

Ein Jahr Trump, wie geht es weiter?

Aussichten für 2026



Stefan Bruckbauer, Chefvolkswirt UniCredit Bank Austria

Innsbruck, 30. Jänner 2026

Empowering
Communities to Progress.

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

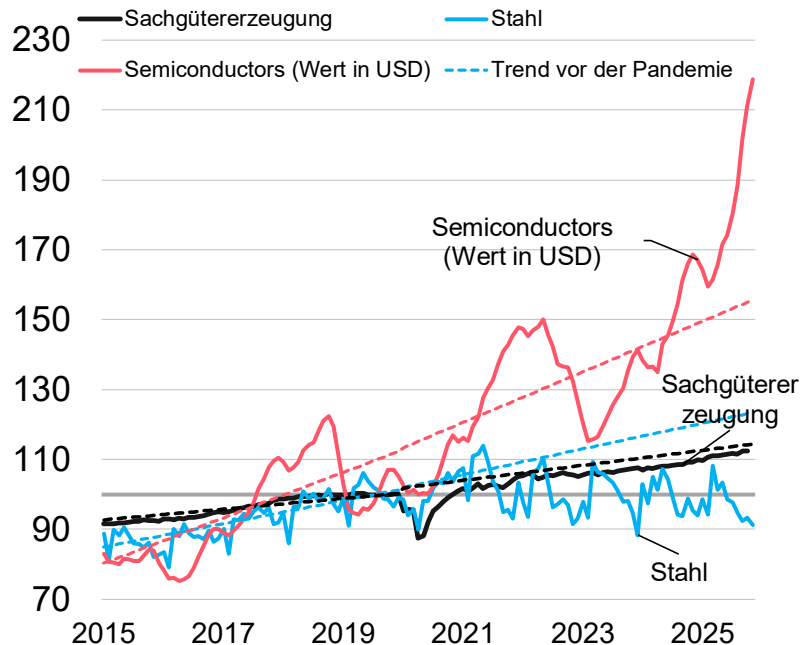


Weltoutput erreicht langsam Vor-Pandemie-Trend

Aber Schwäche bei Stahl, Stärke bei Halbleiter – Welthandel wächst, vor allem Exporte aus China

"Weltoutput"

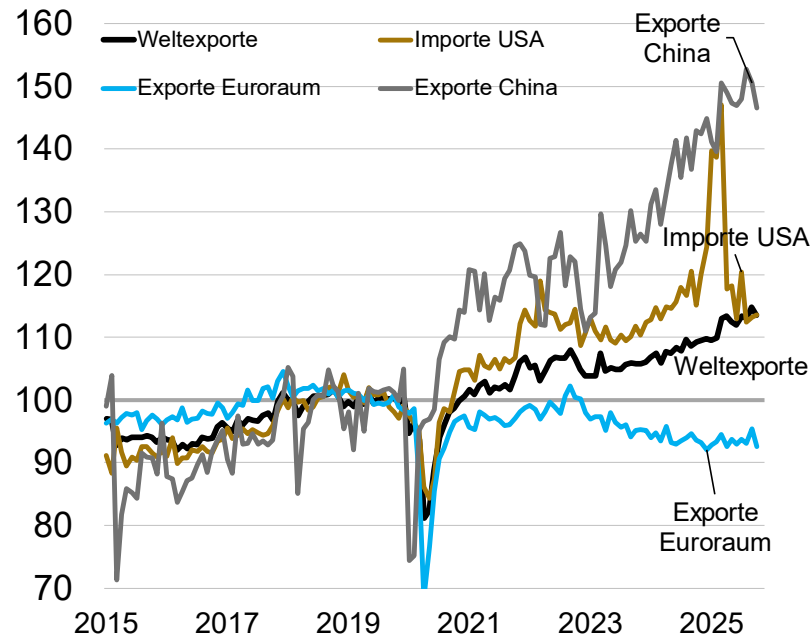
(Reale Produktion, 2019=100)



Quelle: HWWI, Macrobond, UniCredit

Welthandel

(Real, 2019=100)



Quelle: HWWI, Macrobond, UniCredit



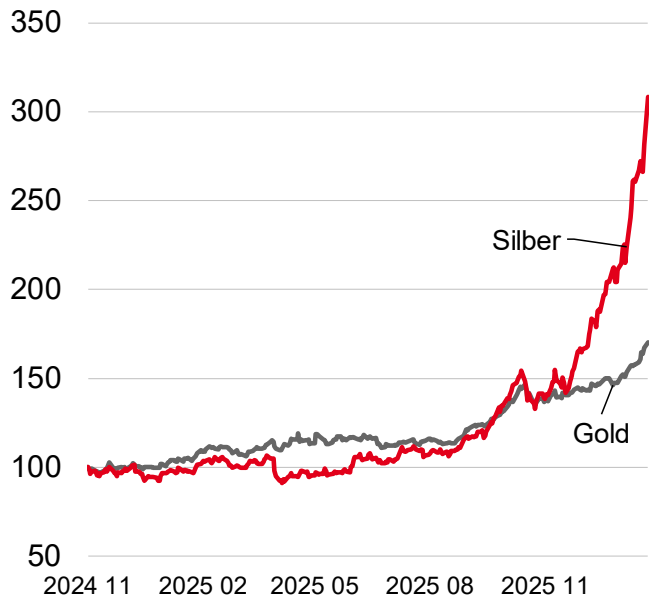


Deutlicher Anstieg der Edelmetallpreise aufgrund gestiegener Unsicherheit

Bestimmte Metallpreise steigen ebenfalls, Stahlpreis gesunken

Edelmetall

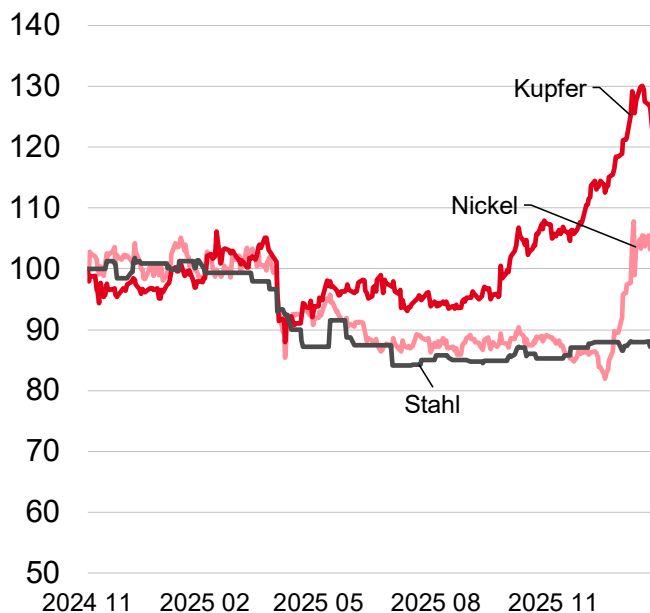
(5. November 2024=100, in EUR)



Q: Macrobond, UniCredit

Metalle

(5. November 2024=100, in EUR)



Q: Macrobond, UniCredit



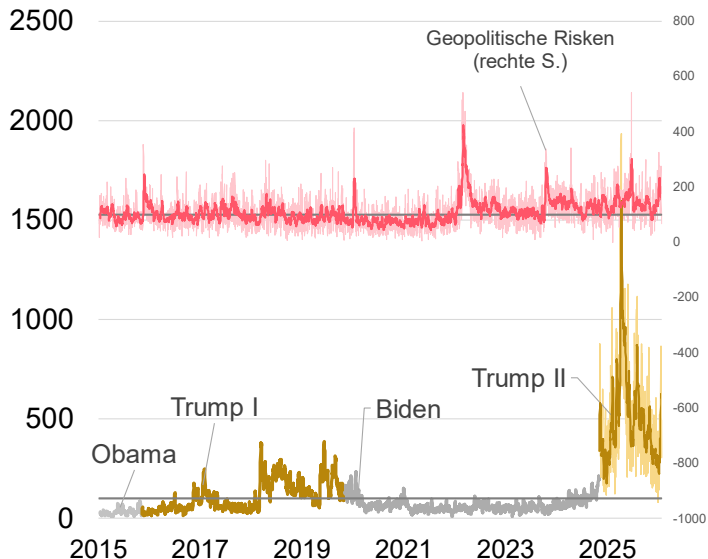


Welt lernte mit Trump zu leben, Unsicherheit jedoch nun wieder gestiegen

Exportauftragseingang weiter rückläufig im Jänner

Handelspolitische Unsicherheit USA

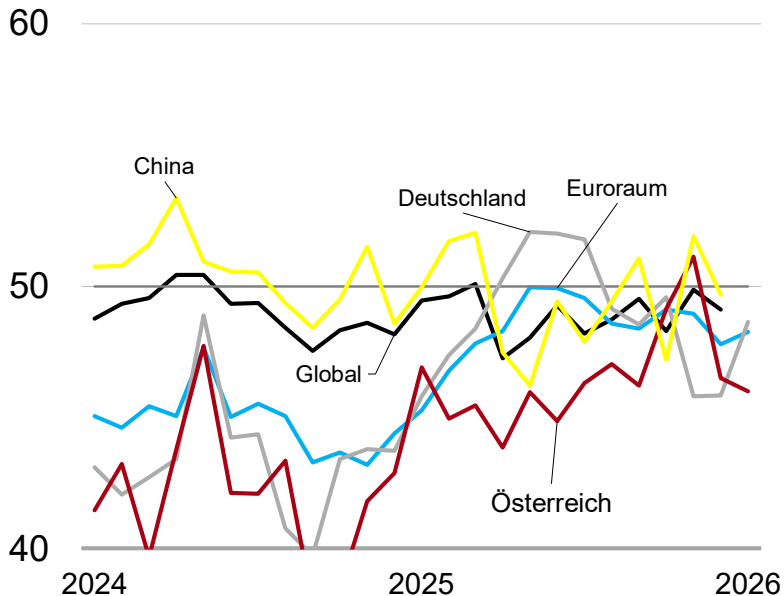
(Index, 1985-2010=100)



Q: Macrobond, UniCredit

Exportauftragseingang

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



Q: S&P Global, UniCredit



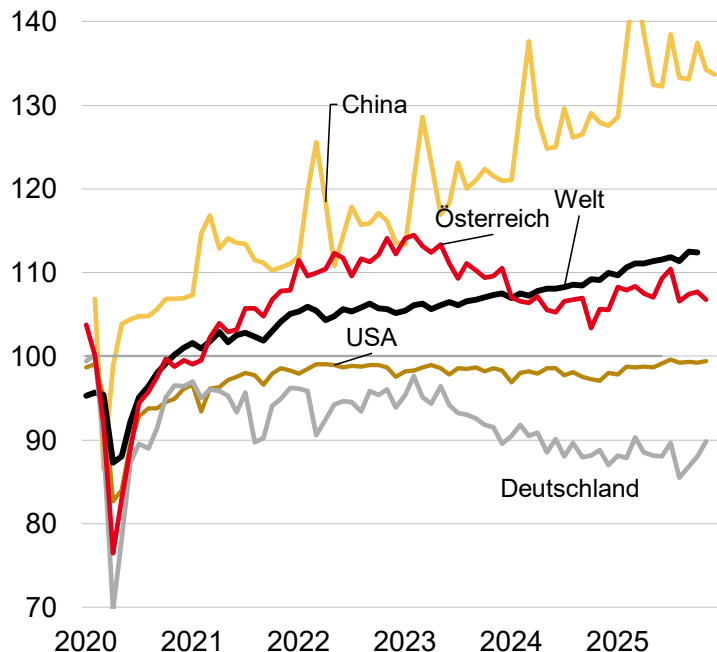


Globale Industrieproduktion zeigt Zeichen der Stabilisierung, auch in Österreich

Einzelhandel stagniert, auch in Österreich

Industrieproduktion

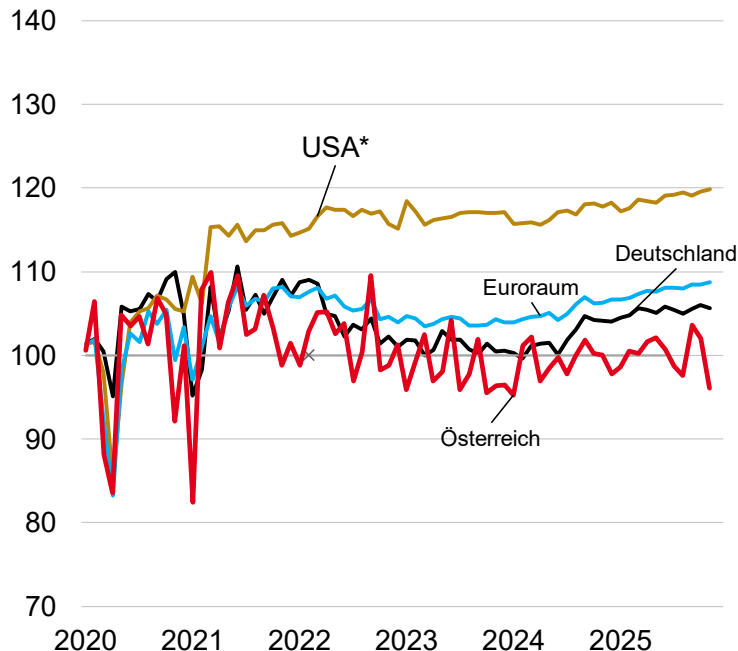
(2019=100)



