

Trump 2.0 und die Folgen

Wirtschaftlicher Ausblick 2025/2026

Pressegespräch

Stefan Bruckbauer, Chefvolkswirt UniCredit Bank Austria

Walter Pudschedl, Ökonom UniCredit Bank Austria

Wien, 4. Dezember 2024

Empowering
Communities to Progress.

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

- » Trump 2.0 und die Folgen für die Weltwirtschaft und Europa
- » Unsere Erwartungen für Österreich
- » Die Welt ist unsicherer geworden
- » Zusammenfassung





Trump 2.0 und die Folgen für die Weltwirtschaft und Europa



Unsere Kernannahmen für 2025/26

» Die Wiederwahl von Donald Trump stellt die Weichen für die Weltwirtschaft neu

- » Die ohnehin schon großen geopolitischen Unsicherheiten werden sich weiter erhöhen
- » Die angekündigten protektionistischen Maßnahmen dürften die Entwicklung der Industrie weltweit belasten, da sie den globalen Handel dämpfen, die Stimmung beeinträchtigen und die Aussichten für Investitionen trüben
- » Vor dem Hintergrund zunehmender Handelsspannungen mit China wird die Eurozone aufgrund der hohen Bedeutung des stark exportorientierten Industriesektors Gegenwind verspüren
- » Der Welthandel, der 2024 eine zaghafte Erholung verzeichnete, wird 2025 keine weiteren Fortschritte machen
- » Kein größerer Energiepreisschock wahrscheinlich: Überversorgung des Weltölmarkts aufgrund der hohen Förderung in den USA hält den Rohölpreis in einem Bereich von 75 bis 80 US-Dollar pro Barrel
- » Unterschiedliche Wachstumsmuster und Inflationstrends auf den beiden Seiten des Atlantiks zu erwarten: Stärkere Dynamik und höhere Inflation in den USA, moderate Erholung bei stabiler Teuerung in Europa
- » EZB wird Zinssenkungszyklus fortsetzen, sogar unter einem neutralen Zins. Fed könnte Zinssenkungen 2025 stoppen
- » Aufgrund des Zinsdifferenzials zwischen den USA und dem Euroraum kann eine weitere Abschwächung des Euros gegenüber dem US-Dollars für 2025 erwartet werden

» Trotz hoher Risiken: Vorsichtiger Optimismus für 2025/26



Trump und die kurzfristigen Folgen auf einen Blick

Mehr Wachstum in den USA, weniger im Euroraum, stärkerer USD

Prognoseänderung seit 5. November	2024	Prognose 2025		
	Prognose	Heute	vor 5. Nov.	Delta
Weltwirtschaft	3,2	3,2	3,2	0,0
Real, Veränderung in %				
USA BIP	2,7	2,1	1,3	0,8
Real, Veränderung in %				
USA Inflation	2,9	2,3	1,8	0,5
In %				
EUR-USD	1,05	1,02	1,13	-0,11
Jahresende				
Euroraum BIP	0,8	0,9	1,1	-0,2
Real, Veränderung in %				
Euroraum Inflation	2,4	1,9	1,8	0,1
In %				
Österreich BIP	-0,5	0,9	1,0	-0,1
Real, Veränderung in %				
3 Monats Euribor	2,75	1,75	2,00	-0,25
Jahresende in %				
10 jähriger Swap-Satz	2,30	2,35	2,60	-0,25
Jahresende in %				
Quelle: UniCredit, Refinitiv Datastream				

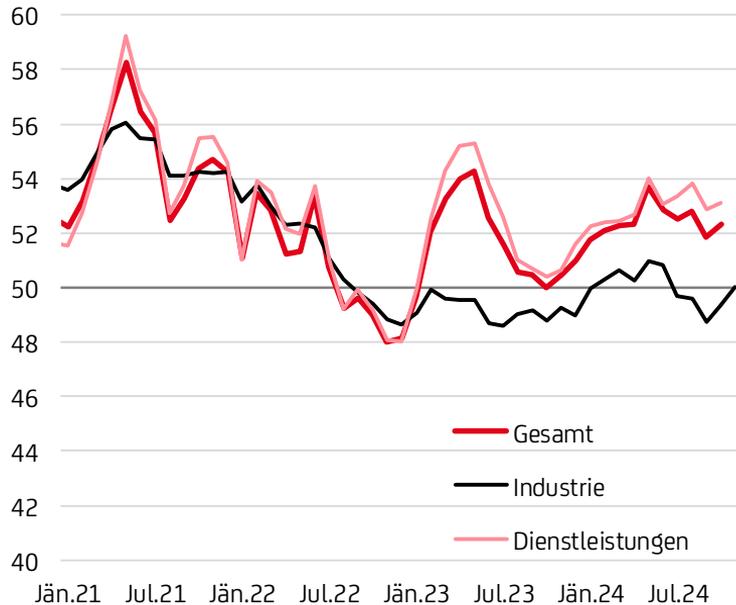


Schwäche in der Industrie hat auf Dienstleistungen übergegriffen

China schwächelt, starke Betroffenheit der Industrieländer

Globale Aktivitäten

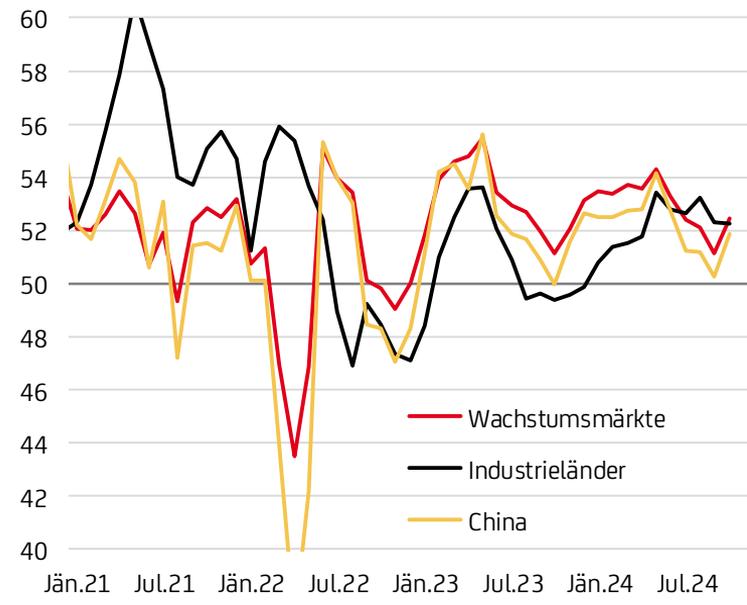
(Einkaufsmanagerindex: >50 bedeutet Wachstum, <50 Rückgang)



Quelle: S&P Global, UniCredit

Globale Aktivitäten im Vergleich

(Einkaufsmanagerindex: >50 bedeutet Wachstum, <50 Rückgang)



Quelle: S&P Global, UniCredit

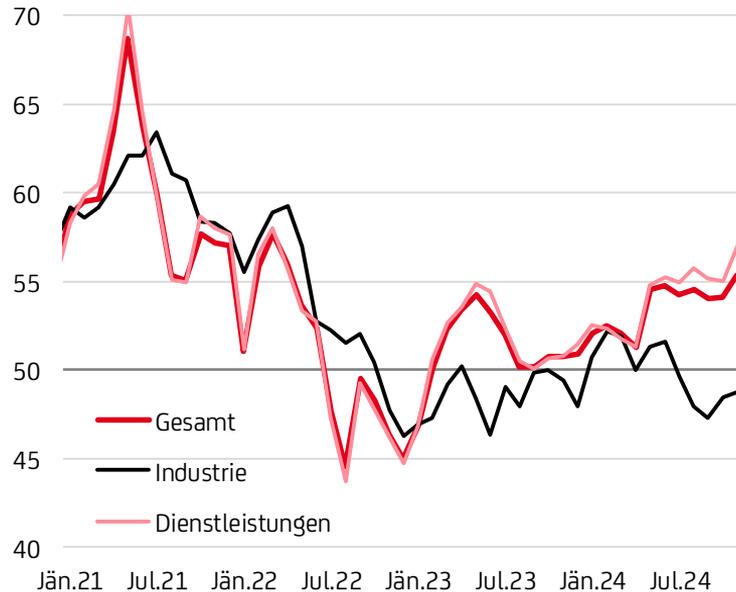


Konjunkturlage in den USA günstiger als im Euroraum

Industrie im Euroraum besonders schwach – Anzeichen für Stabilisierung auf niedrigem Niveau

Aktivitäten in den USA

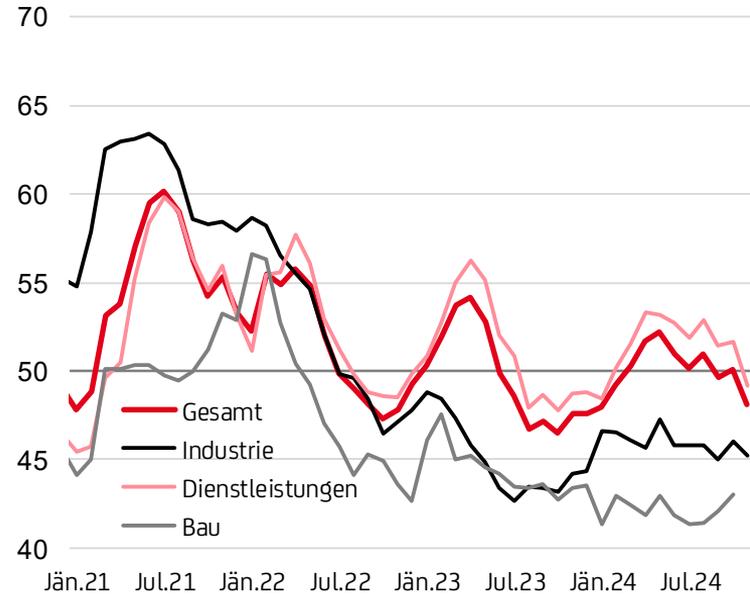
(Einkaufsmanagerindex: >50 bedeutet Wachstum, <50 Rückgang)



Quelle: S&P Global, UniCredit

Aktivitäten im Euroraum

(Einkaufsmanagerindex: >50 bedeutet Wachstum, <50 Rückgang)



