

Makro-Ausblick 2026: Neue Weltordnung, neue Spielregeln?



Dr. Andreas Rees, Chefvolkswirt Deutschland

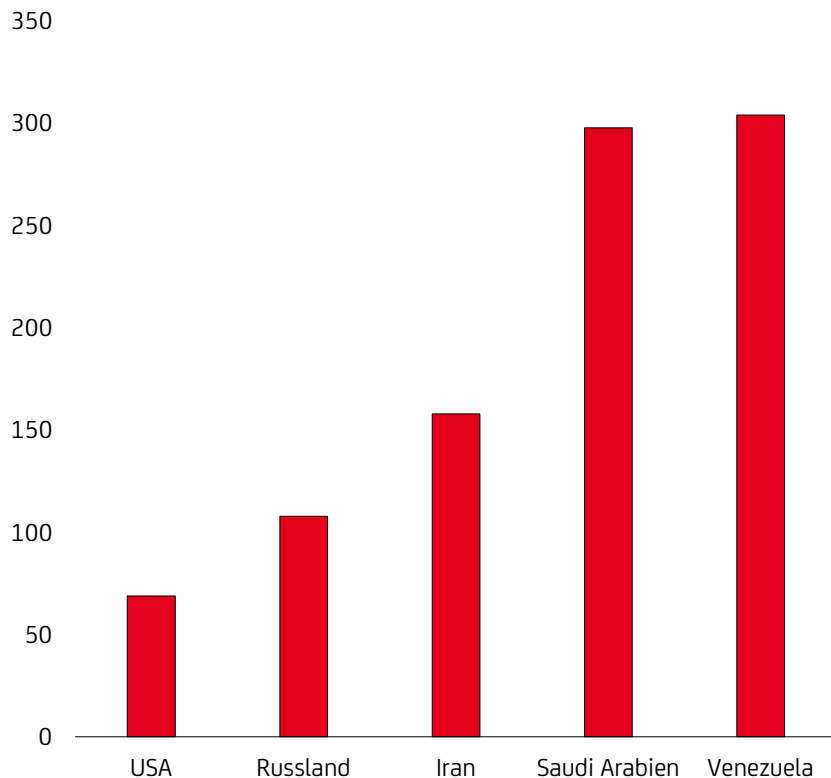
3. Februar 2026

Investment Institute by UniCredit - Public

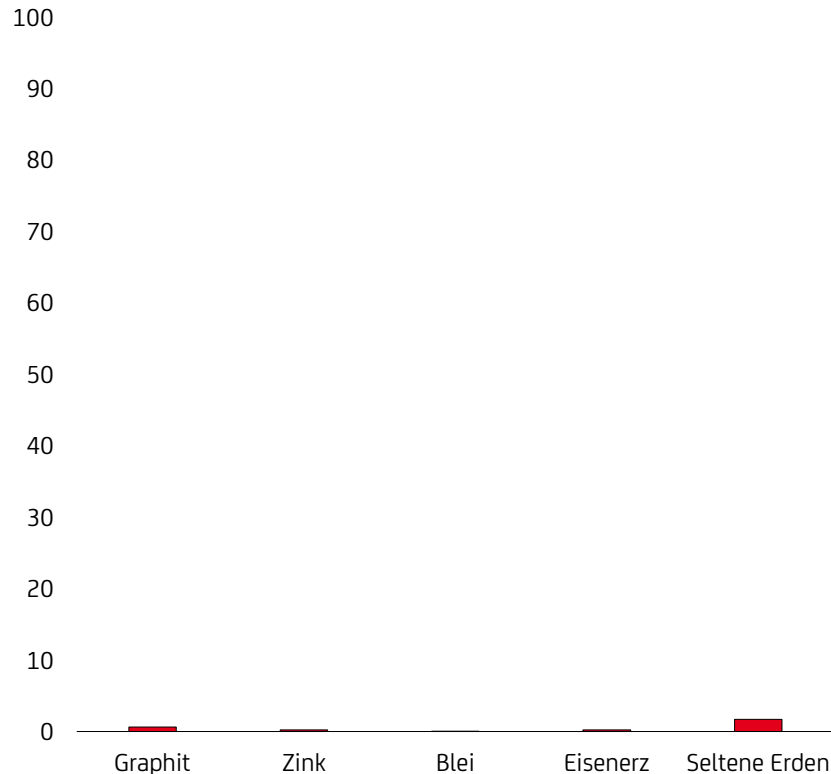
Empowering
Communities to Progress. |  **UniCredit**

Venezuela, Grönland & Co: strategisch wichtig, aber ...

Nachgewiesene Ölreserven, in Mrd. Barrel



Bekannter Anteil Grönlands an weltweiten Ressourcen, in %

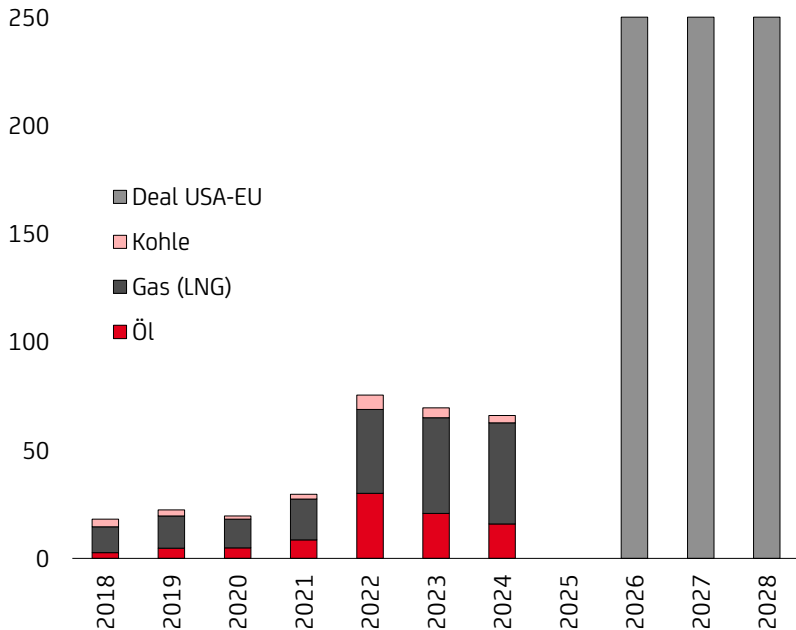


>> Nach Davos: Doch keine US-Zollerhöhungen ... (?)

Energieimporte der EU aus USA, in Mrd. US-Dollar

300

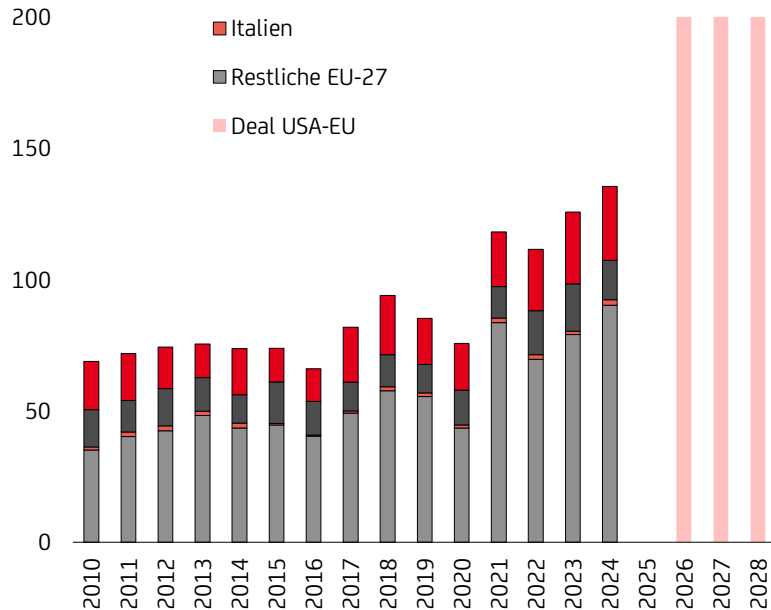
gesamte EU-Energieimporte 2024: 430 Mrd. US-Dollar