Q: Macrobond, UniCredit

Einzelhandel

(Einzelhandel, real, 2019=100)



Q: Macrobond, *EH deflationiert mit Kerninflation, UniCredit



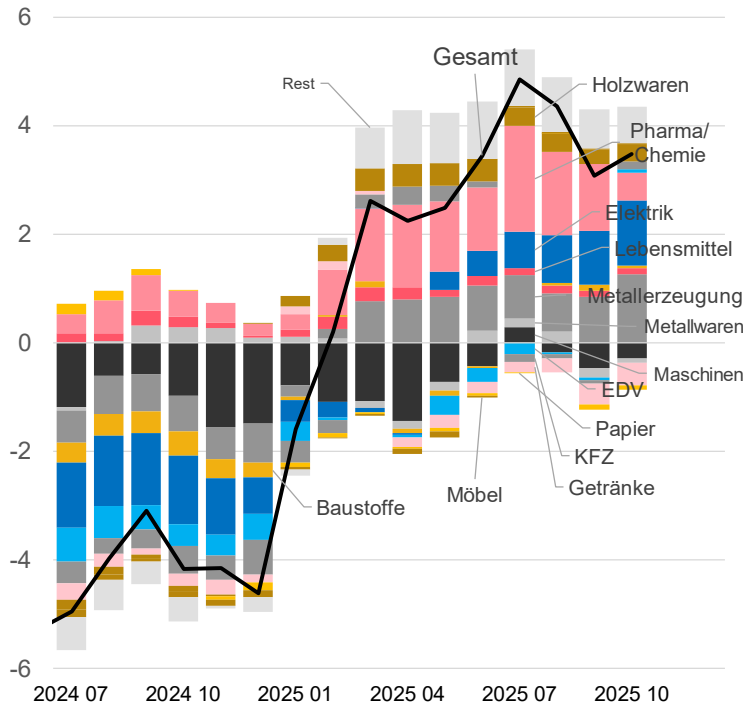


Erholung der Industrie 2025 dank Pharma, im 2. HJ Elektro und Metallerzeugung

Weiterhin schwach Baustoffe, KFZ, Maschinenbau

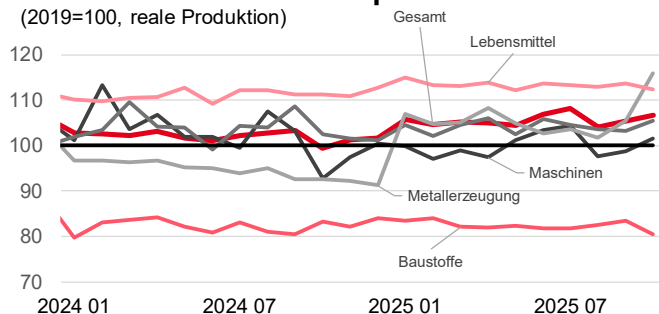
Österreichs Industrie

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



Österreichs Industrie Top 5 Branchen*

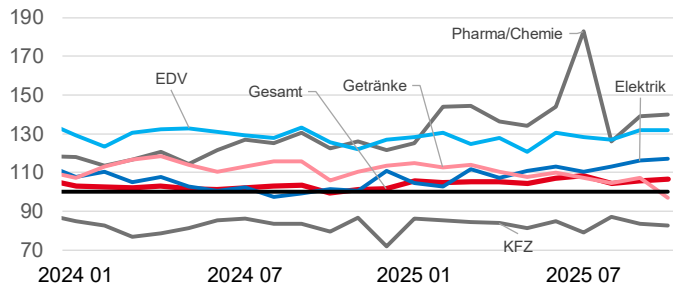
(2019=100, reale Produktion)



Q: Macrobond, UniCredit *nach Bruttoproduktionswert

Österreichs Industrie Top 6 bis 10*

(2019=100, reale Produktion)



Q: Macrobond, UniCredit *nach Bruttoproduktionswert



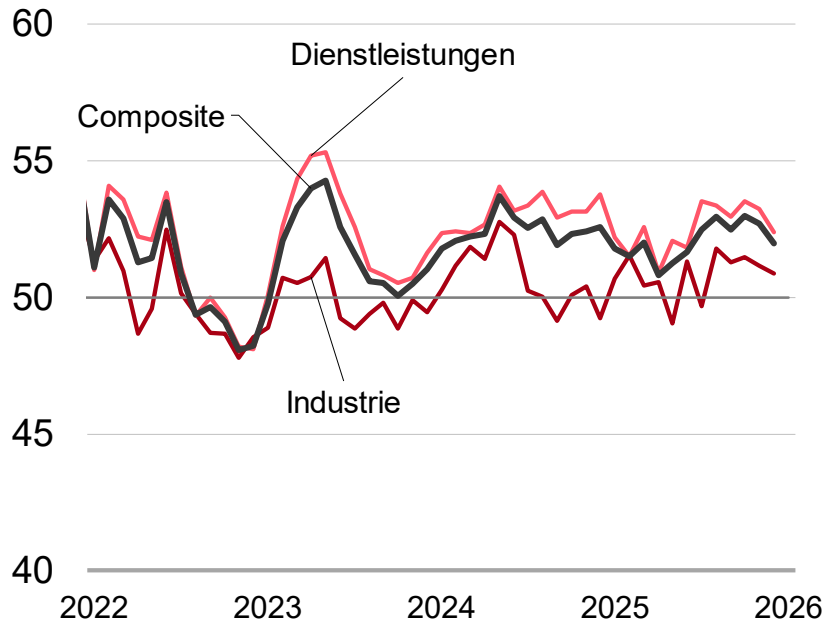


Globale Industrie weiter mit Wachstum, aber weniger Dynamik Anfang 2026

Etwas weniger Optimismus zu Jahresbeginn in den USA und im Euroraum

Aktivitäten Global

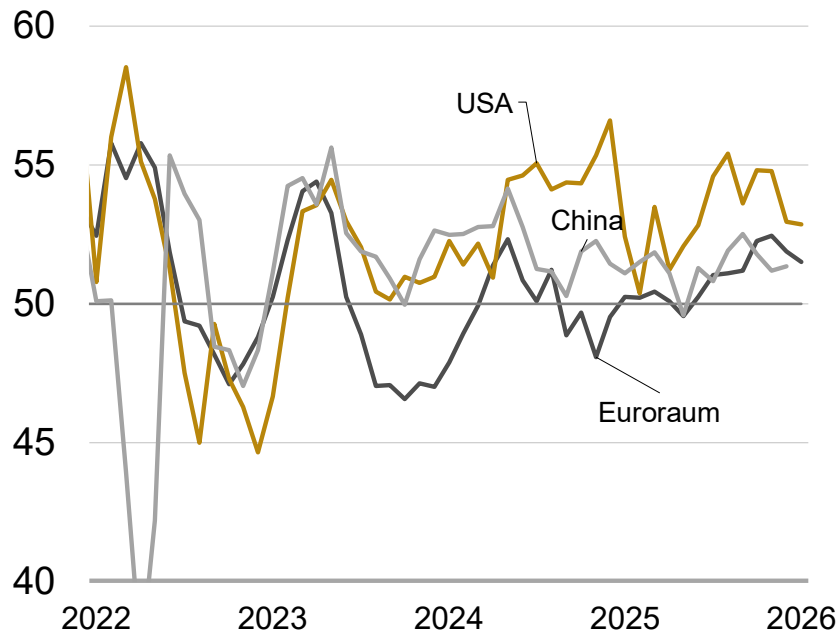
(Einkaufsmanagerindex, >50 bedeutet Mehrheit wächst, <50 Mehrheit schrumpft)



Quelle: S&P Global, UniCredit

Aktivitäten Global

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



Quelle: S&P Global, UniCredit



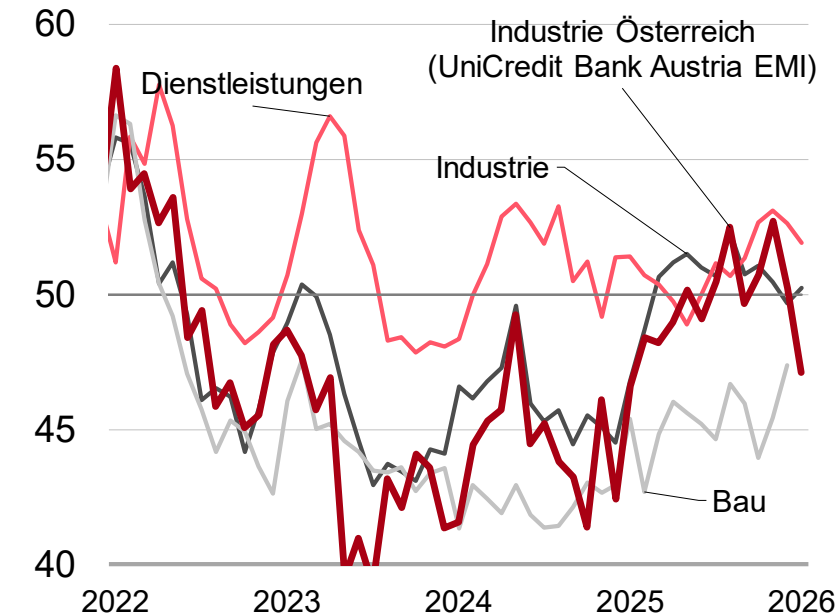


Industrie im Euroraum zum Jahresanfang in Stagnation, Österreich Rezession

Dienstleistungssektor weiter positiv – Aufträge rückläufige in der Industrie im Jänner

Aktivitäten Euroraum

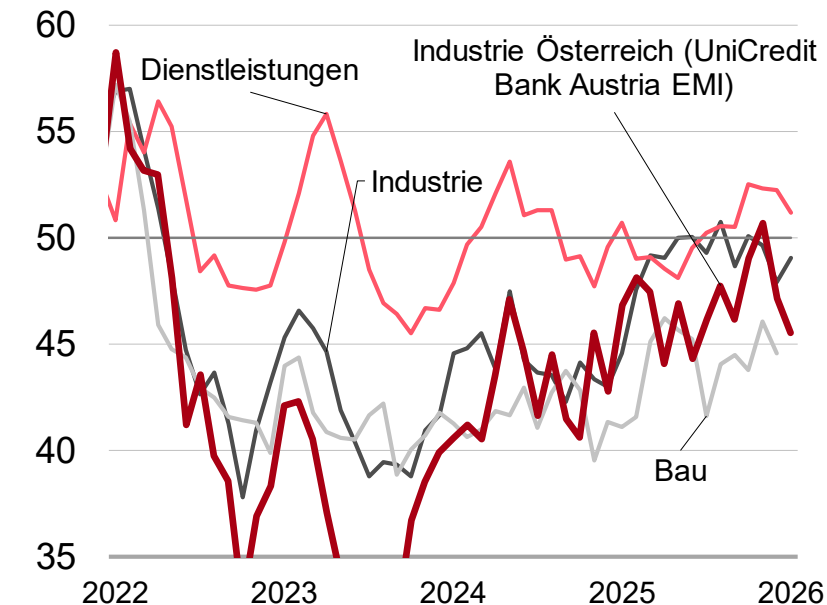
(Einkaufsmanagerindex im Euroraum, >50 bedeutet Mehrheit wächst, <50 Mehrheit schrumpft)