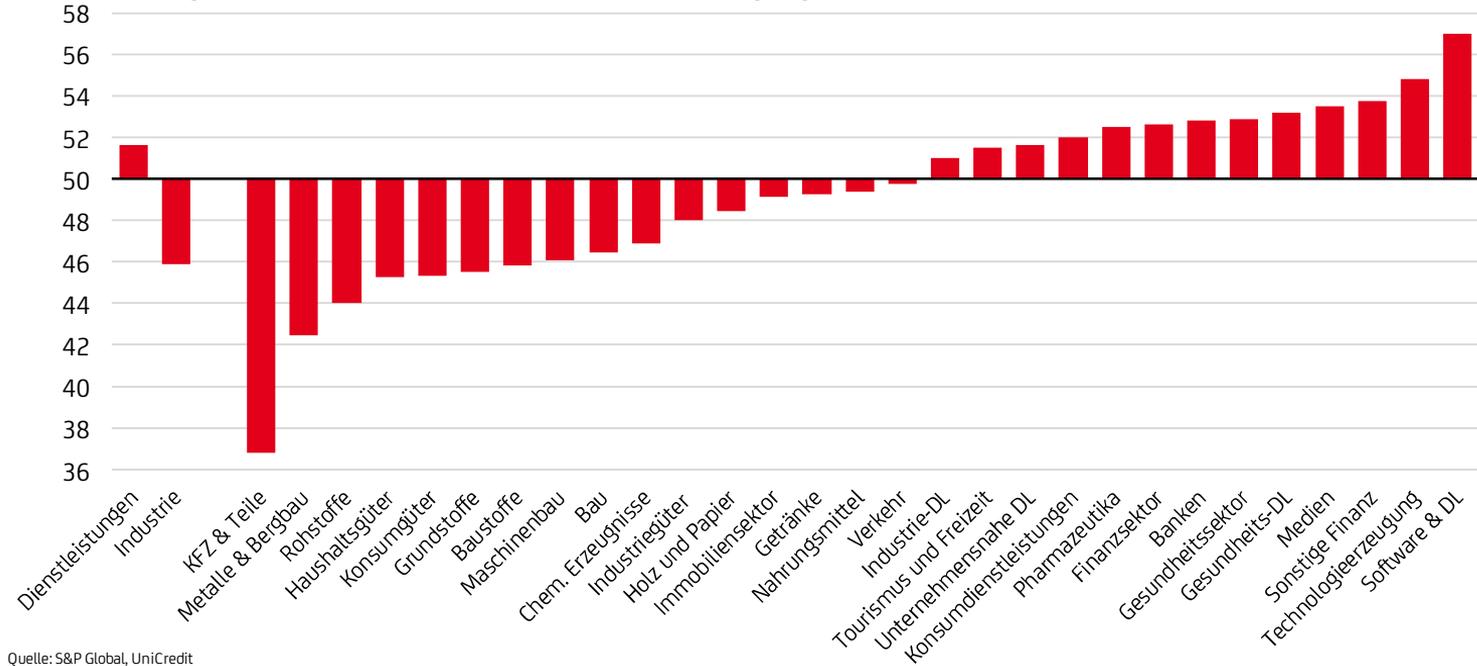
Quelle: S&P Global, UniCredit



Konjunkturschwäche zieht sich in Europa durch fast alle Branchen ... aber Dienstleistungen immer noch besser als Produktion

Branchenaktivitäten im Euroraum

(Einkaufsmanagerindex: >50 bedeutet Wachstum, <50 Rückgang)



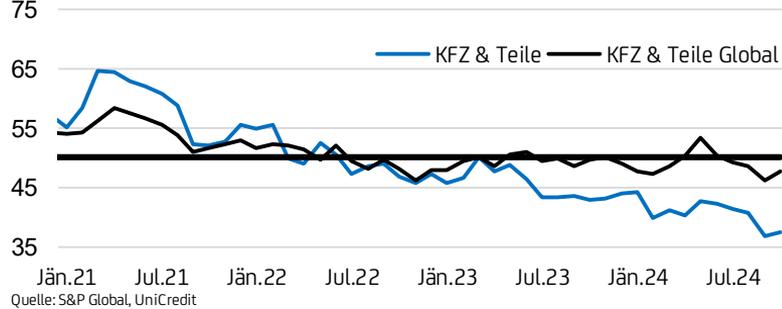
Quelle: S&P Global, UniCredit



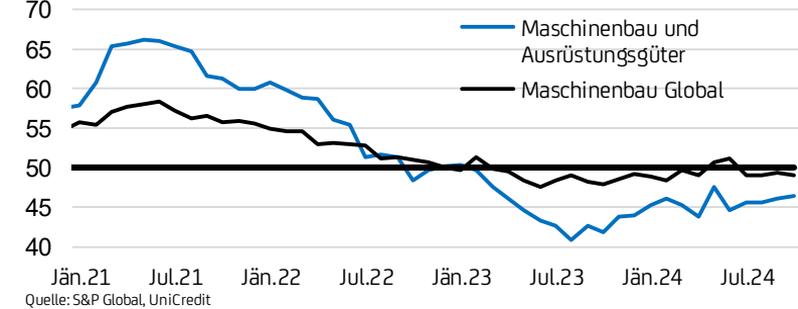
Europa hinkt der Welt hinterher

Besondere Sorgenkinder: Autos, Maschinenbau und der Bau

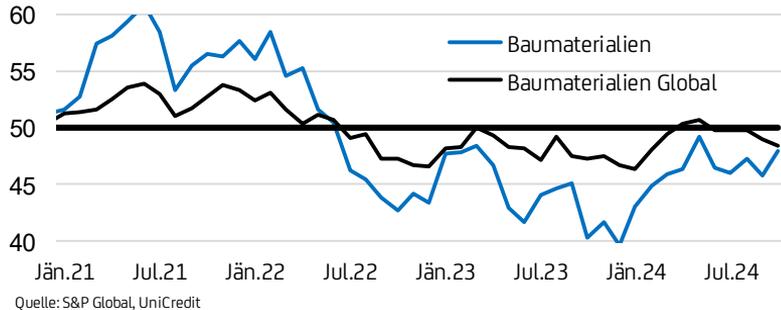
EMI im Vergleich (KFZ und Teile)



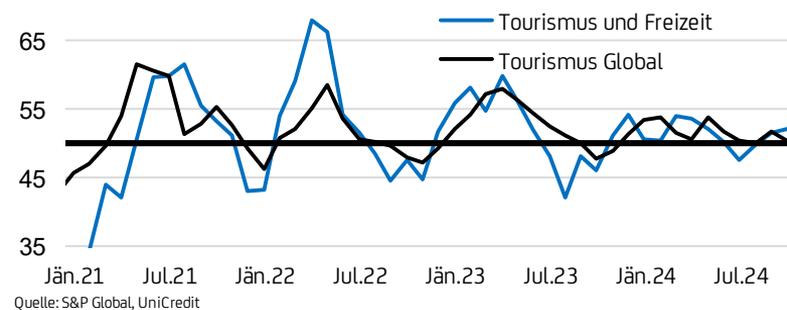
EMI im Vergleich (Maschinenbau und Ausrüstungsgüter)



EMI im Vergleich (Baumaterialien)



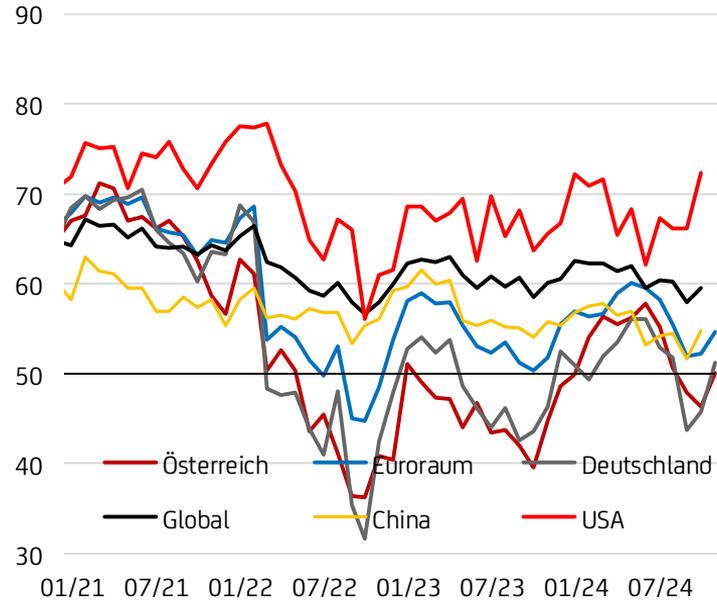
EMI im Vergleich (Tourismus und Freizeit)



Zurückhaltende Produktionserwartung greift auf Dienstleistungssektor über Pessimismus in Österreich und Deutschland besonders hoch

Produktionserwartungen für 12 Monate verarbeitende Industrie

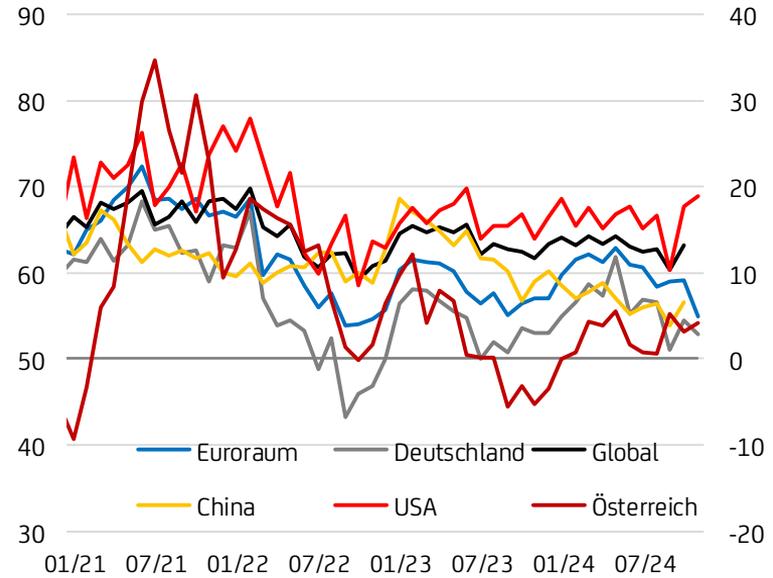
(EMI, >50 Verbesserung, <50 Rückgang)



Quelle: S&P Global, UniCredit

Zukünftiger Aktivitätsindex Dienstleistungen

(EMI, > 50 Verbesserung, <50 Rückgang)



Österreich: Stimmung Dienstleistungen, Quelle: EU Kommission, S&P Global, UniCredit



Unterschiedliches Wachstumsmuster

2025 robustes Wachstum in den USA, langsame Erholung im Euroraum

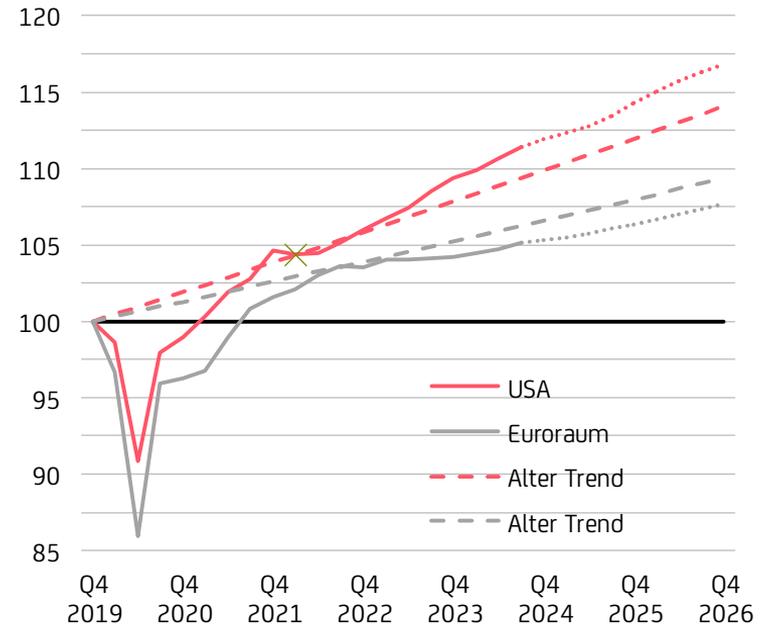
Internationales Umfeld

	Prognose				
	2022	2023	2024	2025	2026
<i>(BIP, Vrdg. in %)</i>					
Eurozone	3,3	0,7	0,8	0,9	1,2
Deutschland	1,8	-0,3	-0,2	0,7	1,2
Frankreich	2,5	0,7	1,1	0,7	1,2
Italien	4,0	0,9	0,5	0,8	1,0
Spanien	5,8	2,5	3,0	1,8	1,9
Österreich	4,8	-0,8	-0,5	0,9	1,3
UK	4,4	0,1	0,9	1,2	1,4
USA	1,9	2,5	2,7	2,1	2,3
Japan	1,0	1,9	0,1	1,0	0,9
China	3,0	5,2	4,8	4,5	4,2
Global	3,2	3,1	3,2	3,2	3,3

