



Europa in der Zeitenwende

Aussichten für Konjunktur, Inflation und Zinsen

Stefan Bruckbauer, Chefvolkswirt UniCredit Bank Austria

Wien, 3. Juni 2025



Empowering
Communities to Progress.





Aktuelle Konjunktur

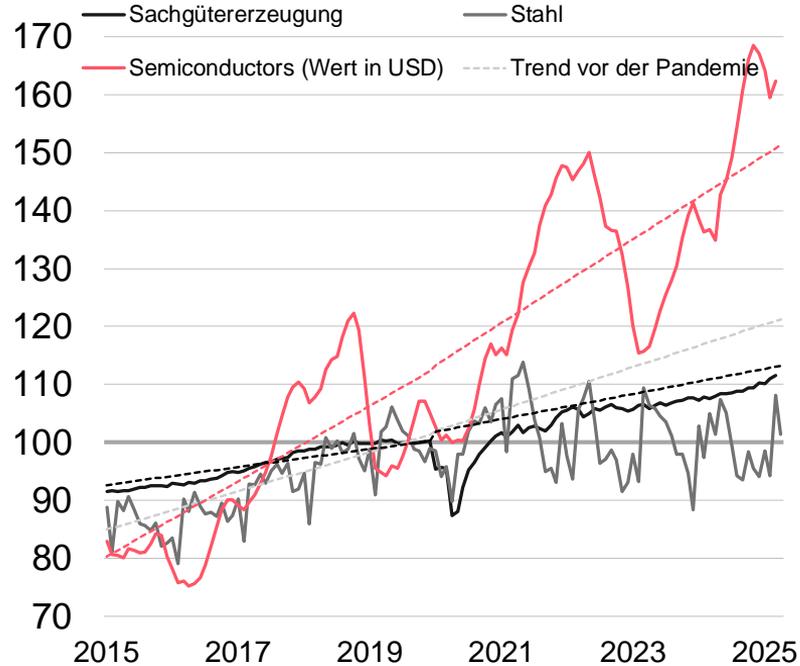


Weltoutput bleibt deutlich unter Vor-Pandemie-Trend

Schwäche bei Stahl, Stärke bei Halbleiter – Weltexport wächst, Importe der USA Anstieg

"Weltoutput"

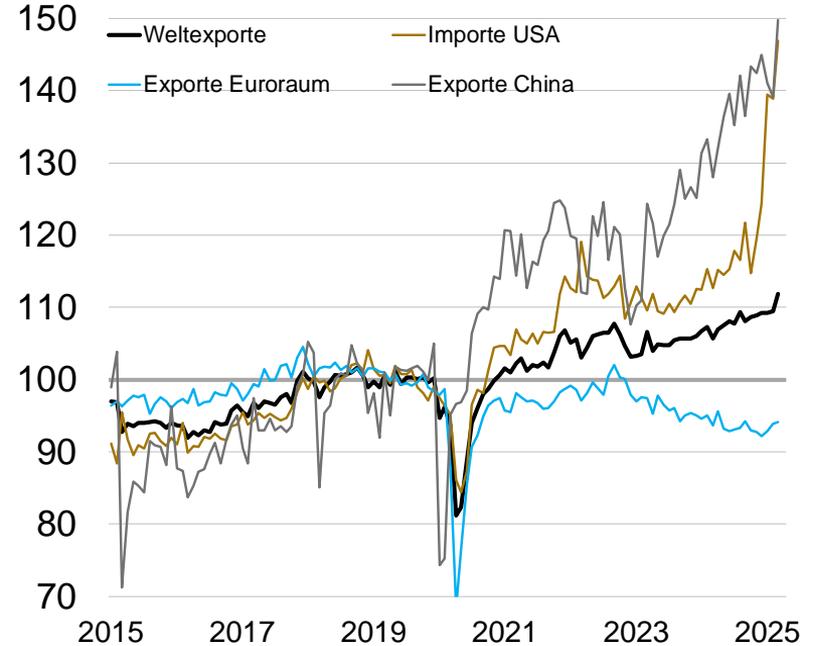
(Reale Produktion, 2019=100)



Quelle: HWWI, Macrobond, UniCredit

Welthandel

(Real, 2019=100)



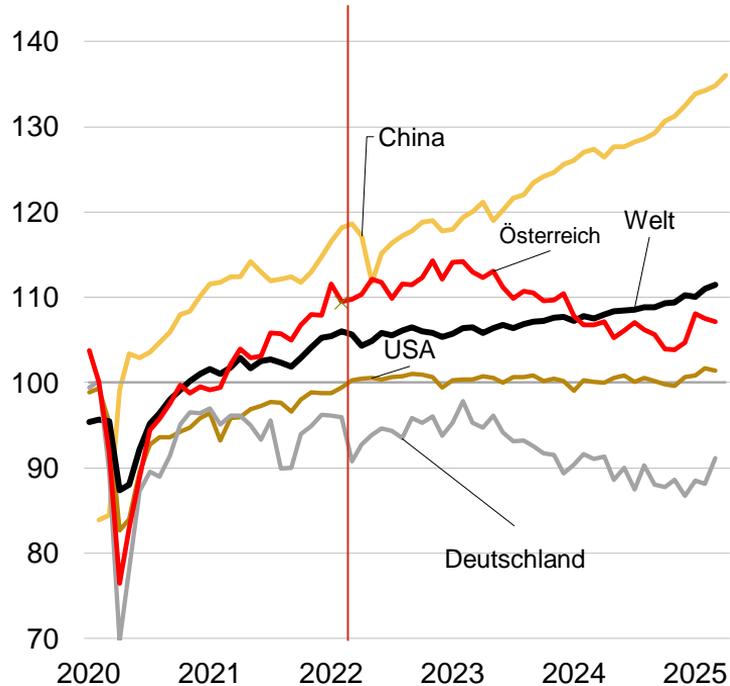
Quelle: HWWI, Macrobond, UniCredit



Globale Industrieproduktion zeigt Zeichen der Stabilisierung, nun auch in Österreich Auch Einzelhandel zumindest nicht mehr rückläufig, in Österreich noch mit Schwäche

Industrieproduktion

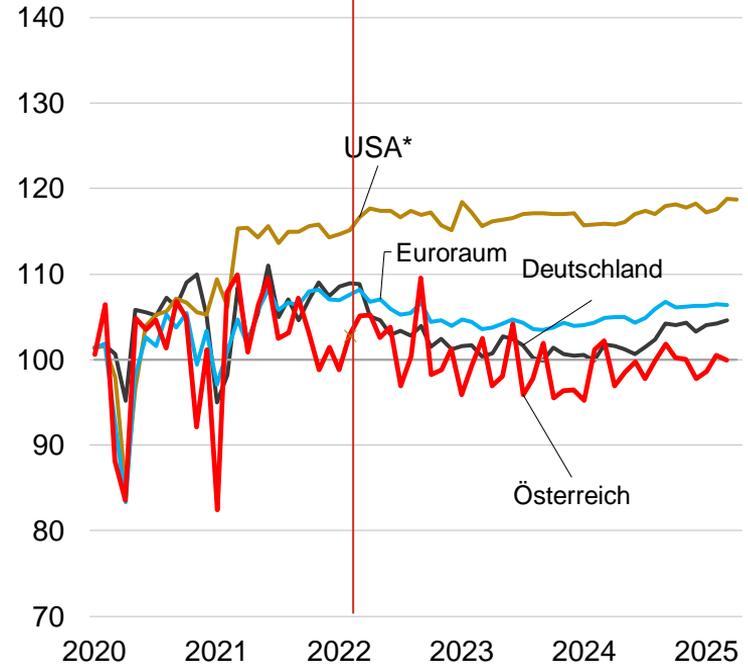
(2019=100)



Q: Macrobond, UniCredit

Einzelhandel

(Einzelhandel, real, 2019=100)



Q: Macrobond, *EH deflationiert mit Kerninflation, UniCredit

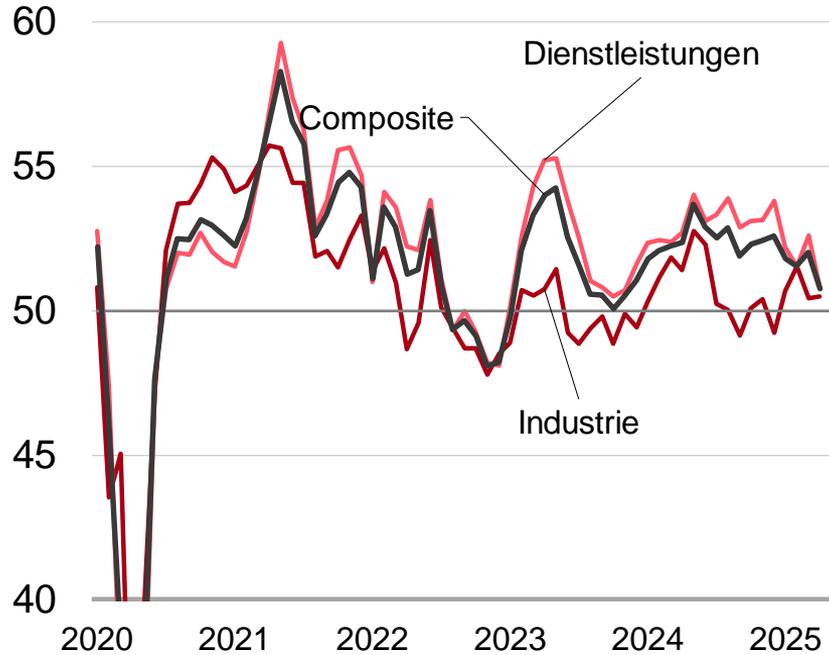


Globale Industrie nach Zollschock abgeschwächt, aber nicht negativ

Sinkende Stimmung in USA, China und Euroraum, Euroraum negativ im Mai

Aktivitäten Global

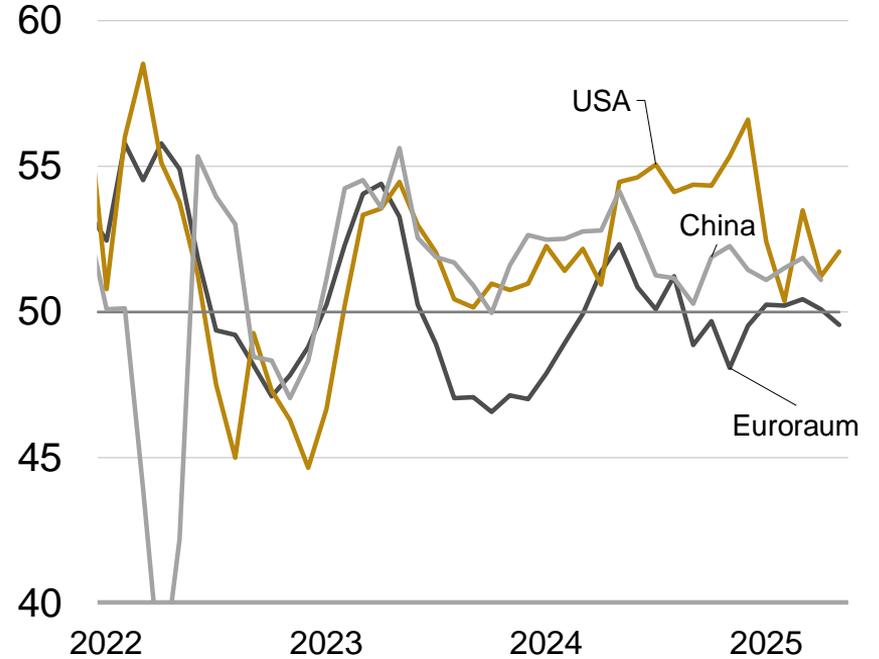
(Einkaufsmanagerindex, >50 bedeutet Mehrheit wächst, <50 Mehrheit schrumpft)



Quelle: S&P Global, UniCredit

Aktivitäten Global

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



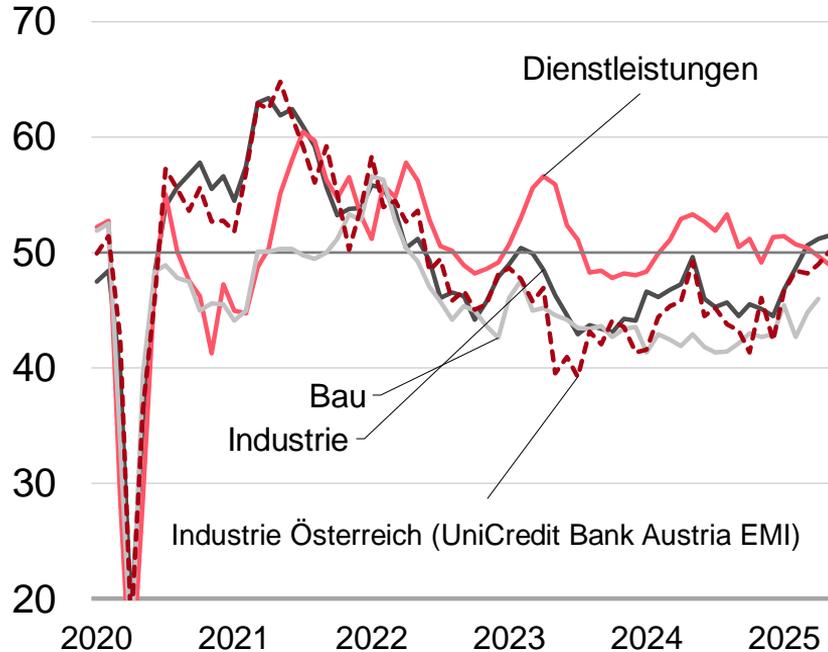
Quelle: S&P Global, UniCredit



Industrie im Euroraum bleibt auch im Mai im Wachstumsbereich, Österreich erstmals Dienstleistungssektor dreht jedoch im April und Mai in negativen Bereich

Aktivitäten Euroraum

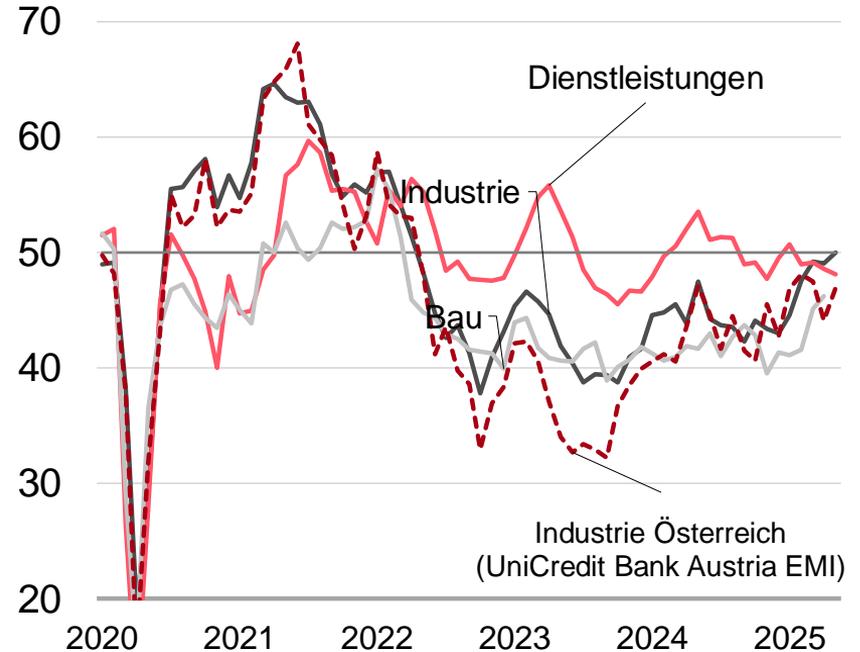
(Einkaufsmanagerindex im Euroraum, >50 bedeutet Mehrheit wächst, <50 Mehrheit schrumpft)