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



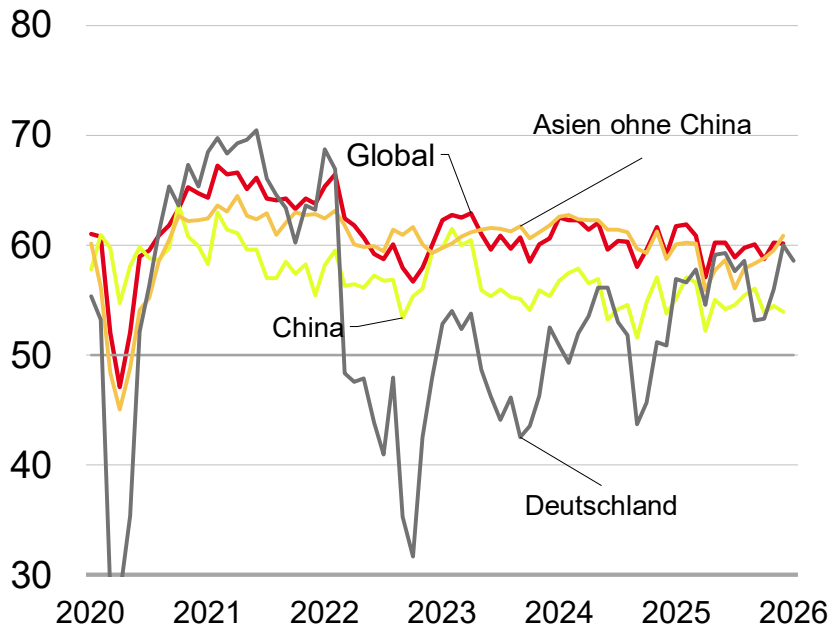


Erwartungen der globalen Industrie über den Sommer stabil positiv

Optimismus für 2026 bei Industrie im Euroraum im Jänner nochmals gestiegen

Erwartungen Industrie

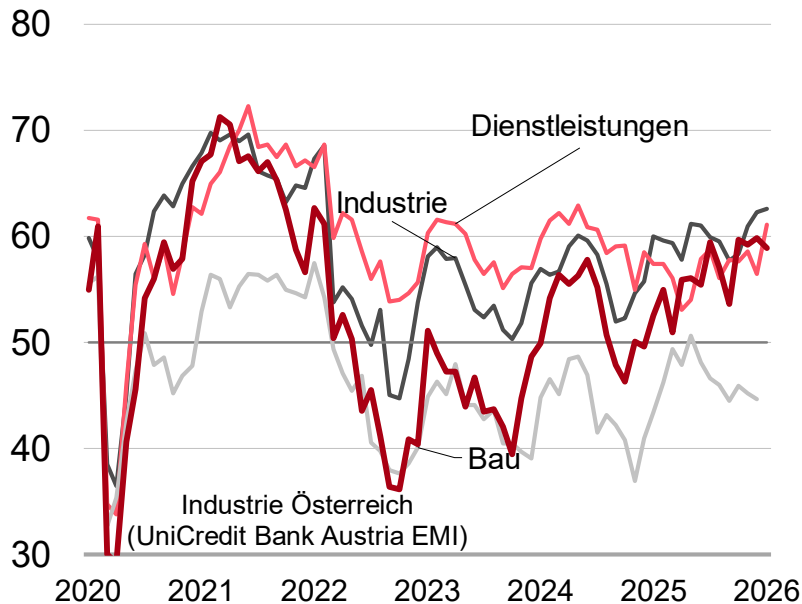
(Einkaufsmanagerindex, >50 bedeutet Mehrheit mit steigenden Outputerwartungen, <50 Mehrheit mit sinkenden)



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



Handelskrieg kostet globales Wachstum, vor allem für die USA

Trotzdem Erholung 2026 auch in Österreich und Deutschland

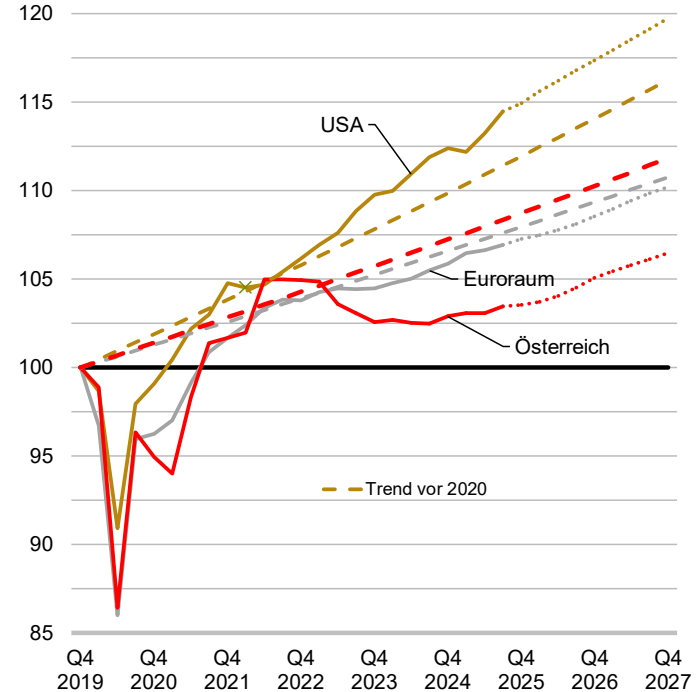
Wirtschaftswachstum (real)

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

Quelle: UniCredit, Macrobond

BIP real

(Q4 2019=100)



Quelle: Macrobond, UniCredit



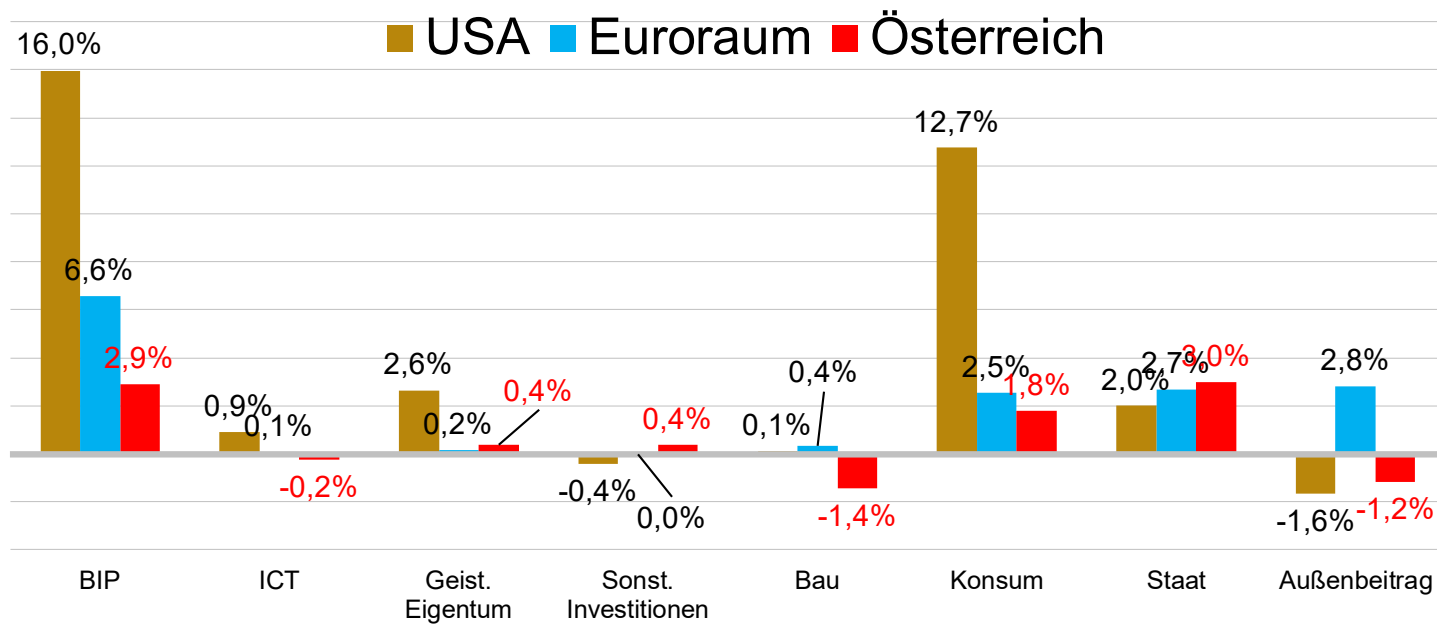


Wachstumsträger in den USA war Konsum und Investitionen in geistiges Eigentum

Beides deutlich schwächer im Euroraum und in Österreich

Reales BIP seit 2019

(real, Veränderung in % bzw. Prozentpunkten)



Quelle: Eurostat UniCredit



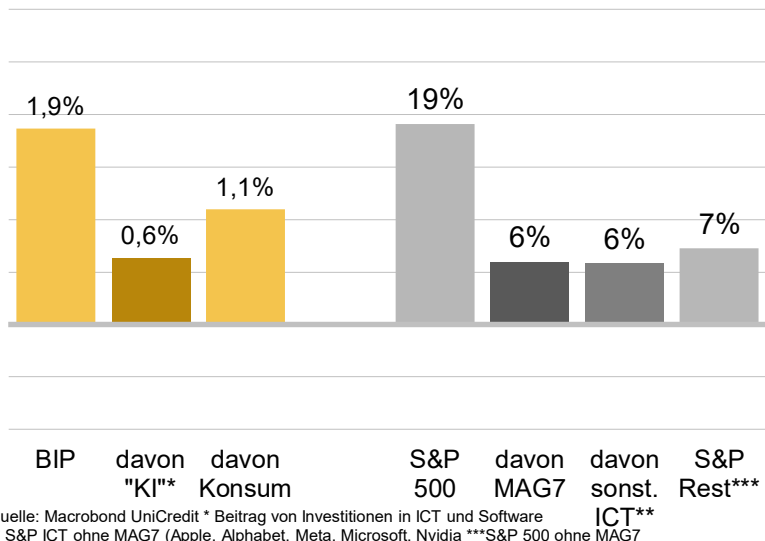


Trump 2.0

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

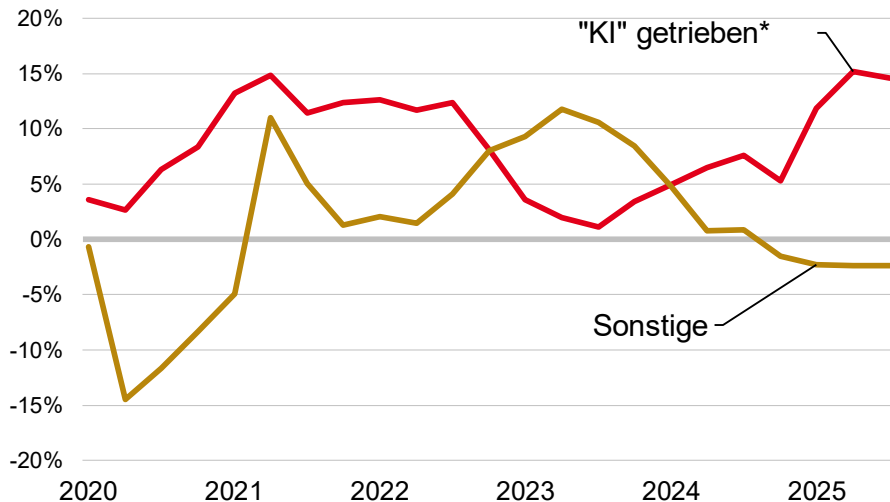
USA 2025

(Veränderung real bzw. nominell gegenüber 2024)