Quelle: UniCredit

BIP real

(Q4 2019=100)

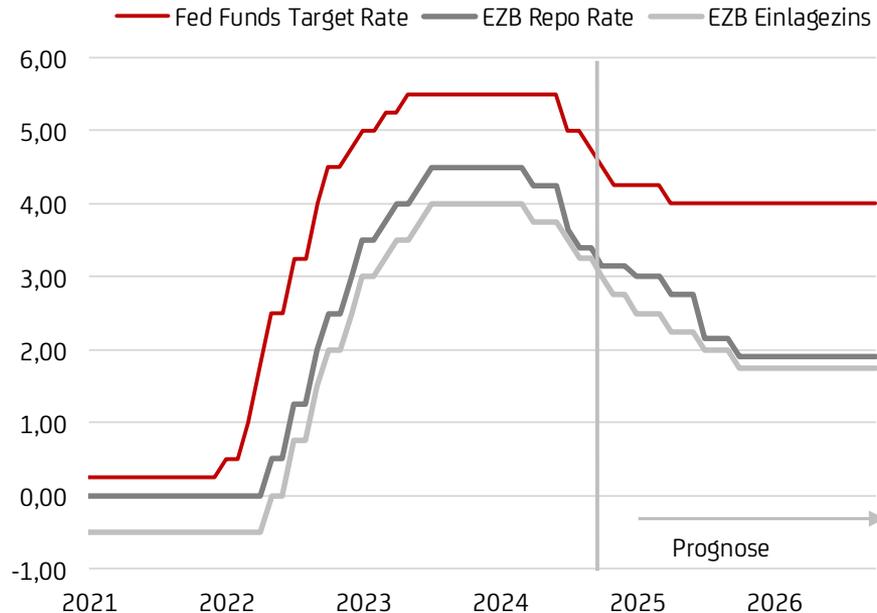


Quelle: Refinitiv Datastream, UniCredit



Lockerung der Geldpolitik wird sich fortsetzen ... aber Divergenz zwischen den USA und Europa zu erwarten

Leitzinsen (in %)



Quelle: Refinitiv Datastream, UniCredit Research

- Angesichts der gesunkenen Inflation werden die Zentralbanken vorerst mit der Senkung der Leitzinsen fortfahren.
- Für die USA erwarten wir eine Reduktion des FFTR von aktuell 4,75 auf 4,00 Prozent bis Mitte 2025. Steigende Inflation durch die wirtschaftspolitischen Maßnahmen der Trump-Administration könnten die Fed danach zur Beendigung des Lockerungszyklus veranlassen.
- Für den Euroraum erwarten wir noch einen Zinsschritt Ende 2024 und ein Absenken des Einlagensatzes von aktuell 3,25 Prozent bis Ende 2025 auf 1,75 Prozent, leicht unter dem neutralen Niveau.

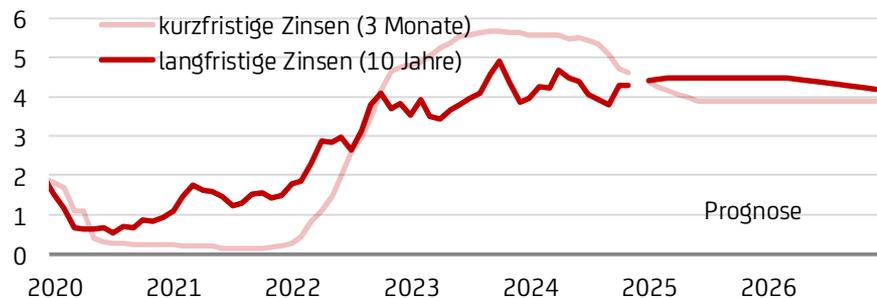
Wir weisen darauf hin, dass sich die Zahlenangaben/Angaben zur Wertentwicklung auf die Vergangenheit beziehen und dass die frühere Wertentwicklung kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse ist. Renditen können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder fallen.



Zinsausblick im Detail:

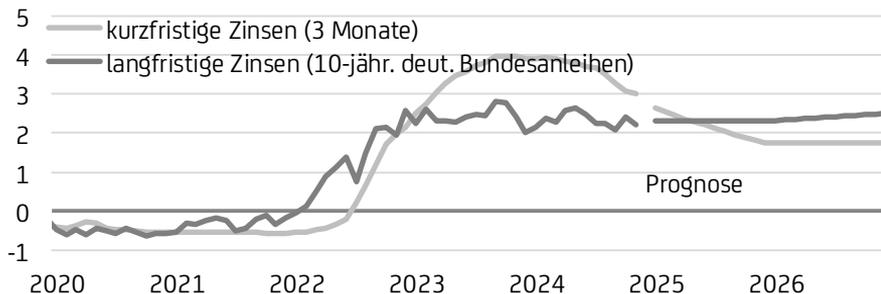
Langfristige Renditen von Staatsanleihen der Eurozone und der USA haben nur wenig Spielraum zu fallen

Zinsen USA



Quelle: UniCredit Research, Refinitiv Datastream

Zinsen Euroraum



Quelle: UniCredit Research, Refinitiv Datastream

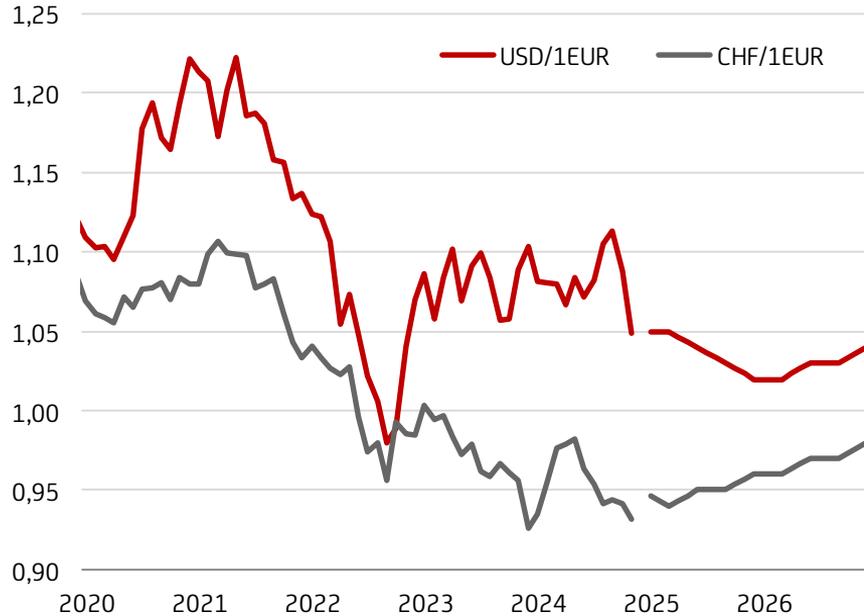
- Die geldpolitische Lockerung setzt sich sowohl in der Eurozone als auch in den USA fort, aber die Leitzinssenkungen sind weitgehend eingepreist.
- **USA:** Für die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen haben wir für Ende 2025 eine Spanne von 4,40 bis 4,60 Prozent angesetzt, 40 bis 60 Basispunkte über dem Leitzinsniveau, aufgrund eines hohen Angebots.
- **Eurozone:** Die Rendite der 10-jährigen deutschen Bundesanleihen dürfte bis Ende 2025 in einer Spanne zwischen 2,20 und 2,40 Prozent liegen. 2026 weitere Seitwärtsbewegung erwartet.
- Die Differenz in der Rendite zwischen zehnjährigen US- und europäischen Staatsanleihen dürfte sich somit weiter ausweiten.



Trump 2.0 stellt die Weichen zugunsten des US-Dollars

Zinsdifferenzial führt zur Stärkung des US-Dollars

Wechselkurs



Quelle: UniCredit Research, Refinitiv Datastream

- Zuflüsse in den US-Aktienmarkt, höhere inländische Renditen und die Rolle des US-Dollars als „sicherer Hafen“ im Falle einer Eskalation der globalen Risikoaversion dürften den US-Dollar stützen.
- Das Ausmaß der Aufwertung des US-Dollars gegenüber anderen Währungen wird davon abhängen, inwieweit und wann Trumps Vorschläge umgesetzt werden.
- Der EUR-USD-Wechselkurs dürfte sich weiter abschwächen, aber der Rückgang sollte sich auf ein Niveau über der Parität beschränken, da die Markterwartungen in Bezug auf die Zinssenkungspläne der Fed und der EZB nicht weit von den unseren entfernt sind.
- Wir gehen von einem Anstieg des USD auf bis zu 1,02 für 1 Euro bis Ende 2025 aus.

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. Renditen können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder fallen.