Quelle: S&P Global, UniCredit Research

Auftragseingang Euroraum

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



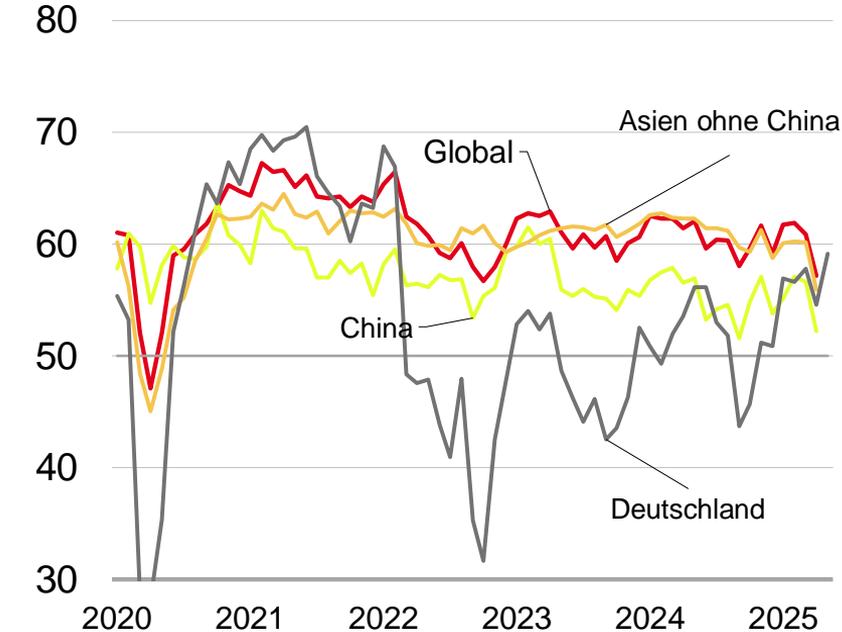
Quelle: S&P Global, UniCredit Research



Erwartungen der globalen Industrie im April rückläufig, aber weiter positiv Im Euroraum, Deutschland und Österreich im Mai Verbesserung der Aussichten

Erwartungen Industrie

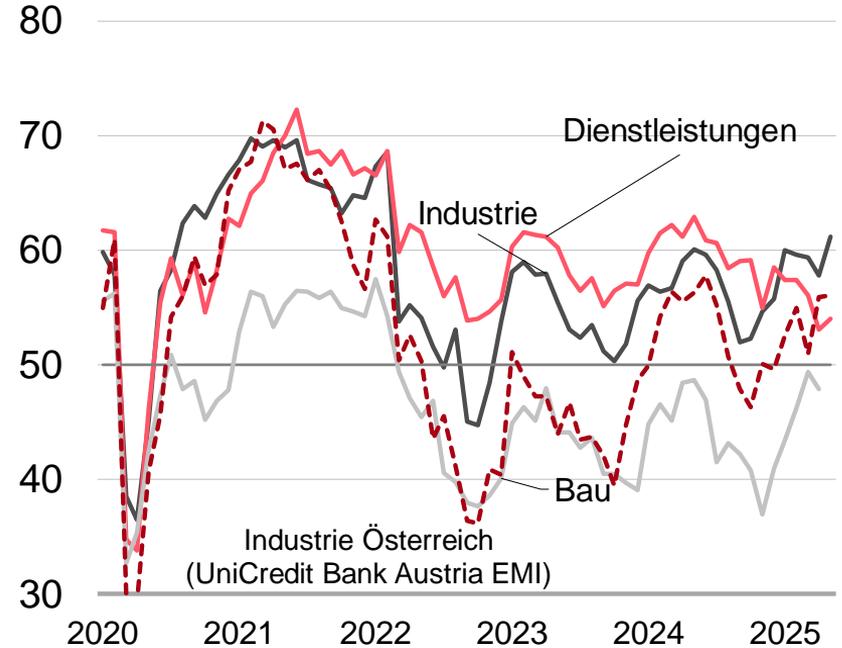
(Einkaufsmanagerindex, >50 bedeutet Mehrheit mit steigenden Outputerwartungen, <50 Mehrheit mit sinkenden)



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





Ausblick



Handelskrieg kostet globales Wachstum, vor allem für die USA

2025 Effekte auf Euroraum etwas geringer, Österreich aber erneut mit Minus, trotz leichter Erholung

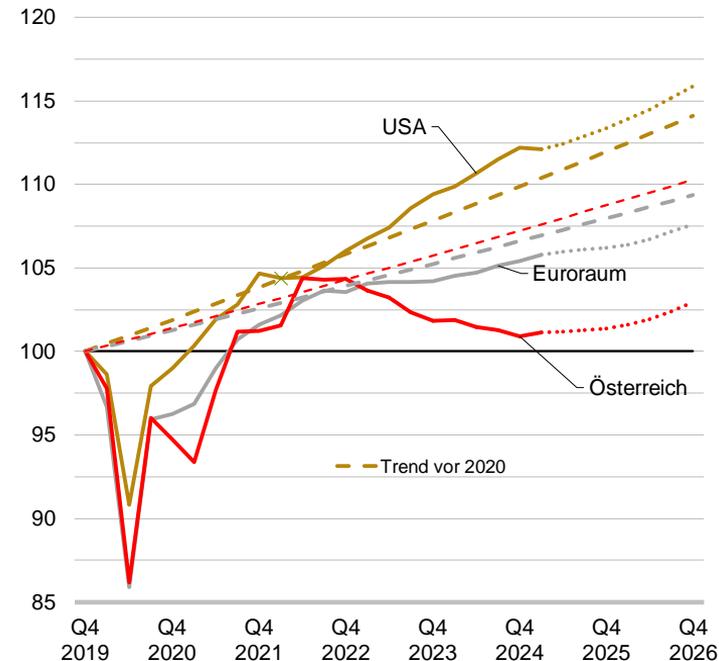
Wirtschaftswachstum (real)

	vorl.			Prognose	
	2022	2023	2024	2025	2026
USA	2,5	2,9	2,8	1,5	1,9
Euroraum	3,3	0,7	0,8	0,9	1,0
Deutschland	1,4	-0,3	-0,2	0,1	1,3
Frankreich	2,6	0,9	1,2	0,6	1,1
Italien	4,8	0,7	0,7	0,5	0,8
Österreich	5,3	-1,0	-1,2	-0,2	1,1
Japan	0,9	1,5	0,1	0,9	0,7
CEE (EU)	4,0	0,6	2,0	2,5	2,8
China	3,1	5,4	5,0	4,0	3,8
Weltwirtschaft	3,2	3,1	3,0	2,7	2,9

Quelle: UniCredit, Macrobond

BIP real

(Q4 2019=100)



Quelle: Macrobond, UniCredit

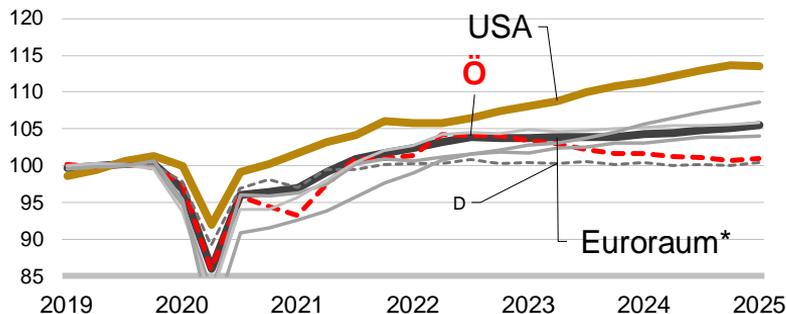


Hauptverantwortlich für schwächeres Wachstum im Euroraum war der Konsum

Auch die Investitionen: Euroraum versucht erneut über den Export zu wachsen

Reales BIP

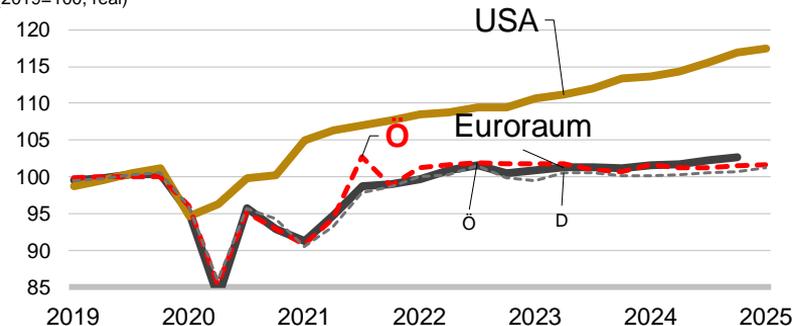
(2019=100, real)



Quelle: Eurostat, * Euroraum sind BIG 7 UniCredit

Reale Konsumausgaben

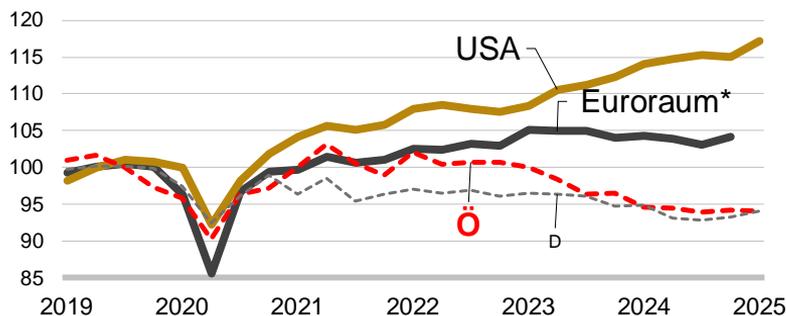
(2019=100, real)



Quelle: Macrobond Eurostat, UniCredit

Reale Investitionen

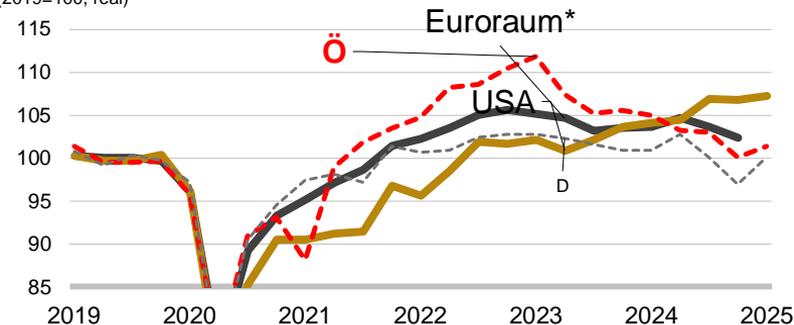
(2019=100, real)



Quelle: Macrobond, Eurostat, UniCredit

Reale Exporte

(2019=100, real)



Quelle: Macrobond, Eurostat, * Extra Euroraumexporte UniCredit

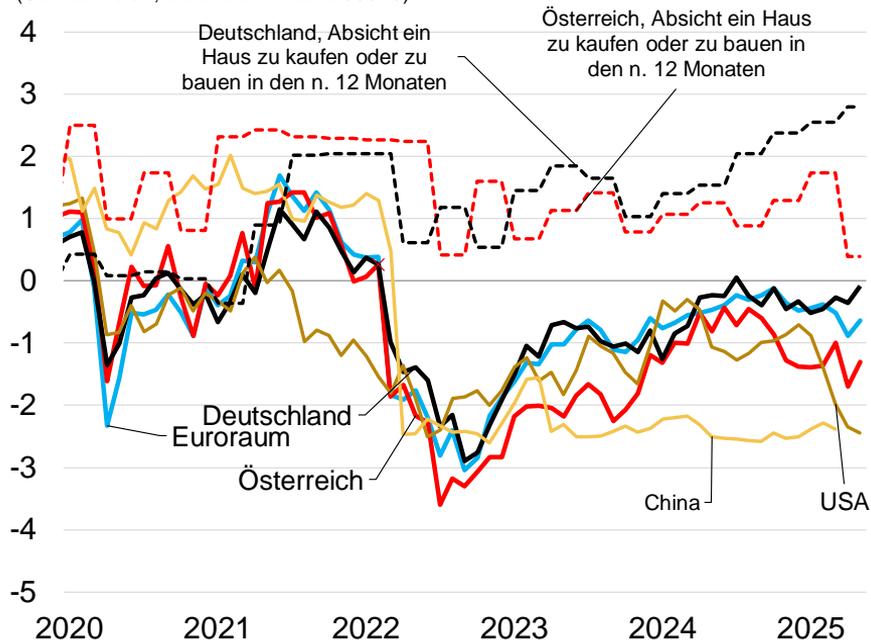


Konsumentenstimmung erholt sich im Euroraum, nicht in Österreich, Rückgang USA

Sparquote weiterhin über dem Vor-Pandemieniveau im Euroraum, besonders in Österreich und Deutschland

Konsumentenstimmung

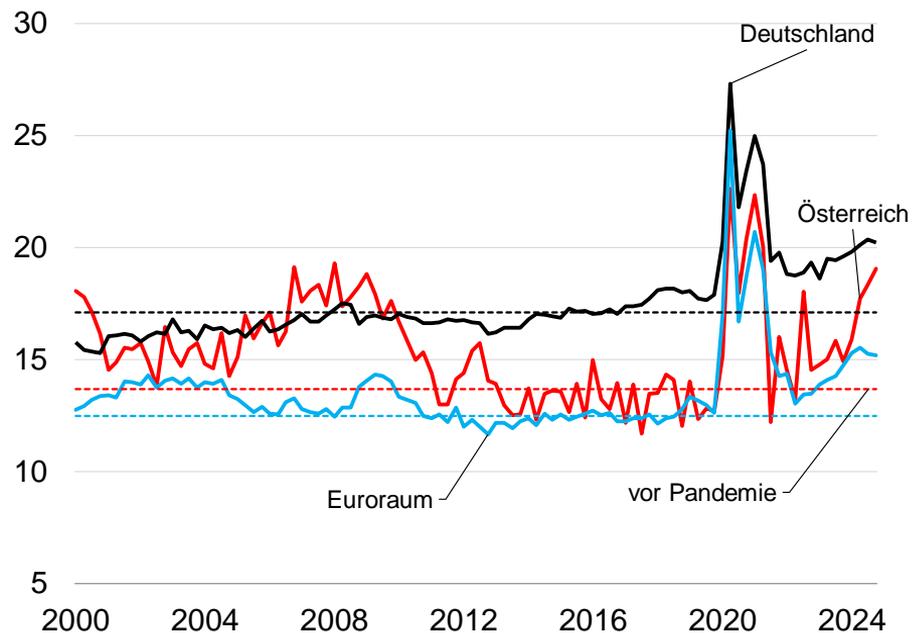
(Standardisiert, Durchschnitt seit 2000=0)



Q: EU, Macrobond, Eurostat, UniCredit

Sparquote

(Brutto, in % des verfügbaren Einkommens brutto)



Q: EU, Macrobond, Eurostat, UniCredit

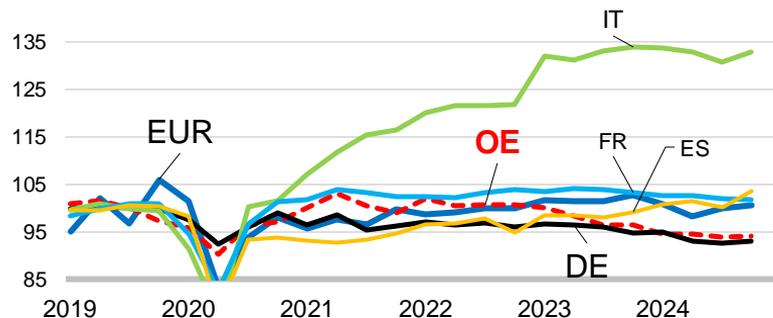


Deutliche Investitionsschwäche in Österreich und Deutschland, vor allem Bau

Starker Preisanstieg bei Investitionen durch Baupreise in Österreich und Deutschland

Reale Investitionen im Euroraum

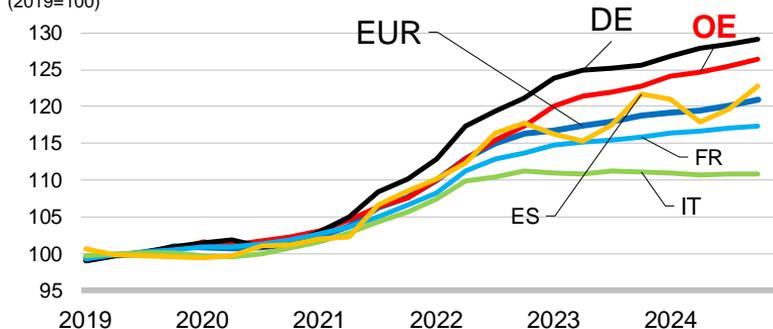
(2019=100, real)