USA Investitionen

(Nicht-Wohnbauinvestitionen, Veränderung real gegenüber Vorjahr)



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

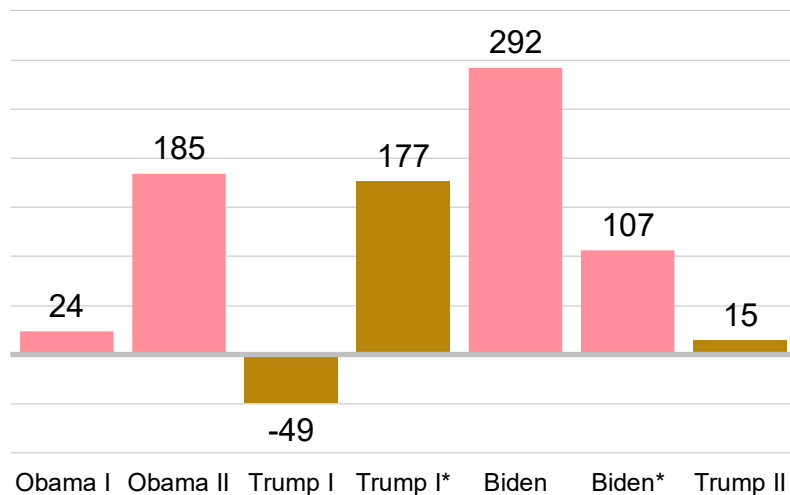


» Trump 2.0

Nicht alle profitieren, keine neuen Jobs, Einkommensentwicklung unterschiedlich

Neue Jobs pro Monat

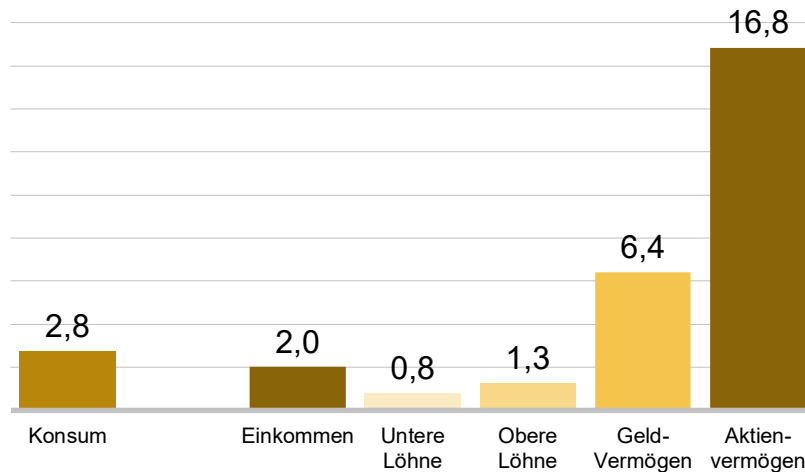
(in Tausend)



Quelle: Macrobond UniCredit *ohne Pandemie

USA Haushalte

(Veränderung real 2025 bisher)



Quelle: Macrobond UniCredit

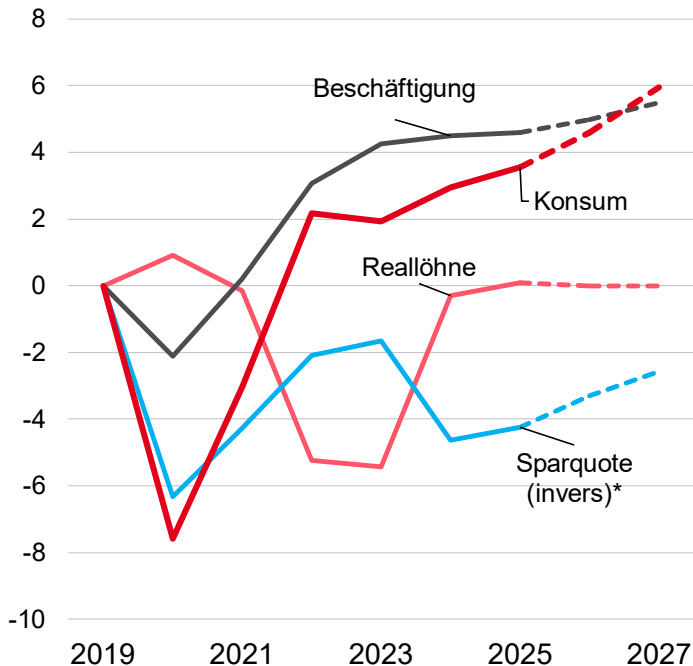


» Beschäftigung und Sparquote entscheidend für Konsumwachstum

2026/27 höhere Konsumdynamik dank leichtem Beschäftigungswachstum und sinkender Sparquote

Privater Konsum Österreich

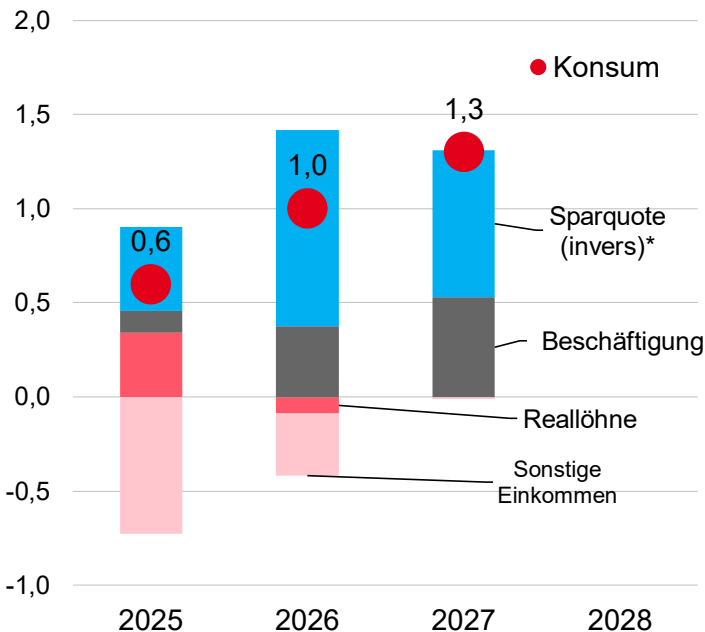
(real, seit 2019)



Q: Macrobond, Statistik Austria, UniCredit *Veränderung der Sparquote nominell
invers, d.h. steigt die Sparquote sinkt die blaue Linie

Beträge zum Konsumwachstum

(real, Veränderung in %)



Q: Macrobond, Statistik Austria, UniCredit *Veränderung der Sparquote nominell

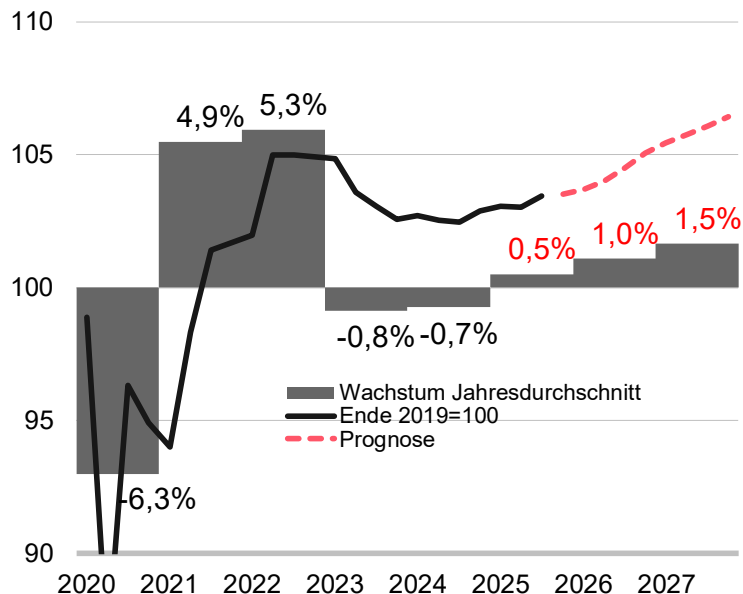




Wachstum sollte sich 2026 verdoppeln, von 0,5% auf 1,0%
Inflation geht von 3,6% 2025 auf 2,4% 2026 zurück

BIP real Österreich

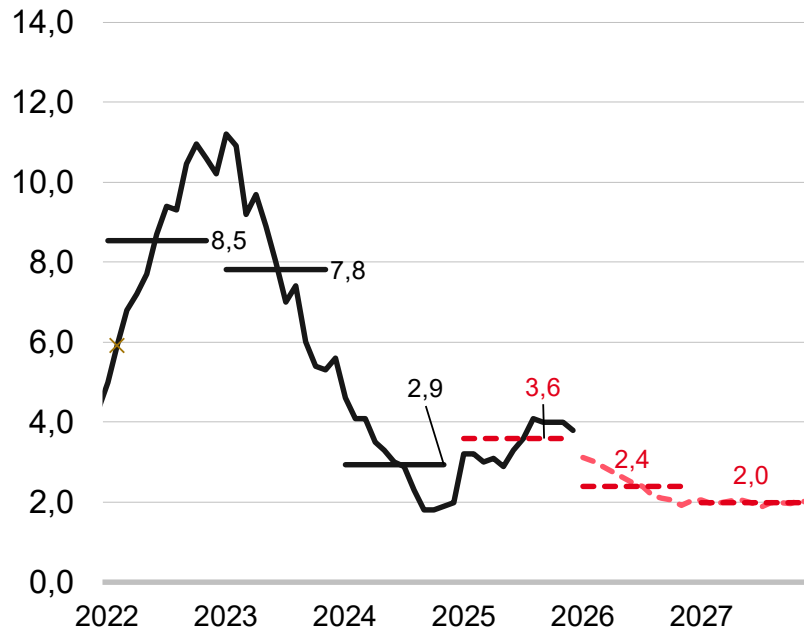
(Q4 2019=100 bzw. Veränderung zum Vorjahr)



Quelle: Macrobond, UniCredit
rot=Prognose bzw. Schätzung

Inflationsrate Österreich

(Veränderung zum Vorjahr)



Quelle: Macrobond, UniCredit rot=Prognose



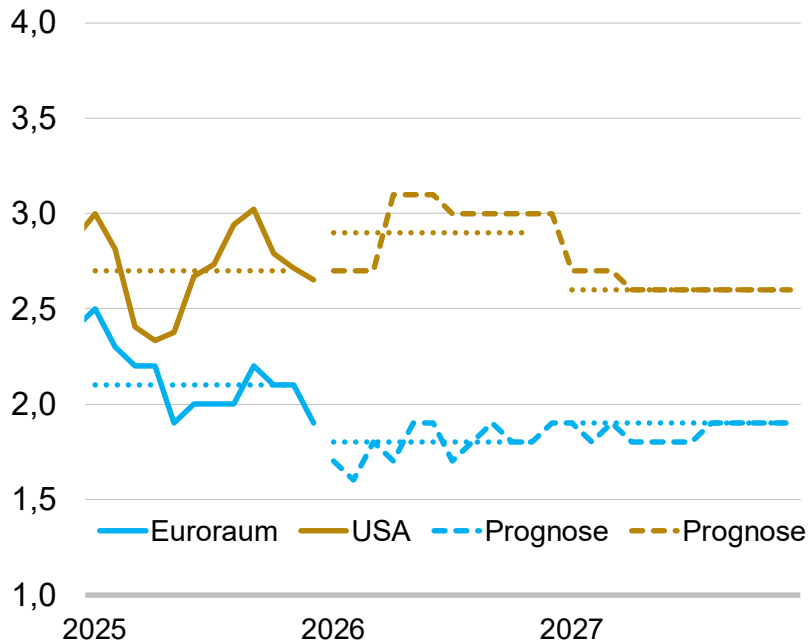


Inflationsraten im Euroraum bei 2%, Anstieg in den USA

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

Inflationsrate

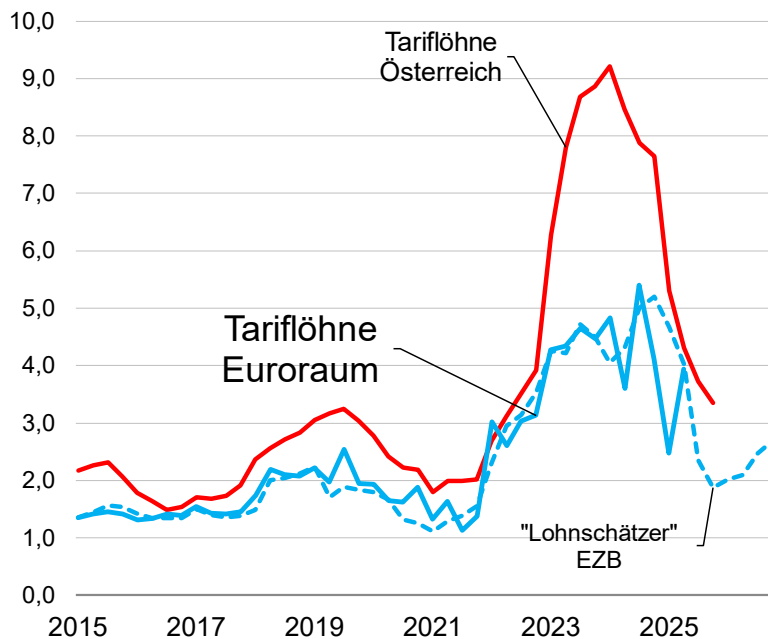
(Veränderung zum Vorjahr)



