Energieschock verlängert die Krise, Kollaps bleibt aus

Stand: 17. November 2026. Sachliche Einordnung, keine Anlage-, Steuer- oder Rechtsberatung. Prognosen stammen von den genannten Instituten. Eigene Rechnungen und Schlussfolgerungen sind als solche markiert. Das schwere Szenario ist keine Institutsprognose.

Jobverluste und Firmenpleiten in Österreich und Deutschland sind ernst, aber nicht historisch extrem. In Deutschland gab es 2025 **24.064 Unternehmensinsolvenzen**, so viele wie seit 2014 nicht mehr. Das sind aber immer noch rund 39 % weniger als im Rekordjahr 2003 (39.320). Mit **2,955 Mio. Arbeitslosen** (Oktober 2026) liegt Deutschland klar unter dem Höchststand von rund 5 Mio. aus dem Jahr 2005. Österreich verzeichnet seit **43 Monaten in Folge** steigende Arbeitslosigkeit, nationale Quote **7,3 %** im Oktober 2026. Der Anstieg verlangsamt sich zwar, die Langzeitarbeitslosigkeit wächst aber um 10,5 %. Bestimmt wird das Bild vom **Energiepreisschock durch den Iran-Krieg 2026**: Öl rund 50 % teurer, Gas zeitweise verdoppelt bis verdreifacht. Er hat die Inflation zurückgebracht, die EZB zu zwei Zinserhöhungen gezwungen und hält jede Prognose in der Schwebe. Die Folgen treffen die Bereiche unterschiedlich. Am stärksten trifft es die Staatshaushalte und Sozialkassen: Die deutsche Arbeitsagentur hat keine Rücklage mehr, Österreich steckt im EU-Defizitverfahren. Danach kommen Firmenkredite und Gewerbeimmobilien. Wohnimmobilien fallen real, nominal halten sie sich. Die Aktienindizes DAX und ATX liegen nahe Rekordständen, weil sie Weltkonjunktur und Erwartungen spiegeln und nicht den heimischen Arbeitsmarkt. Im Basisszenario der Institute kommt 2027 eine schwache Erholung mit rund 1 % Wachstum, und die Arbeitslosigkeit bleibt hoch. Ein schweres Szenario hängt vor allem daran, ob der Krieg eskaliert und die Energiepreise hoch bleiben.

Der Iran-Krieg und die Energiepreise entscheiden über alle Prognosen

Für das Verständnis der Lage ist der Energieschock wichtiger als jede einzelne Pleitestatistik. Die Gemeinschaftsdiagnose vom Frühjahr 2026 stand unter dem Titel „Energiepreisschock dämpft Erholung“ und rechnete mit **Öl +50 % und verdoppeltem Gaspreis** (BMWE, 01.04.2026). WIFO und IHS sprechen im Oktober von einem **Gaspreis, der sich binnen zwölf Monaten verdreifacht hat** (ORF, 14.10.2026). Das ifo-Institut beziffert den Kaufkraftverlust Deutschlands durch teurere Energieimporte auf **rund 34 Mrd. Euro für 2026–27** (t-online/ifo, Juni 2026). Die Bundesbank stellte im Juni fest, dass nur zusätzliche Staatsausgaben eine Rezession im Sommerhalbjahr verhindern, weil sie die Kriegsfolgen „in etwa“ ausgleichen (Börsen-Zeitung, Juni 2026).

Über die Inflation reicht der Schock bis in die Geldpolitik. Die Euroraum-Inflation stieg auf **3,8 %**. Die EZB erhöhte die Leitzinsen im Juni (erstmals seit fast drei Jahren) und im September 2026 und hielt den Einlagensatz am 29.10.2026 bei **2,50 %** (ORF, 29.10.2026; Bundesbank, 29.10.2026). In Österreich lagen die Energiepreise im Oktober um **16,5 %** über dem Vorjahr, die Gesamtinflation bei **3,6 %** (Statistik Austria Schnellschätzung, 04.11.2026). In Deutschland waren es **2,8 %** bei Energie +12,2 %, gedämpft durch den im Oktober wieder eingeführten Tankrabatt (Destatis, 11.11.2026).

s am Krieg hängt, zeigen zwei Aussagen. IHS-Chef Holger Bonin erwartet bei einem Kriegsende nur „eine leichte Delle“ im Wachstum (news.at, Oktober 2026). Das Negativszenario der

OeNB sieht dagegen für 2027 nur **+0,3 % Wachstum bei 5,6 % Inflation** (OeNB, September 2026). Zwischen diesen beiden Polen liegt der ganze Szenarioraum dieses Berichts. Für Börsianer zeigt sich das täglich: Der ATX bewegte sich im November spürbar mit dem Ölpreis, fallendes Öl brachte Kursgewinne (finanzen.at, 10.11.2026).