Quelle: Eurostat, UniCredit

Preise für Investitionen im Euroraum

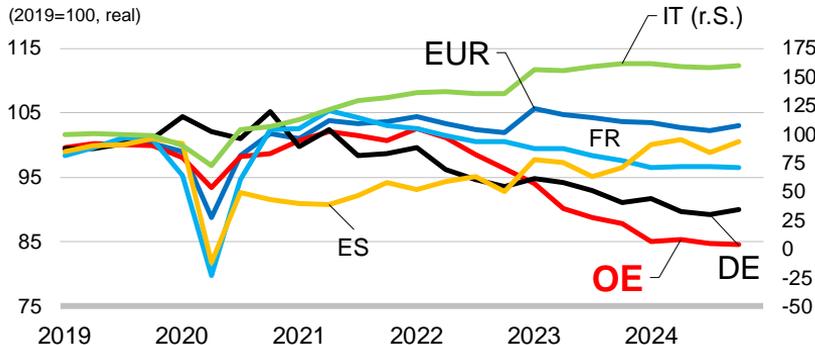
(2019=100)



Quelle: Macrobond, Eurostat, UniCredit

Bauinvestitionen

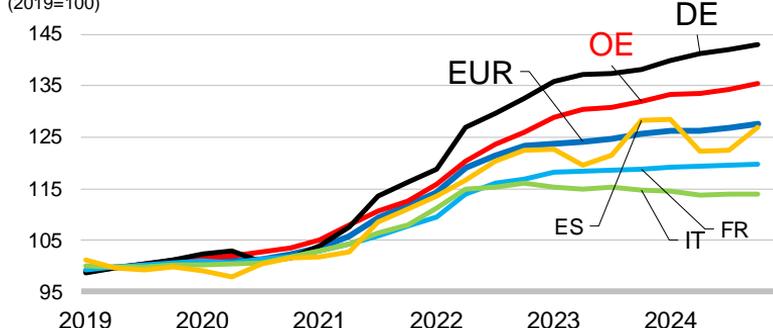
(2019=100, real)



Quelle: Macrobond, Eurostat, UniCredit

Preise für Bauinvestitionen im Euroraum

(2019=100)



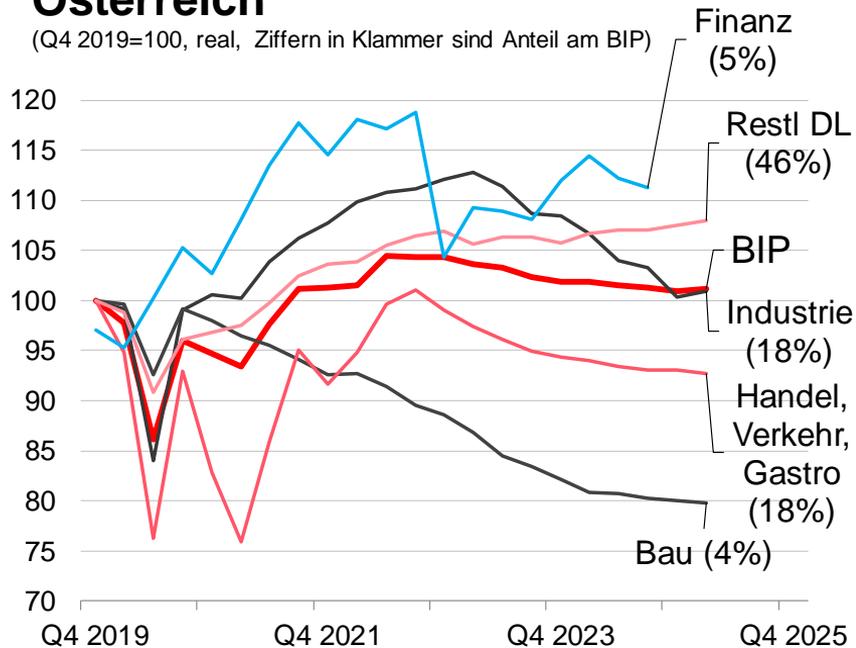
Quelle: Macrobond, Eurostat, UniCredit



Handel, Verkehr und Gastro/Beherbergung mit erneutem Minus 2024 Industrie und sonstige Dienstleistungen über 2019 Niveau; Bau, Handel und Verkehr darunter

BIP Entwicklung in Österreich

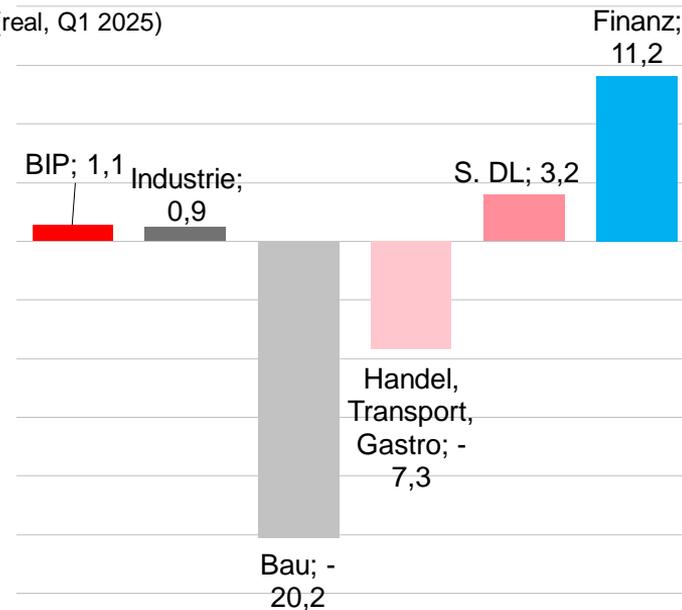
(Q4 2019=100, real, Ziffern in Klammer sind Anteil am BIP)



Quelle: Statistik Austria, UniCredit

Wertschöpfung seit 2019

(real, Q1 2025)



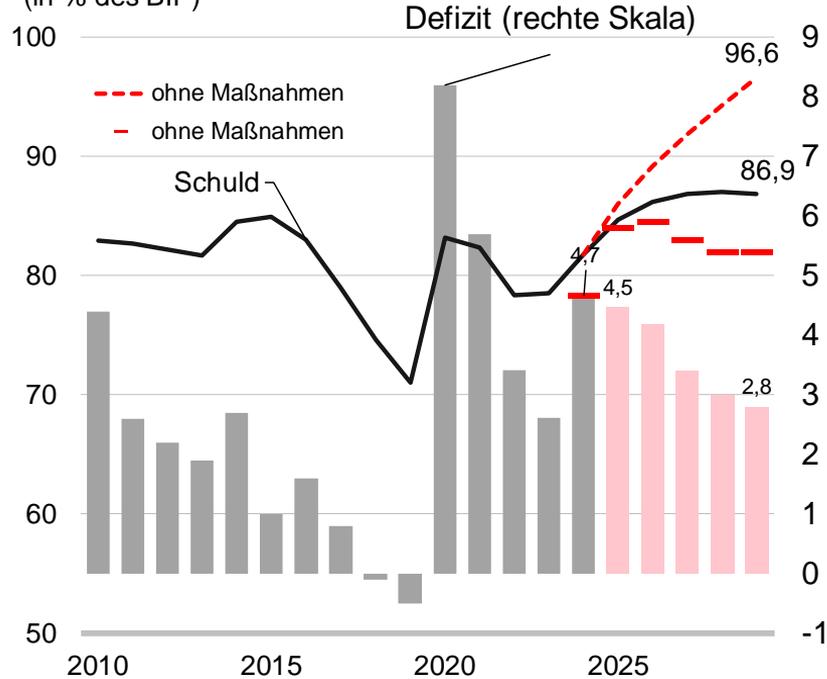
Q: Statistik Austria, UniCredit



Sparbudget reduziert Defizit um 1,3 PP 2025 und 1,7 PP 2026 Österreichs Verschuldung im Vergleich weiterhin im Mittelfeld

Österreichs Staat

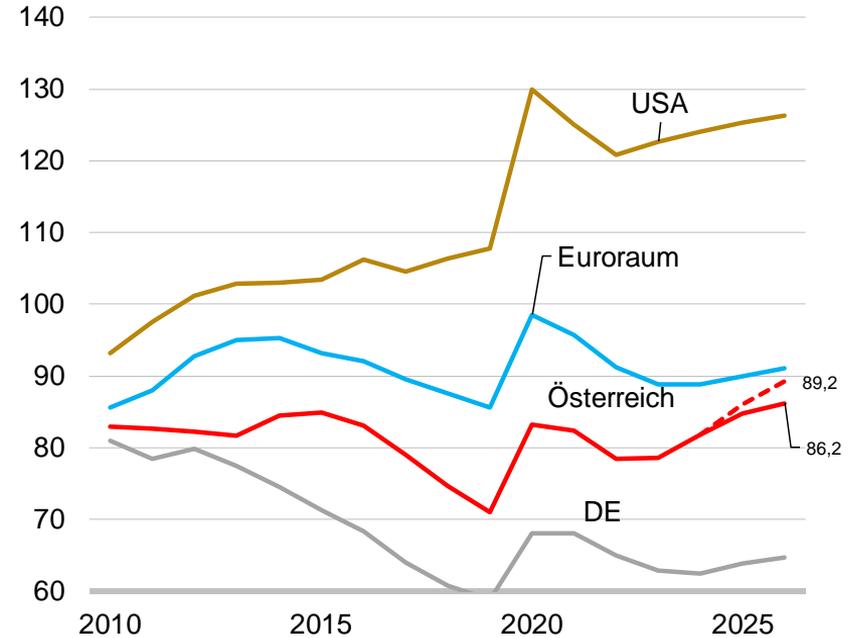
(in % des BIP)



Quelle: Macrobond, BMF, UniCredit

Staatsschuld

(in % des BIP, brutto)



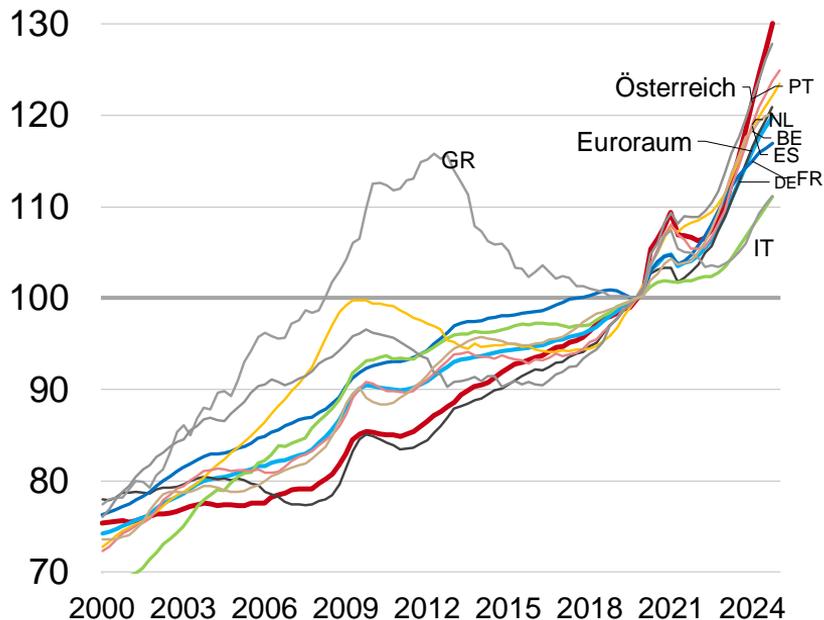
Quelle: Macrobond, EU KOM, BMF UniCredit



Stärkster Anstieg der Lohnstückkosten im Euroraum aufgrund der Inflation Deutlicher Rückgang der Gewinne an der Wertschöpfung in Österreich

Lohnstückkosten Gesamt

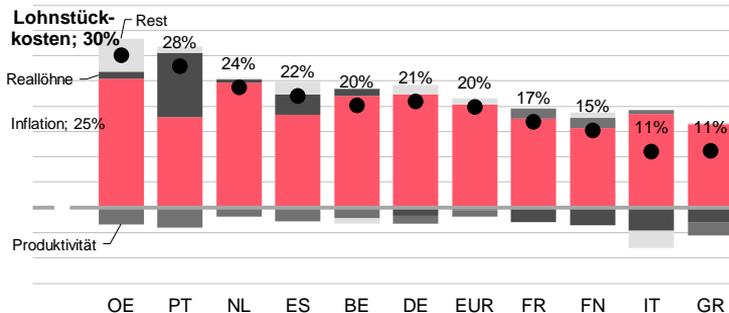
(4 Quartale Durchschnitt, basierend auf Stunden, 2019=100, nominal)



Quelle: Eurostat, Macrobond, UniCredit

Lohnstückkostenentwicklung

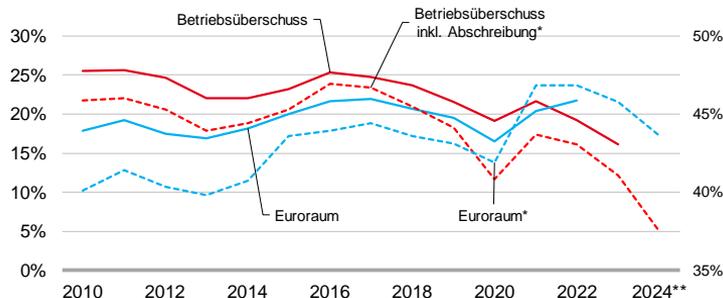
(2024* im Vergleich zu 2019 und Beiträge zur Veränderung)



Quelle: Macrobond, Eurostat UniCredit * 2024 Durchschnitt Q1 24 - Q4 24;

Gewinne Industrie Österreich

(Bruttobetriebsüberschuss in % des Wertschöpfung, Industrie)



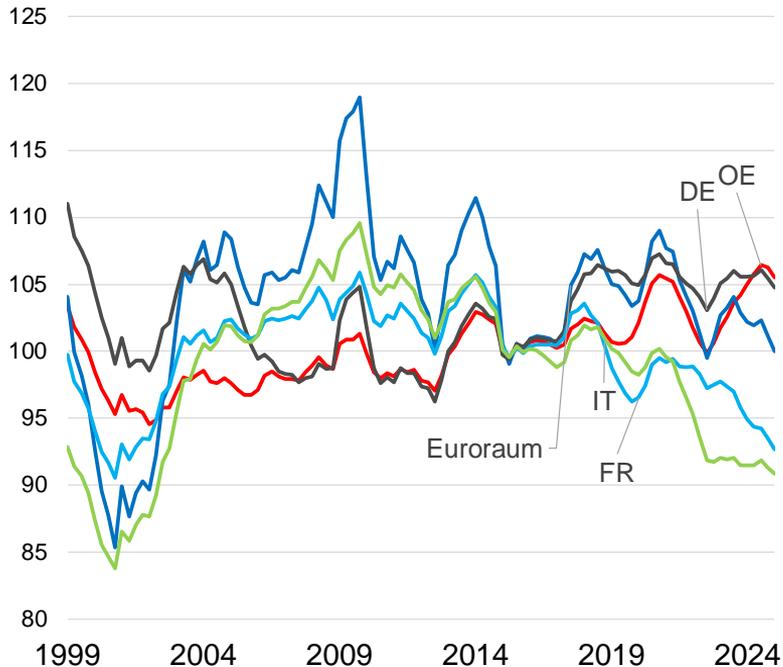
Quelle: Macrobond, Eurostat UniCredit * Schätzung** 2024 Durchschnitt Q1 24 - Q4 24