Quelle: Macrobond, UniCredit

Lohnwachstum

(Jährlicher Lohnanstieg in %)



Q: EZB, Eurostat, Macrobond, UniCredit

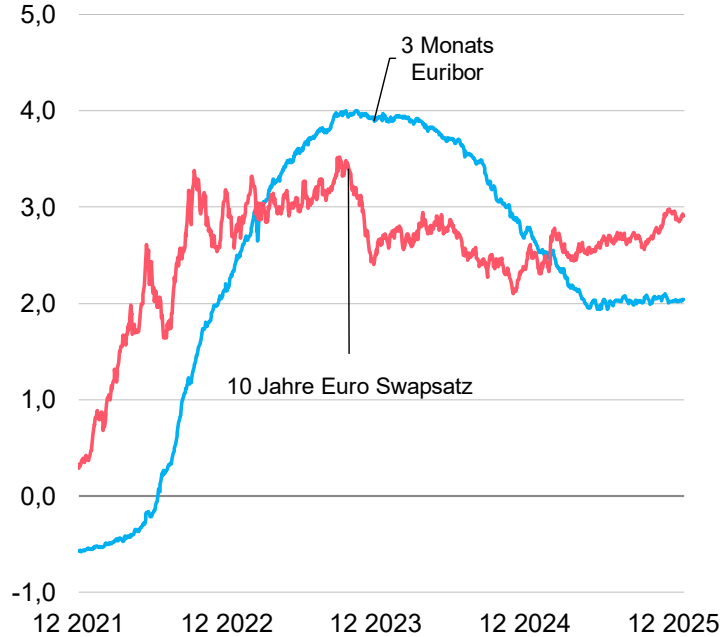


» Auf und Ab bei langfristigen Zinsen geprägt von viel Unsicherheit

Zuletzt wieder deutlicher Anstieg langfristiger Zinsen vor allem in Europa

3-Monats-Euribor und 10-Jahre-Swapsatz

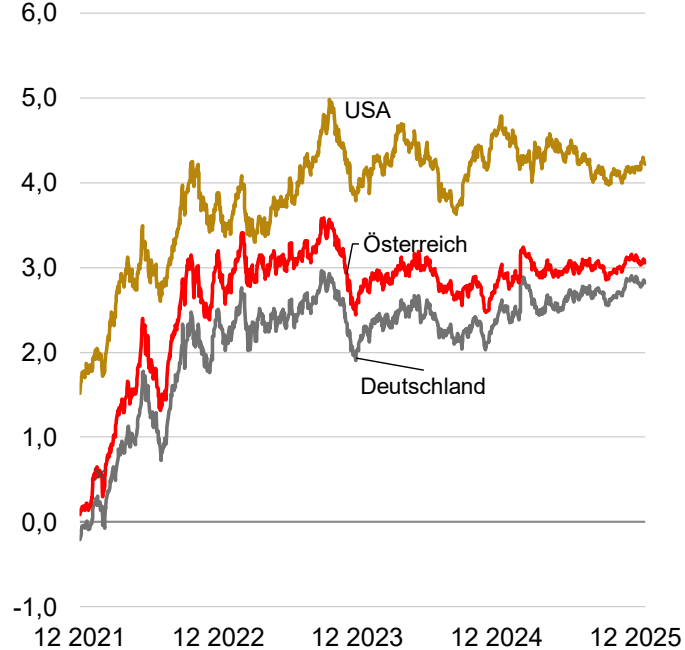
(in %)



Q: Macrobond, UniCredit

10 jährige Staatsanleihen

(in %)



Q: Macrobond, UniCredit



Finanzmarktprognose

	26.01.2026	Jun.26	Dez.26	Dez.27
€ EZB Einlagefazilität	2,00	2,00	2,00	2,25
€ 3-Monatsgeld*	2,04	2,00	2,00	2,25
€ 10-jährige Deutscher Bund*	2,82	2,80	2,90	3,00
€ 10-jährige österr. Bund*	3,06	3,08	3,18	3,28
€ 10 Jahre Euro Swap*	2,89	2,85	2,95	3,05
US\$ 3-Monatsgeld*	3,67	3,40	3,35	3,35
US\$ 10-jährige US T.*	4,22	4,25	4,30	4,50
€ EUR/\$ USD*	1,18	1,16	1,18	1,20

* 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.



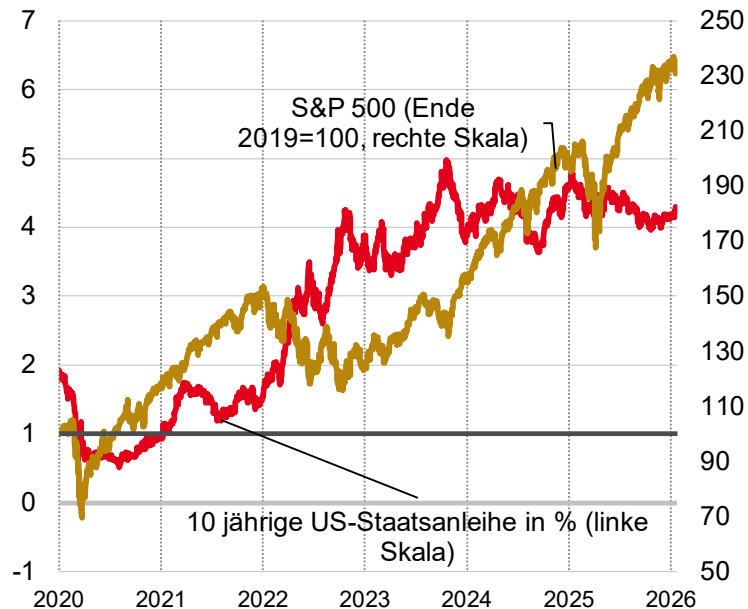


US-Aktienmarkt: Seit Ende 2024 ein Plus von 20%

Euroraum-Aktienmarkt mit Plus von 26% seit Ende 2024

Renditen und Aktienmarkt

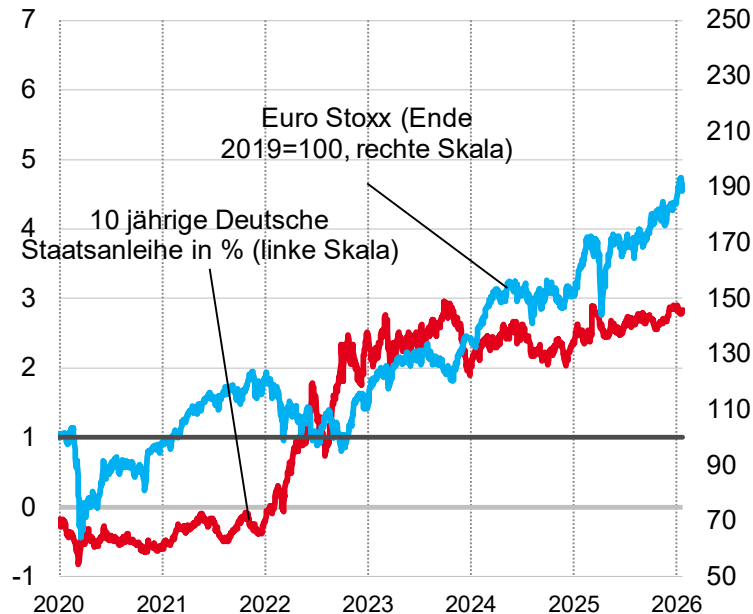
(in % bzw. Ende 2019=100)



Q: Macrobond, UniCredit

Renditen und Aktienmarkt

(in % bzw. Ende 2019=100)



Q: Macrobond, UniCredit

Seit Jahresende 2024

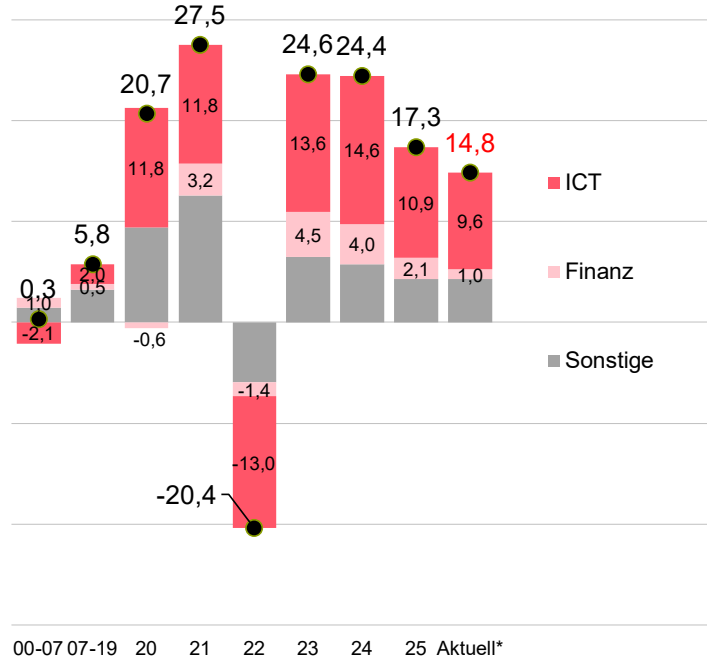
S&P	EuroStoxx	10 J US	10 J DE
20%	26%	-0,36	0,46



Jährliches Marktwachstum in den USA weiterhin von ICT geprägt Auch aktuell, mehr als die Hälfte des Zuwachses kommt von ICT

Jährliches Marktwachstum

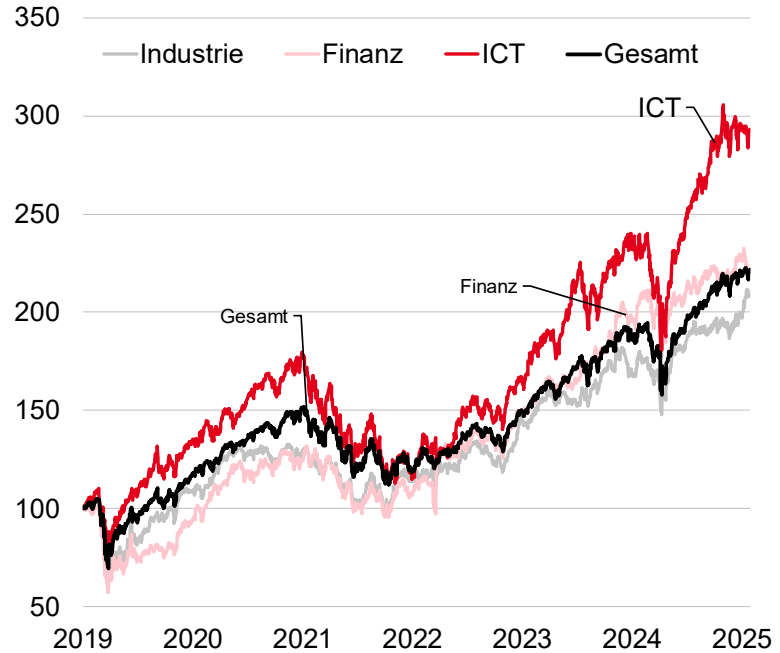
(S&P 500, in % pro Jahr, 2026 bisher anualisiert, Beiträge in PP)



