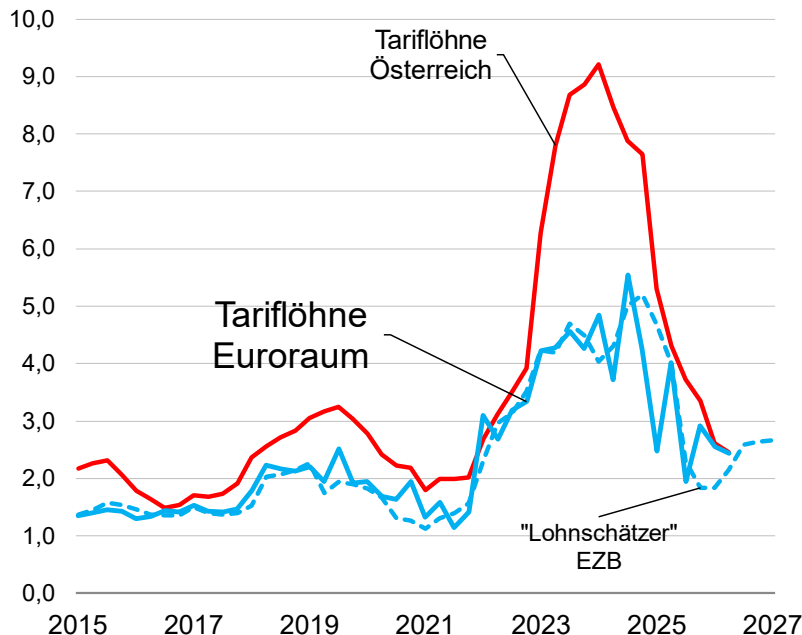
(Veränderung zum Vorjahr)



Quelle: Macrobond, UniCredit

Lohnwachstum

(Jährlicher Lohnanstieg in %)



Q: EZB, Eurostat, Macrobond, UniCredit





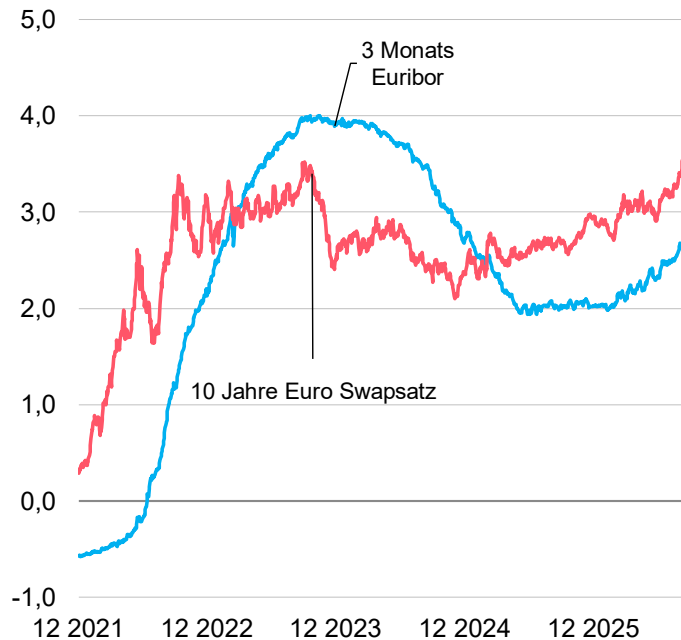
Deutlicher Anstieg langfristiger Zinsen

UniCredit

Erwartungen für Geldmarktzinsen, aber auch Inflationserwartung gestiegen

3-Monats-Euribor und 10-Jahre-Swapsatz

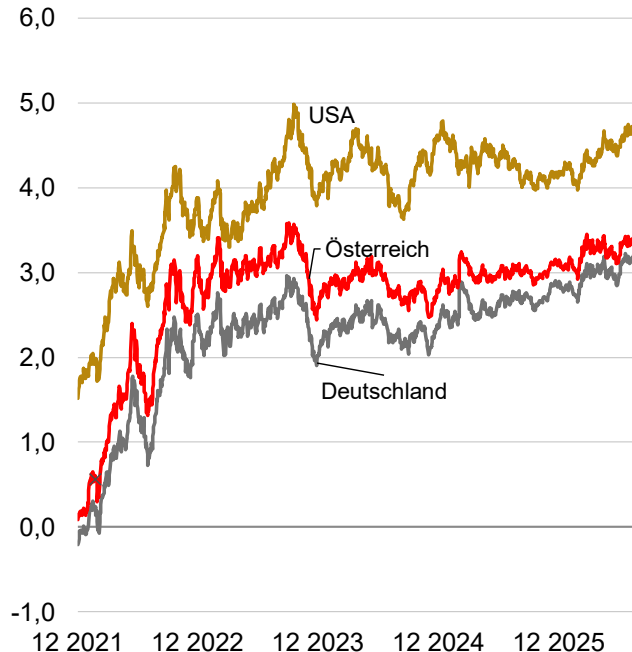
(in %)



Q: Macrobond, UniCredit

10 jährige Staatsanleihen

(in %)



Q: Macrobond, UniCredit





Finanzmarktprognose

	14.09.2026	Dez.26	Jul.27	Dez.27
€ EZB Einlagefazilität	2,50	2,75	2,75	2,50
€ 3-Monatsgeld*	2,66	2,80	2,80	2,55
€ 10-jährige Deutscher Bund*	3,54	3,20	3,14	3,10
€ 10-jährige österr. Bund*	3,73	3,43	3,37	3,33
€ 10 Jahre Euro Swap*	3,55	3,25	3,19	3,10
US\$ 3-Monatsgeld*	3,97	4,17	4,17	4,17
US\$ 10-jährige US T.*	4,97	4,75	4,75	4,75
€ EUR/\$ USD*	1,16	1,17	1,18	1,19

* 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.