Allerdings: 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

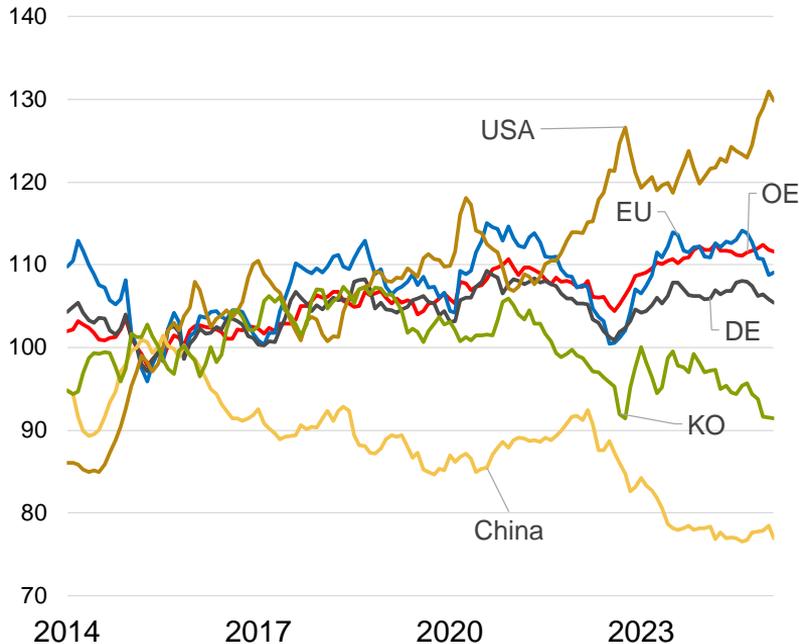
(Gegenüber den wichtigsten 37 Ländern=100, basierend auf Lohnstückkosten)



Q: EU, UniCredit

Effektiver Wechselkurs

(Gegenüber den wichtigsten 42 Ländern basierend auf Inflation)



Q: EU, UniCredit

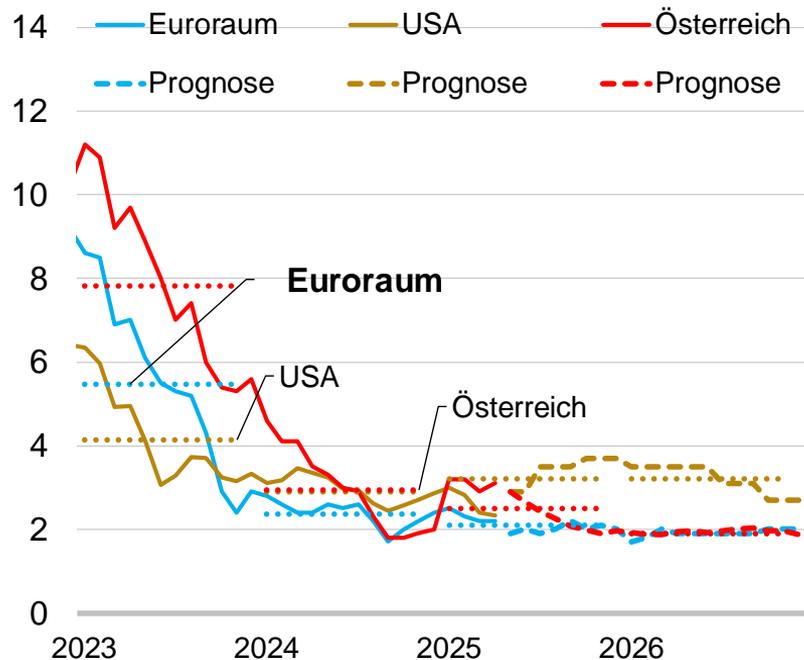


Inflationsraten sollten nach Anstieg wieder zurückgehen, aber nicht in den USA

Anstieg bei den Löhnen sollte daher zurückgehen, langsam auch in Österreich

Inflationsrate

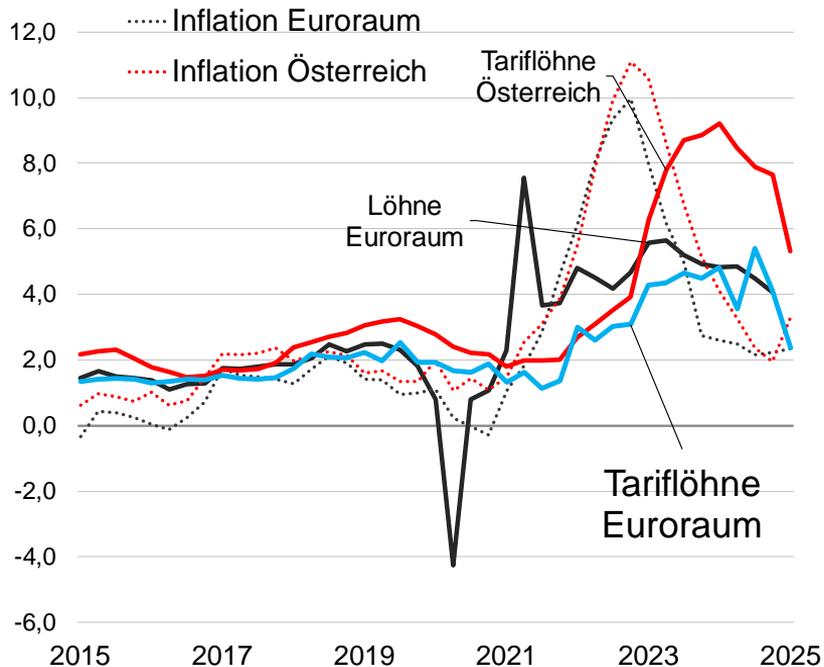
(Veränderung zum Vorjahr)



Quelle: Macrobond, UniCredit

Lohnwachstum

(Jährlicher Lohnanstieg in %)



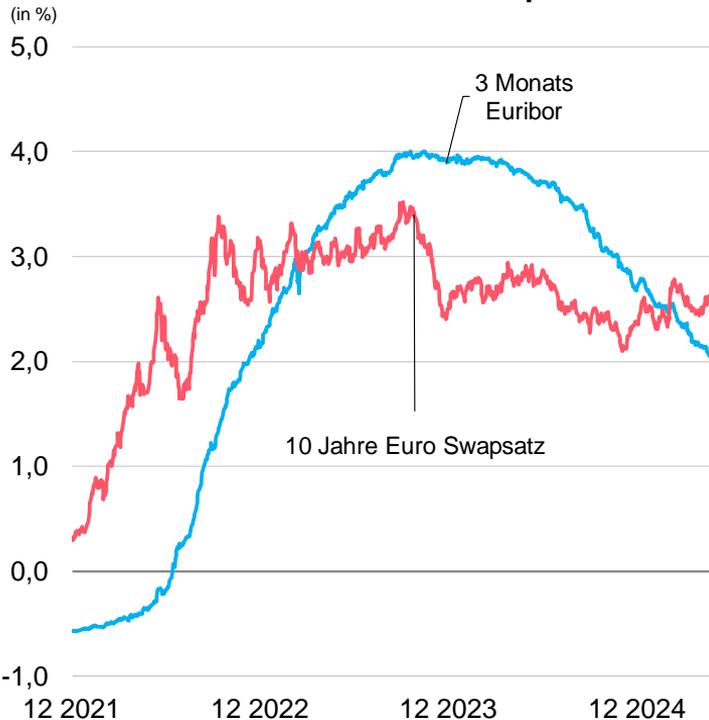
Q: EZB, Eurostat, Macrobond, UniCredit



Auf und Ab bei langfristigen Zinsen geprägt von viel Unsicherheit

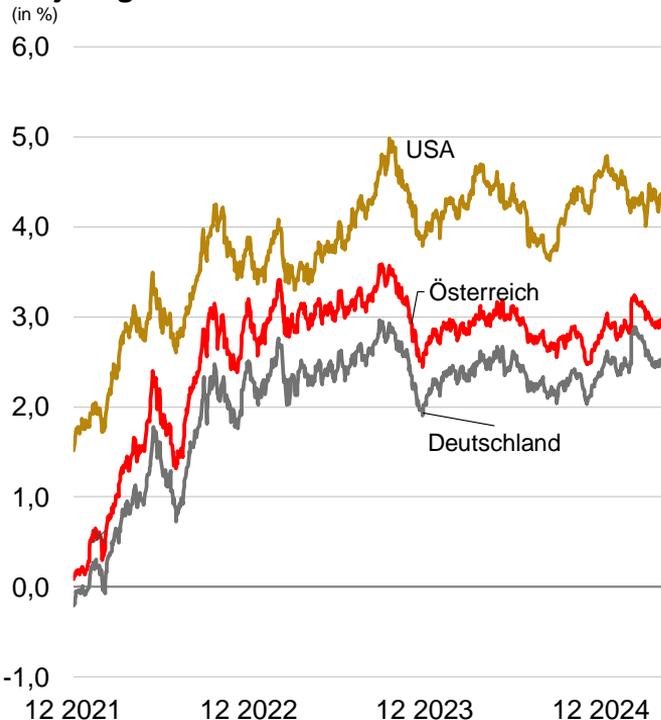
Zuerst „Fiskalschock“ in USA und Deutschland, nun „Wachstumssorgen“ wegen Zollpolitik

3-Monats-Euribor und 10-Jahre-Swapsatz



Q: Macrobond, UniCredit

10 jährige Staatsanleihen



Q: Macrobond, UniCredit

18 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.



Finanzmarktprognose

	26.05.2025	Sep.25	Dez.25	Dez.26
€ EZB Einlagefazilität	2,25	1,75	1,75	1,75
€ 3-Monatsgeld*	2,04	1,75	1,75	1,75
€ 10-jährige Deutscher Bund*	2,56	2,70	2,70	2,90
€ 10-jährige österr. Bund*	2,96	3,11	3,11	3,31
€ 10 Jahre Euro Swap*	2,54	2,70	2,75	2,85
US\$ 3-Monatsgeld*	4,36	4,23	4,15	3,90
US\$ 10-jährige US T.*	4,51	4,50	4,50	4,30
€ EUR/\$ USD*	1,14	1,11	1,12	1,14

* 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.

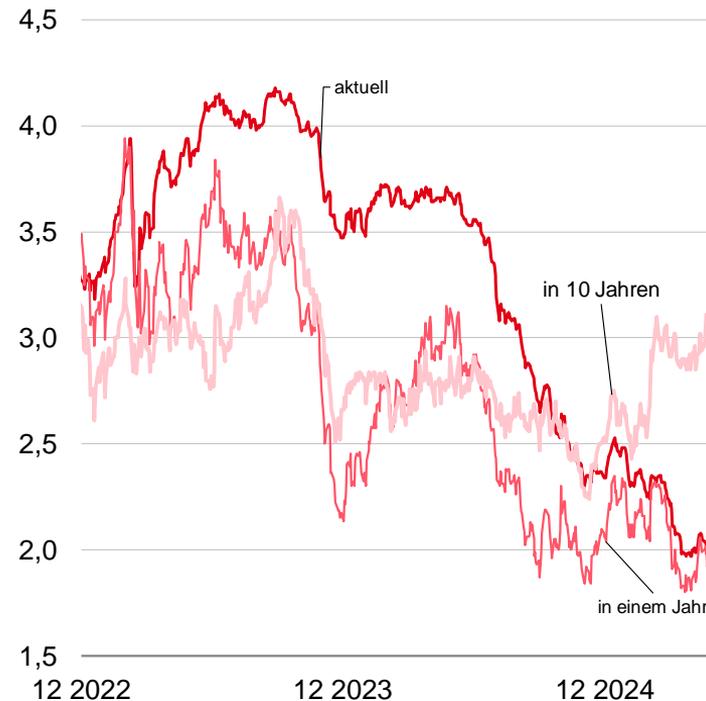


Anstieg aller Laufzeiten im März 2025

Markt weniger optimistisch bei Tempo und Ausmaß der Zinssenkungen, mittelfristig auch höheres Niveau

1 Jahres Euro-Swap

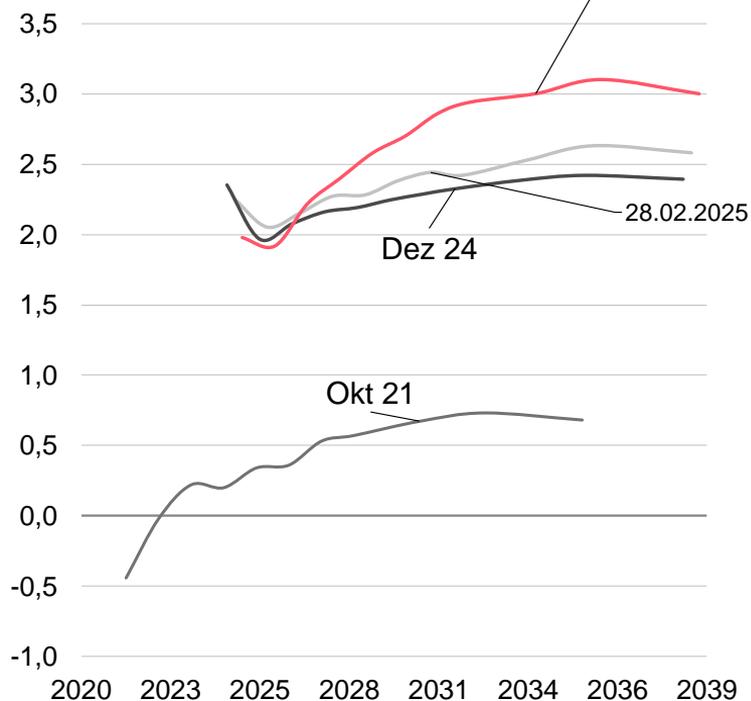
(in %, zukünftige Werte errechnet über Swap-Kurve)



Q: Macrobond, UniCredit

1 Jahres Euro-Swap

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



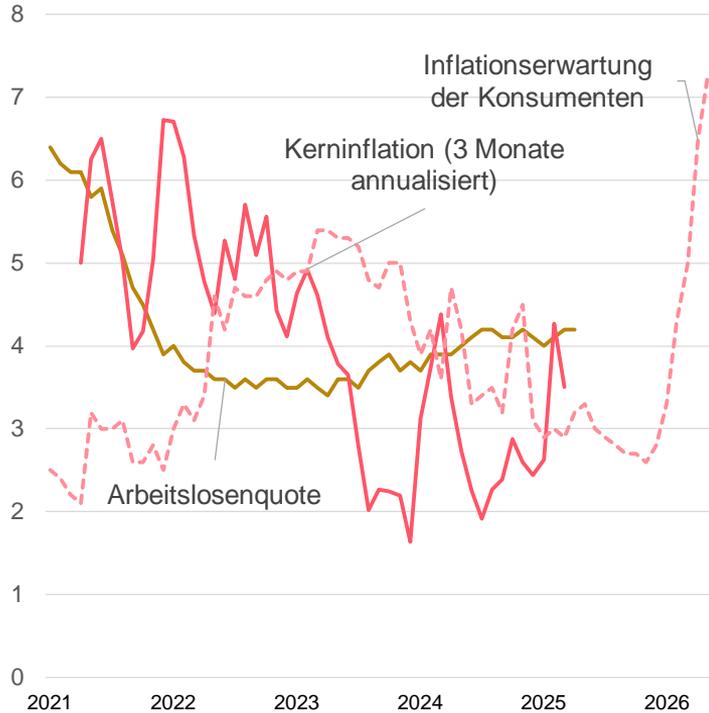
Q: Macrobond, UniCredit



USA mit stabiler Arbeitslosenquote aber steigender Inflation(erwartung) Trotz steigender Zinsdifferenz zu Gunsten des USD, sinkender Dollar gegenüber dem Euro

USA

(in %)



Q: Macrobond, UniCredit

Zinsdifferenz und EUR-USD

(USD per Euro Zinsdifferenz 2 jährige Deutsche Bundesanleihe und 2 jähriger US-Treasury)