Finanzmarktprognose

	02.12.2024	Dez.24	Jun.25	Dez.25	Dez.26
€ EZB Einlagefazilität	3,25	3,00	2,25	1,75	1,75
€ 3-Monatsgeld*	2,93	2,75	2,20	1,75	1,75
<i>€ 3-Monatsgeld forwards</i>		<i>2,91</i>	<i>2,13</i>	<i>1,74</i>	<i>1,90</i>
€ 10-jährige Deutscher Bund*	2,04	2,30	2,30	2,30	2,50
€ 10-jährige österr. Bund*	2,50	2,84	2,84	2,84	3,04
€ 10 Jahre Euro Swap*	1,98	2,30	2,30	2,35	2,55
US\$ 3-Monatsgeld*	4,58	4,50	3,90	3,90	3,90
<i>US\$ 3-Monatsgeld forwards</i>		<i>4,7</i>	<i>4,4</i>	<i>4,1</i>	
US\$ 10-jährige US T.*	4,20	4,40	4,50	4,50	4,20
€ EUR/\$ USD*	1,05	1,05	1,04	1,02	1,04
<i>€ EUR/\$ USD forwards</i>		<i>1,06</i>	<i>1,07</i>	<i>1,08</i>	<i>1,10</i>
€ EUR/SFR*	0,93	0,95	0,95	0,96	0,98
<i>€ EUR/SFR forwards</i>		<i>0,93</i>	<i>0,92</i>	<i>0,91</i>	<i>0,90</i>
€ EUR/GBP*	0,83	0,83	0,83	0,82	0,85

* UniCredit Prognose

Quelle: UniCredit





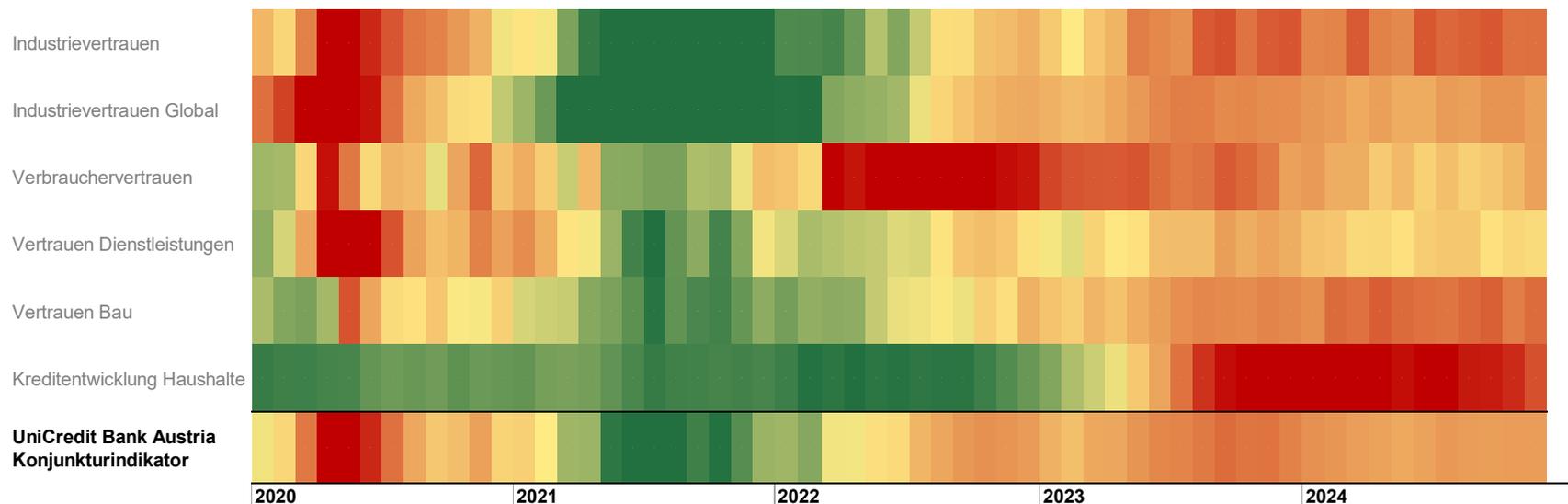
Unsere Erwartungen für Österreich

„Die Inlandsnachfrage muss es richten“



In Österreich steht die Konjunkturampel auf ROT ...

UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator

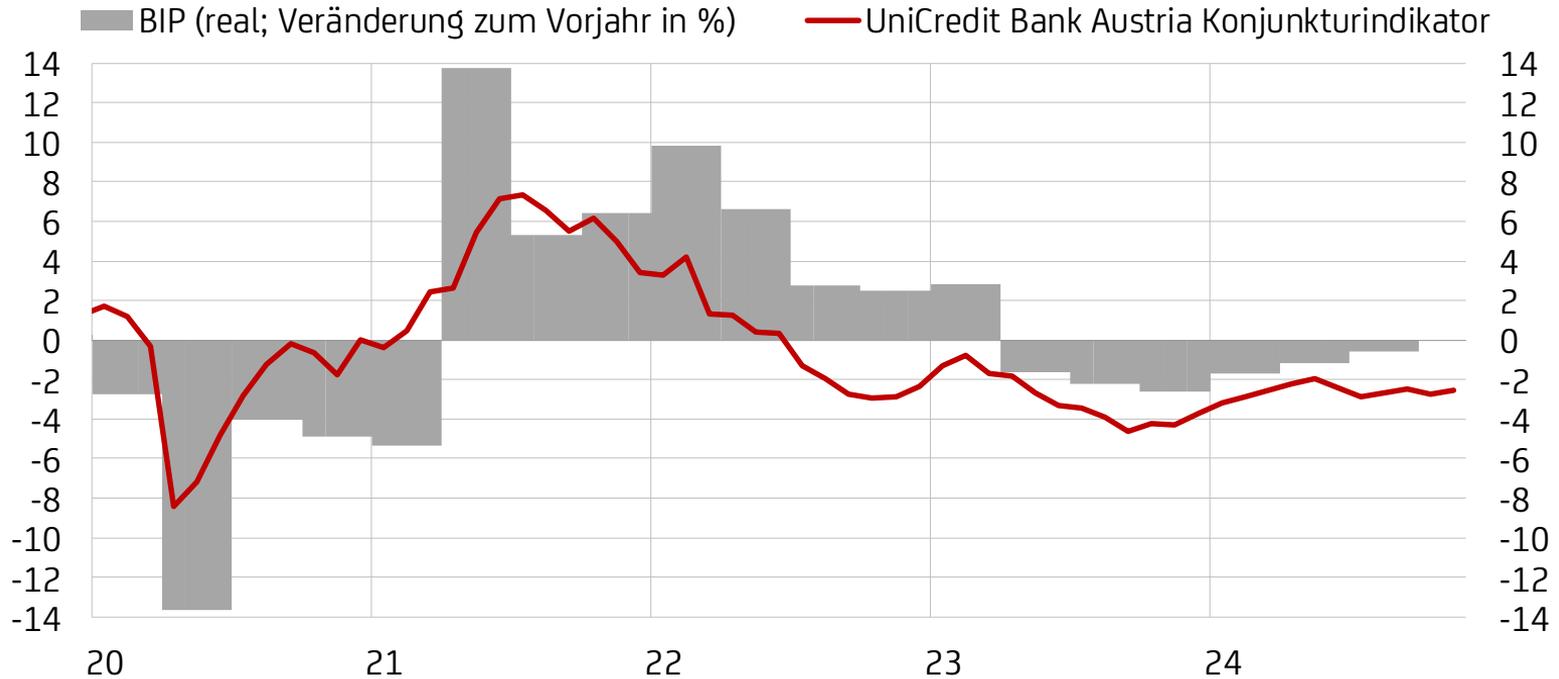


Quelle: UniCredit Bank Austria; ROT: Werte unter langjährigem Durchschnitt; GRÜN: Werte über langjährigem Durchschnitt



... aber es wird langsam heller

UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator Österreich



Quelle: Statistik Austria, Wifo, UniCredit Research

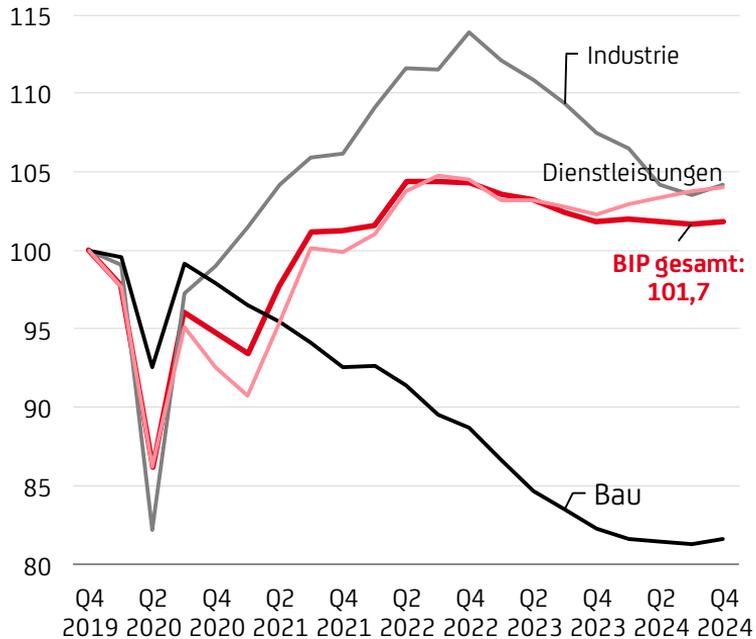


Schwache Konjunktur seit Mitte 2022 vor allem wegen Industrie und Bau

Vorsichtige Anzeichen für Stabilisierung des Abschwungs seit dem Herbst

BIP-Entwicklung nach Sektoren

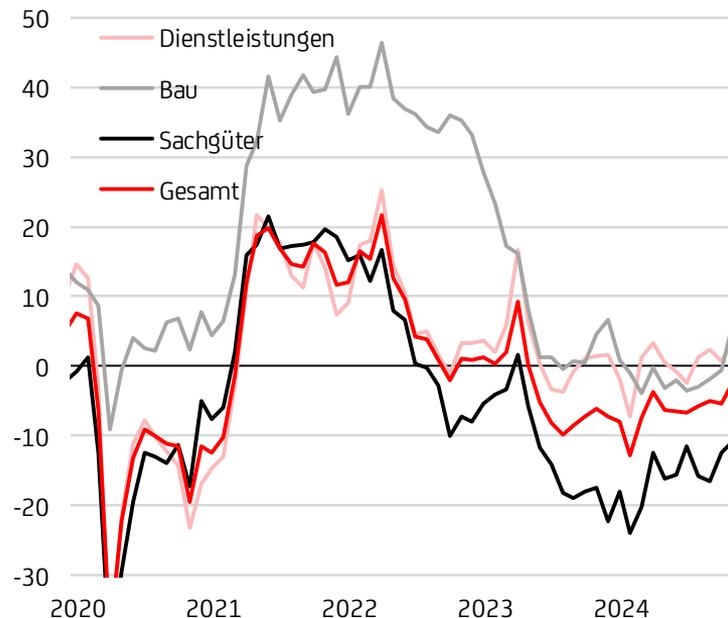
(Q4 2019=100, real)



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research

Unternehmerische Erwartungen

(saisonbereinigt)