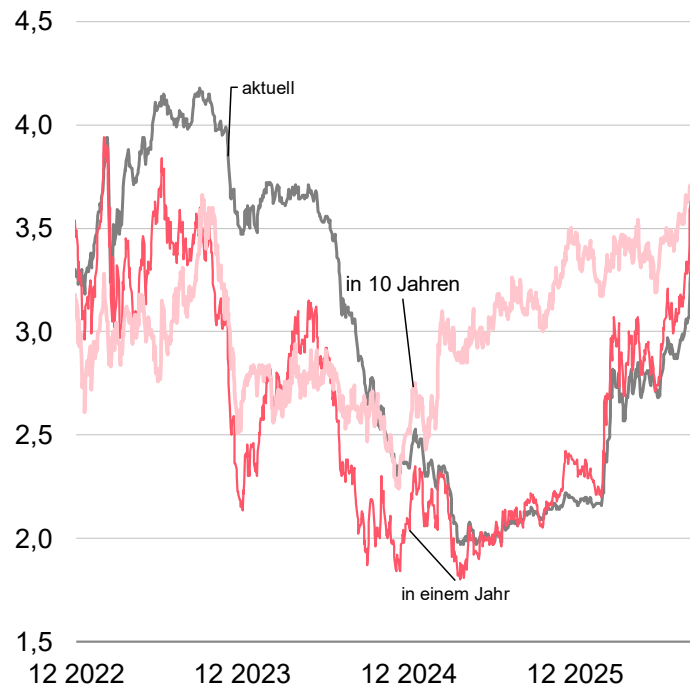
Anstieg der Zinskurve auch im langfristigen Bereich

Markt erwartet mehr als eine weitere Zinserhöhung

UniCredit

1 Jahres Euro-Swap

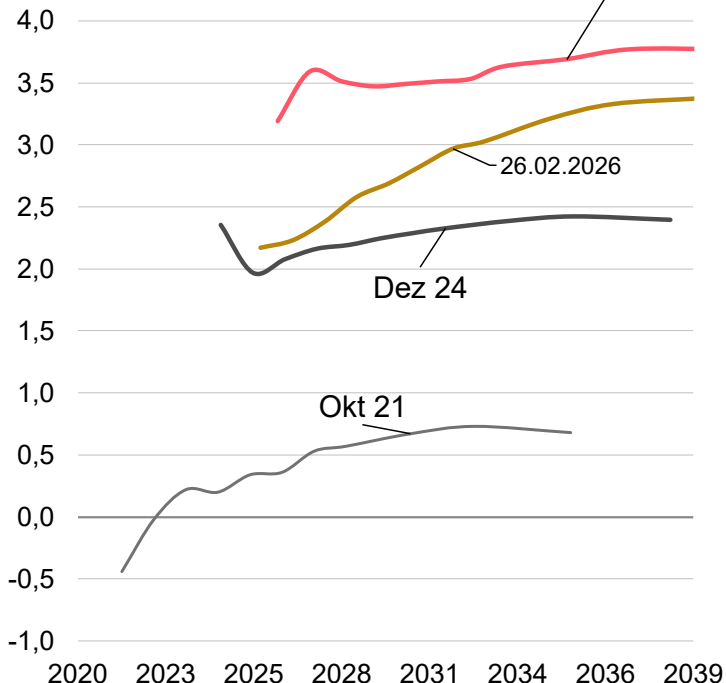
(in %, zukünftige Werte errechnet über Swap-Kurve)



Q: Macrobond, UniCredit

1 Jahres Euro-Swap

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



Q: Macrobond, UniCredit





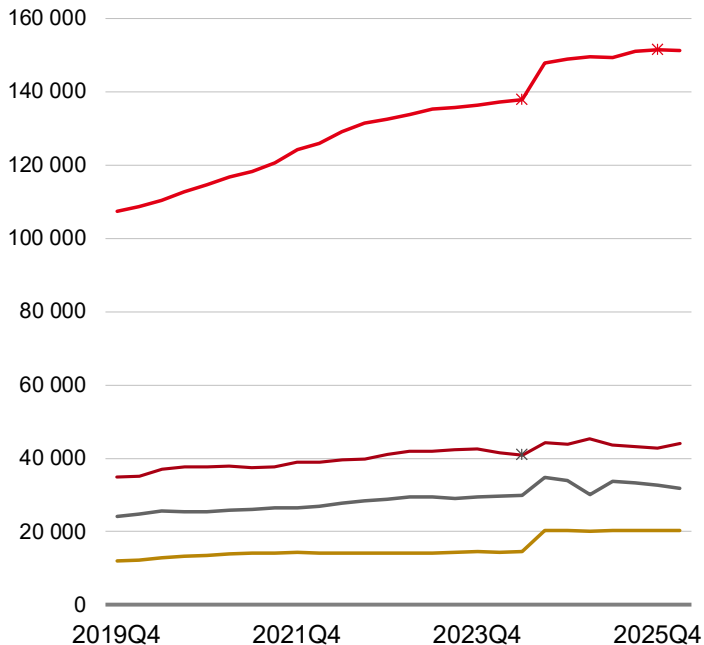
Starke Nachfrage nach Firmenkrediten für RE und Bau bis 2022

RE und Bau für rund 40% der Firmenkredite verantwortlich in Österreich

UniCredit

Firmenkredite nach Branchen

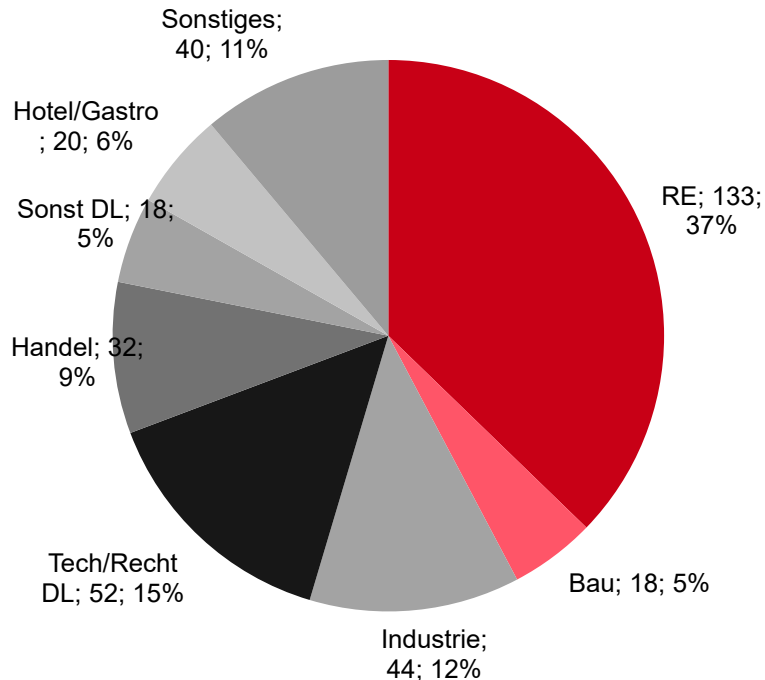
(Österreichs Banken, inländisches Kreditrisiko lt. FinStab, Mio. Euro)