Faktencheck „extreme“ Jobverluste: ernst, aber unter den Spitzen von 2003/2005

Deutschland: Pleiten auf Zehnjahreshoch, Arbeitslosigkeit weit unter 2005

Die Bundesagentur für Arbeit zählte im Oktober 2026 **2.955.000 Arbeitslose (Quote 6,3 %)**, um 44.000 mehr als ein Jahr zuvor. Saisonbereinigt kamen 4.000 dazu (BA, 30.10.2026). Deutlicher ist der Rückgang der Beschäftigung: **211.000 Erwerbstätige weniger** als im Vorjahr. Die Zahl der Arbeitslosengeld-Bezieher stieg um 88.000 auf 1,065 Mio. (BA). Wirklich gravierend ist die Lage in der Industrie. Das verarbeitende Gewerbe hatte Mitte 2026 **144.100 Beschäftigte weniger (−2,7 %)** als ein Jahr zuvor, die Autoindustrie allein 42.300 weniger (−5,8 %), bei Zulieferern betrug das Minus 7,6 % (Destatis, 14.08.2026). Bemerkenswert ist, dass die Kurzarbeit gleichzeitig fast verschwunden ist: im August 2026 nur **98.000 Personen**, rund 66.000 weniger als im Vorjahr (BA). Daraus folgt (eigene Schlussfolgerung): Firmen überbrücken nicht mehr, sie bauen Stellen dauerhaft ab. Das spricht für einen strukturellen Umbruch und gegen eine bloße Konjunkturdelle.

Die Insolvenzen stiegen 2025 laut Destatis auf **24.064 (+10,3 %)**, den höchsten Wert seit 2014 (osna.fm, Sekundärquelle). Von Jänner bis August 2026 kamen **17.252 Fälle (+6,6 %)** hinzu (Destatis, 13.11.2026). Die Gläubigerforderungen sanken dabei von 37,2 auf 25,9 Mrd. Euro, weil es vor allem kleinere Firmen trifft. Das IWH misst nur Personen- und Kapitalgesellschaften und meldet für das zweite Quartal 2026 **4.996 Fälle, den höchsten Stand seit Q2 2005** (5.295). Die betroffenen Arbeitsplätze lagen mit **rund 45.500** sogar über dem Wert von 2005 (41.500) (IWH). Q3 lag 2,3 % unter Q2, und das IWH erwartet für November und Dezember sinkende Zahlen (retail-news.de, Sekundärquelle).

Kennzahl Deutschland	Aktuell	Historischer Vergleich	Einordnung
Unternehmensinsolvenzen pro Jahr	24.064 (2025)	39.320 (2003, Allzeithoch); 32.687 (2009) (DHZ/Destatis)	rund 39 % unter 2003, 26 % unter 2009 (eigene Rechnung)
Insolvenzen je Quartal (IWH)	4.996 (Q2 2026)	5.295 (Q2 2005)	knapp unter 2005
Betroffene Jobs je Quartal (IWH)	ca. 45.500 (Q2 2026)	ca. 41.500 (Q2 2005)	**über** 2005
Registrierte Arbeitslose	2,955 Mio., 6,3 % (Okt. 2026)	knapp 4,9 bis über 5 Mio., 12,1 % (März 2005) (sozialpolitik-aktuell)	rund 40 % unter dem Höchststand (eigene Rechnung)

Für Deutschland lautet das ehrliche Urteil: Bei Pleiten ist die Lage auf einem Zehn- bis [illegible]shoch, und bei den betroffenen Jobs in Insolvenzfällen wird das Niveau von 2005 sogar übertroffen. Von „extremer“ Massenarbeitslosigkeit kann aber keine Rede sein. Dass die Arbeitslosigkeit

trotz Stellenabbau nur langsam steigt, hat auch mit der schrumpfenden Erwerbsbevölkerung zu tun, die die Gemeinschaftsdiagnose ausdrücklich nennt (DIW/GD, 24.09.2026). Die Fallzahlen sind zudem nur eingeschränkt mit 2003 vergleichbar, weil sich seither die Gründungslandschaft und das Insolvenzrecht verändert haben.