Direktinvestitionen der EU in USA, in Mrd. US-Dollar

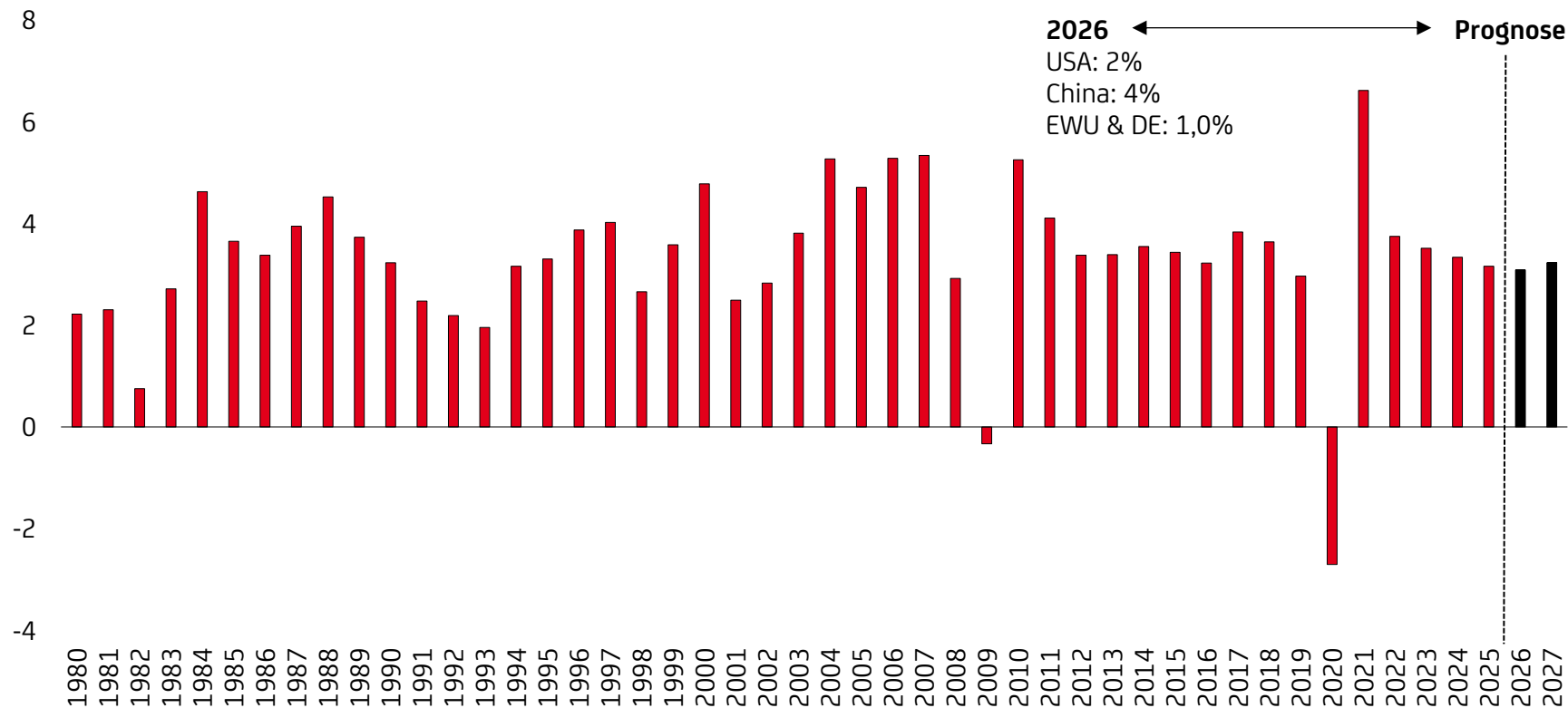
250

Legend: Deutschland (red), Frankreich (dark grey), Italien (orange), Restliche EU-27 (light grey), Deal USA-EU (pink).



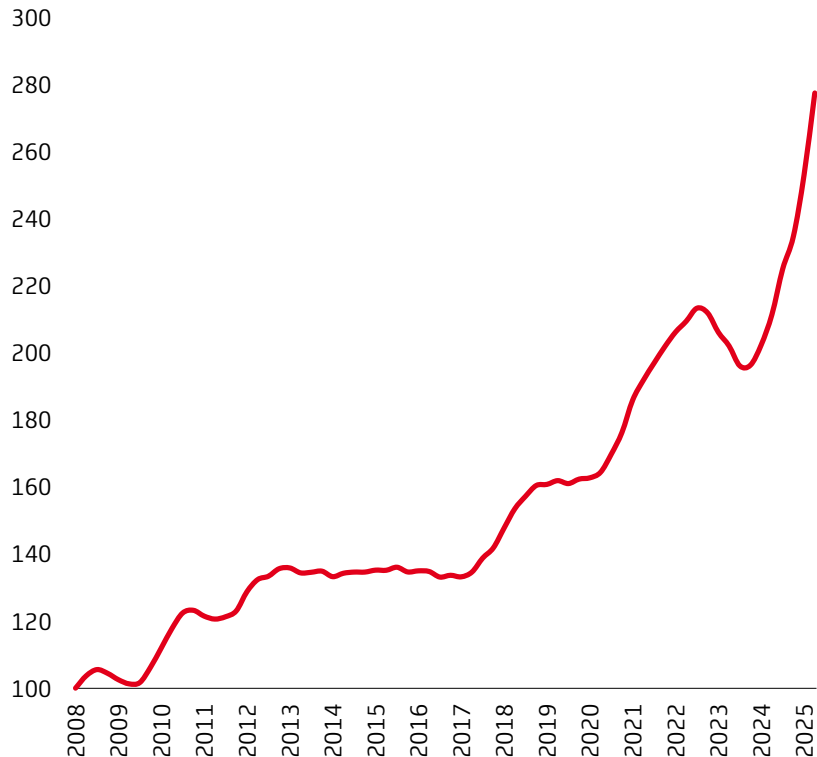
>> Fundamentaler Ausblick intakt: “solide” Weltwirtschaft

Wachstum der Weltwirtschaft (real), in % gegenüber Vorjahr

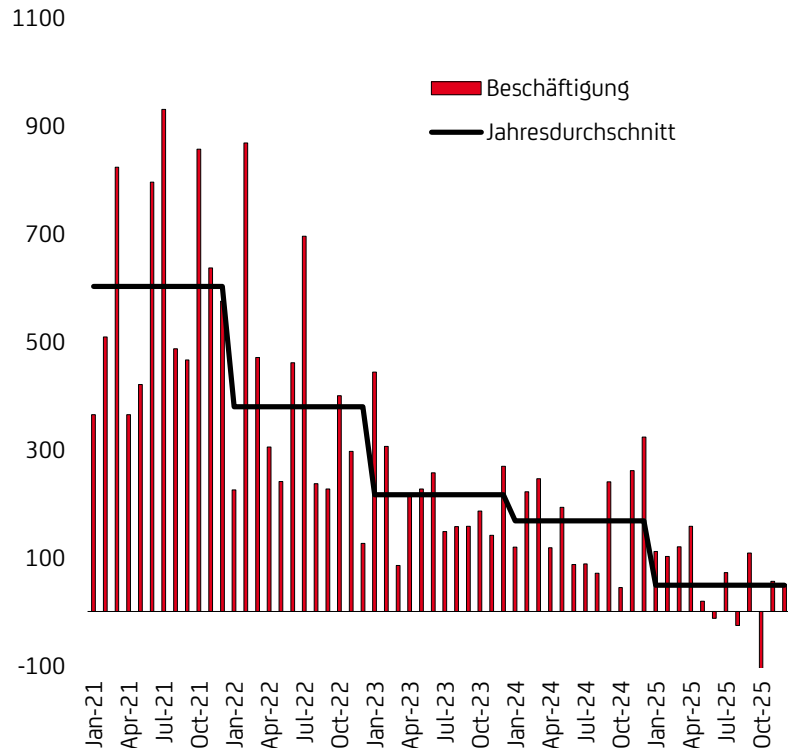


» US-Wirtschaft 2026: Die zwei Seiten von KI?