Quelle: OeNB, UniCredit * Q3 2024 und Q1 2026 Bruch in der Reihe

Firmenkredite nach Branchen

(Österreichs Banken, inländisches Kreditrisiko lt. FinStab, Mrd. Euro, Q1 26)



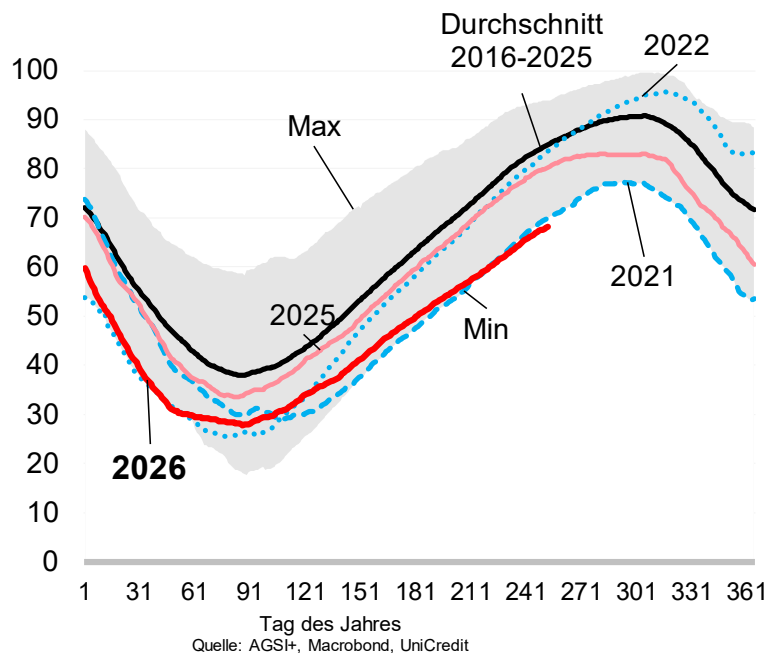


Füllstände der Gaslager in Europa niedriger als 2022 und 2021

Österreich höher als 2021, aber unterdurchschnittlich – USA-SPR knapp vor kritischer Marke

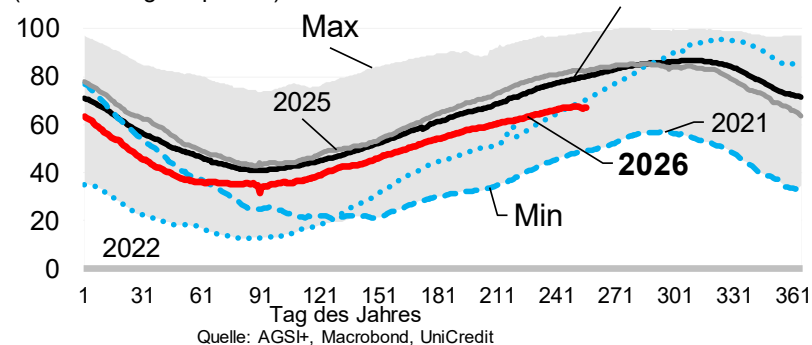
Füllstand Gaslager in der EU (in % der Lagerkapazität)

(in % der Lagerkapazität)



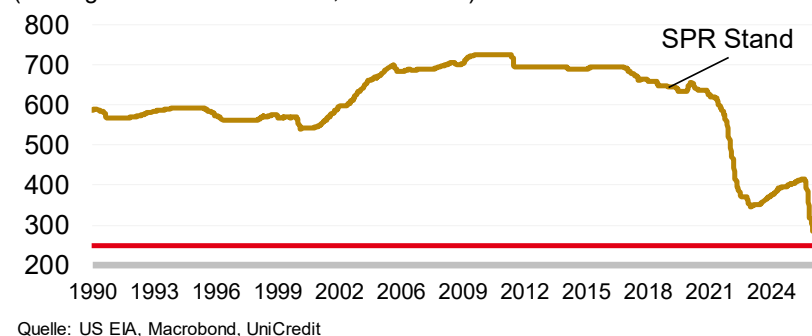
Füllstand Gaslager Österreich (in % der Lagerkapazität)

(in % der Lagerkapazität)



Füllstand SPR der USA (Strategic Petroleum Reserve, Mio Barrels)

(Strategic Petroleum Reserve, Mio Barrels)

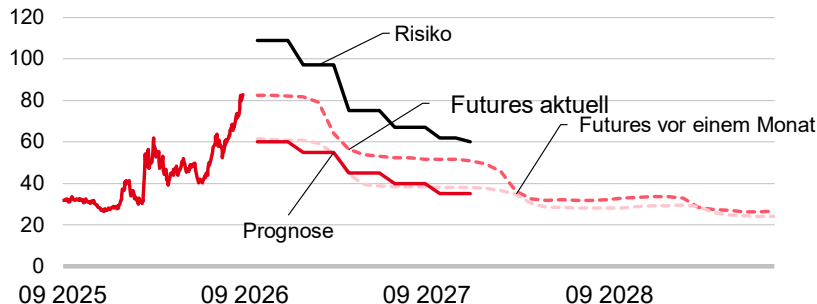




Bleibt Ölpreis 2027 bei über 100, Gas bei 75, Inflation deutlich höher Österreichs Inflation dann 4 % 2027 statt 2,8 %, Wachstum halbiert auf 0,6 %