Österreich: hohes Plateau, Verfestigung statt neuer Welle

Ende Oktober 2026 waren in Österreich **314.499 Personen arbeitslos** (+1,3 % bzw. +3.990), mit Schulungsteilnehmern **389.941 (+0,5 %)**. Die nationale Quote lag bei **7,3 %**, die Eurostat-Quote im September bei **6,3 %** nach 5,5 % ein Jahr zuvor (news.at, 02.11.2026). Die Dynamik flacht ab. Wien (−2,8 %) und Kärnten (−1,1 %) sind bereits im Minus, die Industrieländer Niederösterreich (+5,2 %) und Steiermark (+4,5 %) dagegen weiter deutlich im Plus. Das eigentliche Warnsignal sind die **104.441 Langzeitbeschäftigungslosen (+10,5 %)**, inzwischen ein Drittel aller Arbeitslosen. Auf eine sofort verfügbare offene Stelle kommen mehr als vier Arbeitslose (news.at). In der Sachgütererzeugung arbeiteten Ende April 2026 rund **618.000 Menschen, 27.000 (−4,2 %) weniger als im April 2023** (AMS Spezialthema 05/2026).

Bei den Firmenpleiten zählte der KSV1870 in den ersten drei Quartalen 2026 **5.150 Unternehmensinsolvenzen (+0,6 %)**, rund 19 pro Tag. Betroffen waren 15.600 Dienstnehmer (+4 %), die Passiva lagen bei 6,29 Mrd. Euro (−2 %). Für das Gesamtjahr erwartet der KSV **rund 6.800 Fälle, gleich viel wie 2025** (KSV1870, 09.10.2026). Die Zusammensetzung verschiebt sich: **43 % der Verfahren werden mangels Vermögen gar nicht eröffnet**, im dritten Quartal gab es dort ein Plus von 13,9 %. Das deutet auf viele vermögenslose Kleinstfirmen hin, vor allem im Handel. Die Gastronomie legt um 8 % zu, die Immobilienbranche geht um 11 % zurück. Österreich hatte 2023 (−0,7 %) und 2024 (−0,8 %) zum ersten Mal in der Zweiten Republik zwei Rezessionsjahre in Folge (IMF, 20.07.2026; EY). Häufig wird behauptet, rund 6.800 Pleiten pro Jahr entsprächen dem Finanzkrisenniveau von 2009. Das ist plausibel, wurde in dieser Recherche aber nicht aus einer Primärquelle bestätigt.

Für Österreich lautet das Urteil deshalb: Eine neue, eskalierende Pleitewelle gibt es nicht. Es gibt ein hohes Plateau, auf dem sich die Arbeitslosigkeit langsam verfestigt. Die Schäden treffen regional vor allem Industrieregionen wie Oberösterreich und die Steiermark mit ihrem Autocluster. Diese Zuordnung ist eine Schlussfolgerung aus den Bundesländerzahlen.

Gesamtwirtschaft: eine Erholung, die vom Staat lebt

Die Institute rechnen in beiden Ländern mit einer schwachen Erholung, nicht mit einem Absturz. Für Österreich erwarten WIFO **+0,9 %** und IHS **+0,8 %** für 2026 sowie **+1,3 % bzw. +1,0 %** für 2027. Die Arbeitslosenquote soll 2026 mit **7,6 %** ihren Höhepunkt erreichen und 2027 auf 7,3–7,4 % sinken (WIFO, 14.10.2026; IHS, 14.10.2026). Die OeNB ist mit +0,5 % für 2026 vorsichtiger (OeNB, September 2026). Laut WIFO sinken die realen Nettolöhne 2026 um **1,5 %** (ORF, 14.10.2026). Der IWF erwartet eine kräftigere Erholung erst 2028–29 und ein Potenzialwachstum von nur rund 0,8 % (IMF, 20.07.2026).

Für Deutschland wurden die Prognosen im Herbst sogar angehoben. Die Gemeinschaftsdiagnose rechnet mit **+1,3 % (2026), +1,1 % (2027) und nur +0,4 % (2028)** und sieht die Arbeitslosenquote bei [illegible]und 5,8 % (DIW/GD, 24.09.2026). Ein Teil der Aufwärtsrevision kam laut GD daher, dass Konkurrenten am Golf im ersten Halbjahr Produktionsausfälle hatten, was deutschen Exporteuren half. Der Kern der Erholung sind aber Staatsausgaben für Infrastruktur und Verteidigung. Die Institute

nennen sie einen Aufschwung auf „schmalem Fundament“ mit schwachen Unternehmensinvestitionen. Im dritten Quartal 2026 wuchs das BIP nur um **0,2 %**, und die Investitionen gingen zurück (IHK Heilbronn-Franken/Destatis). BA-Chefin Andrea Nahles sagt dazu, die Rahmenbedingungen seien für eine Besserung am Arbeitsmarkt „nach wie vor nicht ausreichend“ (BA, 30.10.2026).