Investitionen Informationsverarbeitung (Index 1Q08=100, real)

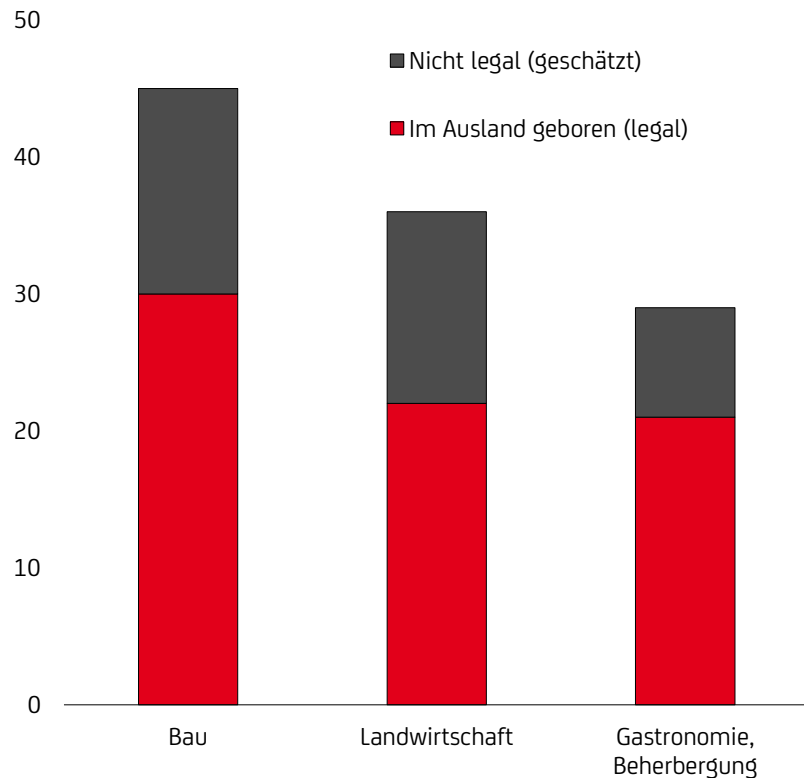


Veränderung der Beschäftigung gegenüber Vormonat, in 1.000

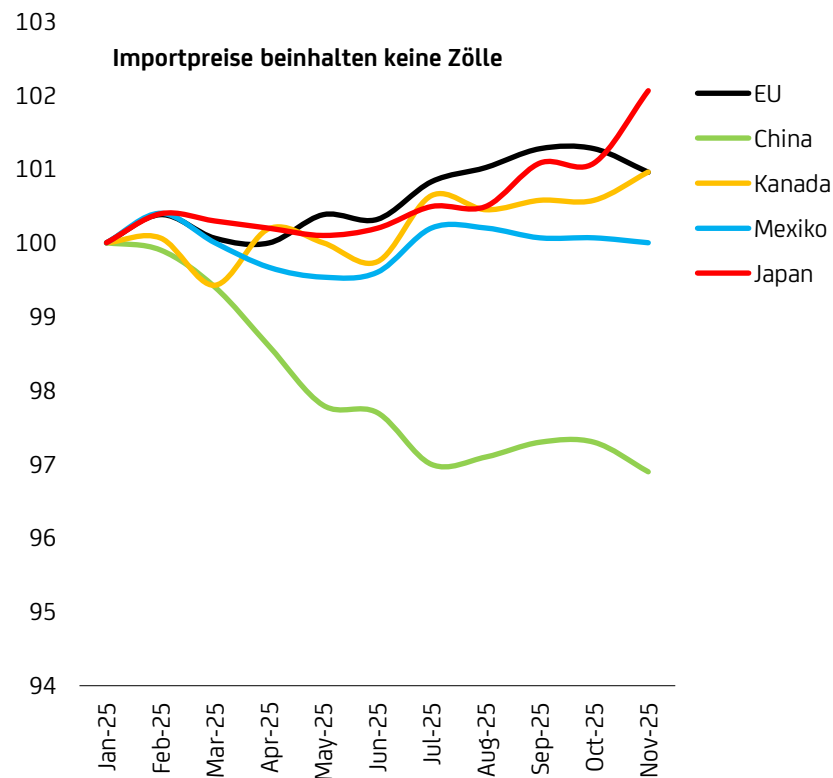


>> Schwachstellen USA: Immigrationspolitik, Inflation

Anteil an der Beschäftigung im Sektor, in %



US-Importpreise (Index Januar 2025=100)



» Trump contra Fed: Warsh als Wendepunkt?

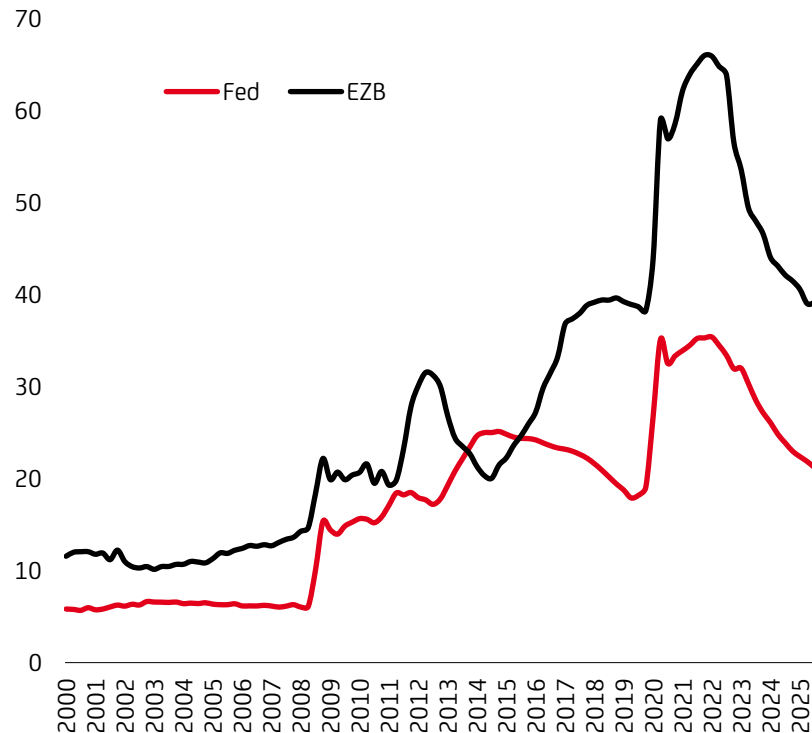
Neuer Fed-Chef

- Mitte Mai 2026 Ende Amtszeit von Powell (als Vorsitzender)
- Kevin Warsh als Nachfolger von Trump ausgewählt – Bestätigung durch US-Senat
- Wer ist Kevin Warsh?
- Falken>Tauben

Generelles Umfeld

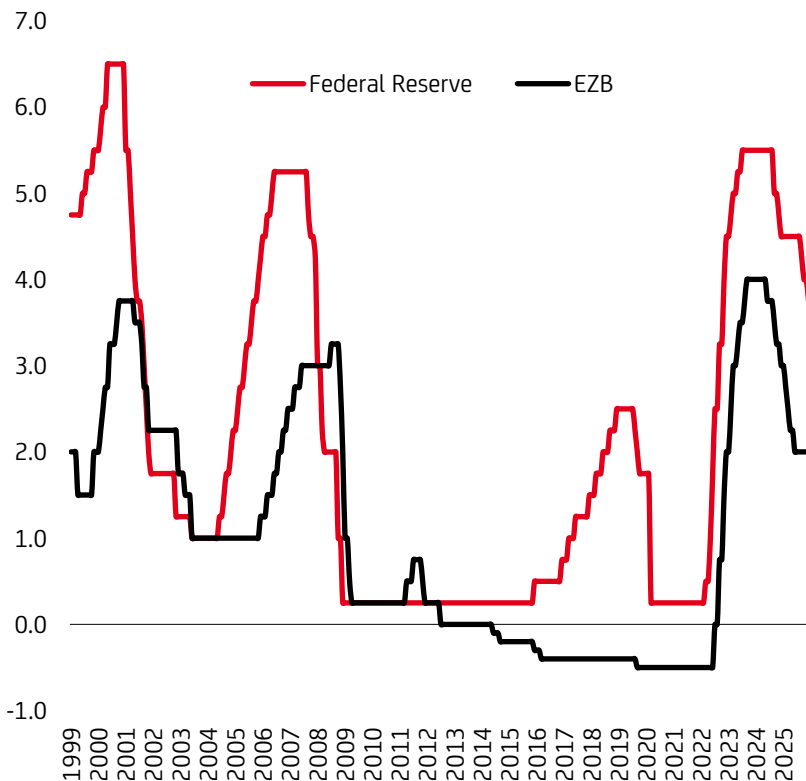
- „Unabhängige“ Fed – Ausweitung präsidialer Macht
- Massive Einschüchterungsversuche
- Entscheidung US Supreme Court „Trump gegen Cook“
- Fed-Offizielle erhalten Vorladung zu Grand Jury