Gaspreis in Europa

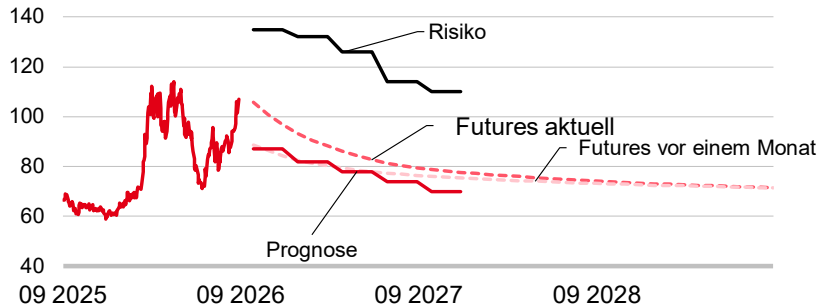
(Gas TTF in EUR per MWh)



S: Macrobond, UniCredit

Ölpreis in Europa

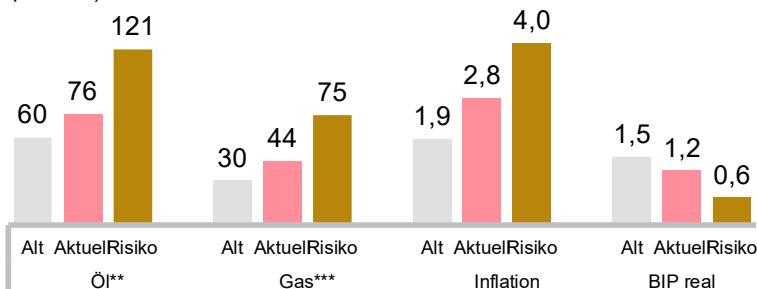
(Brent, USD per BBL)



S: Macrobond, UniCredit

Prognose & Risikoszenarien Österreich 2027*

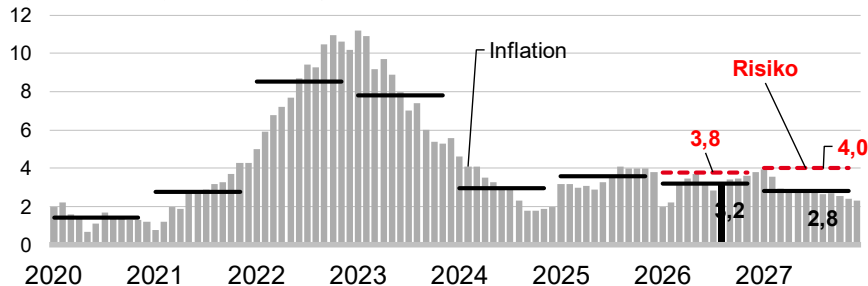
(Sept. 2026)



Q: Macrobond, UniCredit, * Alt = vor Kriegsbeginn, Risikoszenario ** Brent, USD per BBL 2027 Durchschnitt, ***TTF EUR per MWh 2027 Durchschnitt

Inflation in Österreich

(Preisveränderung zum Vorjahr in %)



Quelle: Macrobond, UniCredit



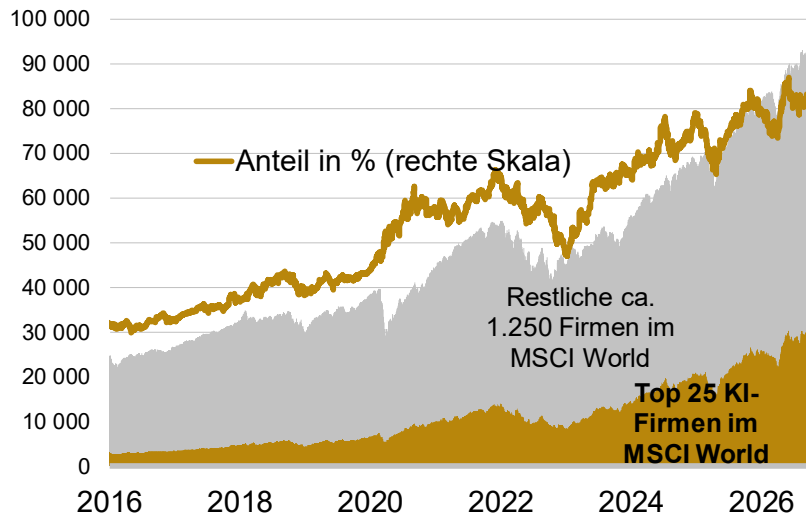


Die 25** Top-KI Firmen sind für 1/3 des Weltaktienmarktes verantwortlich

Noch stärker ist der Einfluss auf die jährliche Veränderung, teilweise über 50%

Beitrag* TOP 25 KI-Firmen** zu Weltaktienmarkt

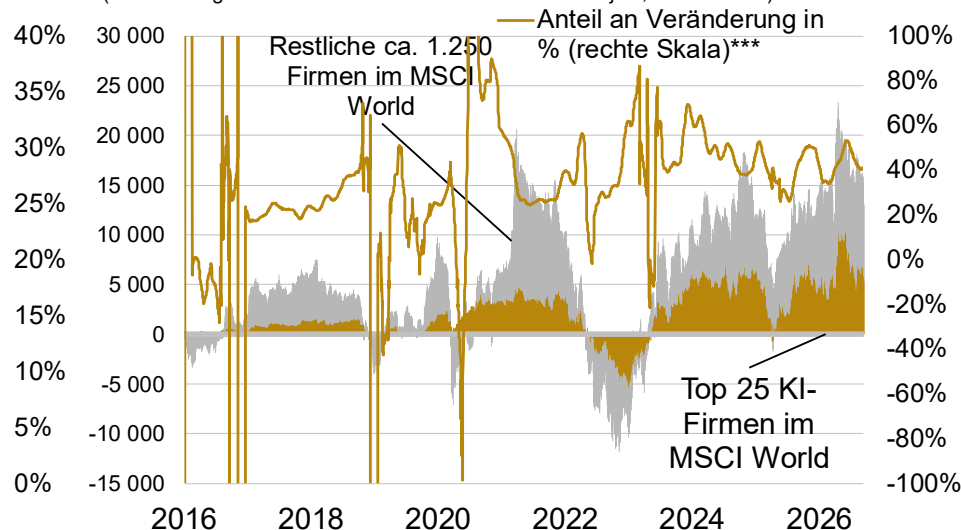
(Marktwert des MSCI World, in Mrd. USD)