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

Marktentwicklung S&P 500

(Ende 2019=100)



Q: Macrobond, UniCredit



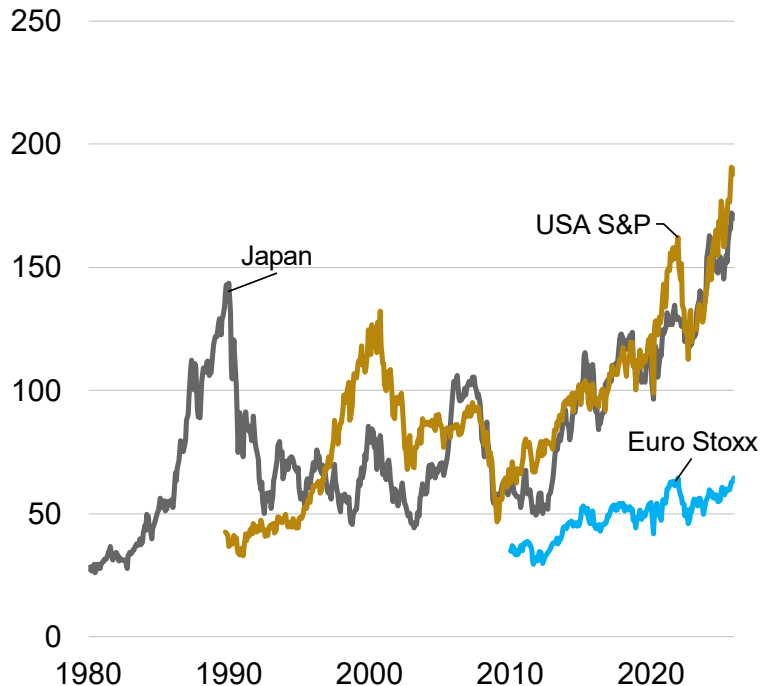


Marktkapitalisierung in den USA im Verhältnis zum BIP fast verdoppelt

jedoch keine Entwicklung wie in Japan Ende 80er Jahre, trotzdem historisch hohe Bewertungen

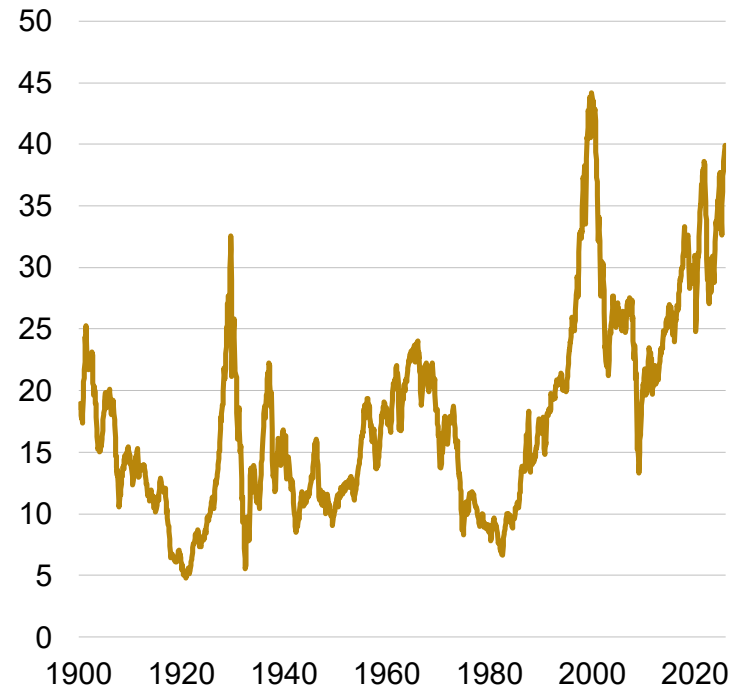
Marktkapitalisierung in % BIP

(in % des BIP)



Zyklisch bereinigtes KGV

(Shiller KGV)



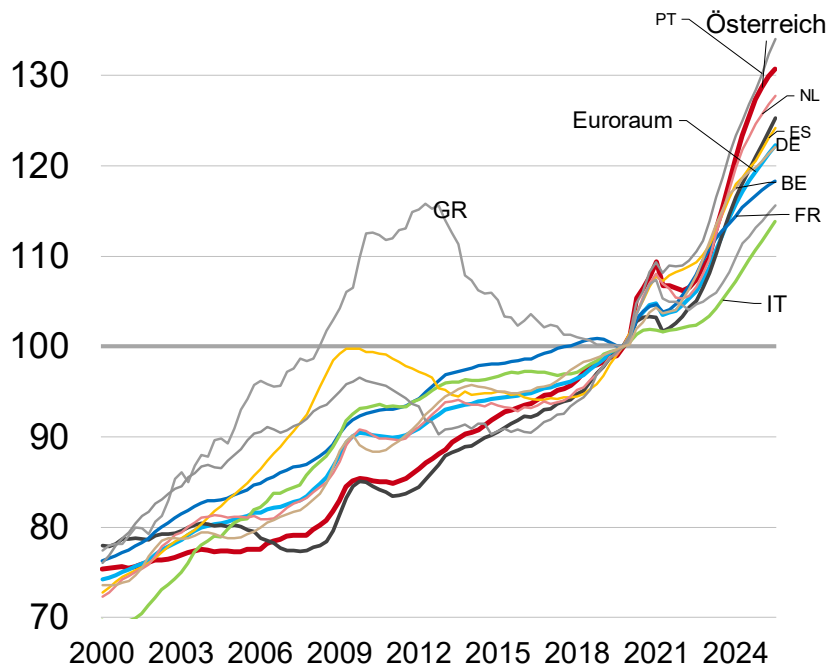


Starker Anstieg der Lohnstückkosten in Österreich

Deutlicher Rückgang der Gewinne an der Wertschöpfung in Österreich

Lohnstückkosten Gesamt

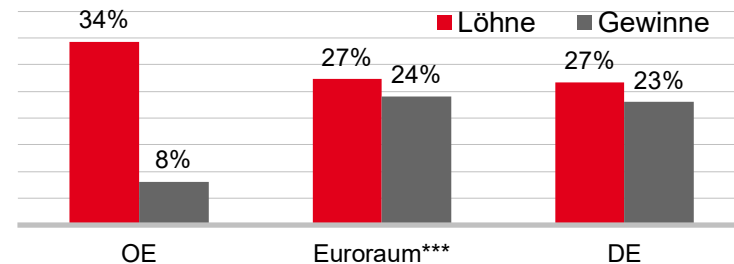
(4 Quartale Durchschnitt, basierend auf Stunden, 2019=100, nominell)



Quelle: Eurostat, Macrobond, UniCredit

Arbeitnehmerentgelte* und Gewinne**

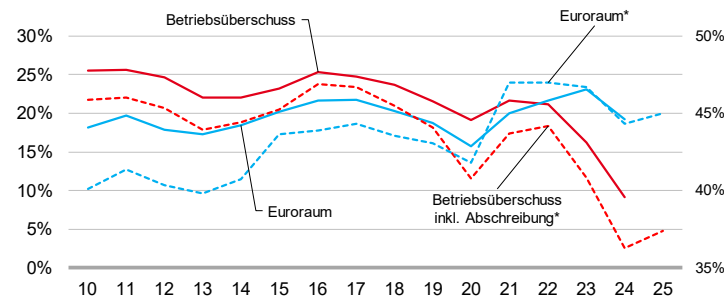
(Nicht-finanzielle Unternehmen, aktuell, Veränderung in % seit 2019)



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

Gewinne Industrie Österreich

(Bruttobetriebsüberschuss in % des Wertschöpfung, Industrie)



Quelle: Macrobond, Eurostat UniCredit * rechte Skala, Schätzung 2025 Durchschnitt Q4 24 - Q3 25



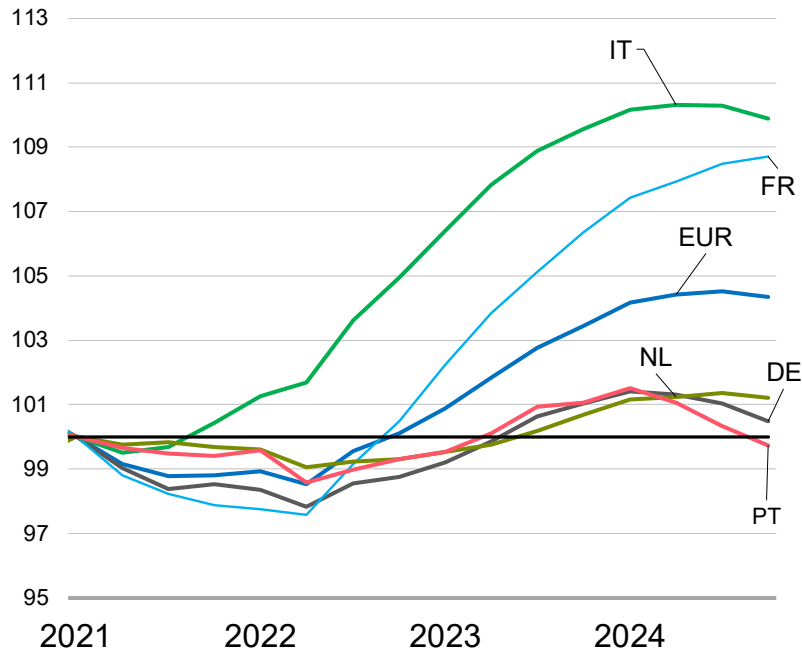


Beginnende Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit Österreichs in Europa

Aber, weltweit verliert Europa an Wettbewerbsfähigkeit

Relative Lohnstückkosten

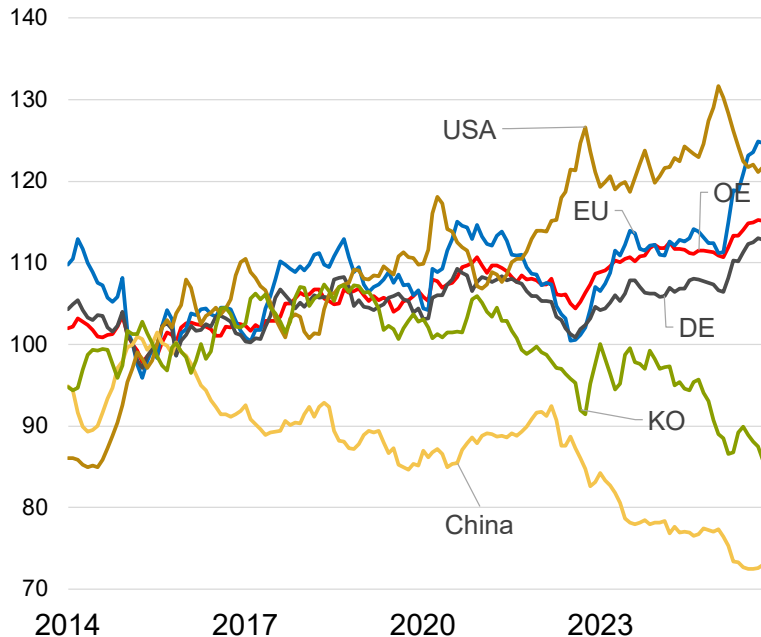
(Österreich im Vergleich, 2021=100)



Quelle: Macrobond, Eurostat UniCredit 4 Quartale Durchschnitt

Effektiver Wechselkurs

(Gegenüber den wichtigsten 42 Ländern basierend auf Inflation)