Historisch gibt es zwei Vergleiche, und keiner passt ganz. 2009 war ein Nachfrageschock. Die Kurzarbeit mit bis zu **1,5 Mio. Personen (Mai 2009)** hielt mindestens 300.000 Menschen aus der Arbeitslosigkeit, und China zog die Erholung V-förmig nach oben (Bundesregierung; IZA Report 22). Heute liegen die Ursachen tiefer: Energiekosten, chinesische Konkurrenz bei Autos und Maschinen, Zölle. Kurzarbeit hilft dagegen wenig. Näher liegt die Phase 1998–2005, als Deutschland der „kranke Mann Europas“ war. Damals waren hohe Arbeitslosigkeit und Rekordpleiten nur durch mehrere Faktoren gleichzeitig zu überwinden: Hartz-Reformen, Lohnzurückhaltung und einen starken Weltaufschwung (IAB-Forum). Wie viel davon auf die Reformen zurückgeht, ist bis heute umstritten (CEPR/VoxEU). Ein vergleichbarer Weltaufschwung ist für 2027–28 nicht in Sicht (eigene Einschätzung). Aus der Forschung zum China-Schock in den USA ist bekannt, dass konzentrierte Industrie-Jobverluste regional ein Jahrzehnt und länger nachwirken. Die Menschen passen sich vor allem an, indem sie sich vom Arbeitsmarkt zurückziehen, nicht durch Umzug (NBER w29401). Für Auto- und Chemieregionen in beiden Ländern ist das der realistischere Maßstab als die schnelle Erholung von 2010.

Staatshaushalt, Steuern und Sozialsysteme tragen die Hauptlast

Deutschland: Arbeitsagentur ohne Rücklage, Schuldenbremse ausgeschöpft

In Deutschland schlägt steigende Arbeitslosigkeit am direktesten in die öffentlichen Kassen durch. Die Bundesagentur für Arbeit hat ihre **Rücklage schon 2025 vollständig aufgebraucht** (BA, Haushalt 2026). Für 2026 erwartet sie ein Defizit von knapp 10 Mrd. Euro, gedeckt durch ein Bundesdarlehen von bis zu rund 9 Mrd. Euro (ad-hoc-news, Sekundärquelle). Für 2027 sind bereits **8,2 Mrd. Euro Darlehen** eingeplant (Bundestag, 13.11.2026). Zum Ausgleich wären rund **0,3 Prozentpunkte mehr** Arbeitslosenbeitrag (derzeit 2,6 %) nötig. Nahles strebt das nach eigener Aussage nicht an, schließt es aber nicht aus (t-online).

Was Arbeitslosigkeit insgesamt kostet, hat das IAB für 2024 berechnet: **76,6 Mrd. Euro oder 1,77 % des BIP**. Davon entfallen rund 47 Mrd. auf Leistungen und 29,6 Mrd. auf entgangene Steuern und Beiträge (investmentweek, 31.12.2025). Eine grobe eigene Überschlagsrechnung, ein Durchschnittswert und keine Quellenangabe, ergibt daraus **etwa 2,7 Mrd. Euro pro 100.000 zusätzliche Arbeitslose und Jahr**. Rund 40 % davon entstehen nicht als Ausgabe, sondern als Einnahmeausfall bei Lohnsteuer, Kranken- und Rentenversicherung.

Der Bundeshaushalt 2027, im Haushaltsausschuss am 13.11.2026 beschlossen, sieht **560,9 Mrd. Euro Ausgaben und 123,0 Mrd. Euro neue Schulden** vor. Davon laufen 84,6 Mrd. über die Verteidigungsausnahme. Die reguläre Schuldenbremse ist mit 38,4 Mrd. Euro **genau bis zur Obergrenze ausgeschöpft**, und die Zinsausgaben steigen auf rund 41,9 Mrd. Euro (Bundestag, 13.11.2026). Beim Grundsicherungsgeld und beim Rentenzuschuss wurde im Ausschuss gekürzt. Laut [illegible]r Klingbeil bringt die Steuerschätzung vom Oktober „keine neuen Spielräume“ ([illegible]regierung, 22.10.2026). Die Gemeinschaftsdiagnose erwartet, dass das gesamtstaatliche Defizit von 4,1 % (2026) auf **4,7 % des BIP (2028)** steigt (DIW/GD). Daraus folgt (Schlussfolgerung): Jede

zusätzliche Belastung durch mehr Arbeitslose muss umgeschichtet, gekürzt oder über Steuern bzw. Beiträge gedeckt werden. Genau darüber streitet die Koalition. Die SPD bringt eine Erbschaftsteuerreform, eine Vermögensteuer und eine früher greifende Reichensteuer zur Gegenfinanzierung einer Einkommensteuerreform ins Spiel, die Union lehnt Steuererhöhungen ab (finanzen.net; ad-hoc-news). Bei der Krankenversicherung liegt der rechnerische Zusatzbeitrag für 2027 bei 2,9 % (evangelisch.de, 14.10.2026), tatsächlich erhoben werden 2026 im Schnitt aber schon rund 3,13 % (cash-online).