Quelle: Macrobond UniCredit * Geschätzt, **NVIDIA Apple Microsoft Amazon Alphabet (A + C) Broadcom Meta Platforms Tesla Micron Technology AMD Oracle Intel Cisco Palantir ASML IBM Palo Alto Networks SAP Salesforce Applied Mat LAM ServiceNow Qualcomm Arista

Beitrag* TOP 25 KI-Firmen** zu Weltaktienmarktveränderung

(Veränderung des Marktwerts des MSCI World zum Vorjahr, in Mrd. USD)



Quelle: Macrobond UniCredit * Geschätzt, **NVIDIA Apple Microsoft Amazon Alphabet (A + C) Broadcom Meta Platforms Tesla Micron Technology AMD Oracle Intel Cisco Palantir ASML IBM Palo Alto Networks SAP Salesforce Applied Mat LAM ServiceNow Qualcomm Arista



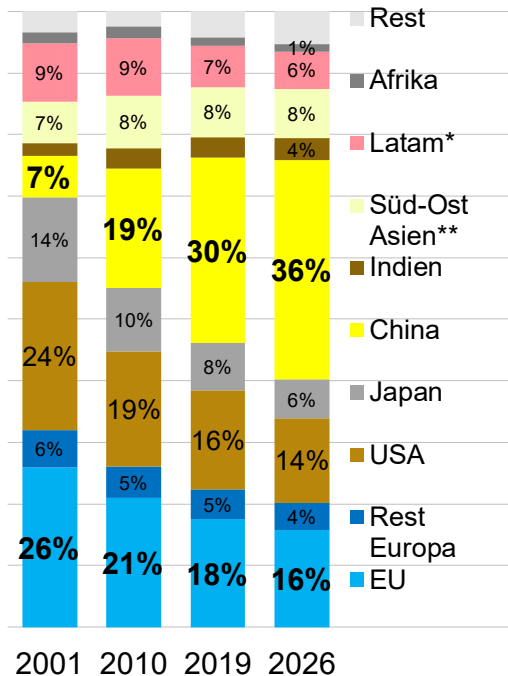


EU verliert auch #1 bei Industrieproduktion an China

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

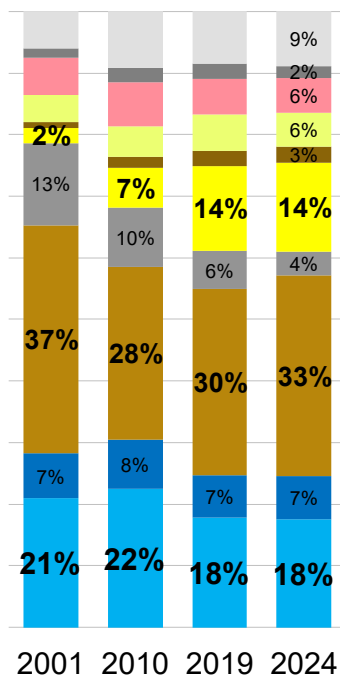
Industrieproduktion

(in % der globalen Produktion)



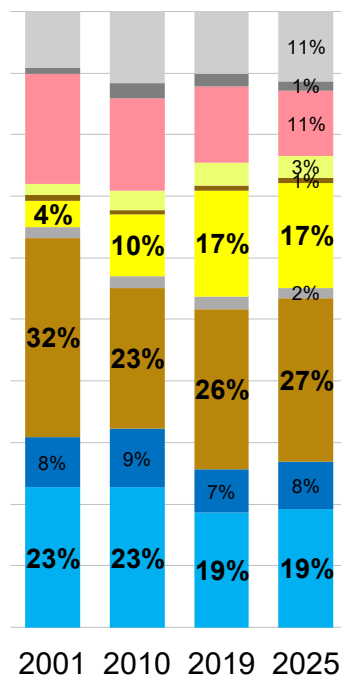
Dienstleistung

(in % der Welt)



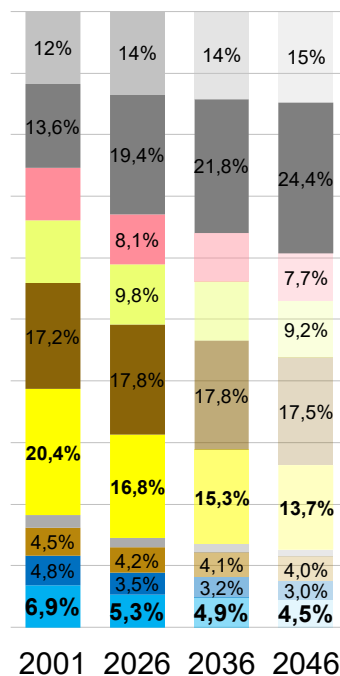
BIP

(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



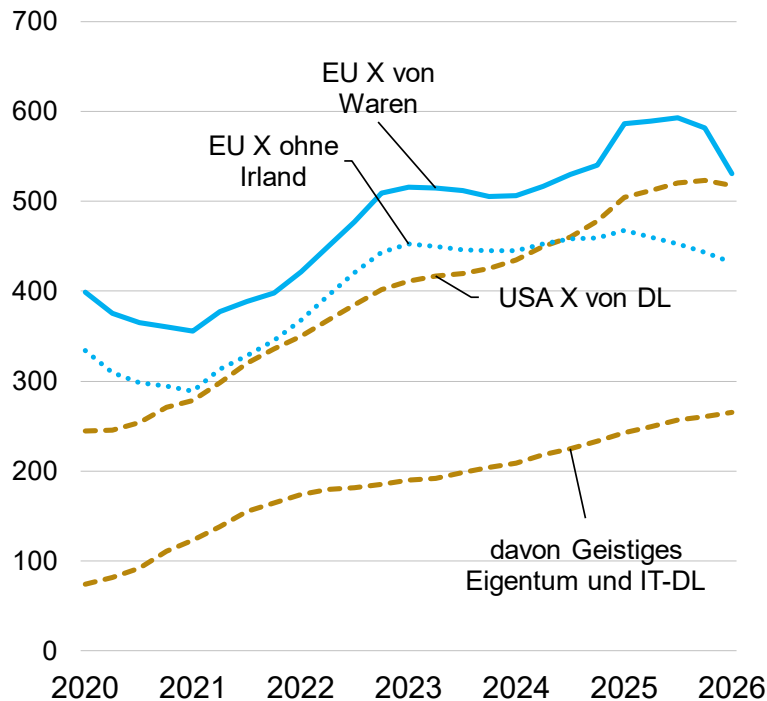


Der globale Handel verschiebt sich mehr zu Dienstleistungen und Weltraum?