Quelle: WIFO, UniCredit

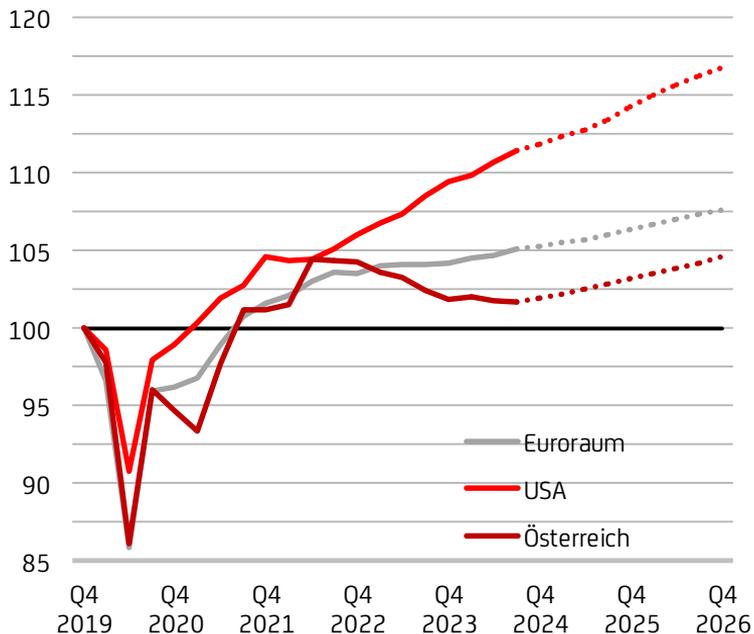


Wenig globale Konjunkturunterstützung für Österreich

Auf die Inlandsnachfrage wird es ankommen

BIP real

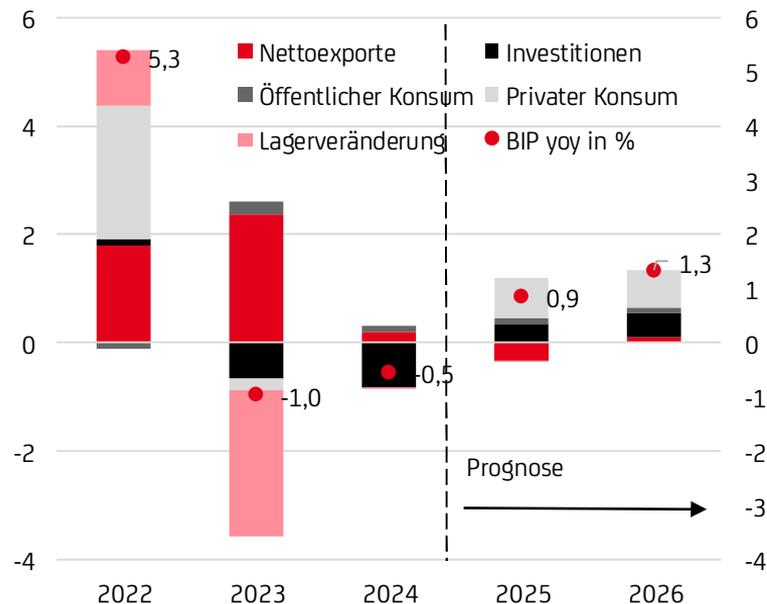
(Q4 2019=100)



Quelle: Eurostat, Statistik Austria, UniCredit

Wirtschaftsentwicklung in Österreich

(Beiträge der einzelnen Komponenten in Prozentpunkten)

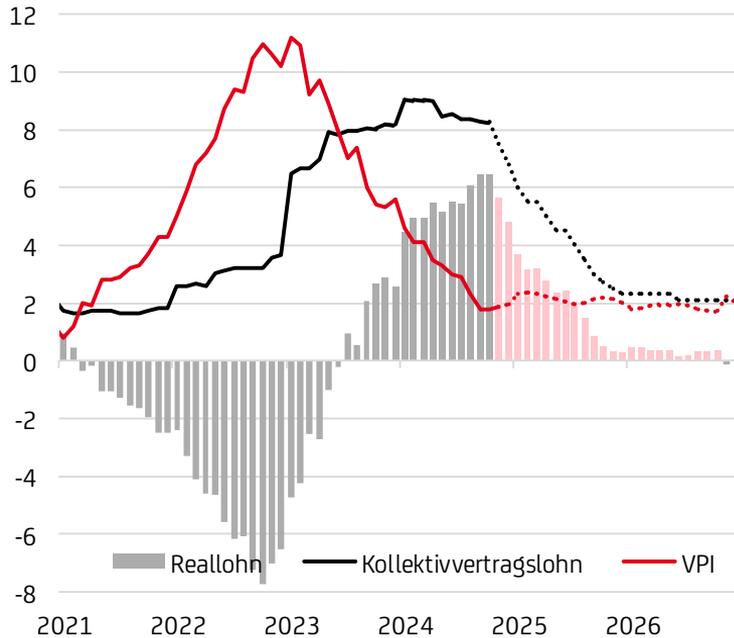


Die reale Kaufkraft steigt weiter

Kompensation der Einbußen insgesamt aber erst im Frühjahr 2025 zu erwarten

Lohn- und Inflationsentwicklung

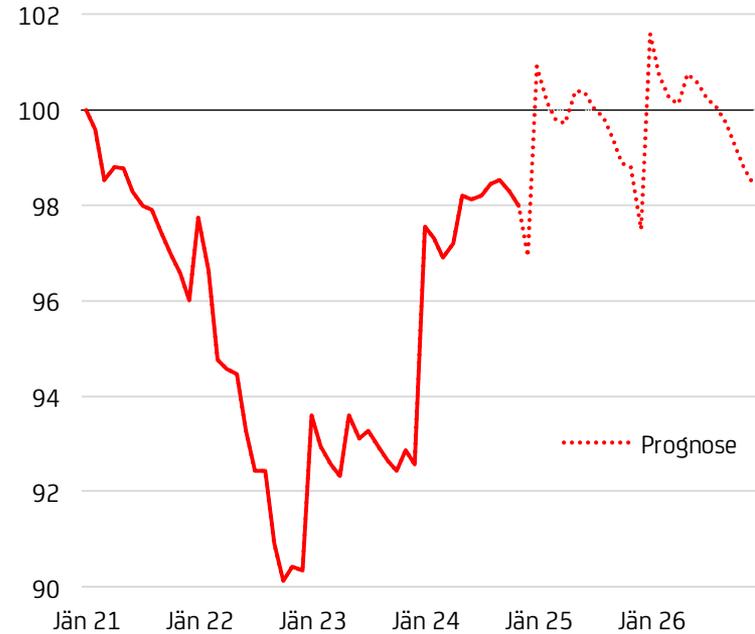
(Veränderung zum Vorjahr in %)



Quelle: Statistik Austria, UniCredit

Entwicklung der realen Kaufkraft

(Tariflohn vs. VPI, Jänner 2021=100)

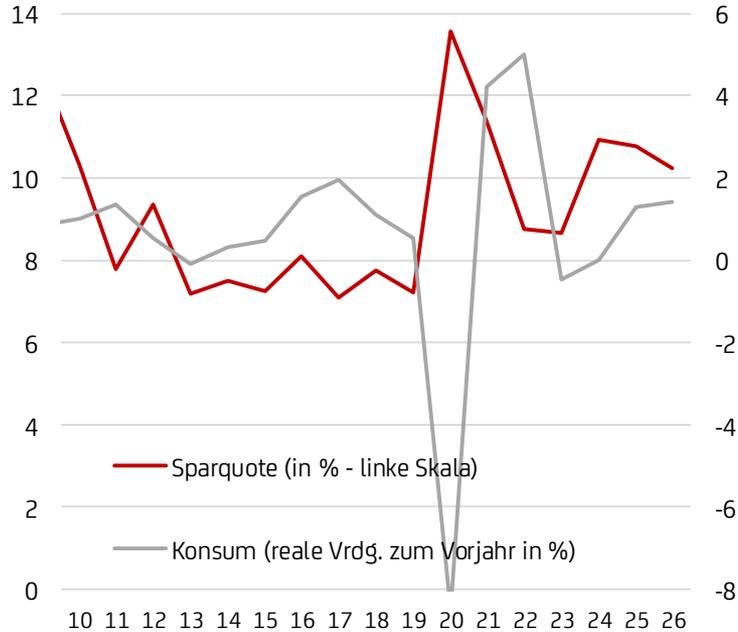


Quelle: Statistik Austria, UniCredit



Konsum leidet unter „Angstsparen“ – Konsumzurückhaltung sollte sich 2025 aber langsam aufzulösen beginnen

Konsum und Sparen



Quelle: UniCredit, Statistik Austria

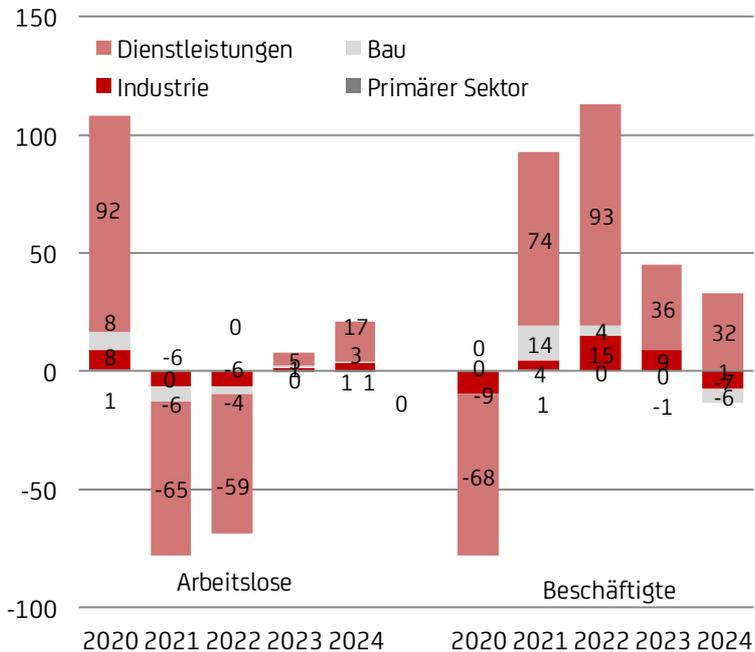
- » Hohe Unsicherheiten, restriktive Geldpolitik und Sorgen über die Entwicklung am Arbeitsmarkt ließen 2024 Österreicher weniger konsumieren und mehr sparen
- » Realer Konsum der privaten Haushalte stagnierte 2024 voraussichtlich – nach Rückgang um 0,5 Prozent 2023
- » Anstieg der Sparquote auf geschätzte 10,9 Prozent dank hoher Reallohnzuwächse.
- » Bei unveränderter Sparquote (2023: 8,7 Prozent) wären 2024 über 6 Mrd. Euro mehr in den Konsum geflossen, was zu einem realen Konsumwachstum von 2,5 Prozent geführt hätte.
- » Damit würde das BIP 2024 (ceteris paribus) um 0,8 Prozent steigen und nicht um 0,5 Prozent sinken.
- » Sparquote wird sich voraussichtlich nur langsam verringern und das Konsumwachstum 2025 und 2026 dämpfen, aber der Konsum wird mit einem Plus von rund 1,5 Prozent die wichtigste Wachstumstütze werden.