Österreich: Sparen im Defizitverfahren, während die Arbeitslosigkeit steigt

Österreich muss sparen, obwohl die Arbeitslosigkeit steigt. Der Fiskalrat erwartet am 23.10.2026 ein Maastricht-Defizit von **4,0 % (2026) und 3,6 % (2027)** und mahnt „deutlich größere Anstrengungen" an (Fiskalrat). Bereits im Juni sah er Defizite über 3 % bis 2030 und eine Rekord-Schuldenquote von **87,8 % im Jahr 2030** (OTS, 17.06.2026). Die Regierung will 2028 auf 3 % kommen und das EU-Defizitverfahren verlassen (Parlamentskorrespondenz, 10.06.2026). Die Zinsausgaben steigen 2027 auf rund **11 Mrd. Euro (+19,8 %)** (finanzen.at/APA).

Das zweite Sanierungspaket im Doppelbudget 2027/28 wirkt direkt auf Haushalte und Firmen. Sozialleistungen werden nur teilweise an die Inflation angepasst, Familienbeihilfe und Kinderabsetzbetrag 2028 gar nicht. Sozialbeiträge steigen, die Höchstbeitragsgrundlage wird angehoben. Gewinne über 1 Mio. Euro trifft eine progressive Körperschaftsteuer über 24 % hinaus, der FLAF-Dienstgeberbeitrag sinkt ab 2028 auf 2,7 %. Für Arbeitsmarktprojekte gibt es **100 Mio. Euro pro Jahr zusätzlich** (Parlamentskorrespondenz, 10.06.2026). Laut Budgetrede kann das Defizit steigen, wenn der Nahost-Konflikt anhält. Österreich hat damit (Schlussfolgerung) weniger Spielraum als Deutschland, gegen steigende Arbeitslosigkeit gegenzusteuern. Die Nicht-Valorisierung trifft bei 3,6 % Inflation Transferbezieher besonders, darunter Arbeitslose. Eine österreichische Zahl zu den Kosten je 100.000 Arbeitslose wurde nicht gefunden.

Banken und Kredite: zuerst trifft es Firmenkredite, Wohnkredite später

Bisher wirken Jobverluste und Pleiten bei den Banken vor allem über Unternehmenskredite, kaum über Privathaushalte. Die Bundesbank stellte am 12.11.2026 fest: Die Kreditrisiken steigen wegen schwacher Gewinne, höherer Finanzierungskosten und mehr Insolvenzen, und der Anteil notleidender Kredite wächst **seit Mitte 2025**. Kapital, Liquidität und Erträge der Banken seien aber solide. Vorstand Michael Theurer: „Bislang materialisieren sich die Kreditrisiken glücklicherweise geordnet." (Bundesbank, 12.11.2026; Eingangsstatement). Für eine strukturell getriebene Krise warnt die Bundesbank in einer Szenarioanalyse allerdings, dass die Verluste spürbar steigen könnten. Ein neuer Schwachpunkt sind riskantere Wohnkredite: Im zweiten Quartal 2026 hatten **fast 40 % des neuen Wohnbaukreditvolumens einen Beleihungsauslauf über 90 %**, rund 11 % lagen über dem Wert der finanzierten Immobilie.

In Österreich hat sich die NPL-Quote laut OeNB bei **rund 3 %** stabilisiert (OeNB, 22.04.2026; IMF). Das Problem sind Gewerbeimmobilien: Laut OeNB sind rund **14 % dieser Kredite ausgefallen** (ORF, [illegible]). Der IWF nennt per Ende 2025 eine CRE-NPL-Quote von 8,3 %. Der Unterschied dürfte an [illegible] und Zeitpunkt liegen und ist nicht geklärt. Die Wohnbaufinanzierung gilt als weniger

riskant, seit rund 80 % der neuen Kredite fix verzinst sind (ORF; infina.at). Zinsempfindlich bleibt der Bestand variabler Altkredite aus der Zeit vor 2022, und den treffen die neuen EZB-Erhöhungen direkt.