Bilanzsumme, in % des nationalen BIP

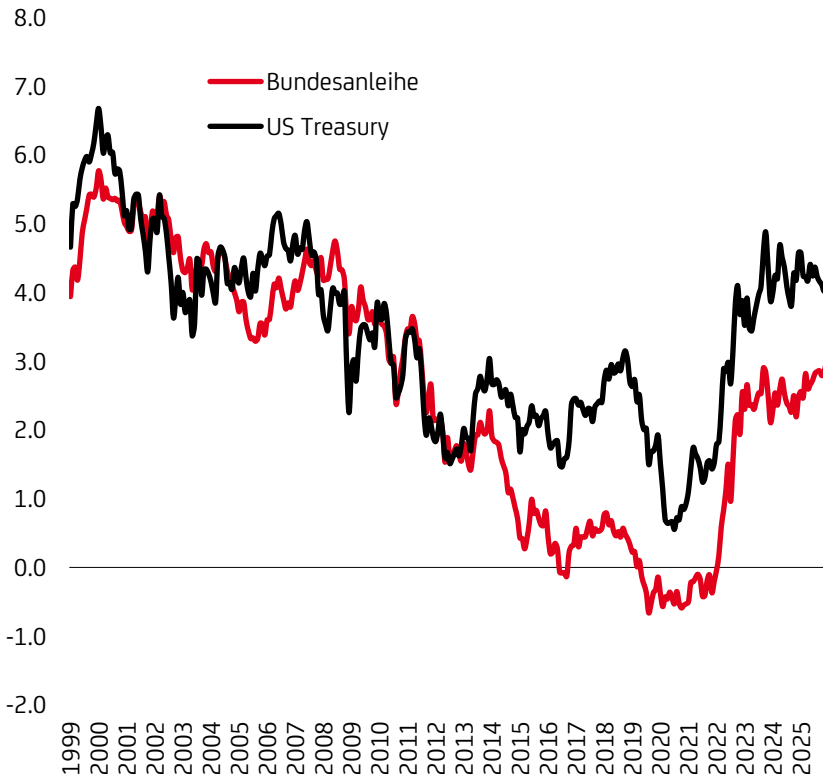


» Basisszenario: nur 1-2 Senkungen der Fed, EZB bleibt bei 2%

Leitzins, in %

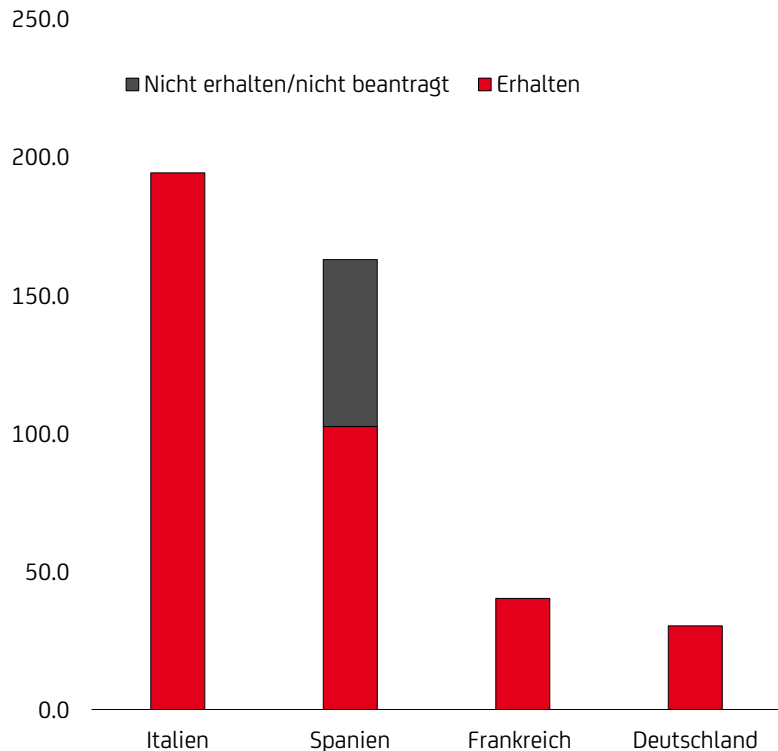


Rendite 10jähriger Staatsanleihen, in %

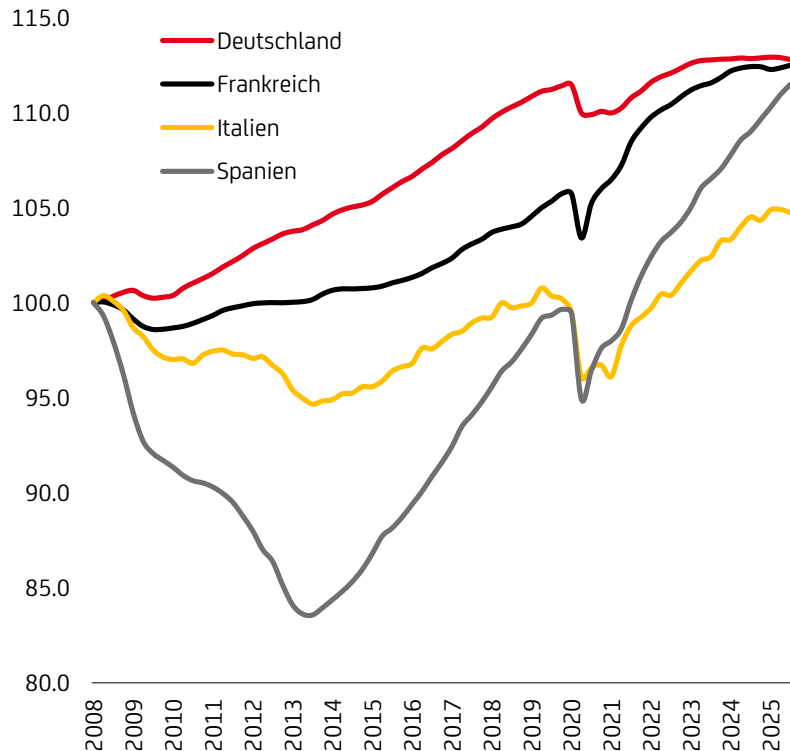


>> Eurozone: Fiskalimpuls & steigende Beschäftigung

Gelder aus NGEU (Zuweisungen & Kredite), in Mrd. Euro

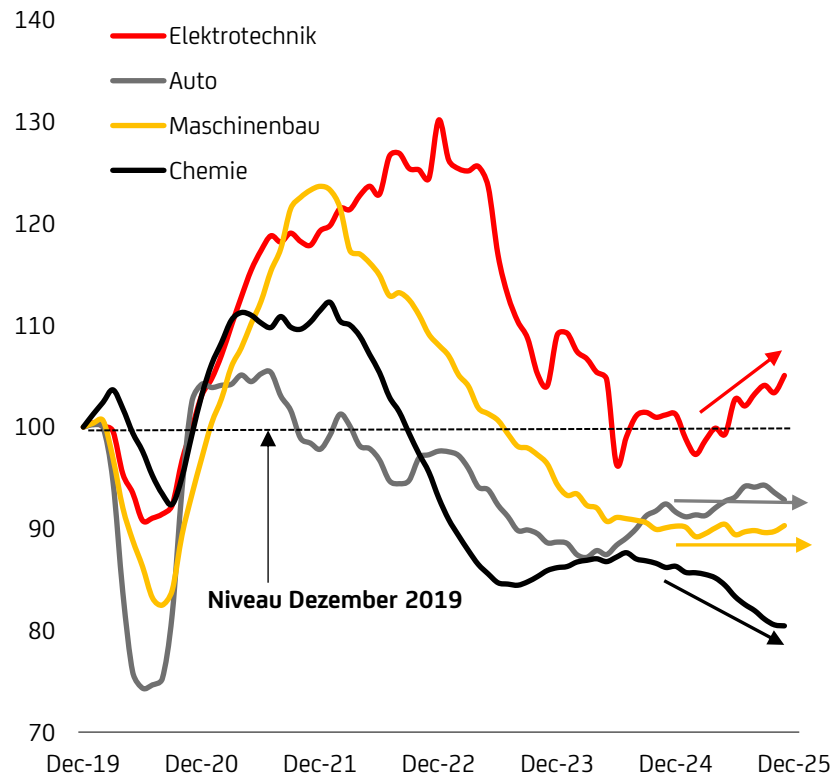


Beschäftigung (Index; Q1 2008=100)