Trotz schwacher Konjunktur 2024 noch leichter Beschäftigtenanstieg, doch mehr Arbeitslose Arbeitskräftemangel deutlich gemildert

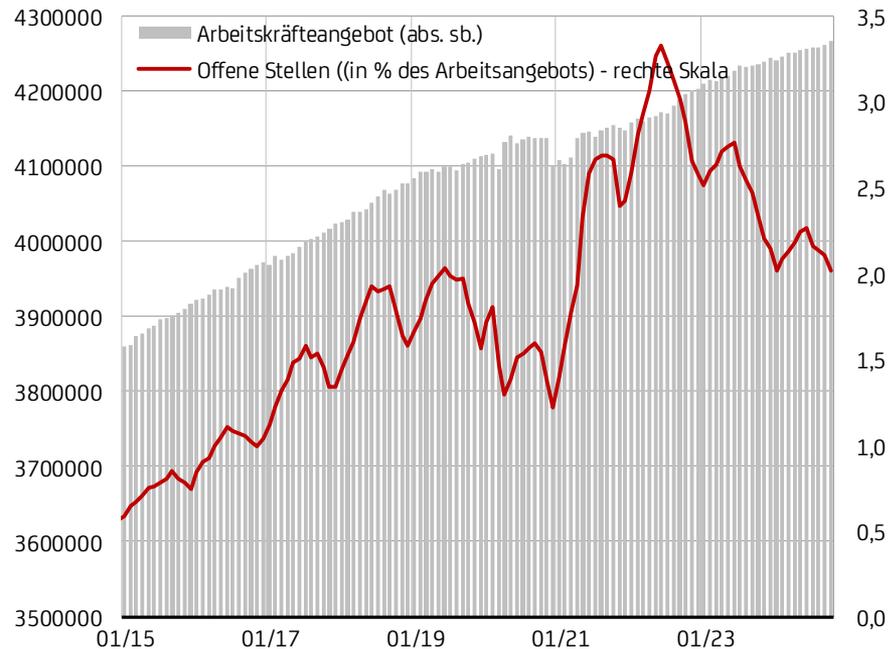
Arbeitsmarkt in Österreich

(Veränderung zum Vorjahr in Tausend)



Arbeitsangebot und Vakanzquote

(absolut bzw. in %)



Quelle: Statistik Austria, UniCredit

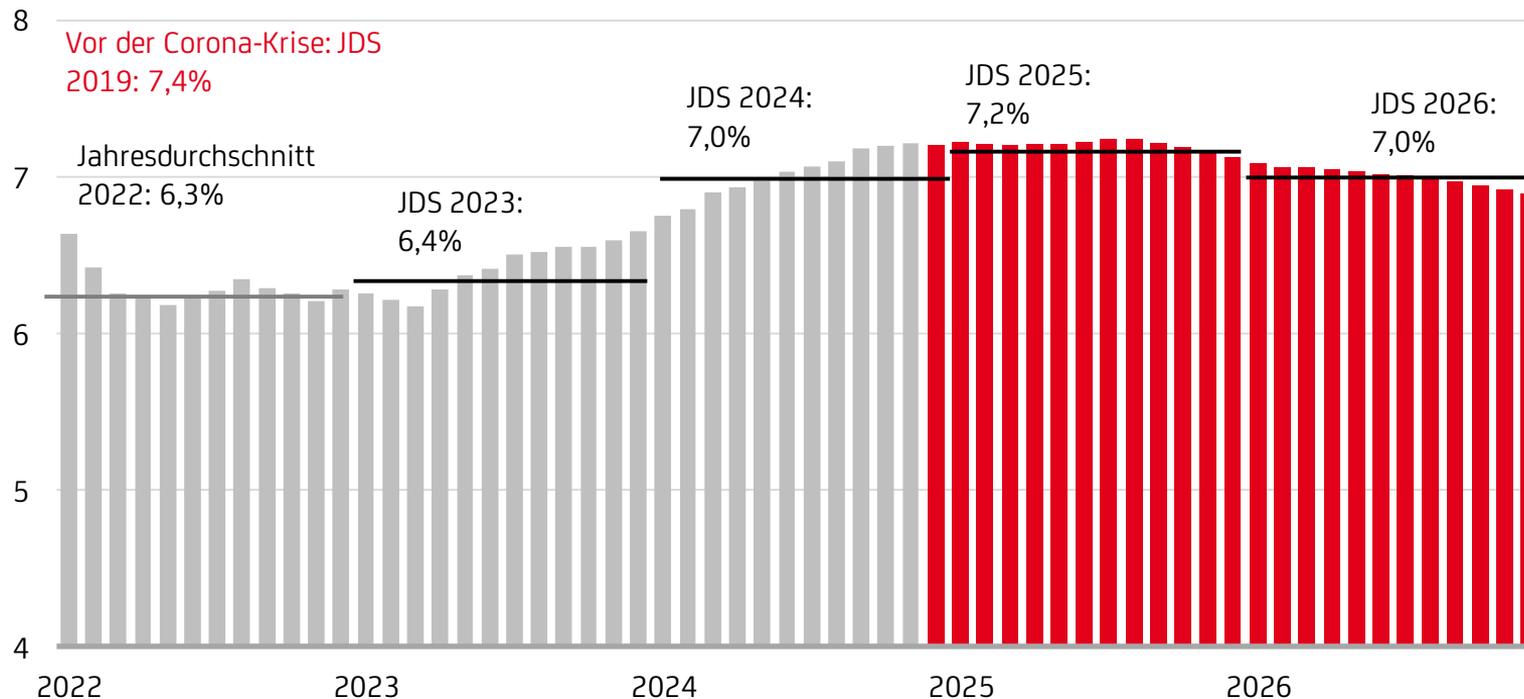


Trotz Rezession: Nur geringe Verschlechterung am Arbeitsmarkt

Nach Anstieg der Arbeitslosenquote auf 7,2 Prozent, Rückgang 2025 durch höheres Wachstum

Arbeitsmarkt in Österreich

(Arbeitslosenquote in %, saisonbereinigt)



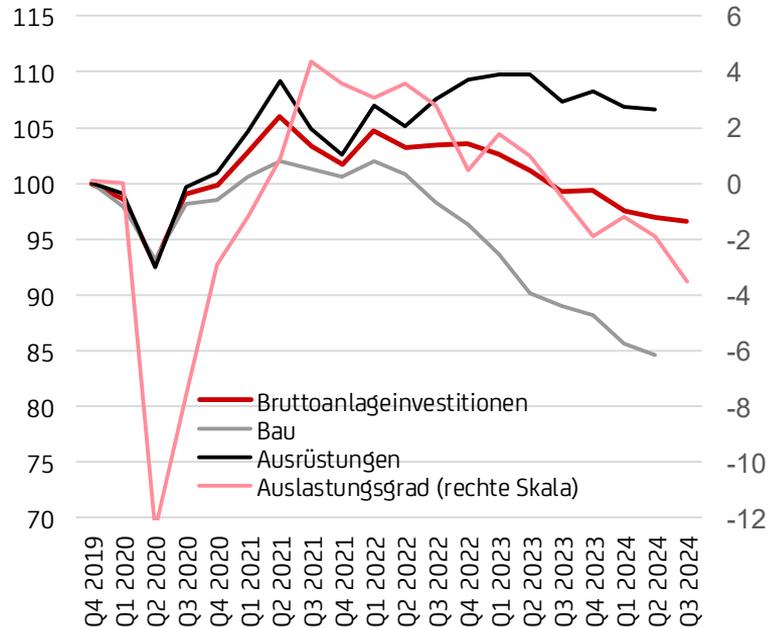
Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research



Investitionstätigkeit durch restriktive Geldpolitik belastet – Auslastungsgrad auf Talfahrt Sinkende Zinsen werden Investitionsumschwung 2025 unterstützen

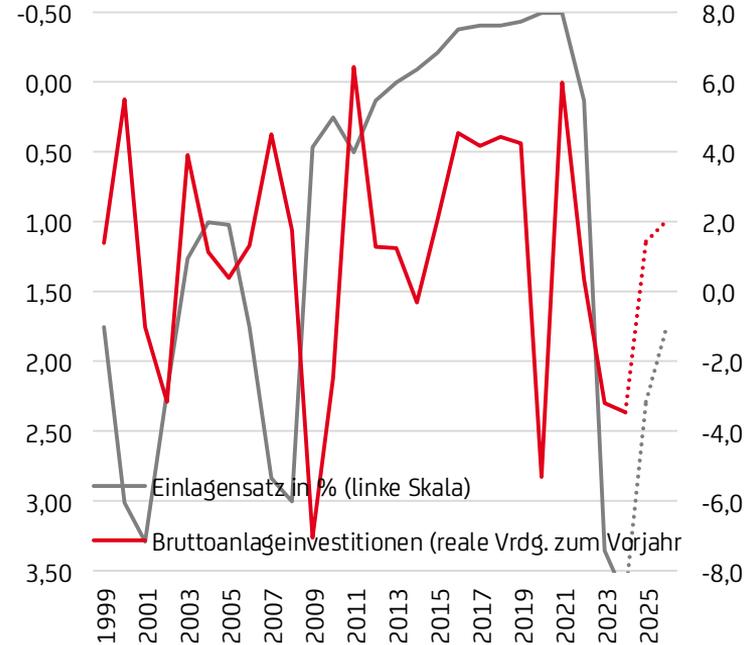
Investitionstätigkeit in Österreich

(real, 4Q 2019=100)



Quelle: Statistik Austria, UniCredit

Leitzins und Investitionen



Quelle: Macrobond, UniCredit

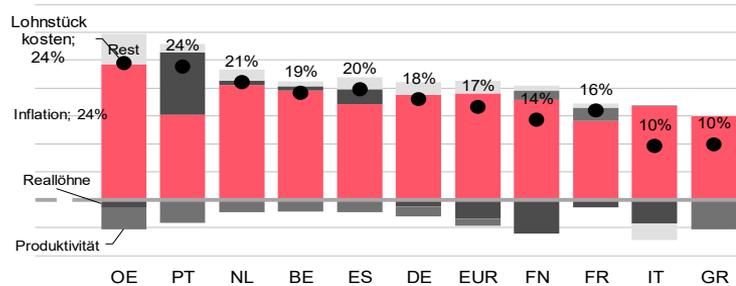


Stärkster Anstieg der Lohnstückkosten im Euroraum aufgrund der Inflation

Exportpreise Österreichs stiegen jedoch unterdurchschnittlich → Ertragsverschlechterung

Lohnstückkostenentwicklung

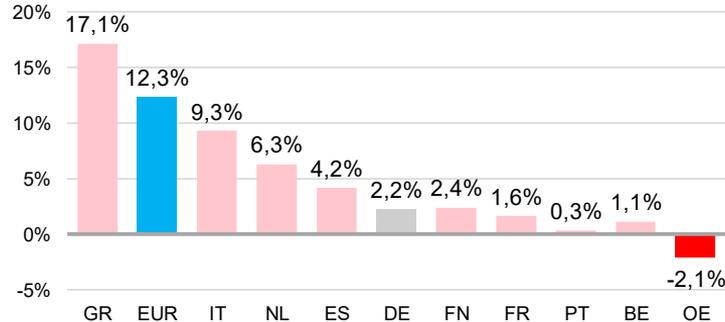
(2024* im Vergleich zu 2019 und Beiträge zur Veränderung)



Quelle: LSEG Datastream, Eurostat UniCredit Research * 2024 Durchschnitt Q3 23 - Q2 24;