Die Forschung erklärt, warum der Haushaltskanal bisher schwach ist. Hypothekenausfälle steigen vor allem bei einem **„Double Trigger"**, also wenn Jobverlust und negatives Eigenkapital (Immobilie weniger wert als der Kredit) zusammenkommen. Das zeigen Arbeiten der OeNB, der Bank of England und der Bundesbank (OeNB WP 279; Bank of England WP 2019; Bundesbank DP 17/2019). Solange die Preise nominal halten, schlägt höhere Arbeitslosigkeit also nur gedämpft auf Wohnkredite durch. Kritisch würde es (Schlussfolgerung), wenn die deutschen Hochbeleihungskredite der letzten Jahre auf fallende Preise und Jobverluste treffen. Die hohen Zinsüberschüsse der Banken sind dabei ein Puffer. Höhere Zinsen nützen den Bankmargen, auch deshalb waren Bankaktien im ATX stark.

Immobilien: real fallend, nominal stabil, Gewerbe als Schwachstelle

Wohnimmobilien geben real nach, ein Preissturz zeichnet sich aber nicht ab. In Deutschland stiegen die Preise im zweiten Quartal 2026 laut Destatis nur noch um **0,6 %** zum Vorjahr, Eigentumswohnungen in dünn besiedelten Kreisen fielen um 1,8 % (Destatis, 24.09.2026). Real, also inflationsbereinigt, verloren Wohnungen laut GREIX **2,1 %** und Mehrfamilienhäuser **5,9 %** (fundresearch.de/GREIX, 13.08.2026). Für das dritte Quartal berichten Sekundärquellen, dass Eigentumswohnungen erstmals seit gut zwei Jahren auch nominal leicht unter dem Vorjahr liegen und dass real alle Segmente fallen (ms-aktuell.de, 06.11.2026, noch an greix.de zu prüfen). Gleichzeitig erreichten die zehnjährigen Bauzinsen im Oktober mit **rund 4,4 % den höchsten Stand seit 2009** (Biallo, 22.10.2026). Die Baugenehmigungen erholten sich im ersten Halbjahr 2026 um 15,1 %, aber von sehr niedrigem Niveau (baulinks.de).

Österreich steht nominal besser da. Im ersten Halbjahr 2026 stiegen die Preise um **3,9 %**, der Index liegt auf dem höchsten Stand seit 2010 (ORF/Statistik Austria, 24.09.2026). Bei 3,6 % Inflation bedeutet das real etwa Stagnation (eigene Rechnung). Die OeNB erinnert daran, dass die Preise von Mitte 2010 bis Mitte 2022 um **120 % gestiegen sind, die Einkommen nur um rund 38 %**. 2025 fielen die Wohnimmobilienpreise real (ORF; ORF). Die KIM-Verordnung lief Mitte 2025 aus, ihre Standards gelten als Empfehlung weiter.

Bei Gewerbeimmobilien zeigt sich die Krise am klarsten. Österreichs Pleiten haben hier einen Schwerpunkt: 2025 hatte **rund die Hälfte der Großinsolvenzen direkten Immobilienbezug** (KSV1870 2025), 2026 sind es **29 von etwa 75 Fällen über 10 Mio. Euro**, und der größte Fall des Jahres, die Laura Privatstiftung mit rund 1,7 Mrd. Euro Passiva, hängt am Signa-Komplex (KSV1870). In Deutschland flossen in den ersten neun Monaten 2026 rund **5,1 Mrd. Euro aus offenen Immobilienfonds** ab, vier Fonds setzten die Rücknahme aus (cash-online/BVI; Börsen-Zeitung). Mehr Pleiten und Stellenabbau senken die Nachfrage nach Büro- und Handelsflächen weiter (Schlussfolgerung).

Die Geschichte stützt eher das Bild eines langen, zähen Rückgangs als das eines Crashs. Während der deutschen Schwächephase fiel der reale BIS-Hauspreisindex von etwa 130 (1995) auf knapp 100 (2009), und das über rund 15 Jahre (FRED/BIS). Damals kamen allerdings Überangebot nach dem Wiedervereinigungsboom und stagnierende Bevölkerung hinzu. Heute herrscht in vielen Städten Wohnungsmangel, und die Mieten steigen weiter.

Aktienmarkt: Rekord-DAX und ATX trotz Jobabbau

Ein DAX nahe dem Rekord neben fast 3 Mio. Arbeitslosen wirkt widersprüchlich, ist historisch aber normal. Der DAX schloss am 13.11.2026 bei **rund 26.750 Punkten, +9,3 % seit Jahresbeginn**, und überstieg am 12.11. intraday erstmals 27.000 (onvista/Deutsche Börse, 16.11.2026; ad-hoc-news). Der ATX stand am 16.11. bei **6.631 Punkten, rund +24 % seit Jahresbeginn**, nach +45 % im Jahr 2025 (finanzen.at, 16.11.2026; Wiener Börse). Die stärker auf das Inland ausgerichteten Nebenwerte bleiben dagegen zurück: Der SDAX liegt nur bei **rund +3,8 %** seit Jahresbeginn (ad-hoc-news, 05.11.2026), beim MDAX gibt es keine gesicherte Jahreszahl, er wird aber ähnlich schwach berichtet.