Die USA sehr erfolgreich im Handel mit Dienstleistungen und beherrscht den Weltraum

Aussenhandel EU mit USA

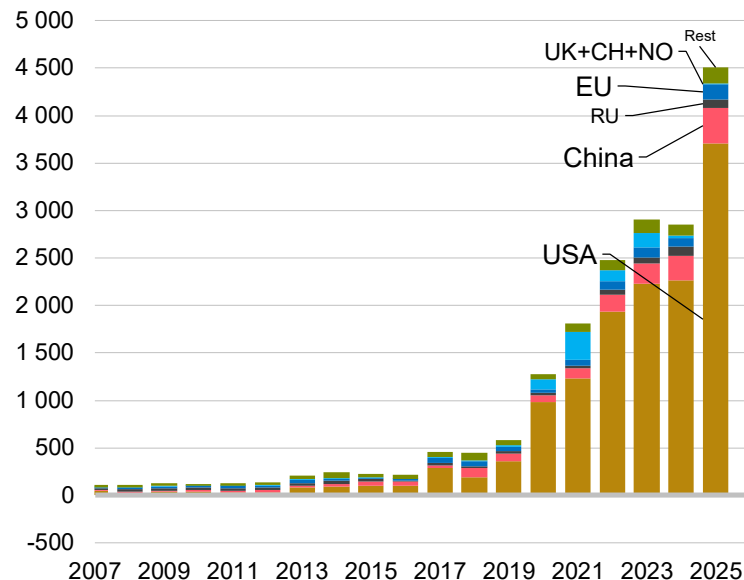
(in Mrd. EUR pro Jahr)



Q: Macrobond, ECB, UniCredit

In den Weltraum gebrachte Objekte

(Anzahl pro Jahr)



Quelle: UN, Our World in Data, UniCredit



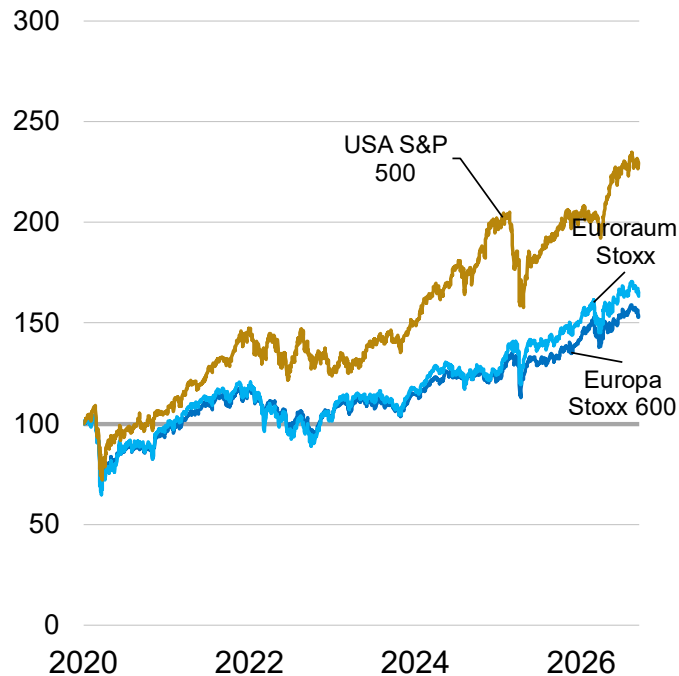


Marktkapitalisierung stieg in den USA seit 2019 um 127%, in Europa 53%

Inklusive Dividenden bedeutete dies einen Ertrag von 151% in den USA, 88% in Europa, 100% Euroraum

Marktwert seit 2019

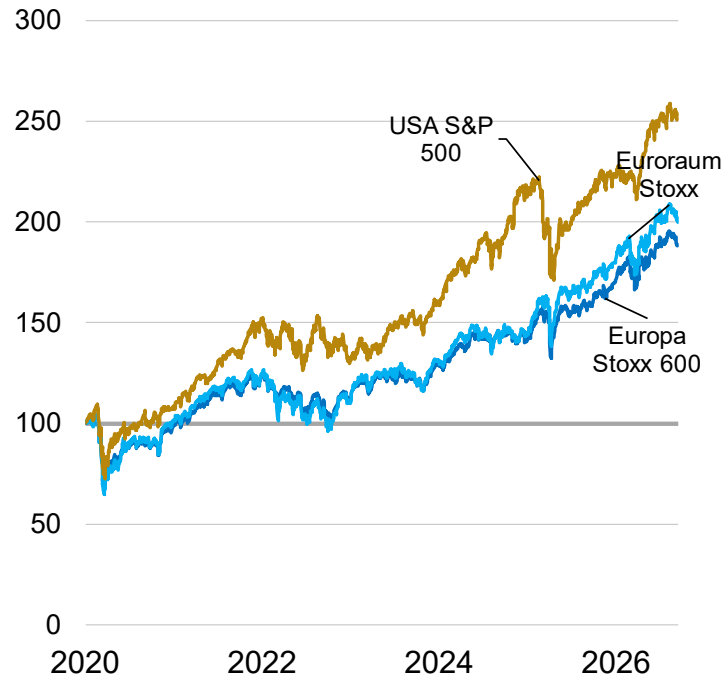
(Price-Return, Ende 2019=100)