Q: EU, UniCredit

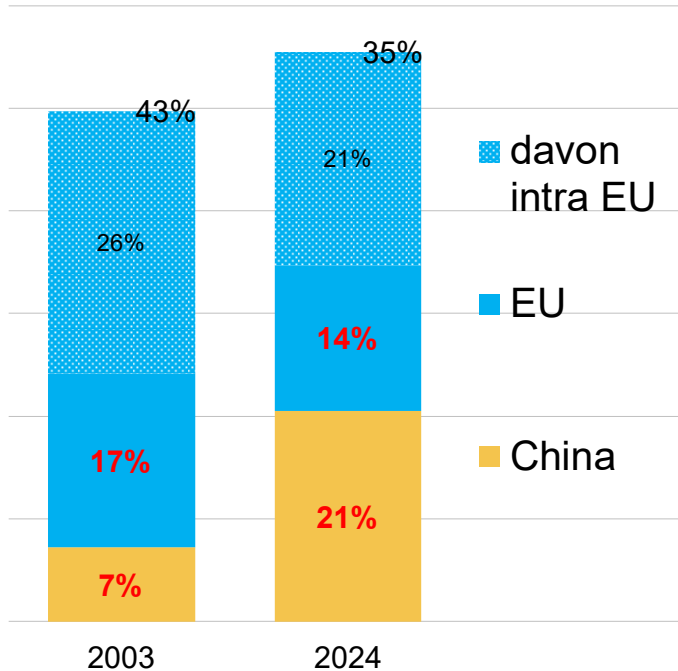


» EU verliert Exportmarktführerschaft an China (ohne EU Binnenhandel)

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

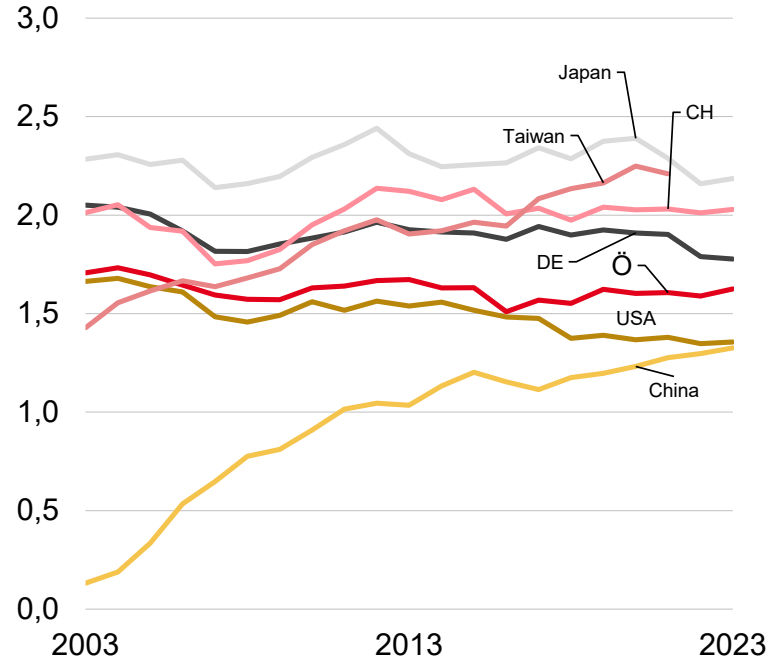
Weltmarktanteile im Export

(in % des globalen Exports)



Komplexität der Exporte

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



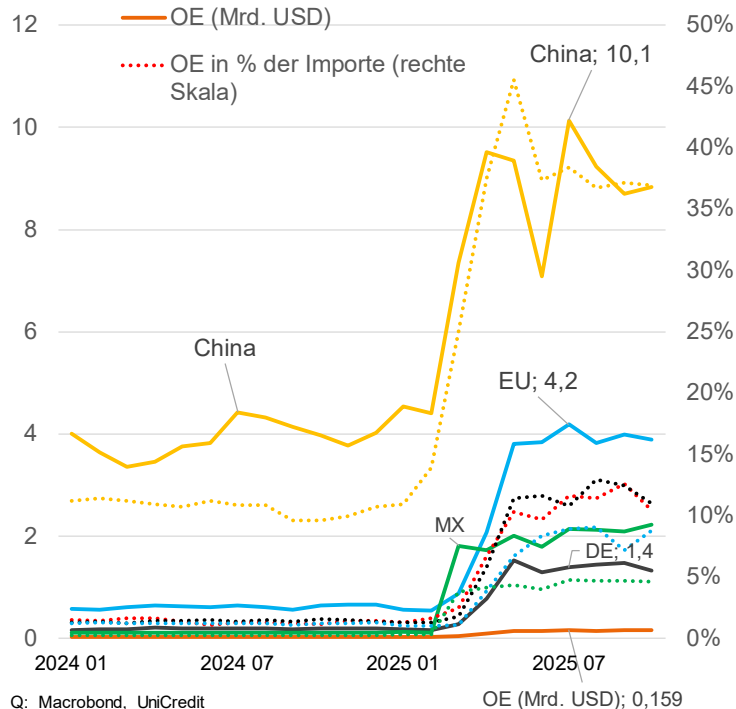


EU zahlt derzeit 4 Mrd. USD pro Monat Zoll

Knapp mehr als 6% der weltweiten Industriewertschöpfung geht in den USA, 6 ½ % für Österreich

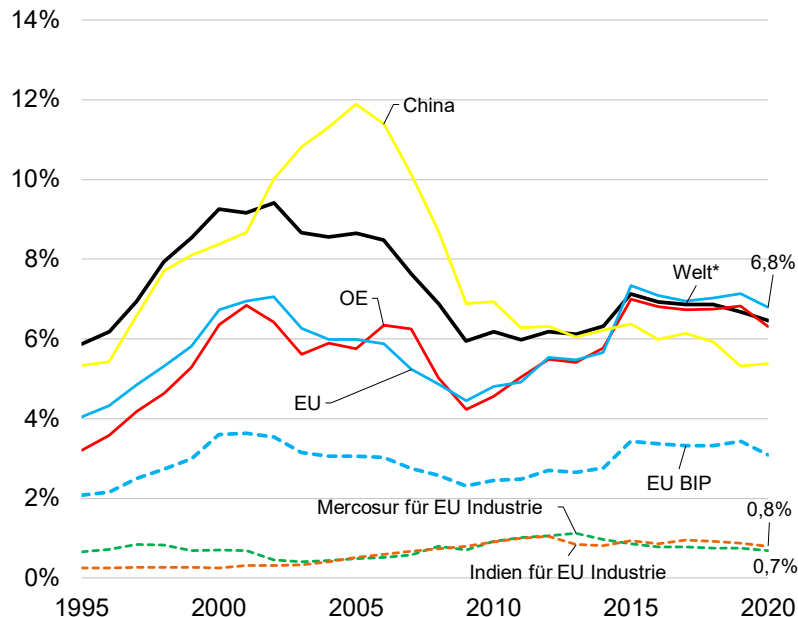
Bezahlte Zölle für US Importe

(in Mrd. USD und in % der Importe)



Bedeutung der US-Nachfrage für Industrie*

(An der inländischen Wertschöpfung der Industrie)



Quelle: OECD, TIVA, *ohne USA UniCredit



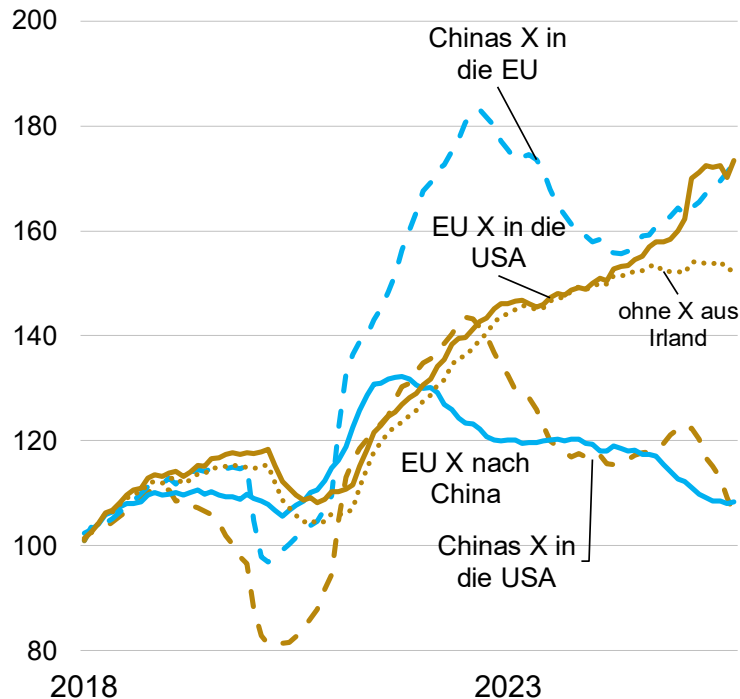


Der globale Handel mit Gütern verändert sich rasant

Insgesamt verändert sich der globale Handel von Gütern zu Dienstleistungen

Exporte

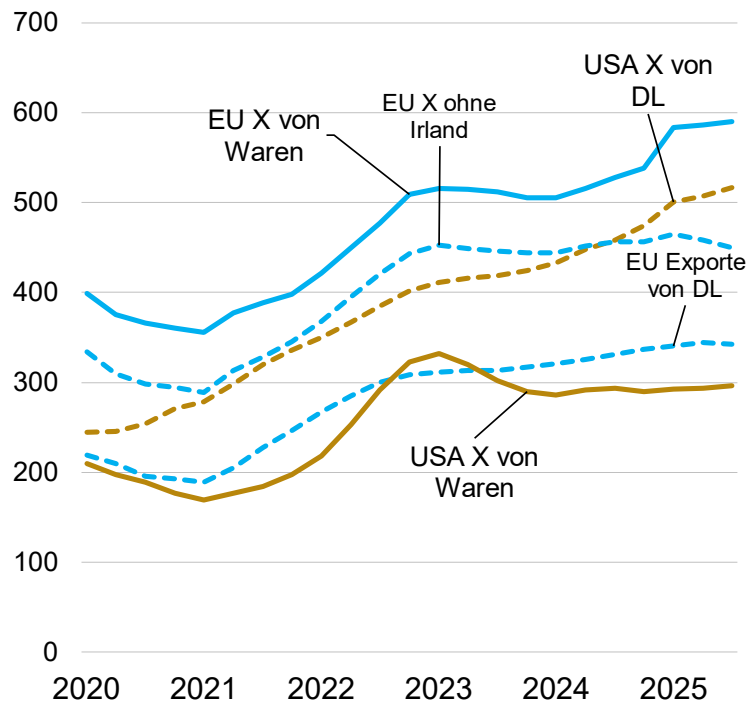
(2017=100)



Q: Macrobond, IMF, UniCredit

Aussenhandel EU mit USA

(in Mrd. EUR pro Jahr)