Q: Macrobond, UniCredit

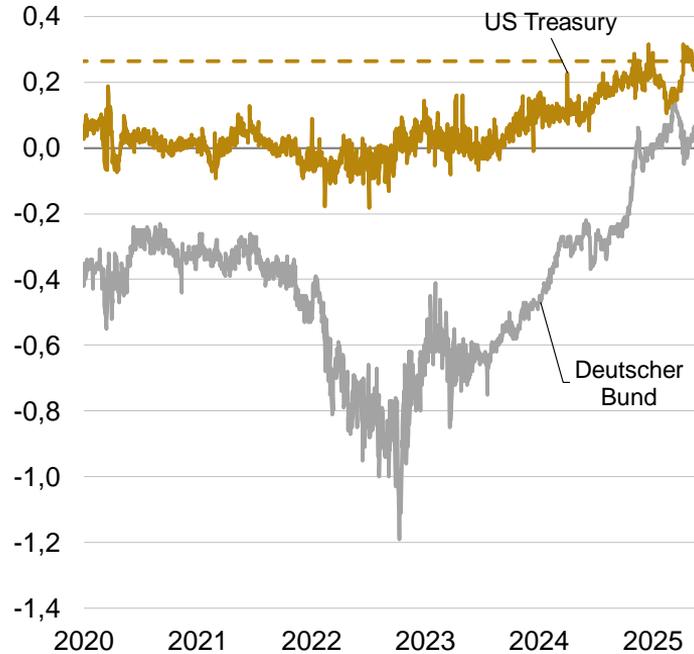


Deutlicher Anstieg des Aufschlags für Staatsanleihen

Vor allem Deutsche Bundesanleihe und UST – Rückgang des Spreads zu anderen Euro-Staatsanleihen

Spread Staatsanleihen zu Swap-Rate

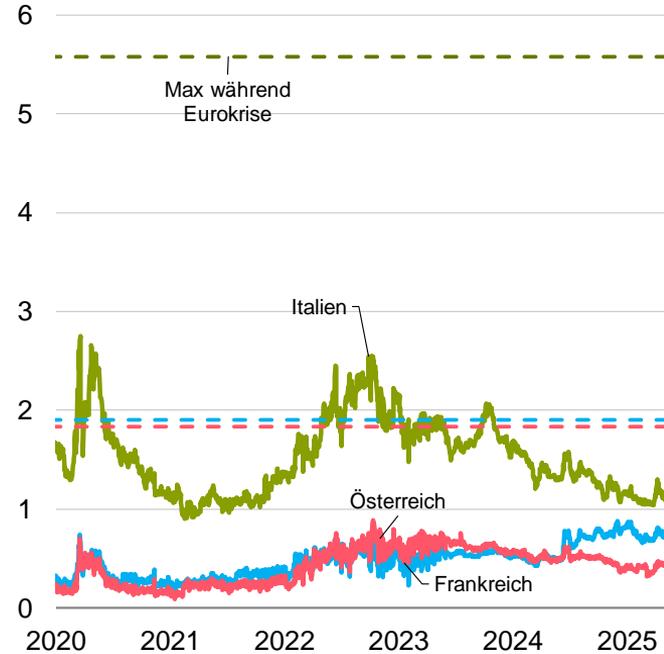
(10-jährige Laufzeit in %)



Q: Macrobond, UniCredit

Spread Staatsanleihen zu Deutschland

(10-jährige Staatsanleihen, in %)



Q: Macrobond, UniCredit

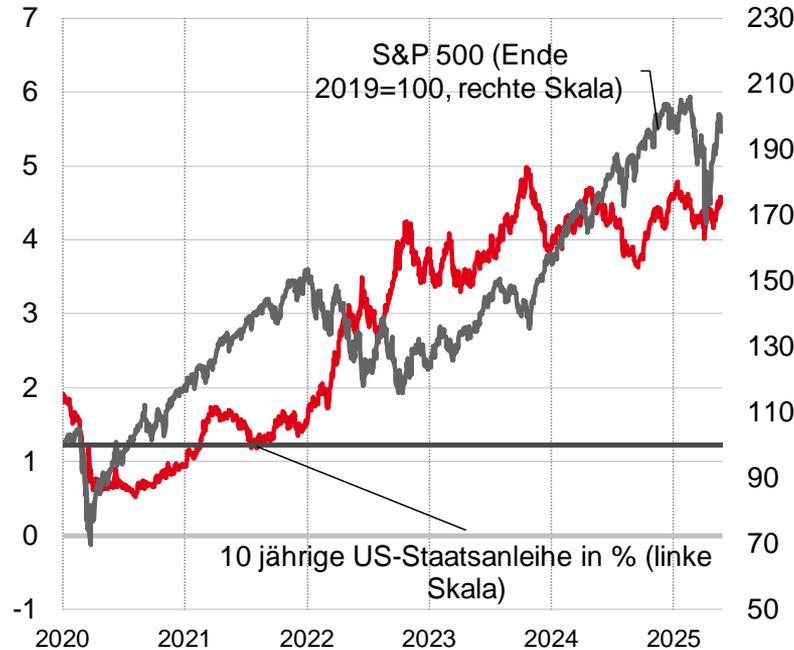


US-Aktienmarkt verliert nach „Liberation-Day“ nun wieder aufgeholt mit +3% im Plus

Auch Euroraum Aktienmarkt wieder im Plus, seit Jahresende 2024 USA unverändert, Euroraum +13%

Renditen und Aktienmarkt

(in % bzw. Ende 2019=100)



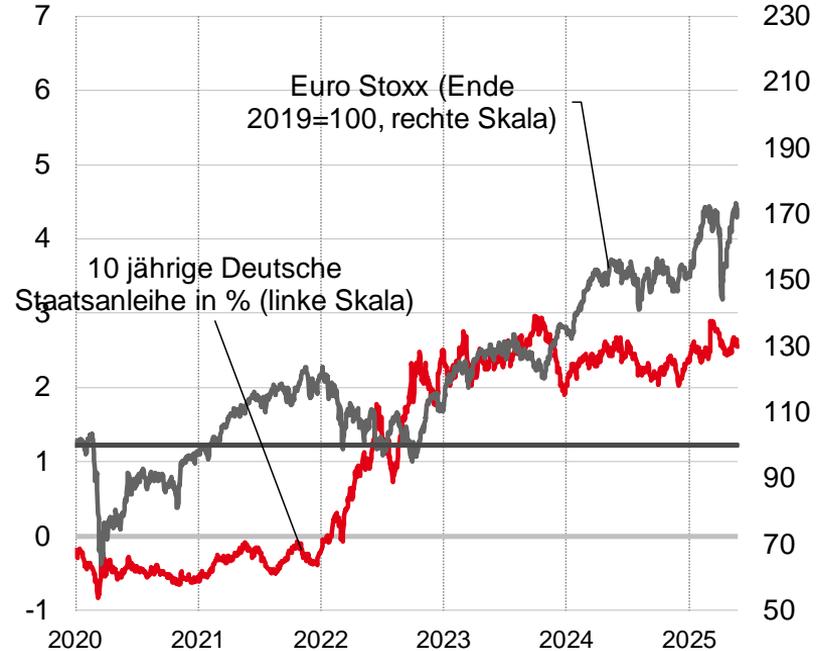
Q: Macrobond, UniCredit

Seit "Liberation Day"

	S&P	EuroStoxx	10 J US	10 J DE
	3%	4%	-4,2	-0,10

Renditen und Aktienmarkt

(in % bzw. Ende 2019=100)



Q: Macrobond, UniCredit

Seit Jahresende 2024

	S&P	EuroStoxx	10 J US	10 J DE
	-1%	13%	-4,58	0,20





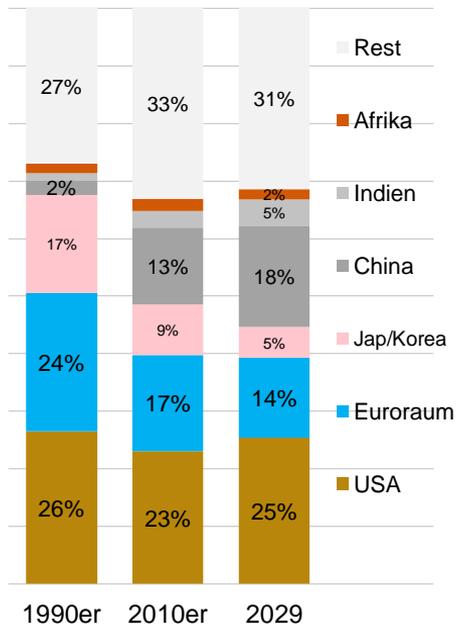
Risiken und Herausforderungen



USA kann Anteil an der Weltwertschöpfung halten dank starken realen Wachstums Teilweise dank Bevölkerungswachstum, vor allem aber dank Produktivitätswachstum

Weltwirtschaft

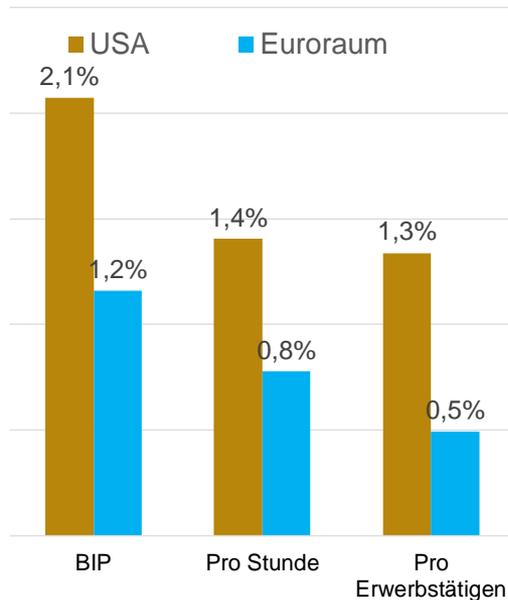
(Anteil am Welt BIP,
Marktwechselkurs)



Quelle: IWF, Macrobond, UniCredit

Jährliches reales Wachstum

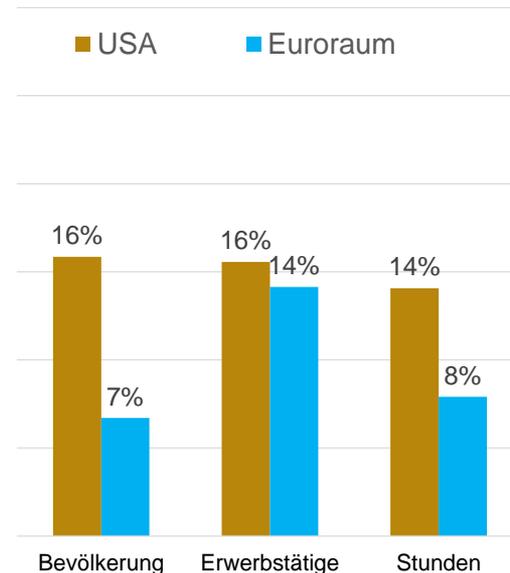
(Seit 2002 in %)



Q: OECD, Macrobond, UniCredit

Beschäftigung seit 2002

(Seit 2002 in %)



Q: OECD, Macrobond, UniCredit

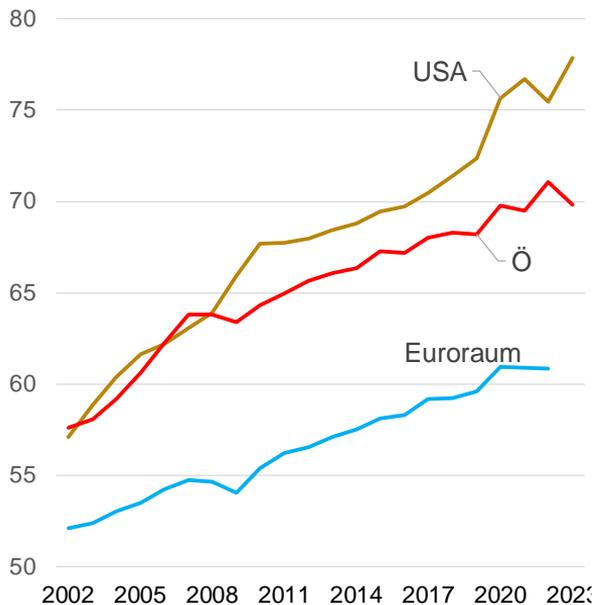


USA mit starkem Anstieg der Produktivität dank stärkerer Investitionen in Tech

Verschiebung der F&E Ausgaben von Pharma/Chemie/KFZ zu Tech

BIP pro Stunde

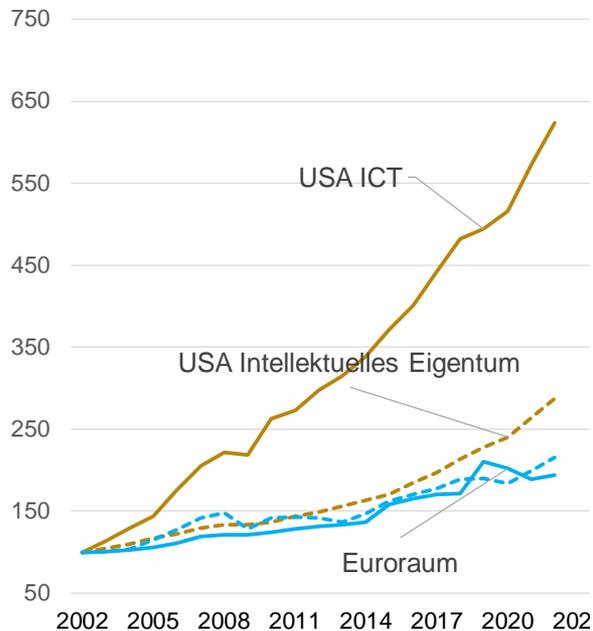
(zu 2015 USD Kaufkraft, real)



Q: OECD, Macrobond, UniCredit

Investitionen

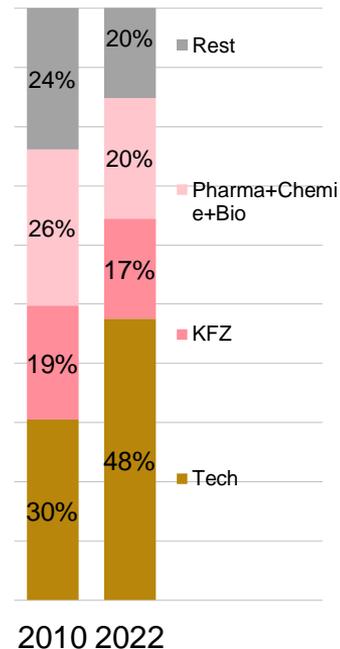
(zu konstanten Preisen, 2002=100)



Q: OECD, Macrobond, UniCredit

F&E Ausgaben

(Anteil an den 250 größten F&E Firmen)



Quelle: EU Komm, UniCredit



Eine neue Realität? Leben in einer „Trumpschen“ Welt

Wirtschaftspolitische Folgen und Auswirkungen auf Wirtschaft und Märkte



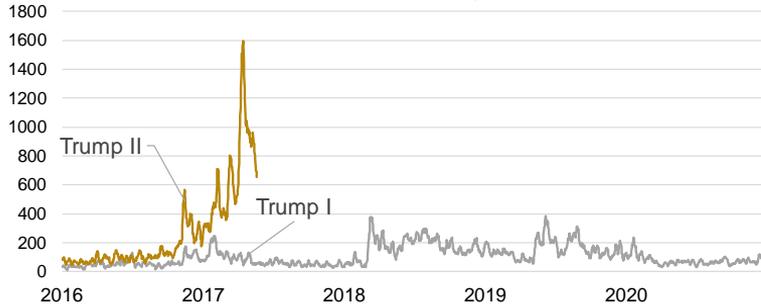
Quelle: FT, CNN

Seit 5. November	Trump*	Biden**
S&P 500	0	20
Euro Stoxx	11	25
USD per EUR	-4	-3
Bitcoin	58	152
Gold	22	-2

* seit 5. Nov. 2024, ** 5. Nov. 2020

Unsicherheit über Handelspolitik - USA

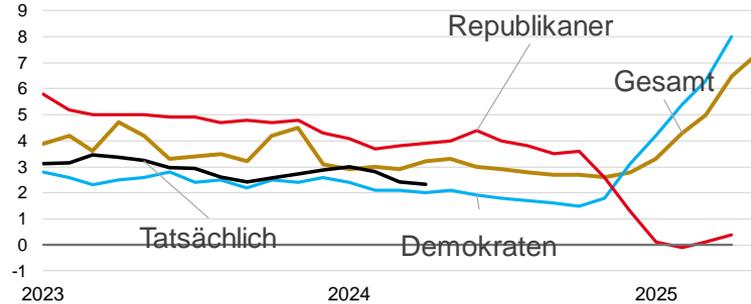
(Beginnend jeweils im Jänner 2016 bzw. 2024)