Quelle: Macrobond, Fed UniCredit

Total Return seit 2019

(Total-Return, Ende 2019=100)



Quelle: Macrobond, Fed UniCredit

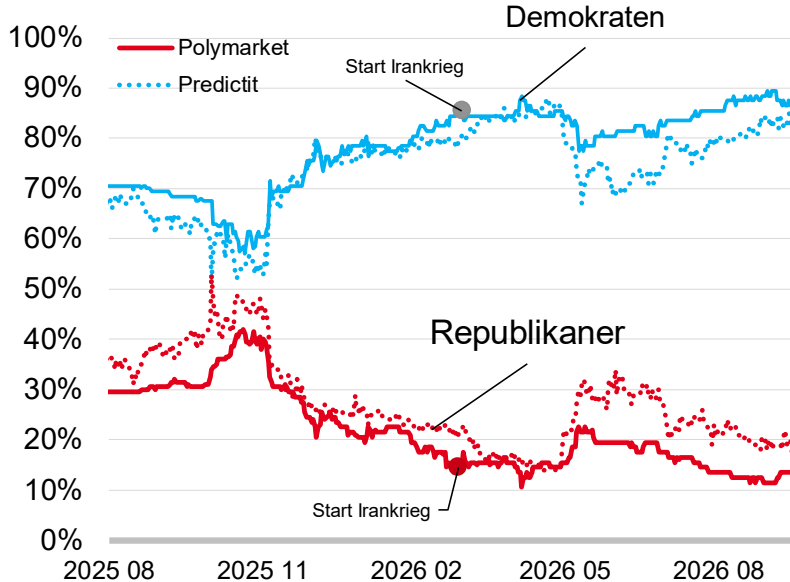


Chancen auf „Änderung“ der politischen Mehrheiten in den USA?

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

Wer gewinnt die Wahl zum Repräsentantenhaus 2026

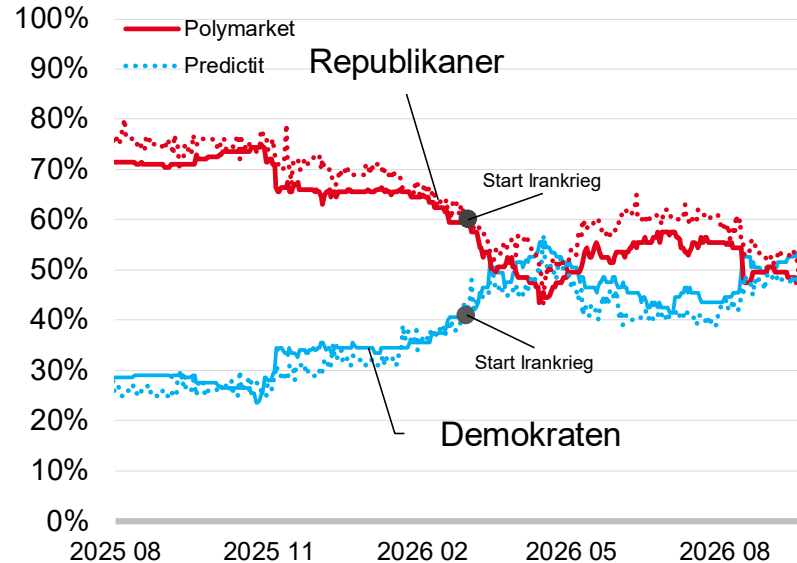
(Wahrscheinlichkeit in % bei Buchmachern*)



Quelle: *Polymarket, Predictit, Macrobond, UniCredit

Wer gewinnt die Wahl zum Senat 2026

(Wahrscheinlichkeit in % bei Buchmachern*)