Differenz Exportpreise und Lohnkosten

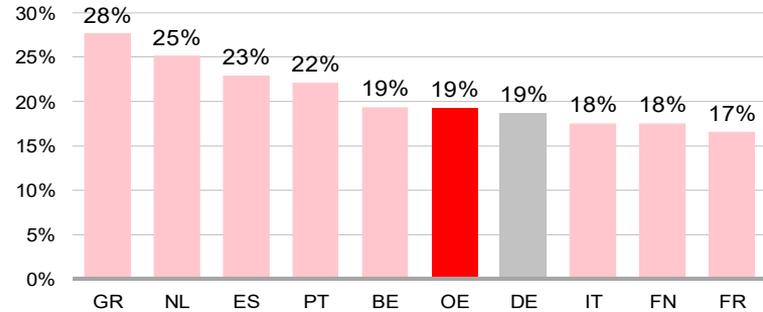
(2024* im Vergleich zu 2019, Lohnstückkosten minus Preise von Waren und Dienstleistungen)



Quelle: LSEG Datastream, Eurostat UniCredit Research * 2024 Durchschnitt Q3 23 - Q2 24

Exportpreise Waren und DL

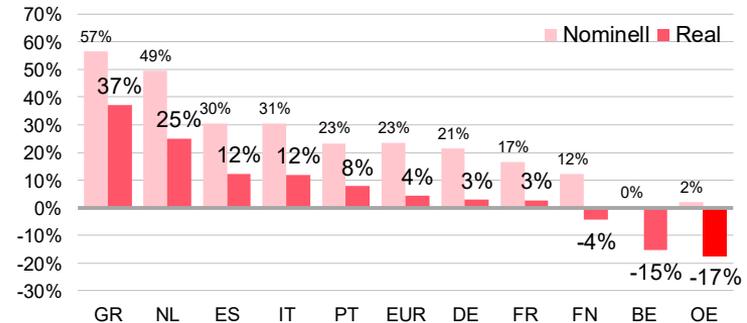
(2024* im Vergleich zu 2019)



Quelle: LSEG Datastream, Eurostat UniCredit Research * 2024 Durchschnitt Q2 23 - Q1 24

Veränderung Gewinn der Industrie

(2024* im Vergleich zu 2019 in %, 4 Quartale Durchschnitt)



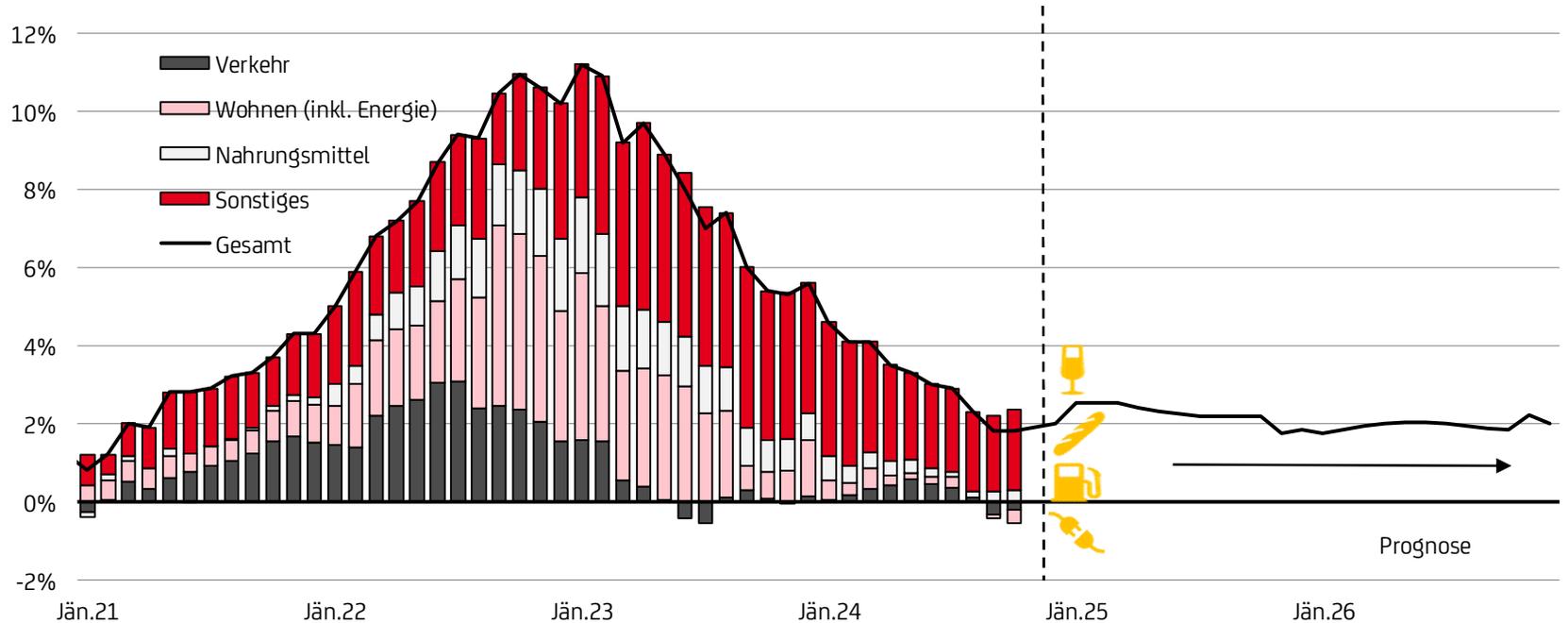
Quelle: LSEG Datastream, Eurostat UniCredit * 2024 Durchschnitt Q3 23 - Q2 24



Inflation sinkt im Jahresdurchschnitt 2025 auf 2,2 Prozent und 2026 auf 1,9 Prozent

Inflation in Österreich

(in % mit Komponentenanteilen)



Auf einen Blick: Träge Erholung bei sinkender Inflation

Moderate Verschlechterung am Arbeitsmarkt und leicht steigende Verschuldung

				Prognose	
	2022	2023	2024*	2025	2026
<i>(Reale Veränderung in %)</i>					
BIP	5,3	-1,0	-0,5	0,9	1,3
Privater Konsum	5,0	-0,5	0,0	1,5	1,4
Bruttoanlageinvestitionen	0,4	-3,2	-3,4	1,4	2,0
Exporte i.w.S.	10,0	-0,4	-2,2	2,0	2,7
Importe i.w.S.	7,1	-4,6	-2,8	2,8	2,8
VPI (Veränderung zum Vorjahr)	8,6	7,8	2,9	2,2	1,9
Arbeitslosenquote (nationale Definition)	6,3	6,4	7,0	7,2	7,0
Leistungsbilanzsaldo (in % d. BIP)	-0,9	1,3	2,6	2,4	2,3
Budgetsaldo (in % des BIP)	-3,3	-2,6	-3,5	-3,5	-2,9
Öffentliche Verschuldung (in % des BIP)	78,4	78,6	80,6	82,5	83,4

* Schätzung

Quelle: OeNB, Statistik Austria, UniCredit Bank Austria





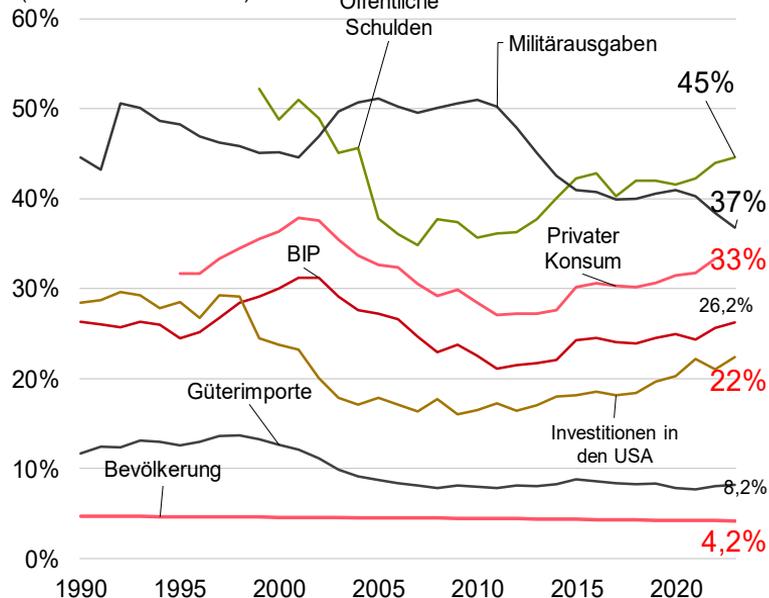
Die Welt ist unsicherer
geworden



USA: 4 Prozent der Weltbevölkerung, 8 Prozent der Importe, 23 Prozent der Investitionen
 Ein Viertel des Welt-BIP, ein Drittel des Weltkonsums und fast die Hälfte der Staatsschulden

Bedeutung USA für Weltwirtschaft

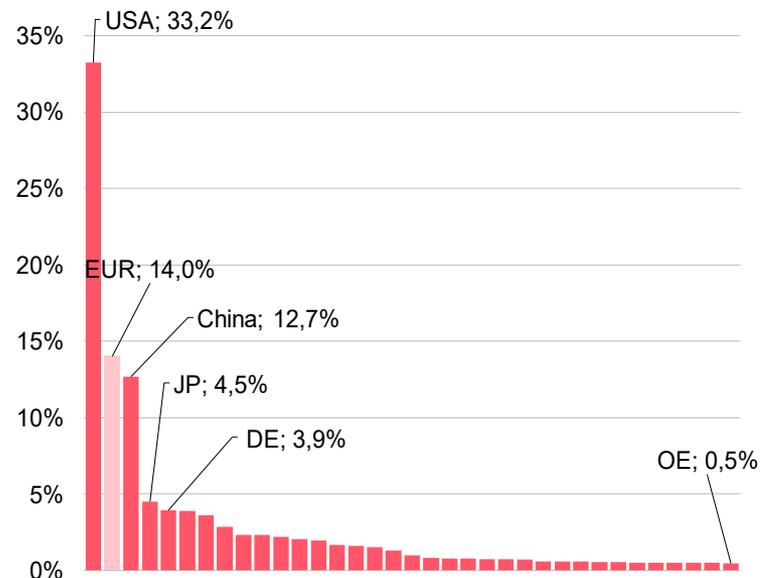
(Anteil an der Welt in %)



Quelle: IWF, UniCredit

Anteil am globalen Privaten Konsum

(Anteil an der Welt in %)



Quelle: IWF, MacroBond, UniCredit

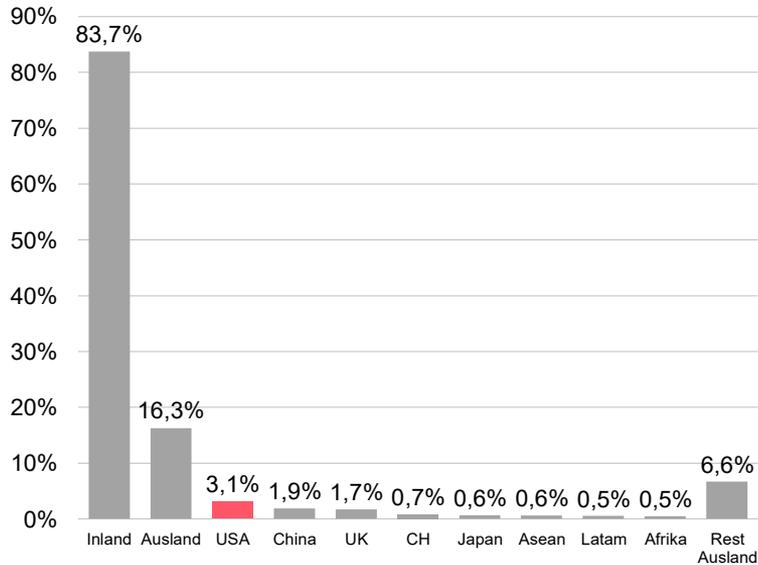


Inlandsnachfrage aber bestimmend für EU-Wirtschaft

Auch EU-Industrie liefert „nur“ ein Drittel ins Ausland, zwei Drittel sind EU-interne Nachfrage