Drei Gründe erklären die Lücke zwischen Börse und Realwirtschaft. Erstens verdienen DAX-Konzerne den Großteil im Ausland, zuletzt solide belegt **rund 79 % (Stand etwa 2016)** (WirtschaftsWoche). Beim ATX treiben Banken mit Osteuropageschäft und international tätige Baukonzerne den Index. Zweitens konzentriert sich der Jobabbau auf Branchen, die an der Börse ohnehin schwach sind: Im dritten Quartal stiegen die DAX-Gewinne um 2 %, **ohne Autos um 14 %**, und Prognosesenkungen gab es fast nur bei den Autoherstellern (onvista/Deutsche Börse). BMW senkte die Prognose zum zweiten Mal, Thyssenkrupp im November den Umsatzausblick (finanzmarktwelt; ad-hoc-news). Drittens nimmt die Börse Erwartungen vorweg. Der Konsens rechnet für 2027 mit **rund +17 % Gewinnwachstum** (Prognose; onvista/Deutsche Börse). Dass Erwartungen auch kippen können, zeigt die Rüstung: Rheinmetall notiert trotz Rekordbudgets **über 60 % unter dem Hoch vom Jänner 2026** (finanzen.net, 16.11.2026).

Historisch läuft die Börse der Konjunktur voraus und der Arbeitsmarkt hinterher. Der DAX hatte seinen Tiefpunkt im März 2003, die deutsche Arbeitslosigkeit erreichte ihren Höhepunkt erst im März 2005 (ideas-magazin; sozialpolitik-aktuell). In den USA erreichte die Arbeitslosigkeit in allen zwölf Rezessionen seit 1948 ihren Höhepunkt bei oder bis zu 19 Monate nach Rezessionsende (TKer). Steigende Arbeitslosigkeit an sich ist für die Indizes also kein neues Signal. Wichtiger sind (Einordnung, keine Prognose) drei Risiken: dass sich die Gewinnerwartungen für 2027 als zu hoch erweisen, dass die EZB weiter erhöht (für Dezember wird eine weitere Erhöhung nicht ausgeschlossen) und dass der Ölpreis wieder steigt. Die zinsempfindlichen Nebenwerte, Bau und Immobilien sind dabei verwundbarer als exportstarke Großwerte.

Konsum: Haushalte zehren von ihren Ersparnissen

Der private Konsum hält sich, weil die Haushalte weniger sparen, nicht weil die Einkommen steigen. In Österreich sinkt die Sparquote laut WIFO von **9,7 % (2025) auf 8,4 % (2026)**, der private Konsum wächst 2026 nur um **0,4 %** (Prognose; heute.at; OeNB, 22.10.2026). Das IHS erwartet nur einen leichten Rückgang der Sparquote. In Deutschland fiel das Konsumklima von NIM und GfK für November auf **−30,8 Punkte**, die Einkommenserwartung liegt bei −15,7. Die Konjunkturerwartung stieg dagegen erstmals seit Kriegsbeginn wieder über null (retail-news.de, 28.10.2026). Auch bei den Privatpleiten gibt es noch keine Welle: Deutschland zählte von Jänner bis August **52.344 Verbraucherinsolvenzen (+1,2 %)** (Destatis, 13.11.2026), Österreich im ersten Halbjahr 4.586 Privatkonkurse (+1,9 %) (KSV1870). Wenn die Jobangst steigt, könnten die Haushalte wieder mehr aus Vorsicht sparen (Schlussfolgerung). Das [illegible]l, Gastronomie und Dienstleister treffen, also genau die Branchen mit den meisten Pleiten.