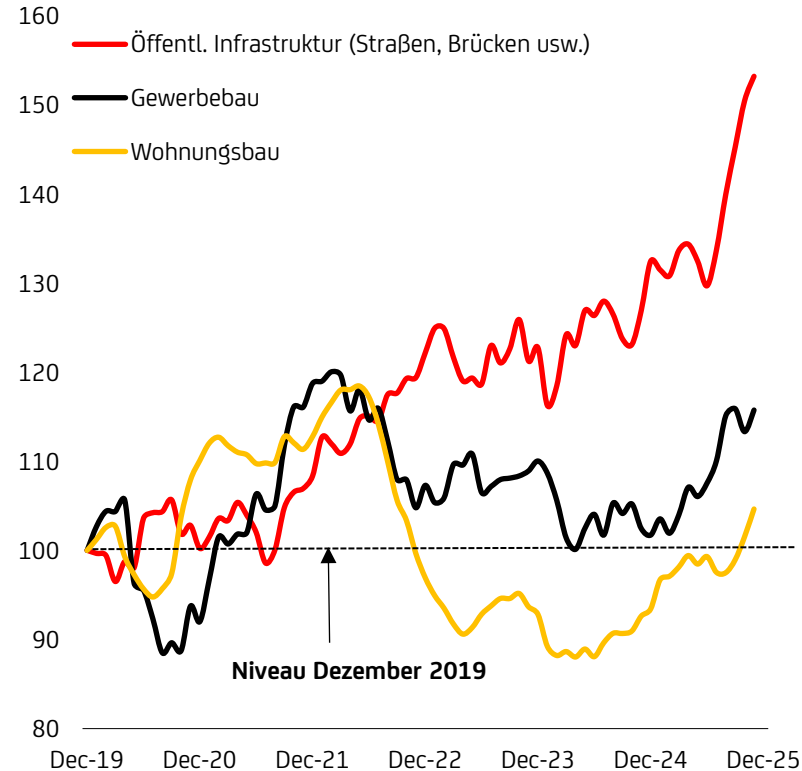


Deutschland: ungleichmäßige Erholung

Auftragseingänge (Index Dez. 2019=100; real, geglättet)



Auftragseingänge (Index Dez. 2019=100; nominal, geglättet)





Contact Page

UniCredit Bank GmbH

Dr. Andreas Rees
Chief German Economist
Group Investment Strategy
Tel. +49 69 2717-2074
Mobile +49 170 7921245
andreas.rees@unicredit.de

Imprint

Client Solutions
UniCredit
Group Investment Strategy
Arabellastraße 12
81925 Munich



Rechtliche Hinweise

Glossar

Ein umfassendes Glossar zu vielen in diesem Bericht verwendeten Fachbegriffe finden Sie auf unserer Website: <https://www.investmentinsights.unicredit.eu/glossary>.

MARKETINGMITTEILUNG

Diese Publikation stellt eine Marketingmitteilung der UniCredit S.p.A., der UniCredit Bank Austria AG, der Schoellerbank AG und der UniCreditBank GmbH (im Folgenden gemeinsam als „UniCredit Group“ bezeichnet) dar, richtet sich an die breite Öffentlichkeit und wird ausschließlich zu Informationszwecken kostenlos zur Verfügung gestellt. Sie stellt weder eine Anlageempfehlung noch eine Beratungstätigkeit der UniCredit Group und schon gar nicht ein Angebot an die Öffentlichkeit oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Die hierin enthaltenen Informationen stellen keine Finanzanalyse dar, da sie nicht nur inhaltlich unvollständig sind, sondern auch nicht in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Bestimmungen zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurden und keinem Handelsverbot vor der Verbreitung von Finanzanalysen unterworfen sind.

Die UniCredit Group, einschließlich aller ihrer Konzerngesellschaften, kann ein spezifisches Interesse an den hier genannten Emittenten, Finanzinstrumenten oder Transaktionen haben. Angaben zu der Offenlegung zu den von der UniCredit Group gehaltenen Interessen und Positionen sind abrufbar unter: [Conflicts of Interest, Positions Disclosures](#). Die in dieser Publikation enthaltenen Einschätzungen und/oder Beurteilungen stellen die unabhängige Meinung der UniCredit Group dar und werden, wie alle darin enthaltenen Informationen, nach bestem Wissen und Gewissen auf der Grundlage der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung verfügbaren, aus zuverlässigen Quellen stammenden Daten gegeben, haben jedoch lediglich indikativen Wert und können sich nach der Veröffentlichung jederzeit ändern, für deren Vollständigkeit, Richtigkeit und Wahrheitsgehalt die UniCredit Group keine Gewähr übernimmt. Der Interessent muss daher in völliger Eigenständigkeit und Unabhängigkeit seine eigene Anlagebeurteilung vornehmen und sich dabei ausschließlich auf seine eigenen Überlegungen zu den Marktbedingungen und den insgesamt verfügbaren Informationen stützen, auch im Hinblick auf sein Risikoprofil und seine wirtschaftliche Situation. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Vor jeder Transaktion mit Finanzinstrumenten lesen Sie bitte die entsprechenden Angebotsunterlagen. Ferner ist zu beachten, dass:

1. Informationen, die sich auf die frühere Wertentwicklung eines Finanzinstruments, eines Index oder einer Wertpapierdienstleistung beziehen, sind kein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse.
2. Wenn die Anlage auf eine andere Währung als die des Anlegers lautet, kann der Wert der Anlage aufgrund von Wechselkursänderungen stark schwanken und sich unerwünscht auf die Rentabilität der Anlage auswirken.
3. Anlagen, die hohe Renditen bieten, können nach einer Herabstufung der Kreditwürdigkeit erheblichen Kursschwankungen unterliegen. Im Falle eines Konkurses des Emittenten kann der Anleger sein gesamtes eingesetztes Kapital verlieren.
4. Bei Anlagen mit hoher Volatilität kann es zu plötzlichen und erheblichen Wertverlusten kommen, die zum Zeitpunkt des Verkaufs zu erheblichen Verlusten bis hin zum Verlust des gesamten investierten Kapitals führen können.
5. Bei außergewöhnlichen Ereignissen kann es für den Anleger schwierig sein, bestimmte Anlagen zu verkaufen oder zu liquidieren oder verlässliche Informationen über deren Wert zu erhalten.
6. Wenn sich die Informationen auf eine bestimmte steuerliche Behandlung beziehen, ist zu beachten, dass die steuerliche Behandlung von der individuellen Situation des Kunden abhängt und sich in Zukunft ändern kann.
7. Beziehen sich die Informationen auf künftige Ergebnisse, so ist zu beachten, dass sie keinen zuverlässigen Indikator für diese Ergebnisse darstellen.
8. Diversifizierung garantiert weder einen Gewinn noch schützt sie vor Verlusten.