Quelle: *Polymarket, Predictit, Macrobond, UniCredit





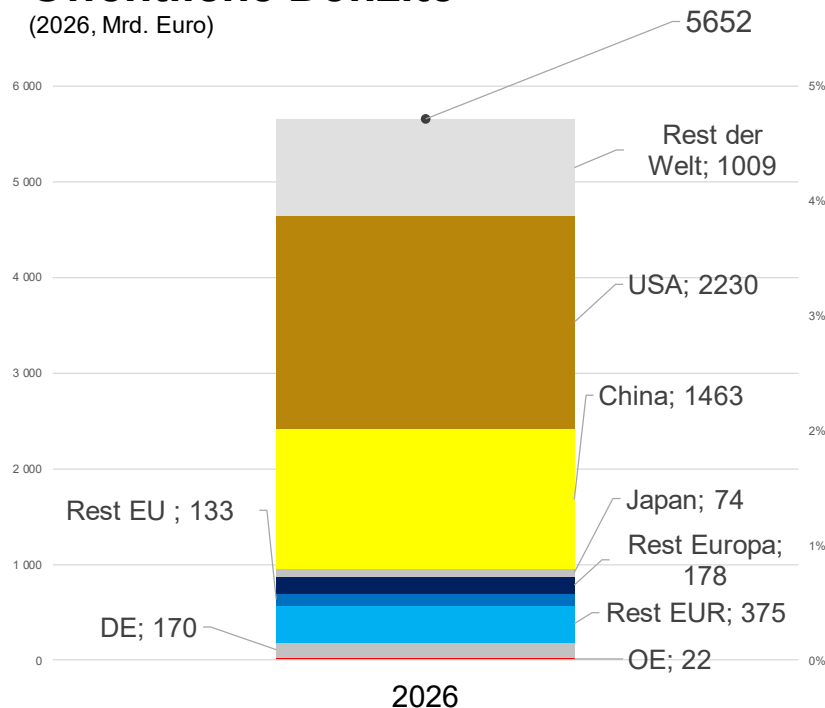
Enorme Defizite zu finanzieren

UniCredit -
Public

Globale Staatsschuld steigt auf über 100 Billionen Euro 2026

Öffentliche Defizite

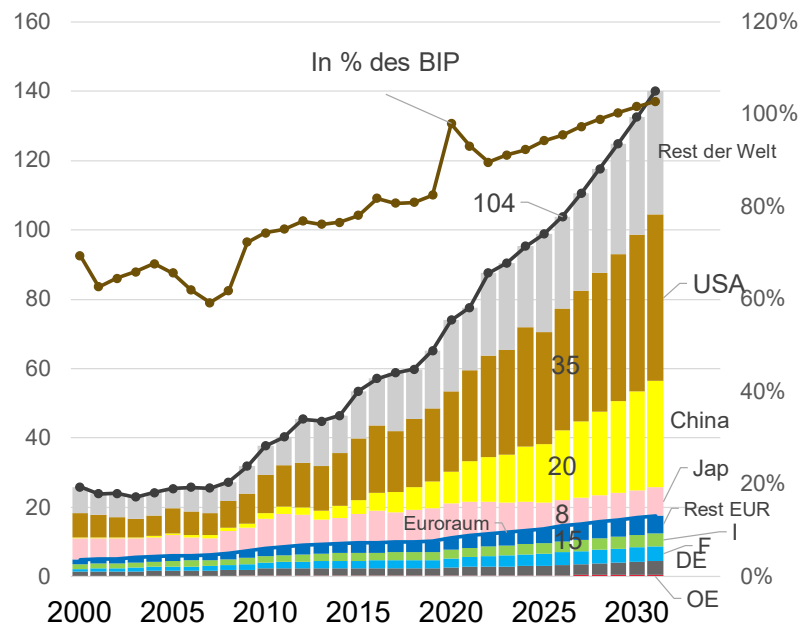
(2026, Mrd. Euro)



Q: EU, IMF UniCredit

Öffentliche Schuld

(Billionen Euro und % des BIP)



Q: EU, IMF UniCredit





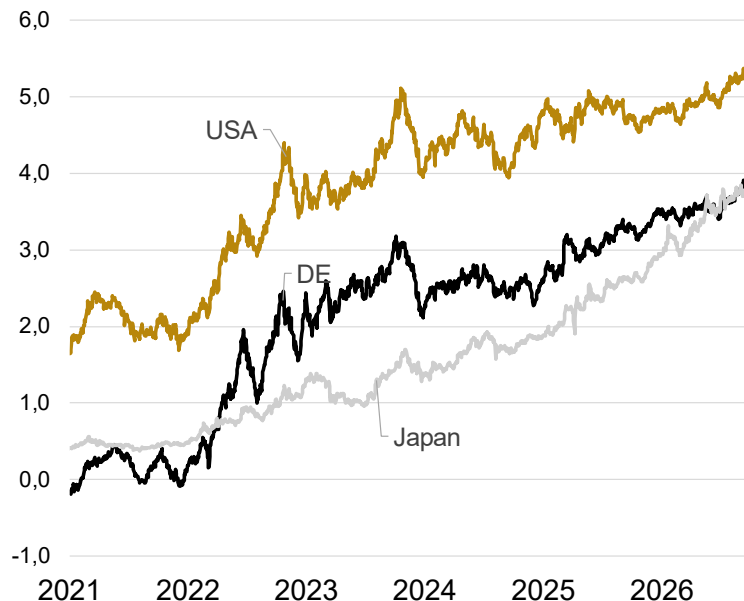
Anstieg langfristiger Zinsen trotz weiterhin niedriger Zentralbankzinsen

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

UniCredit

30-jährige Staatsanleihen

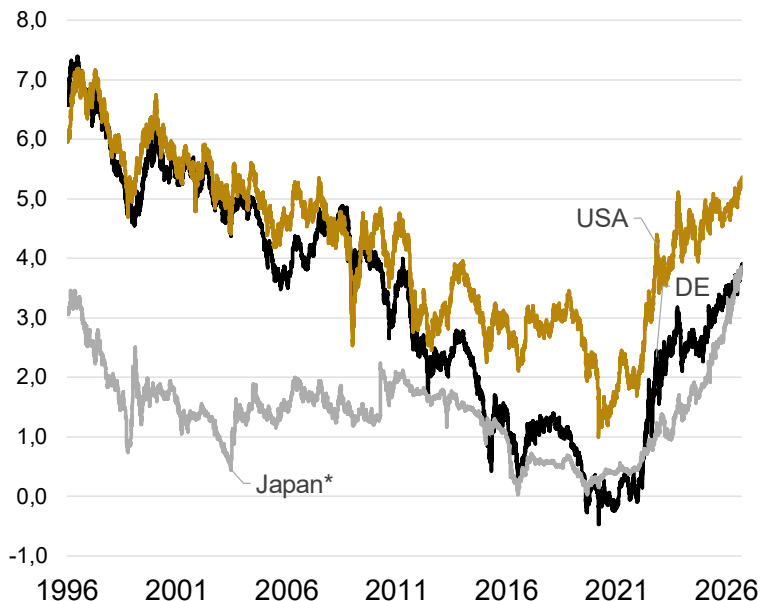
(Renditen, in %)



Q: Macrobond, UniCredit

30-jährige Staatsanleihen

(Renditen, in %)



Q: Macrobond, UniCredit *Japan 20jährige, vor 2010 10jährige





Die Unsicherheit bezüglich des Ausblicks haben durch den Krieg im Iran zugenommen, eine Deeskalation derzeit nicht in Sicht

- Wir gehen derzeit davon aus, dass der Konflikt nicht so schnell zu Ende geht
- Die Energiepreise werden in Europa im Durchschnitt 2026 höher liegen als vor Kriegsbeginn, auch 2027
- 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 noch ein Mal erhöhen im Dezember
- Sollte Krieg wieder stärker aufflammen (Ölpreis über 100 Dollar über einen längeren Zeitraum) würde sich die Inflation weiter erhöhen und Wachstum kosten, dann auch weitere Zinserhöhungen durch EZB möglich

Trotzdem sollte sich das wirtschaftliche Momentum in Europa im Verlauf des 2. Halbjahres 2026 und 2027, einschließlich Österreich, etwas beschleunigen

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

Vorsichtiger Optimismus für 2. Halbjahr 2026 und 2027, aber die Erholung in Europa bleibt sehr zurückhaltend und die Risiken sind weiterhin hoch





Haftungsausschluss

UniCredit -
Public

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 -
Public

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.app/profile/sbruckbauer.bsky.social)



Stefan Bruckbauer