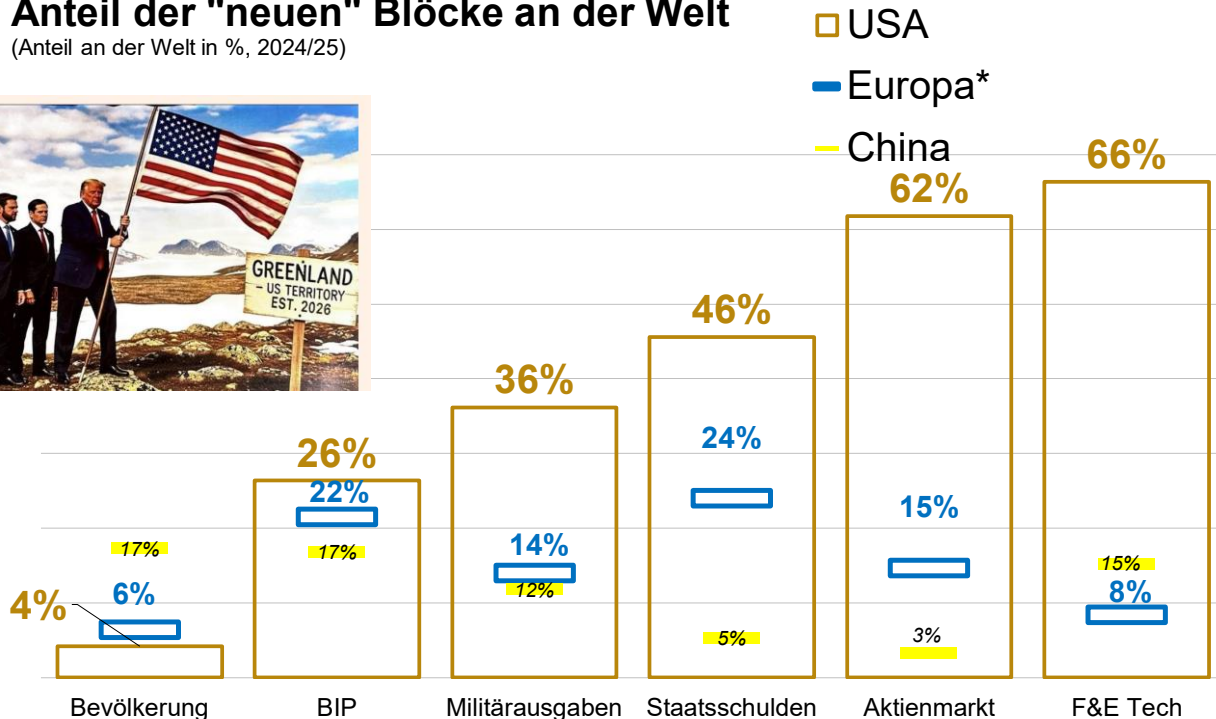
Q: Macrobond, ECB, UniCredit



USA, obwohl nur 4% der Weltbevölkerung, dominiert viele Bereiche 1/4 des Welt-BIP, die 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





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)

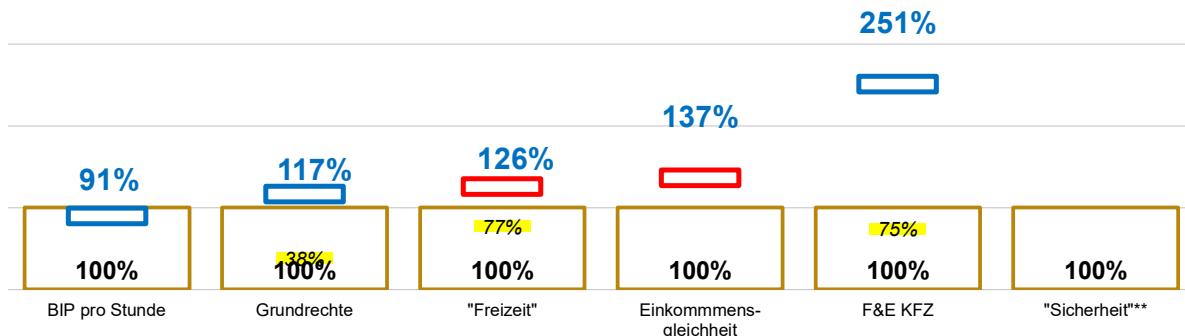
□ USA

— Europa*

— China

655%

Wer nicht am Tisch sitzt,
steht auf der Speisekarte*



Quelle: Macrobond, UniCredit *EU plus UK und Schweiz, bei Freizeit (umgekehrtes Verhältnis bei Jahresarbeitsstunden), Sicherheit (umgekehrtes Verhältnis bei Tötungen pro Einwohner) und Einkommensgleichheit (umgekehrtes Verhältnis bei Ginkoeffizienten) Vergleich mit Österreich

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



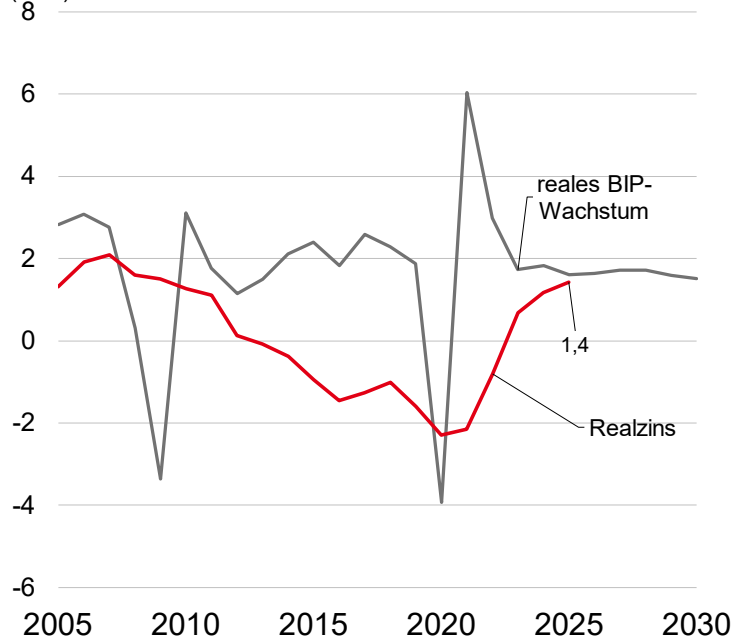


Druck auf Zentralbanken, Zinsen niedrig zu halten

Speziell in den USA: Für Stabilisierung der Staatsschuld wären Zinsen unter 2% notwendig

Realzins und Wachstum der Industrieländer

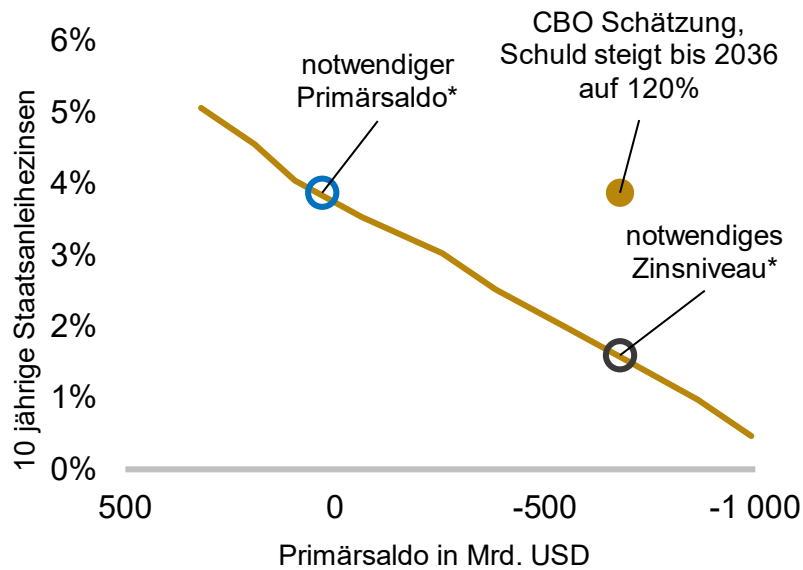
(in %)



Quelle: IWF, UniCredit

Zinsen und Primärsaldo um US-Schuld stabil zu halten

(Kombination von Zinsen und Primärsaldo unter derzeitigen Annahmen für BIP Wachstum und Inflation zur Stabilisierung der Staatsschuld in % des BIP der USA)



Quelle: Macrobond, CBO, UniCredit

*um bei Annahmen des CBO die Staatsschuld zu stabilisieren

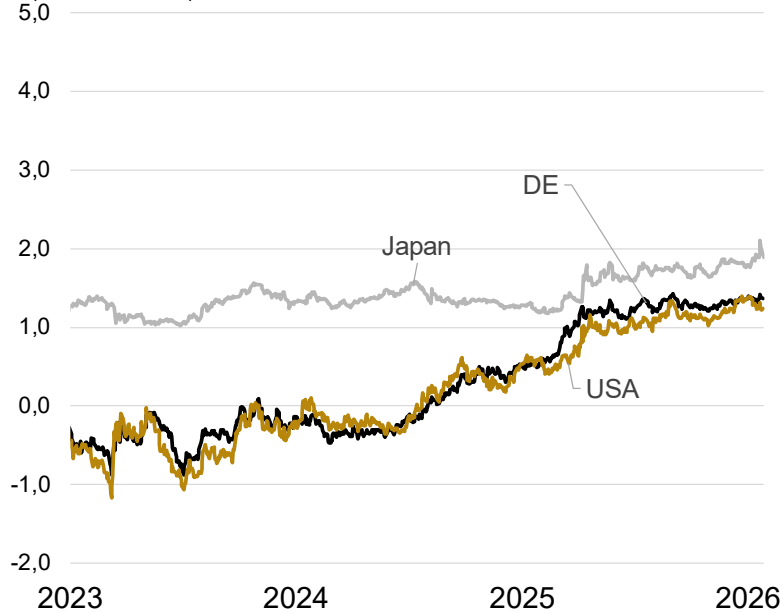


» Anstieg langfristiger Zinsen trotz weiterhin niedriger Zentralbankzinsen

Deutlich steilere Zinskurve, wenn auch historisch noch nicht auf Rekordwerten

Differenz Staatsanleihen 2 zu 30 Jahre

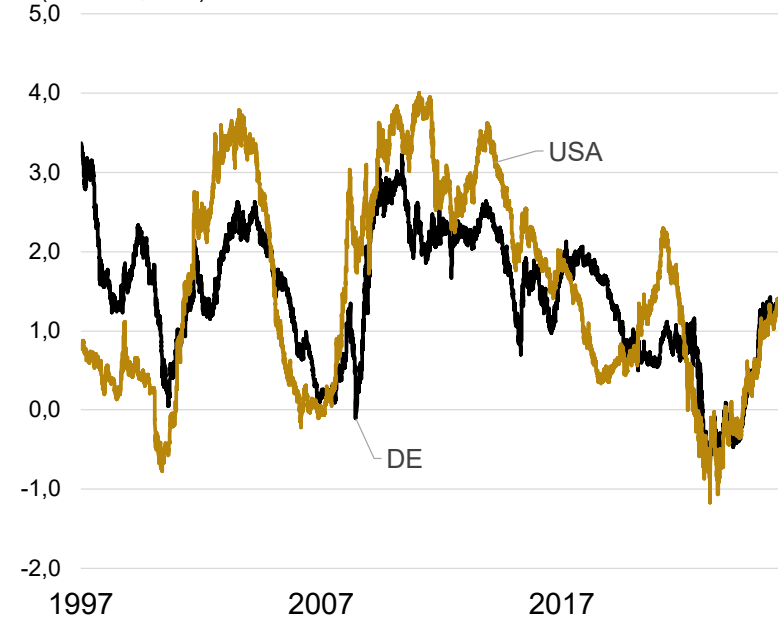
(Renditen, in %)



Q: Macrobond, UniCredit

Differenz Staatsanleihen 2 zu 30 Jahre

(Renditen, in %)



Q: Macrobond, UniCredit



Zusammenfassung

- » Trotz Zollschock konnte der Euroraum im zweiten Halbjahr eine Rezession vermeiden, gestützt auch durch Dienstleistungssektor, Industrie jedoch mit unsicherer Stimmung zu Jahresende 2025
 - » Weiterhin Zurückhaltung der Firmen bei Investitionen wegen Unsicherheit
 - » Die Haushalte weiterhin mit hoher Sparquote
 - » Fiskalpolitik wird dynamischer dank Deutschland, Zeitpunkt bleibt unsicher
 - » Trotzdem sollte sich Konjunkturdynamik im Verlauf von 2026 und 2027 etwas beschleunigen in Europa, auch in Österreich
 - » Erste positive Signale vom Fiskalimpuls in Deutschland
 - » Besserer Umgang mit handelspolitischer Unsicherheit
 - » Verspätete positive Effekte der Zinssenkungen durch die EZB
 - » Inflation sollte in Europa bei 2% bleiben, in Österreich in Richtung 2,5% gehen
 - » Wachstum in Europa und Österreich rund 1% 2026 und rund 1 ½% 2027
- **Vorsichtiger Optimismus für 2026 und 2027, 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.app/profile/sbruckbauer.bsky.social)



Stefan Bruckbauer