Die UniCredit Group kann in keiner Weise für Tatsachen und/oder Schäden verantwortlich gemacht werden, die jemandem aus der Verwendung dieses Dokuments entstehen können, einschließlich, aber nicht beschränkt auf Schäden aufgrund von Verlusten, entgangenen Gewinnen oder nicht realisierten Einsparungen. Der Inhalt der Publikation - einschließlich Daten, Nachrichten, Informationen, Bilder, Grafiken, Zeichnungen, Marken und Domainnamen - ist, sofern nicht anders angegeben, Eigentum der UniCredit Group und unterliegt dem Urheberrecht und dem gewerblichen Rechtsschutz. Es wird keine Lizenz oder ein Nutzungsrecht gewährt, und daher ist es nicht gestattet, den Inhalt ganz oder teilweise auf irgendeinem Medium zu reproduzieren, zu kopieren, zu veröffentlichen und für kommerzielle Zwecke zu nutzen ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der UniCredit Group, mit Ausnahme der Möglichkeit, Kopien für den persönlichen Gebrauch zu erstellen.

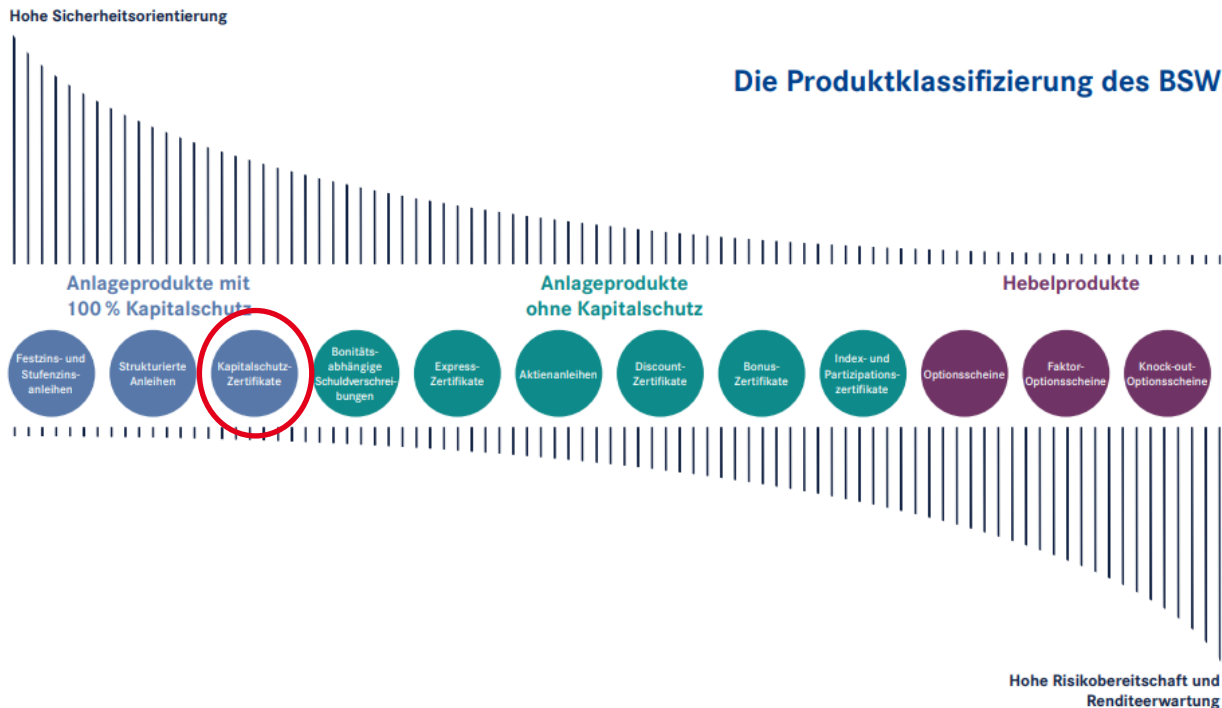
DE 24/2



Aktuelle Produktideen

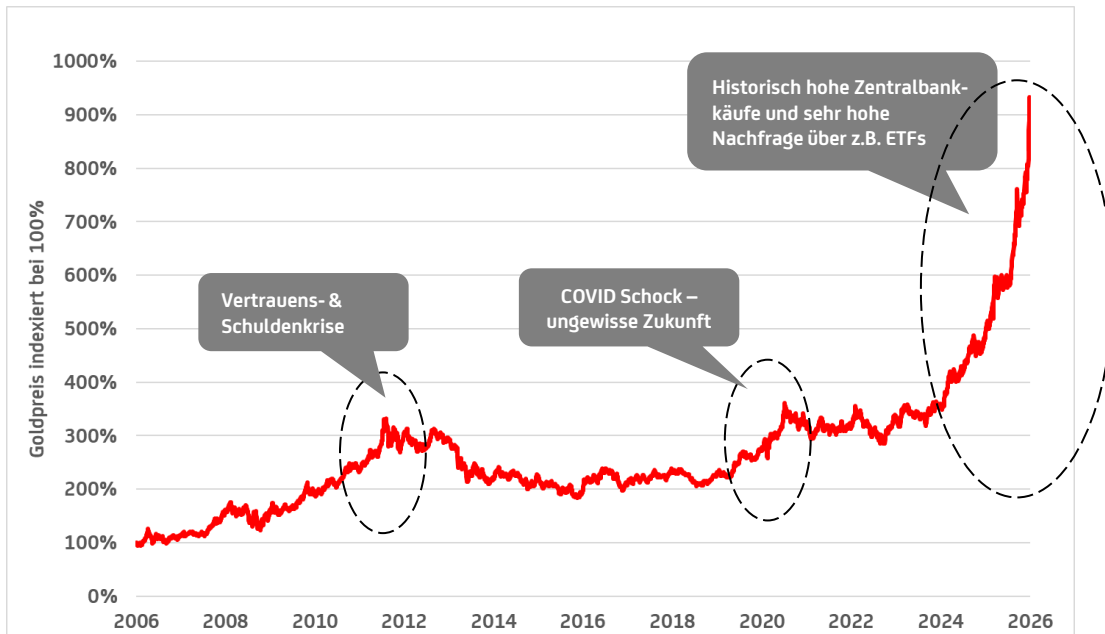
A close-up photograph showing a person's hand holding two irregular, lustrous pieces of gold ore. The gold has a bright yellow-gold color and a rough, crystalline texture. The hand is positioned in the upper left, with fingers gently gripping the pieces. Below the gold, there is a dark, heavily textured surface, possibly a piece of dark wood or a rough rock, which has some fine gold dust or particles scattered on it. The background is blurred, showing more of the dark textured surface.

WERBUNG





Historische Wertentwicklung 01.02.2006 – 02.02.2026



- **Anhaltend hohe Nachfrage:**
Zentralbanken als Großkäufer, ETF-Bestände/Zuflüsse erreichten Rekorde
- **Sicherheit in unsicheren Zeiten:**
Geopolitik, Haushalts-/Rezessionssorgen
- **Wertstabilität:** Über lange Zeiträume erhält Gold tendenziell die Kaufkraft, kurzfristig schwankungsanfällig

Zeitraum: 01.02.2006 – 02.02.2026, Quelle: Bloomberg.

Historische Betrachtungen stellen keinen verlässlichen Indikator für zukünftige Entwicklungen dar.



Aktuelle Produktideen

USD Garant Cap Anleihe auf die Feinunze Gold (31,1035 g)

ZAHLEN, DATEN, FAKTEN

- WKN/ISIN: HV4ZBJ / DE000HV4ZBJ3
- Emittent (Herausgeber der Anleihe): UniCredit Bank GmbH
- Nennbetrag: USD 1.000,- pro Anleihe
- Laufzeit: 5 Jahre
- Basiswert: eine Feinunze Gold (31,1035 g), ISIN XC0009655157

- Teilhabefaktor: 100 % an der positiven Basiswertentwicklung
- Cap Level: 160 %
- Mindestrückzahlung: USD 1.000,- pro Anleihe am Laufzeitende

- Zeichnungsfrist: 08.01. – 12.02.2026 (11 Uhr), vorbehaltlich einer vorzeitigen Schließung