Q: Macrobond, UniCredit

Inflationserwartung - USA

(in einem Jahr, Median)



Q: Macrobond, University of Michigan, UniCredit

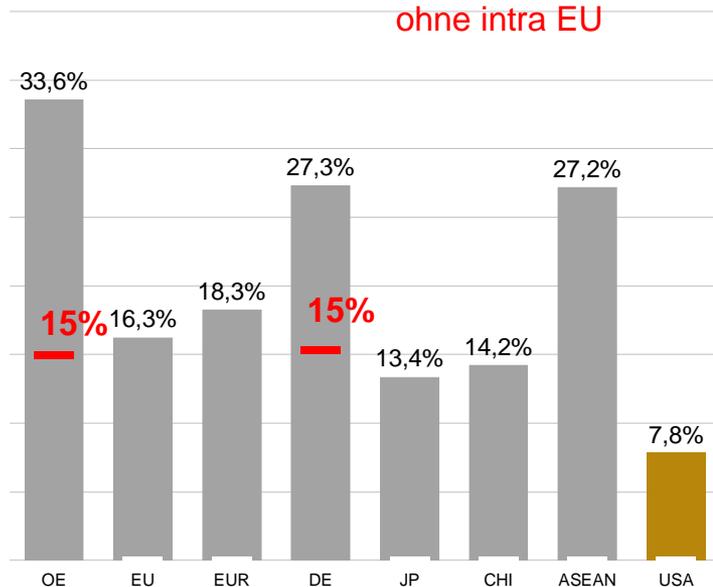


Die USA mit der geringsten Abhängigkeit von Auslandsnachfrage mit 8%

Für EU und China sind es rund 15%, dank Intra-EU-Handel auch für Österreich, für Industrie jedoch doppelt so hoch

Bedeutung der ausländischen Nachfrage für Wirtschaft

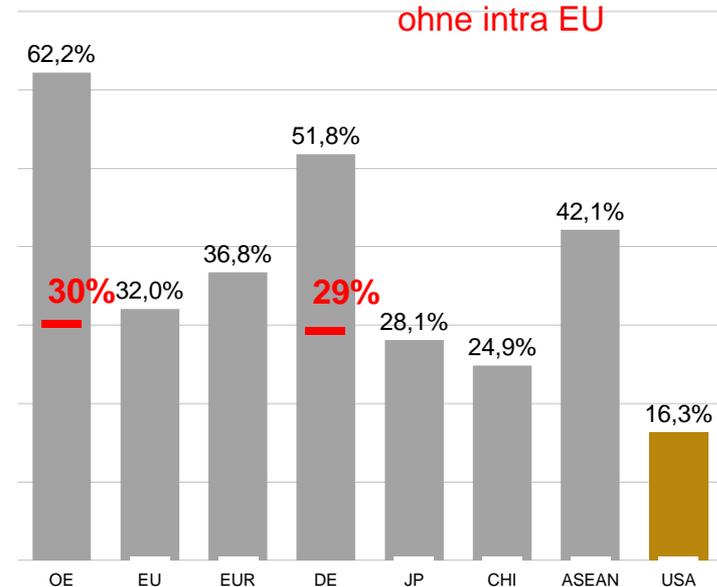
(An der gesamten inländischen Wertschöpfung)



Quelle: OECD, TIVA, UniCredit

Bedeutung der ausländischen Nachfrage für Industrie

(An der inländischen Wertschöpfung der Industrie, 2020)



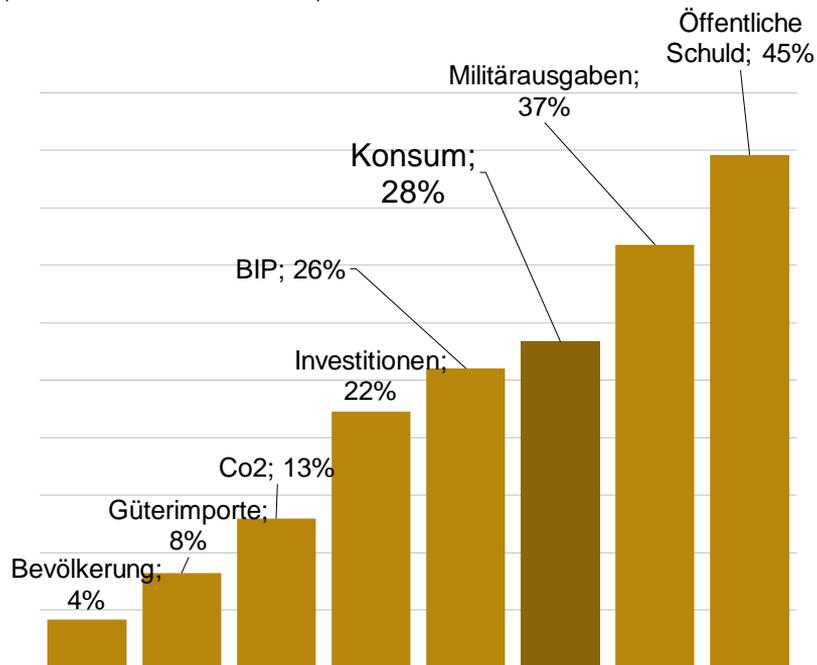
Quelle: OECD, TIVA, UniCredit



Obwohl nur 4 % der Weltbevölkerung, USA 8% der Importe, 22% der Investitionen
 ¼ des Welt-BIP, fast 1/3 des Weltkonsums und fast die Hälfte der Staatsschulden

Anteil der USA an der Welt

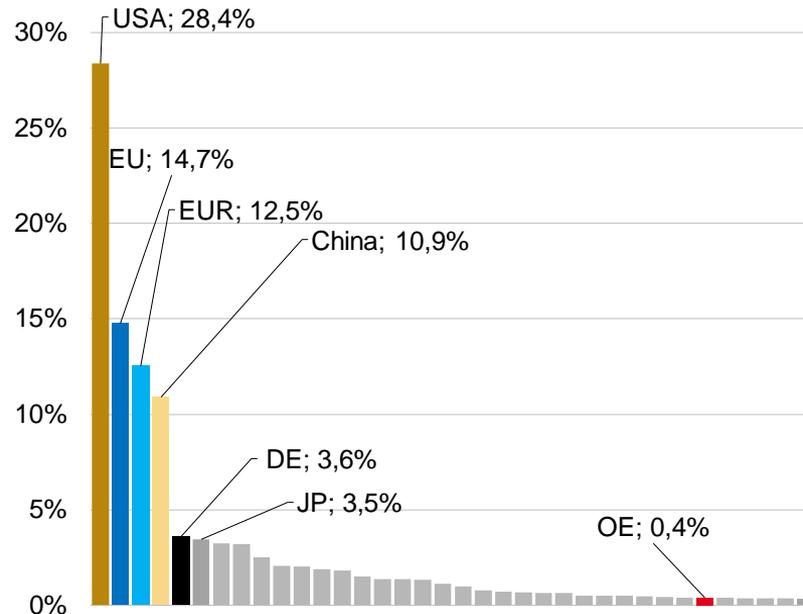
(Anteil an der Welt in %, 2023)



Quelle: Macrobond, UniCredit

Anteil am globalen Privaten Konsum

(Anteil an der Welt in %)



Quelle: IWF, Macrobond, UniCredit

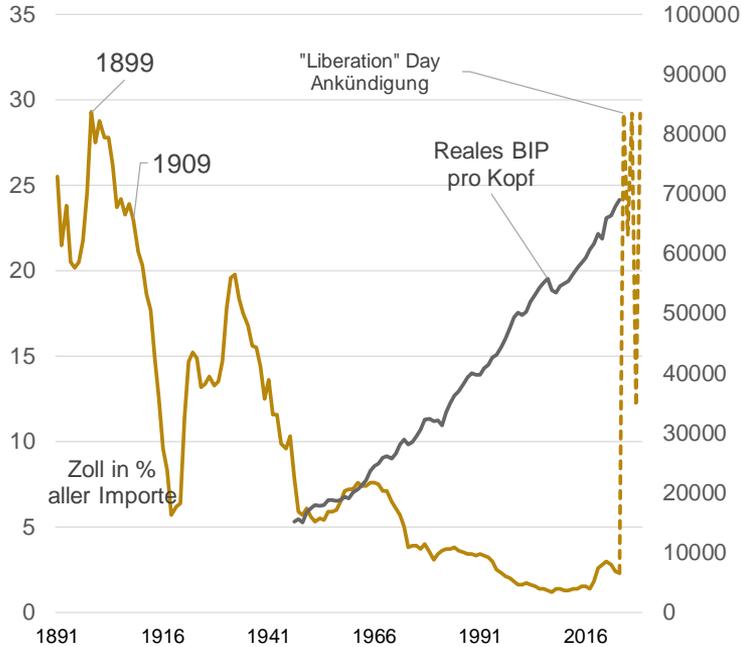


USA hat in der Vergangenheit von Globalisierung profitiert

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

USA Zölle

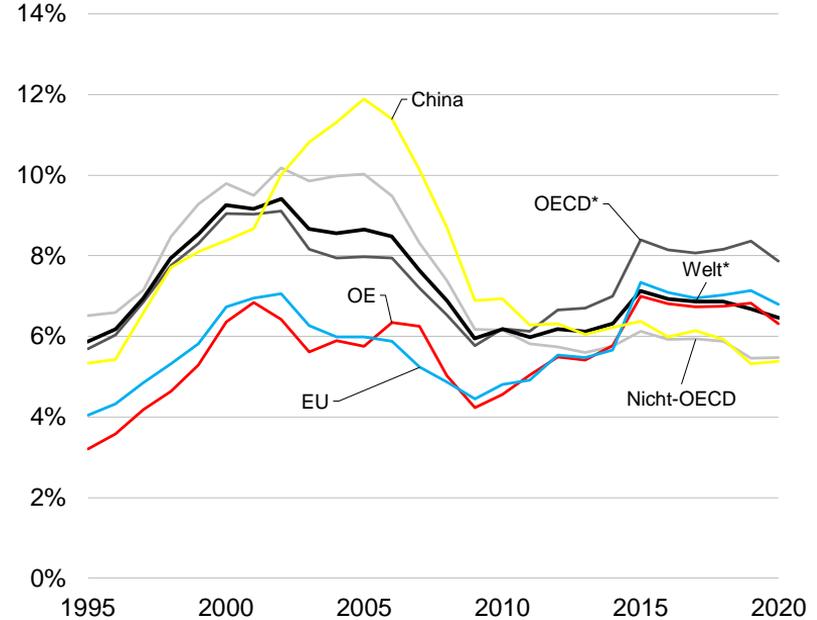
(Zolltarif bzw. Zolleinnahmen in % der Importe)



Q: Macrobond, UniCredit

Bedeutung der US-Nachfrage für Industrie*

(An der inländischen Wertschöpfung der Industrie)



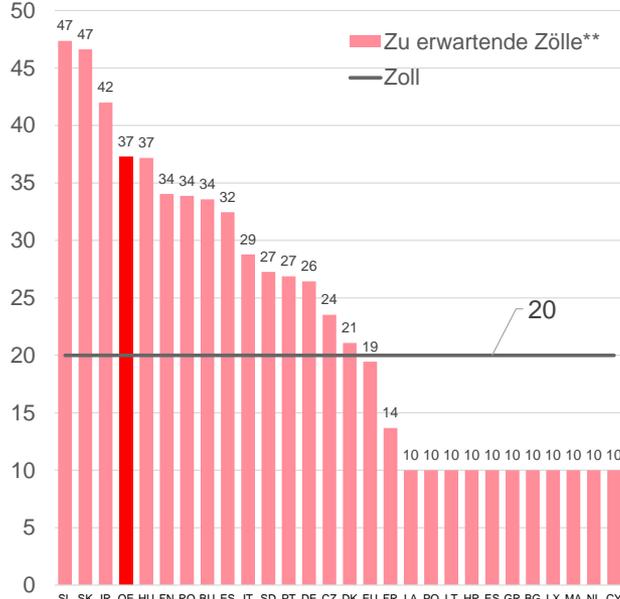
Quelle: OECD, TIVA, *ohne USA UniCredit



Manche Länder hätten ohne EU-Binnenmarkt höhere Zölle bekommen Maschinenbau besonders betroffen, Pharma vorläufig ausgenommen, bei voller Umsetzung

Trumps "Ruinination Day*" für die EU

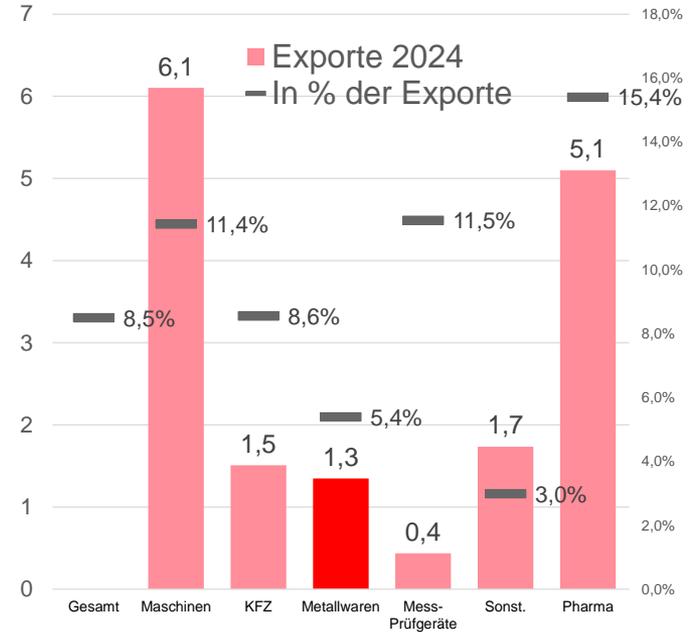
(zu erwartende Zölle, tatsächliche Zölle weil EU)



S: Macrobond, UniCredit *Economist **Falls Handelsbilanzdefizit größer als 10% der Importe ist, wäre dieser Prozentsatz dividiert durch 2 der Zoll, wenn kleiner, dann 10%

Österreichs US-Exporte

(2024, Mrd. Euro und in % der gesamten Exporte)



S: Macrobond,

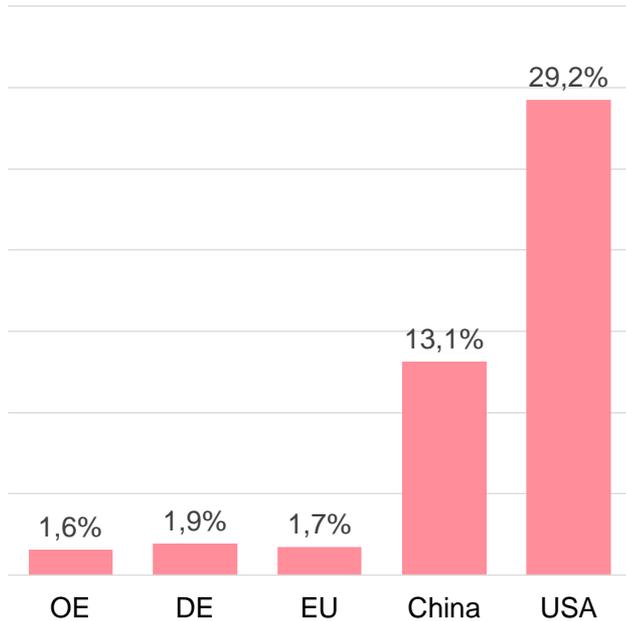


Trotz größtem Binnenmarkt, Ausmaß der Zollerhöhung wird USA stark treffen

Bei Importvolumen von 2024, Zollerhöhung über 2% des BIP, bei Gegenmaßnahmen nochmals 1,2%