Bedeutung der Nachfrage für Wirtschaft in EU

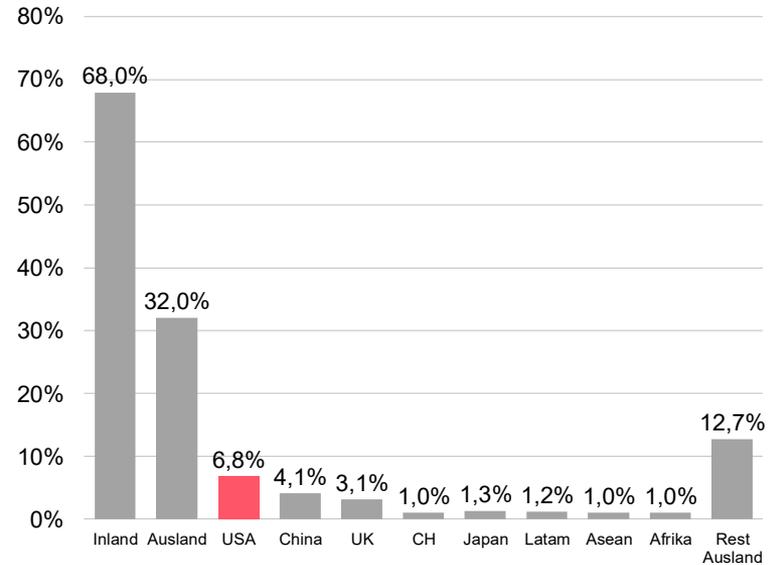
(An der inländischen Wertschöpfung der Wirtschaft, 2020)



Quelle: OECD, TIVA, UniCredit

Bedeutung der Nachfrage für Industrie in EU

(An der inländischen Wertschöpfung der Wirtschaft, 2020)



Quelle: OECD, TIVA, UniCredit

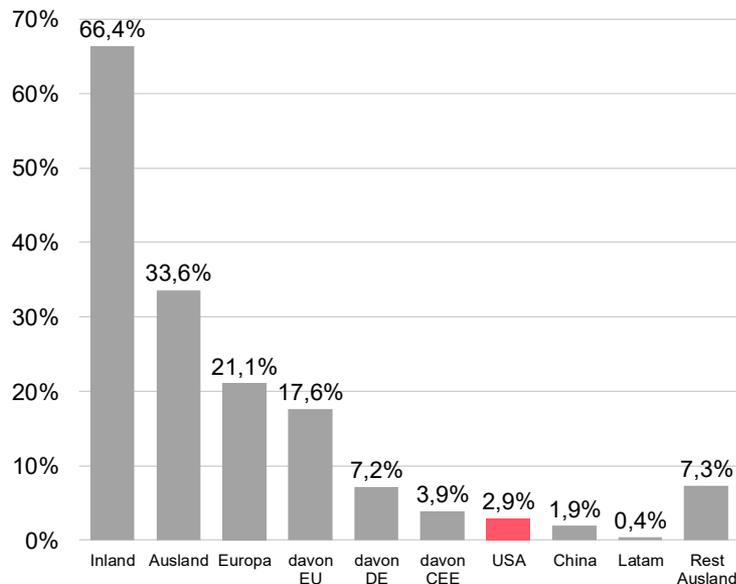


Für Österreich spielt Auslandsnachfrage größere Rolle, besonders für Industrie

Allerdings mehr als die Hälfte davon aus Europa, vor allem EU

Bedeutung der Nachfrage für Wirtschaft Österreichs

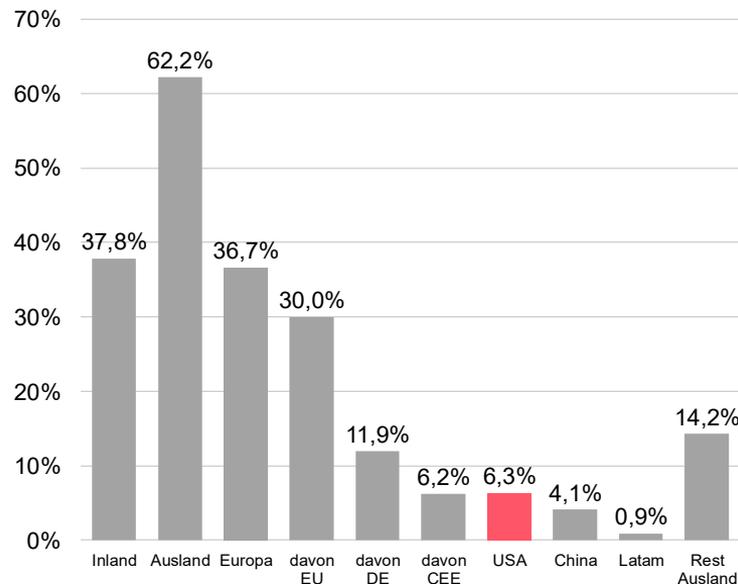
(An der inländischen Wertschöpfung der Wirtschaft, 2020)



Quelle: OECD, TIVA, UniCredit

Bedeutung der Nachfrage für Industrie in Österreich

(An der inländischen Wertschöpfung der Industrie, 2020)



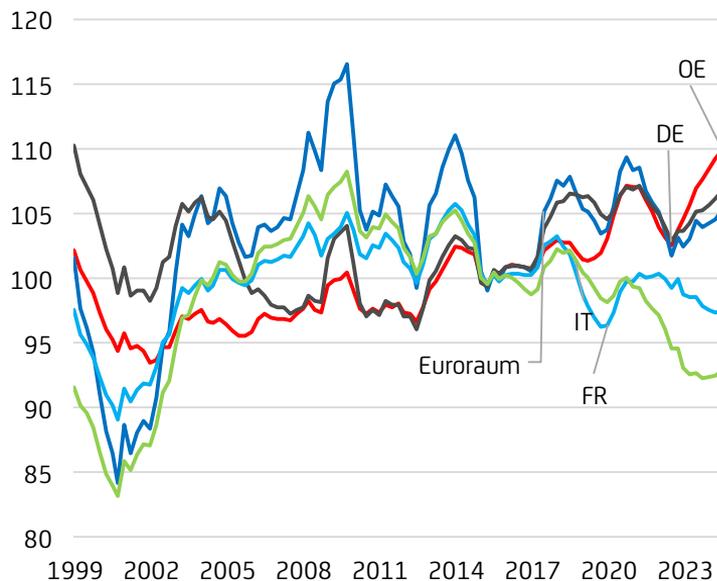
Quelle: OECD, TIVA, UniCredit



Österreich hat deutlich an Wettbewerbsfähigkeit – auch in der EU – verloren Und die EU hat weltweit an Wettbewerbsfähigkeit verloren

Effektiver Wechselkurs

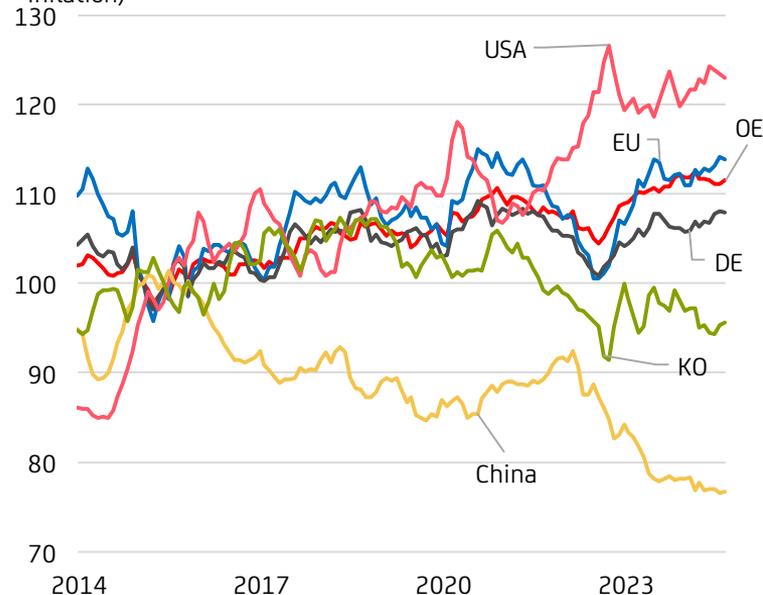
(Gegenüber den wichtigsten 37 Ländern=100, basierend auf Lohnstückkosten)



Q: EU, UniCredit

Effektiver Wechselkurs

(Gegenüber den wichtigsten 42 Ländern basierend auf Inflation)



Q: EU, UniCredit





Zusammenfassung

„Das Wichtigste – kurz und bündig“



- » Konjunkturerholung kam über den Sommer ins Stocken, vor allem Industriekonjunktur
 - » Realeinkommenschock und Lagerabbau wirken zwar weniger stark
 - » Restriktive Geldpolitik mit negativen Wirkungen auf Investitionen, Konsum (Immobilien) löst sich nur langsam
 - » Restriktive Fiskalpolitik wirkt weiter
 - » Allgemeine Unsicherheit hinsichtlich Politik und struktureller Veränderung weiter groß, vor allem im Euroraum
- » Die USA zeigen weiterhin starkes Wachstum, China stabilisiert mit starken Exporten, Euroraum mit etwas Wachstum dank Dienstleistungen
- » Rückgang der Inflation wird weitere Reallohnzuwächse erlauben, die eine Erholung vor allem über den Konsum unterstützen
- » Zentralbanken sollten Lockerung der Geldpolitik vornehmen, denn die Wirtschaft ist schwach und die Inflation sinkt
- » Auch 2025 wird EZB weiter senken, weitere Fed-Politik nicht so klar
- » Risiken und Unsicherheiten sind wegen Geopolitik, Reaktion der Haushalte auf Realeinkommensverluste, geopolitischen Verwerfungen und weiterer Geldpolitik weiter hoch
- » Hohe Unsicherheit aufgrund der Politik in den USA



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. Ungeachtet dessen, übernimmt die UniCredit Bank Austria AG keine Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der gebotenen Informationen und daher auch nicht für jeglichen Verlust, der direkt oder indirekt aus der Verwertung jeglicher in diesem Dokument enthaltenen Informationen entsteht.

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



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



wirtschaft-online.bankaustria.at

Impressum

UniCredit Bank Austria AG

Economics & Market Analysis Austria

Rothschildplatz 1

1020 Wien



Stefan Bruckbauer