KOSTEN

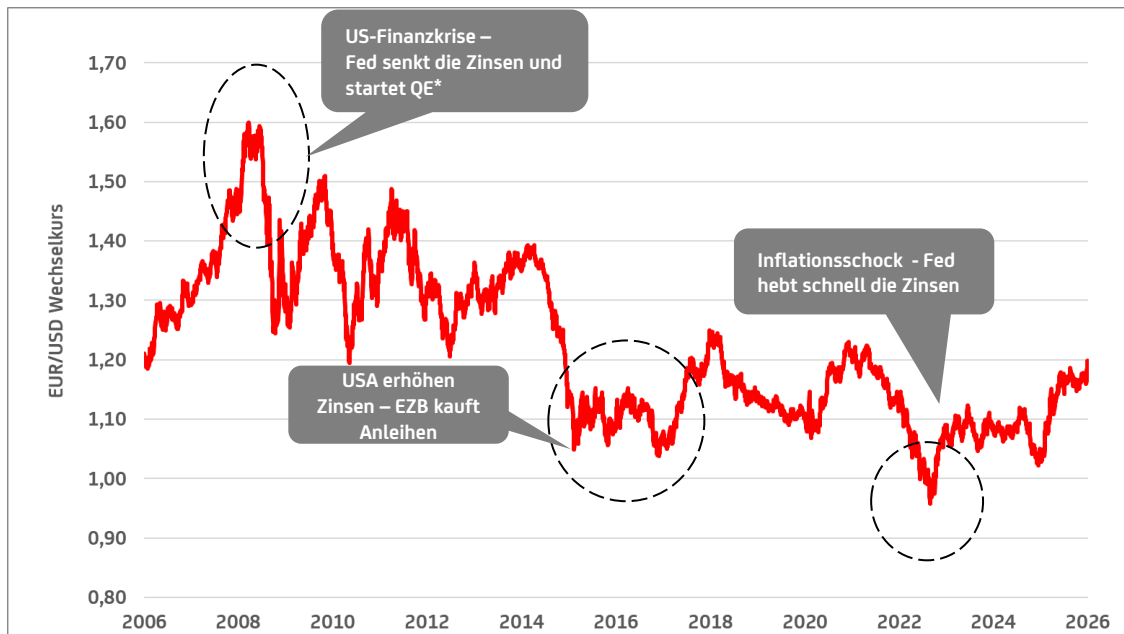
- Emissionspreis: 102,50 % des Nennbetrags
- Kaufprovision: 2,50 % des Nennbetrags zugunsten des Vertriebspartners
- Platzierungsprovision: 1 % des Nennbetrags zugunsten des Vertriebspartners



» Aktuelle Produktideen

Wertentwicklung des EUR/USD Wechselkurses

Historische Wertentwicklung 01.02.2006 – 02.02.2026



- **Höhere US-Zinsen als Treiber:**
US-Renditen lagen klar über Euro Renditen => Kapitalzufluss in USD
- **Dollar als Krisenwährung:**
In globalen Stressphasen fließt Geld in den USD – Safe-Haven-Stütze
- **Notenbank prägt den Trend:**
zwischen 2009-2019: viel QE* – Renditen eher niedrig;
seit 06/2022 FED startet mit QT**
gibt dem USD-Rückenwind, EZB folgt später

Zeitraum: 01.02.2006 – 02.02.2026, Quelle: Bloomberg. Historische Betrachtungen stellen keinen verlässlichen Indikator für zukünftige Entwicklungen dar.

*Quantitative Easing = Quantitative Lockerung, d.h. expansive Geldpolitik

**Quantitative Tightening = Quantitative Straffung, d.h. restriktive Geldpolitik





Chancen und Risiken einer USD Garant Cap Anleihe auf Gold

Chancen



- Partizipation an der positiven Wertentwicklung von Gold – bis zum Cap – am Laufzeitende
- 100% Kapitalschutz am Laufzeitende
- Entwicklung des EUR/USD Wechselkurs kann die Rückzahlung positiv beeinflussen

Risiken

- Ertragschance ist gecapped – man profitiert nur bis zum Cap von einer positiven Wertenwicklung – nicht darüber hinaus
- Anleger:innen tragen neben dem Goldpreis-Risiko auch ein Wechselkurs-Risiko
- Anleger:innen tragen das Emittentenrisiko.





Aktuelle Produktideen

Entwicklung im Sekundärmarkt

USD Garant Cap Anleihe auf die Feinunze Gold (31,1035 g)

ISIN DE000HV4YX47

WKN HV4YX4

Geldkurs

106,00 %

(1.500.000)

Briefkurs

108,14 %

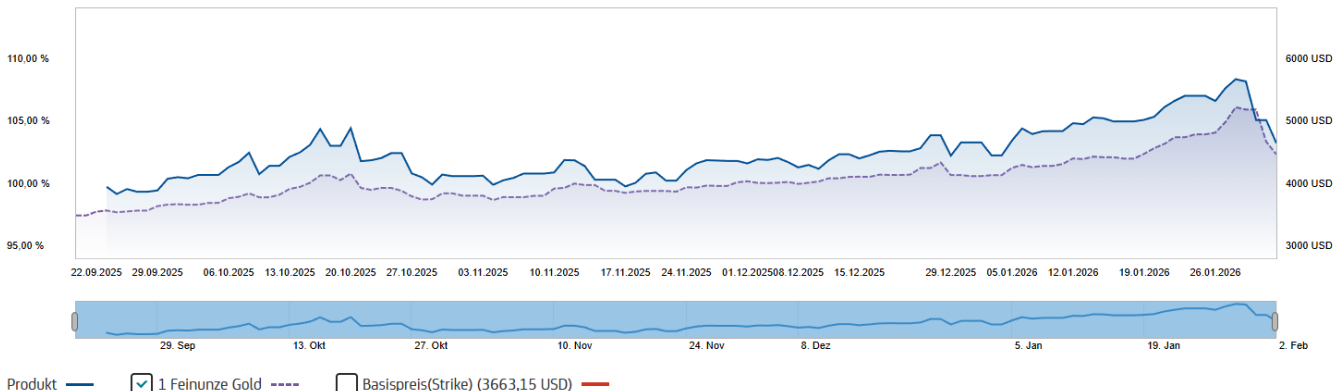
(211.000)

Änderung

+1,71 %

+1,70 %

1d 1W 2M 3M 6M 1J 2J 3J 5J Seit Auflage



Quelle: www.onemarkets.de/DE000HV4YX47; Stand 03.02.2026 // 10:44, Dargestellter Zeitraum: 22.09.2025 – 03.02.2026
Historische Betrachtungen stellen keinen verlässlichen Indikator für zukünftige Entwicklungen dar.

Auflage 23.09.2025
Laufzeit 23.09.2030
Teil 100%
Cap 154% (5.641,25 USD))

Feinunze Gold bei Auflage 3.663,15 USD
Feinunze Gold aktuell 4.900 USD
Entwicklung seit Auflage +33,76%

Emissionspreis Zertifikat 100%
Aktueller Kurs Zertifikat 106%
Entwicklung seit Auflage +6,00%





Aktuelle Produktideen

Entwicklung im Sekundärmarkt

HVB USD Garant Cap Anleihe bezogen auf eine Feinunze Gold (31,1035 g)

ISIN DE000HVB48A3

WKN HVB48A

Geldkurs

128,03 %

(50.000)

Briefkurs ⓘ

130,62 %

(50.000)

Änderung ⓘ

+0,01 %

+0,01 %

1d

1W

2M

3M

6M

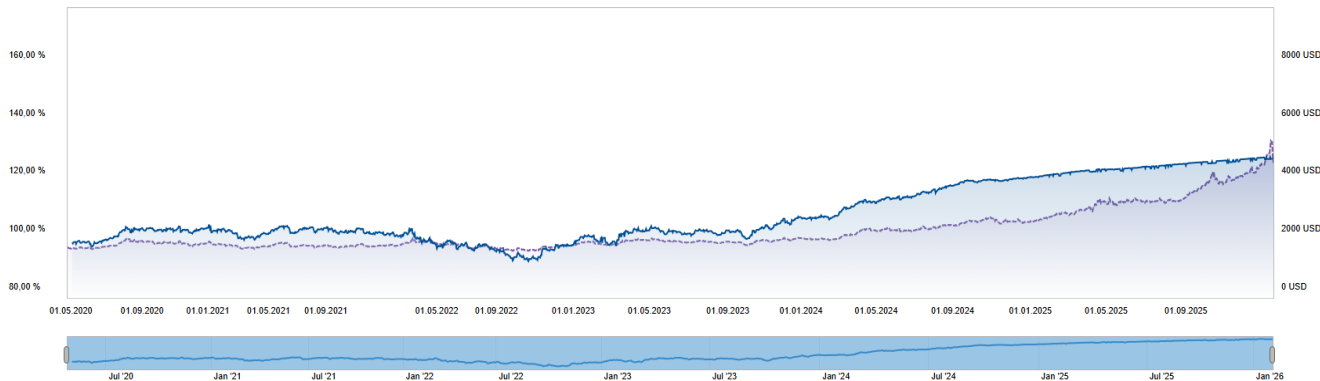
1J

2J

3J

5J

Seit Auflage



Produkt ☒ 1 Feinunze Gold ☐ Basispreis(Strike) (1715,90 USD)