Durchschnittliche Zollerhöhung

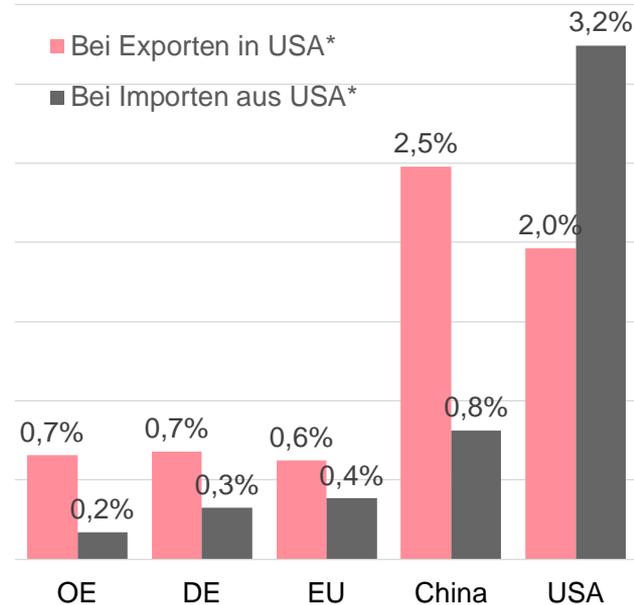
(2024, in % der Gesamtexporte, Annahme alle Länder erhöhen Zölle gegenüber USA wie USA)



S: Macrobond, UniCredit

Im Verhältnis zum BIP

(2024, Zollerhöhung im Export mit USA bzw. Zollerhöhung bei Importen aus USA, wenn gleicher Zoll erhoben wird in % des BIP*)



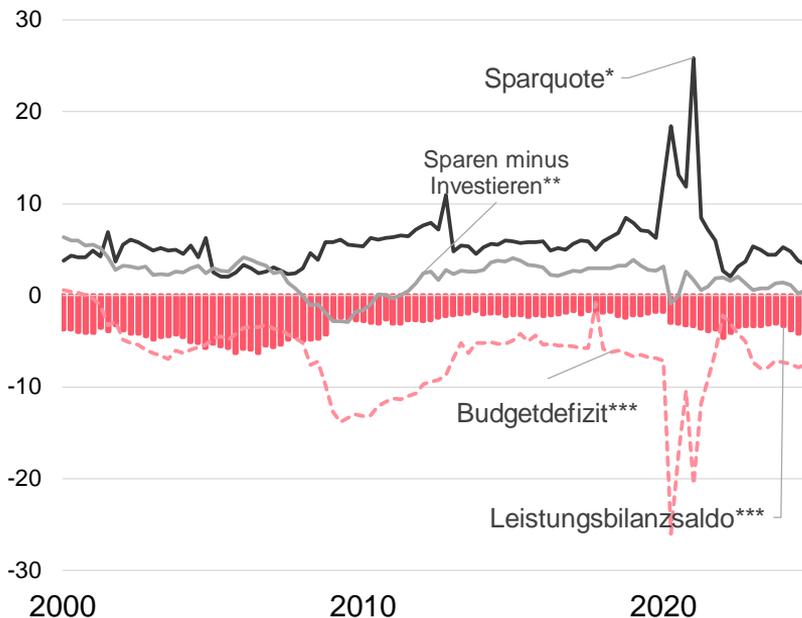
S: Macrobond, UniCredit * bei voller Umsetzung, für USA Importe aus der Welt und Exporte in die Welt



Grund für Leistungsbilanzdefizit der USA ist zu hohes Budgetdefizit Dies führt zu hohen globalen Ungleichgewichten in der Vermögensposition

USA Sparen und Investieren

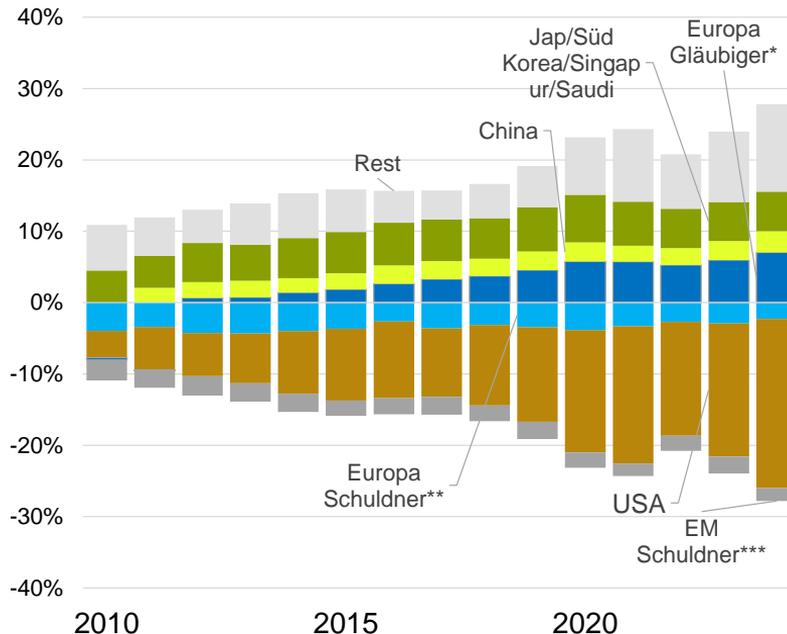
(in % des verfügbaren Einkommens, bzw. des BNP bzw. des BIP)



Q: BEA, *in % verfügbares Einkommen, ** in % des BNP, ***in % des BIP, UniCredit

Investmentposition

(In % des globalen BIP)



Q: IMF, *Ö/D/B/I/NL/CH/LX/NO/SD, ** F/GR/PT/SK/ES/PO/UK, ***MX/BR/SA/TK
UniCredit

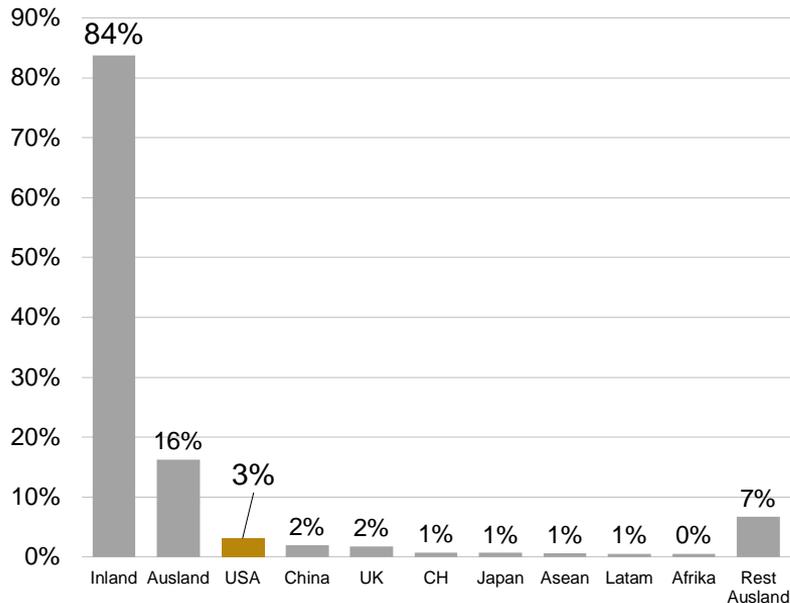


Inlandsnachfrage aber bestimmend für EU-Wirtschaft

Auch EU-Industrie liefert „nur“ 1/3 ins Ausland, 2/3 sind EU interne Nachfrage

Bedeutung der Nachfrage für Wirtschaft in EU

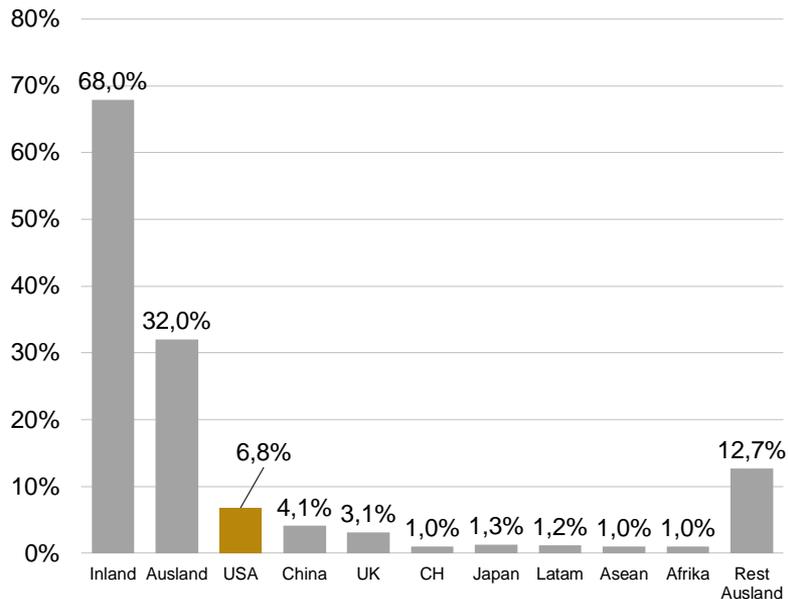
(An der inländischen Wertschöpfung der Wirtschaft, 2020)



Quelle: OECD, TIVA, UniCredit

Bedeutung der Nachfrage für Industrie in EU

(An der inländischen Wertschöpfung der Industrie, 2020)



Quelle: OECD, TIVA, UniCredit

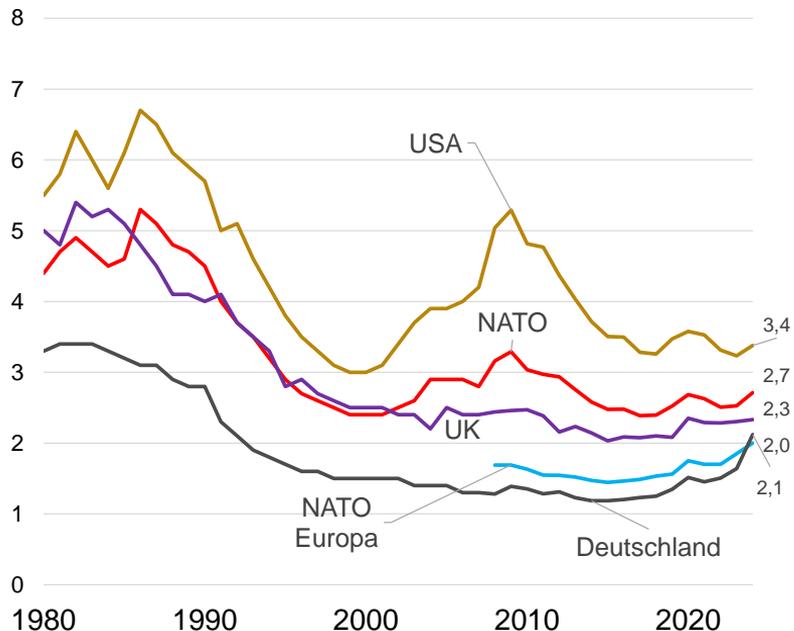


Große Herausforderungen bei Verteidigung

Von 2% auf 3% sind 250 Mrd. Euro für Europa, 45 Mrd. Euro für Deutschland pro Jahr

Verteidigungsausgaben

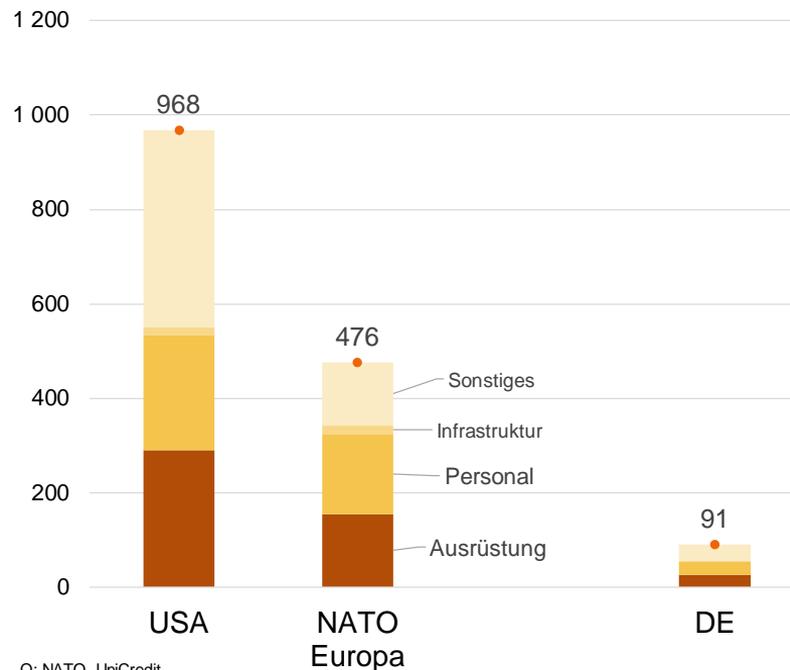
(in % des BIP)



Q: NATO, UniCredit

Verteidigungsausgaben

(2024, in Mrd. USD bzw. für Deutschland in Mrd. Euro)



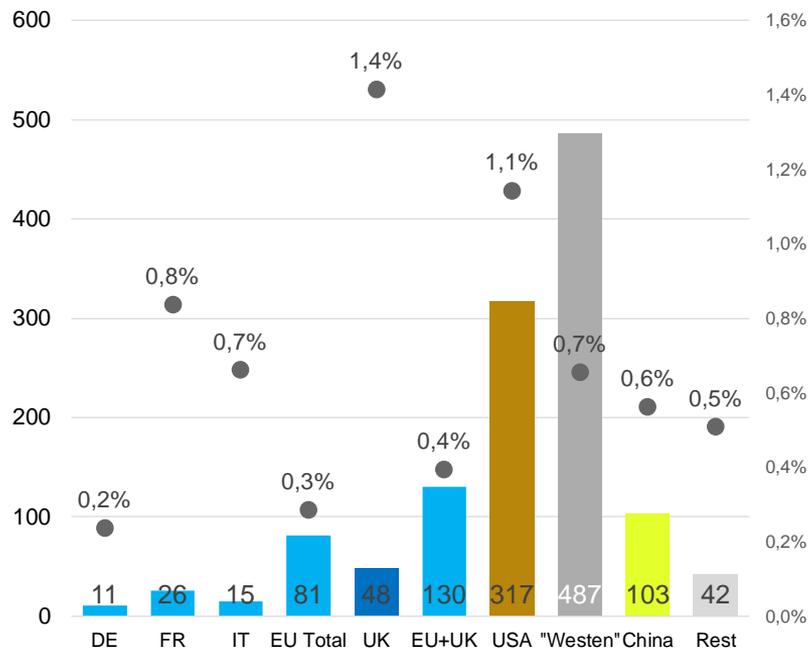
Q: NATO, UniCredit



Umsätze Rüstungsindustrie zwischen 0,5% und 1% des BIP – höher in UK und USA Militärausgaben blieben deutlich hinter Sozialausgaben zurück

Umsätze Rüstungsindustrie

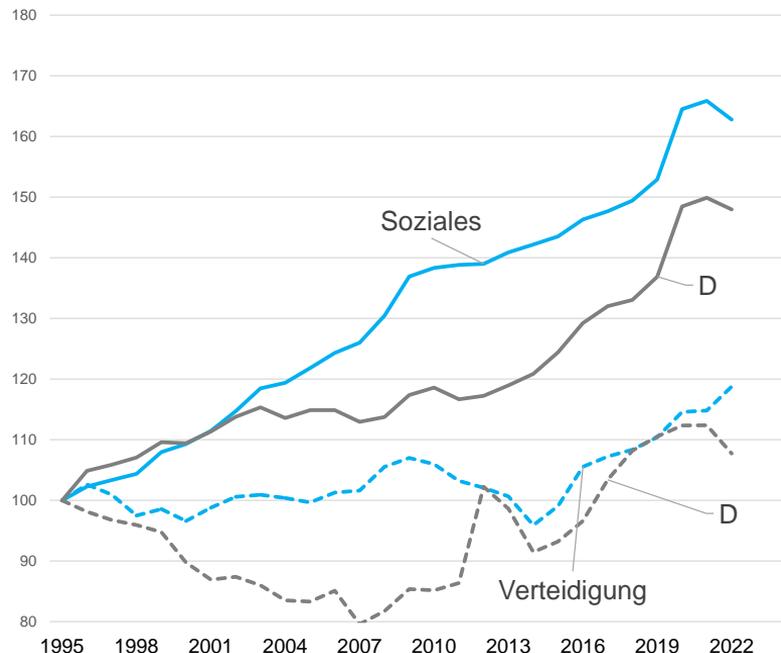
(2023, in Mrd. USD bzw. in % des BIP, nur Top 100)