Auflage 28.04.2020
Laufzeit 27.03.2026
Teil 100%
Cap 130% (2.230,67 USD)

Feinunze Gold bei Auflage 1.715,90 USD
Feinunze Gold aktuell 4.900 USD
Entwicklung seit Auflage +285,56%

Emissionspreis Zertifikat 100%
Aktueller Kurs Zertifikat 128,03%
Entwicklung seit Auflage +28,03%

Quelle: www.onemarkets.de/DE000HVB48A3; Stand 03.02.2026 // 10:44, Dargestellter Zeitraum: 28.04.2020 – 03.02.2026
Historische Betrachtungen stellen keinen verlässlichen Indikator für zukünftige Entwicklungen dar.





Noch Fragen?

Rufen Sie uns an! Wir sind gerne für Sie da.



+49 89 378 14 070



onemarkets.de



tobias.winterhalter@unicredit.de



» Risiken und weitere Hinweise (I)

- Anleger:innen tragen während der Laufzeit ein Rohstoffpreissrisiko. Das Risiko zum Laufzeitende beschränkt sich aufgrund des Kapitalschutzes auf das Emittenten- /Bonitätsrisiko.
- Die Begriffe „Garant“ und „Kapitalschutz“ beziehen sich auf die Mindestrückzahlung durch den Emittenten in Höhe des Nennbetrags zum Laufzeitende. Eine Garantie seitens Dritter oder eine sonstige Sicherheit, die einen etwaigen Ausfall des Emittenten kompensieren könnte, besteht nicht.
- Der Emittent kann bei Eintritt außerordentlicher Ereignisse den Ertragsmechanismus beenden. In diesem Fall richtet sich die Rückzahlung am Rückzahlungstermin nach dem Marktwert der Anleihe nach Feststellung des außerordentlichen Ereignisses. Die Höhe dieses Marktwertes wird von dem Emittenten gemäß den Bestimmungen in den Endgültigen Bedingungen der Anleihe berechnet. In der Folge nehmen Anleger:innen nicht an möglichen weiteren Kursanstiegen des Basiswertes teil. Der festgestellte Marktwert wird bis zum Rückzahlungstermin verzinst. Die Rückzahlung erfolgt mindestens zum Nennbetrag.
- Die Anleihe ist während der Laufzeit Markteinflüssen – wie z. B. Rohstoffpreisentwicklung, Volatilität (Kennzahl für die Häufigkeit und Intensität von Preisschwankungen eines Basiswertes; auf der Grundlage von prognostizierten Preisen des Basiswertes errechnet), Zinsniveau, Restlaufzeit und Bonitätseinschätzung des Emittenten – unterworfen. Verluste sind möglich. Der Kurs der Anleihe wird sich während der Laufzeit nicht auf dem Rückzahlungsprofil bewegen und kann deutlich davon abweichen. Dieses hat nur zum Laufzeitende Gültigkeit.
- Anleger:innen sind dem Risiko ausgesetzt, dass der Emittent seine Verpflichtungen aus der Anleihe nicht erfüllen kann, beispielsweise im Falle einer Insolvenz (Zahlungsunfähigkeit/Überschuldung) oder einer behördlichen Anordnung. Ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals ist möglich. Die Anleihe unterliegt als Schuldverschreibung keiner Einlagensicherung



Risiken und weitere Hinweise (II)

- Die Anleihe notiert in US-Dollar (USD). Der Wechselkurs unterliegt Schwankungen und kann sich für Anleger:innen, deren Heimatwährung nicht der US-Dollar ist, negativ auswirken und somit zu Verlusten führen. Wird der US-Dollar gegenüber der Heimatwährung wertlos, erleiden Anleger:innen einen Totalverlust.

WEITERE HINWEISE

- Die Rückzahlung ist auf den maximalen Rückzahlungsbetrag von USD 1.600,– pro Anleihe begrenzt.
- Die Anleihe kann in der Regel börslich oder außerbörslich gekauft oder verkauft werden (ab Börsennotierung bis zum letzten Börsenhandelstag). Der Emittent beabsichtigt, für die Anleihe unter normalen Marktbedingungen fortlaufend Verkaufspreise (Briefkurse) bzw. Ankaufspreise (Geldkurse) zu stellen. Der Emittent bestimmt die An- und Verkaufspreise mittels marktüblicher Preisbildungsmodelle unter Berücksichtigung der marktpreisbestimmenden Faktoren. Der Preis kommt anders als beim Börsenhandel z. B. von Aktien nicht unmittelbar durch Angebot und Nachfrage zustande. In außergewöhnlichen Marktsituationen oder bei technischen Störungen kann ein Kauf bzw. Verkauf der Anleihe erschwert oder nicht möglich sein.
- Die Anleihe unterliegt deutschem Recht.
- Alle Ertragsangaben beziehen sich auf den Nennbetrag von USD 1.000,–. Mit einer Investition können Kosten wie z. B. Ausgabeaufschlag, Depotentgelt sowie Erwerbs- und Veräußerungskosten verbunden sein, welche sich ertragsmindernd auswirken. Die genaue Höhe können Sie bei Ihrer Bank erfragen. Exemplarische Werte finden Sie in der Tabelle „Zahlen, Daten, Fakten“.
- Mögliche (Rück-) Zahlungen aus dem Produkt schützen Investor:innen möglicherweise nicht gegen ein Inflationsrisiko. Es kann also nicht zugesichert werden, dass die Kaufkraft des investierten Kapitals von einem allgemeinen Anstieg der Konsumgüterpreise unberührt bleibt.



Risiken und weitere Hinweise (III)

- Bitte beachten Sie: Die Informationen stellen keine Anlageberatung, sondern eine Werbung dar. Das öffentliche Angebot erfolgt ausschließlich auf Grundlage eines Wertpapierprospekts, der von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gebilligt wurde. Die Billigung des Prospekts ist nicht als Empfehlung zu verstehen, diese Wertpapiere der UniCredit Bank GmbH zu erwerben. Allein maßgeblich sind der Prospekt einschließlich etwaiger Nachträge und die Endgültigen Bedingungen. Diese können Sie bei der UniCredit Bank GmbH, Abteilung 8951MCC, Arabellastr. 12, D-81925 München, anfordern oder unter www.onemarkets.de/basisprospekte bzw. <http://www.onemarkets.de/ISIN> herunterladen. Es wird empfohlen, diese Dokumente vor jeder Anlageentscheidung aufmerksam zu lesen, um die potenziellen Risiken und Chancen bei der Entscheidung für eine Anlage vollends zu verstehen. Zusätzlich ist für dieses Produkt unter <http://www.onemarkets.de/KID/ISIN> ein Basisinformationsblatt verfügbar. Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Diese Information richtet sich nicht an natürliche oder juristische Personen, die aufgrund ihres Wohn- bzw. Geschäftssitzes einer ausländischen Rechtsordnung unterliegen, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Insbesondere enthält diese Information weder ein Angebot, noch eine Aufforderung zum Kauf von Wertpapieren an Staatsbürger der USA, Großbritanniens oder der Länder im Europäischen Wirtschaftsraum, in denen die Voraussetzungen für ein derartiges Angebot nicht erfüllt sind. Die UniCredit Gruppe unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank. Darüber hinaus untersteht die UniCredit Bank GmbH der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Die Werbung kann Links zu Webseiten Dritter enthalten, deren Inhalte die Bank weder überprüft noch sich mit der Verweisung zu eigen macht. Daher wird für diese Inhalte keine Haftung übernommen.