Q: SIPRI, UniCredit

Staatsausgaben in der EU

(real zu Preisen 2022, 1995=100)



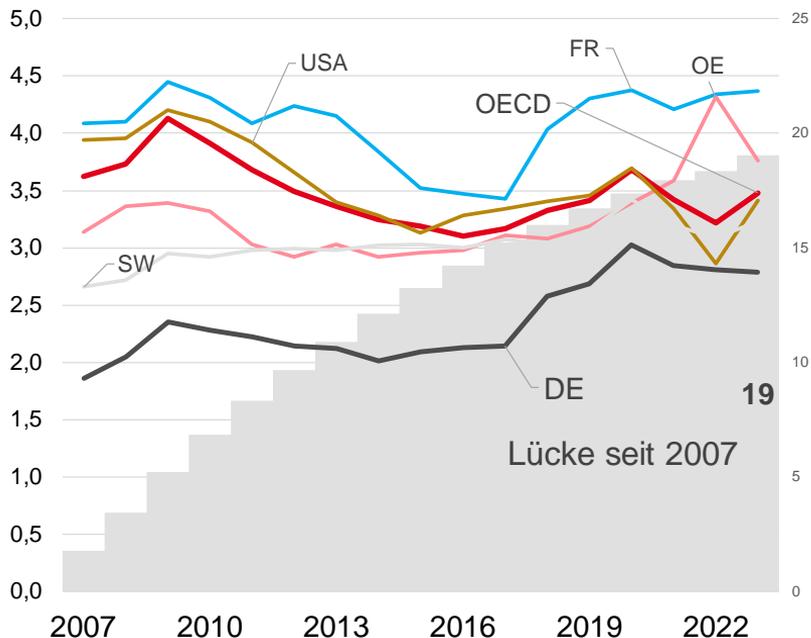
Q: Eurostat, Macrobond, UniCredit



Deutschlands öffentliche Investitionen Jahre lang deutlich unter dem Durchschnitt Lücke von 1 % des BIP (45 Mrd. Euro) pro Jahr – seit 2007 19 % (über 800 Mrd. Euro)

Öffentliche Investitionen

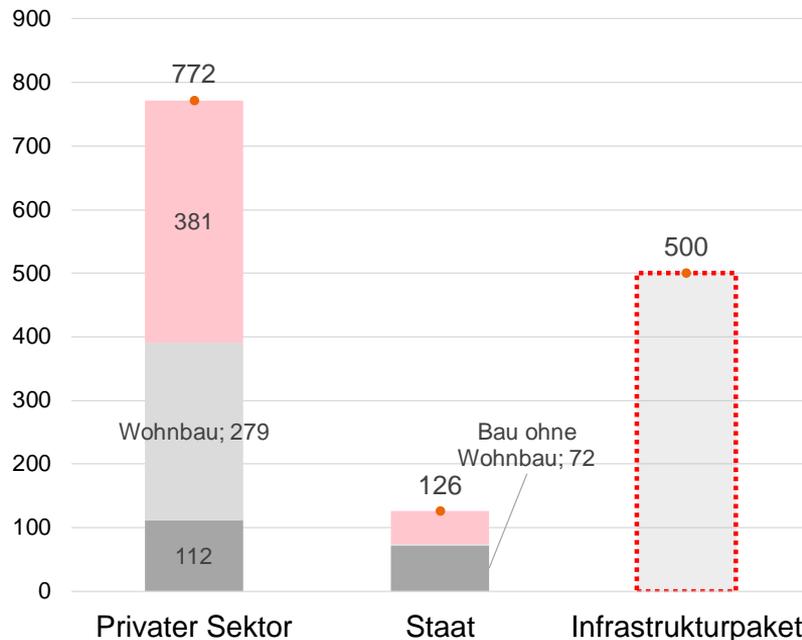
(in % des BIP)



Q: OECD, Macrobond, UniCredit

Investitionen in Deutschland

(2024, in Mrd. Euro)



Q: Destatis, Macrobond, UniCredit

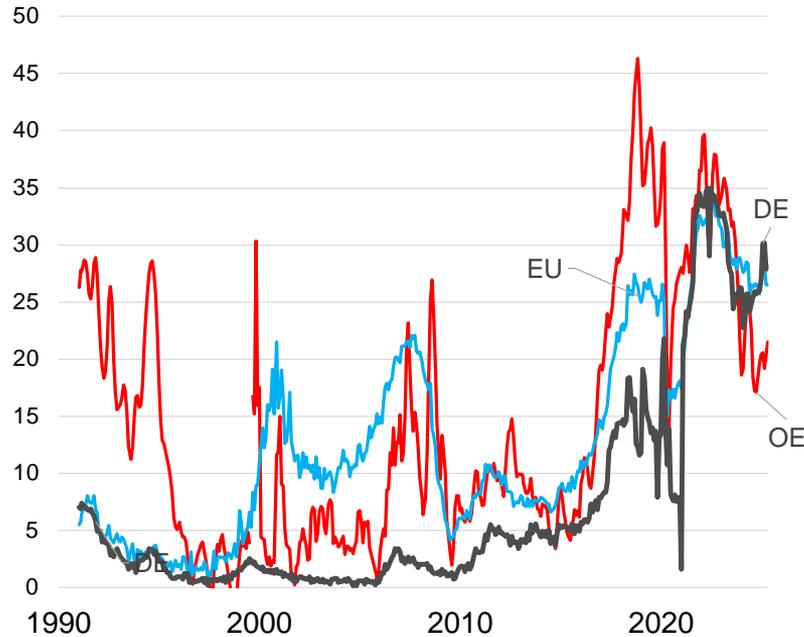


Deutsches Infrastrukturpaket trifft auf angespannte Bauwirtschaft

Baupreise stiegen vor allem in Deutschland zuletzt stark an, trotz schwacher Konjunktur

Arbeitskräftemangel Bau

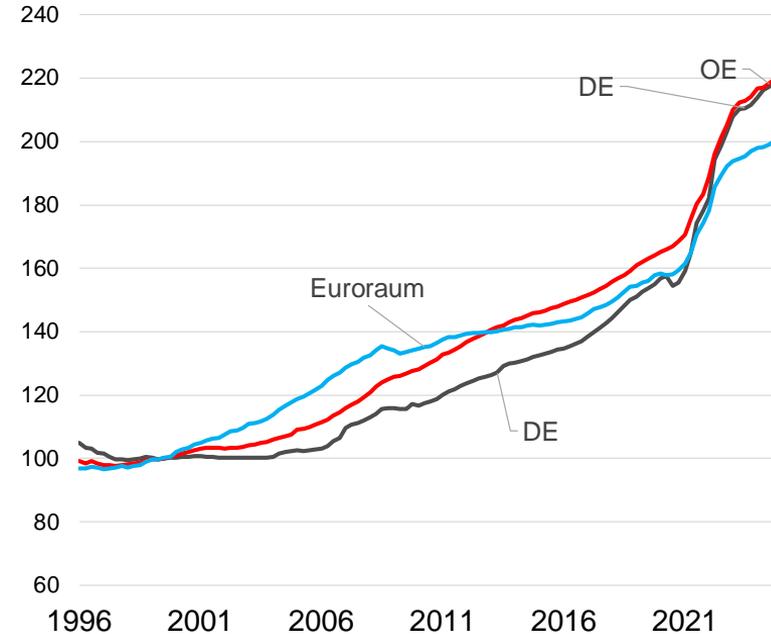
(Anteil der Unternehmen, die Arbeitskräftemangel melden)



Q: EU, Macrobond, UniCredit

Baupreientwicklung

(Preise für Bauinvestitionen, 1999=100)



Q: EU, Macrobond, UniCredit

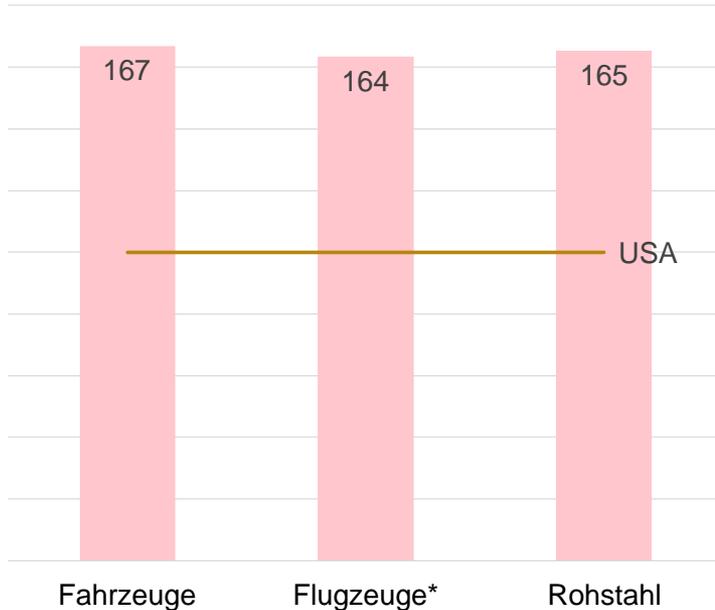


Trotz aller Schwierigkeiten: EU hat starken Industriesektor

Mehr Wertschöpfung in Industrie und vor allem 2 ½ mal so viele Industriebeschäftigte

EU im Vergleich zu USA

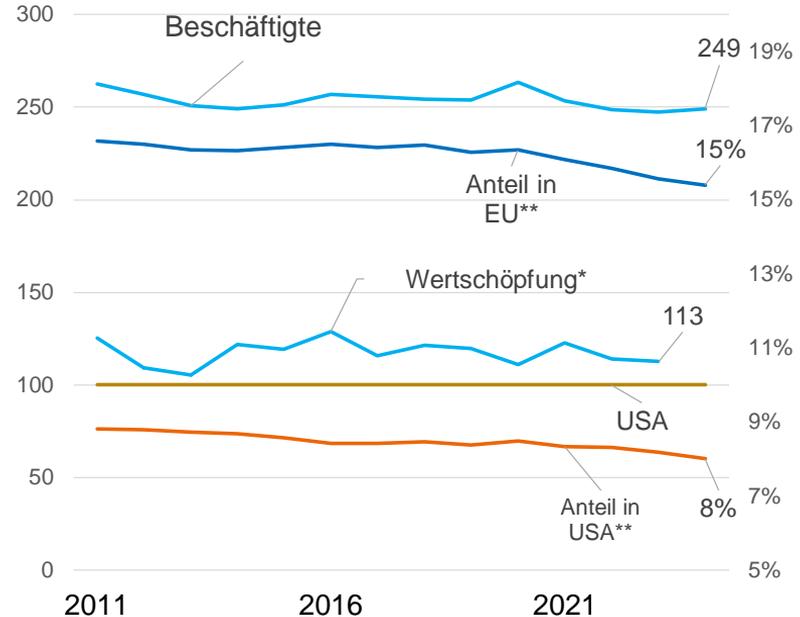
(2021-2024, USA=100)



Q: Macrobond, * Airbus bzw. Boeing UniCredit

EU und USA Industriesektor

(USA=100)



Q: Macrobond, * zu 2011 Wechselkursen **an Gesamtbeschäftigung UniCredit

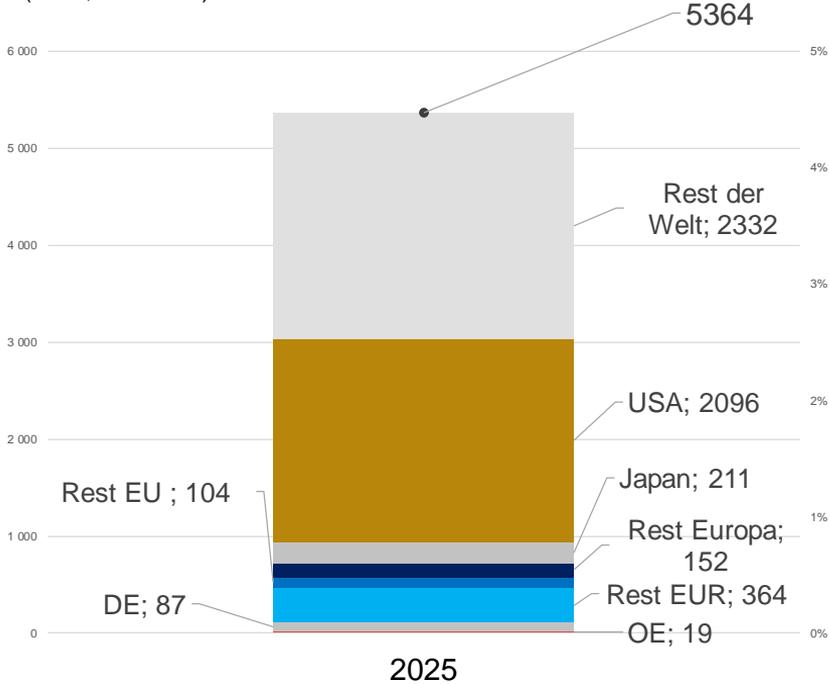


Enorme Defizite zu finanzieren

Erkennbarer Anstieg der langfristigen Zinsen bis wohin?

Öffentliche Defizite

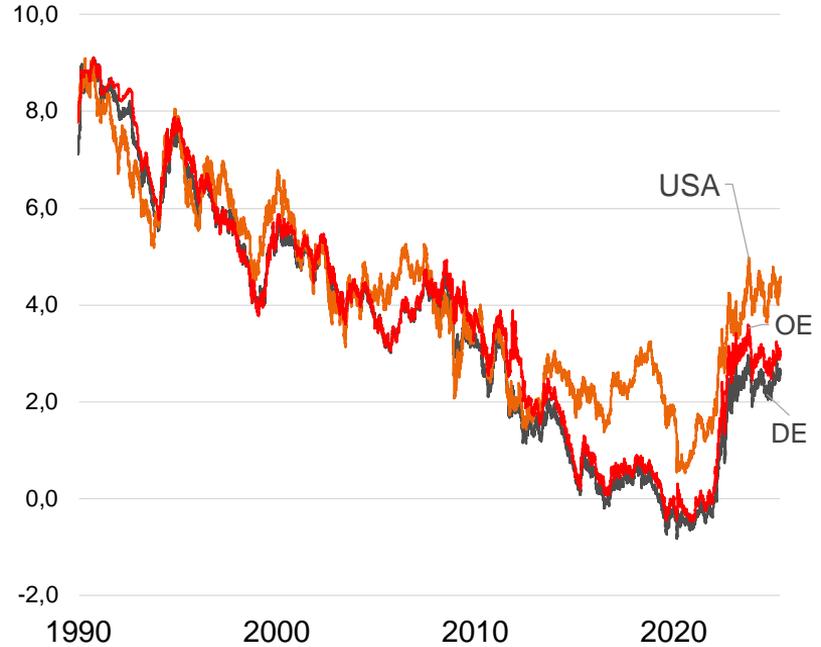
(2025, Mrd. Euro)



Q: EU, IMF UniCredit

10 jährige Staatsanleihen

(Renditen, in %)



Q: Macrobond, UniCredit





Zusammenfassung



Zusammenfassung

- » Konjunkturerholung auch zu Jahresbeginn 2025 noch nicht klar erkennbar, leicht positive Zeichen bei Industrie
 - » Realeinkommenschock und Lagerabbau sollten jedoch weniger stark wirken 2025
 - » 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, 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 nochmals senken bis 1,75%, Fed-Politik unklarer
 - » 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 2. Hälfte, aber Erholung bleibt sehr verhalten**



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



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