Österreich und Deutschland im direkten Vergleich

Bereich	Österreich	Deutschland
Arbeitslosigkeit	7,3 % national, 6,3 % Eurostat; 43 Monate Anstieg, Dynamik flacht ab	6,3 % (BA); +44.000 zum Vorjahr; 211.000 Erwerbstätige weniger
Firmenpleiten 2026	Plateau, ca. 6.800 (= 2025)	weiter steigend (+6,6 % Jan.–Aug.), höchster Stand seit 2005 laut IWH
Wachstum 2026 / 2027	0,5–0,9 % / 1,0–1,3 %	1,3–1,4 % / 1,1–1,2 %
Inflation (Okt. 2026)	3,6 % (Energie +16,5 %)	2,8 % (Energie +12,2 %, Tankrabatt)
Staatshaushalt	EU-Defizitverfahren, Sparpaket, Defizit ca. 4 %	Schuldenbremse ausgeschöpft, Rekordkredite über Ausnahmen, BA ohne Rücklage
Banken	NPL ca. 3 % stabil, Gewerbeimmobilien ca. 14 % ausgefallen	NPL steigen geordnet; 40 % neue Wohnkredite mit über 90 % Beleihung
Wohnimmobilien	nominal +3,9 % (H1), real etwa Stagnation	nominal ca. +0,6 %, real fallend
Aktienindex	ATX ca. +24 % YTD (Banken, Bau, Osteuropa)	DAX ca. +9 %, Nebenwerte ca. +4–5 %
Hauptrisiko	höhere Inflation, wenig Budgetspielraum, Industrieregionen	Strukturbruch Auto/Zulieferer/Chemie, Sozialkassen

Quellen wie in den jeweiligen Abschnitten oben.

Unterm Strich (Schlussfolgerung) hat Deutschland das größere strukturelle Problem: Die Industrie verliert massiv Jobs, und die Pleiten steigen weiter. Dafür hat Deutschland mehr finanziellen Spielraum, weil Sondervermögen und Verteidigungsausnahme Wachstum auf Kredit finanzieren. Österreich hat den Pleitegipfel vermutlich erreicht, kämpft aber mit höherer Inflation, einem Sparkurs mitten im Abschwung und einer Erholung, die stark von Deutschland und Osteuropa abhängt (ORF, 14.10.2026).

Drei Szenarien bis 2028, je nach Kriegsverlauf und Energiepreisen

Die Szenarien unten sind eine eigene Synthese aus den Institutsprognosen. Nur das Basisszenario entspricht dem Konsens der Institute. Die Zahlen im schweren Szenario sind **keine Institutsprognose**, sondern Plausibilitätsableitungen aus den Risikolisten und den Eskalationsrechnungen vom Frühjahr.

Szenario	Annahmen	Deutschland	Österreich	Folgen für die Bereiche
Mild	Krieg endet, Energiepreise sinken bis Ende 2026 (IMK-Pfad, Böckler/IMK); Staatsausgaben wirken	BIP 2027 ca. 1,2–1,4 %, Arbeitslosenquote bis 2028 auf ca. 5,4–5,8 % (ifo-Pfad, marketSTEEL)	BIP 2027 ca. 1,3 % (WIFO), Quote ca. 7,0–7,3 %	Inflation und Zinsdruck lassen nach; Pleiten sinken ab 2027 langsam; Haushalte entlastet; Immobilien real stabil
Basis	Konsens Herbst 2026: fragile, staatlich getragene Erholung, Strukturprobleme bleiben (DIW/GD; ORF)	BIP 1,1 % (2027), 0,4 % (2028); rund 2,9 Mio. Arbeitslose 2027, Quote 6,2 %	BIP 1,0–1,3 % (2027); Quote 7,3–7,4 %	Pleiten bleiben bis weit in 2027 hoch; Defizite über Zielwerten, Druck auf Beiträge und Transfers; NPL steigen geordnet; Wohnpreise real leicht fallend
Schwer (keine Institutsprognose)	Krieg eskaliert, Energie bleibt teuer oder steigt; schärfere US-Zölle, China-Konkurrenz, Zinsanstieg, KI-Korrektur	Stagnation bis Rezession (abgeleitet aus ifo-Eskalationsfall, Verkehrsrundschau/ifo, und Bundesbank-Aussage); über 3 Mio. Arbeitslose (Ableitung)	BIP ca. 0–0,5 % (Ableitung; OeNB-Negativszenario 2027: +0,3 % bei 5,6 % Inflation); Quote ca. 7,8–8 % und mehr (Ableitung)	neue Pleitewelle; BA-Defizit und Beitragserhöhungen; Sparpakete verschärfen den Abschwung; Double-Trigger-Risiko bei Hochbeleihungskrediten; Druck auf zinssensible und inlandsnahe Aktien

Zwei Punkte gelten in allen Szenarien. Erstens ist 2028 schon im Basisfall ein Schwachpunkt (Deutschland +0,4 %), weil die Impulse aus den Staatsausgaben auslaufen und die Demografie bremst. Ein „langer Abschwung" ist also mit dem Basisszenario vereinbar und nicht erst das schwere Szenario. Zweitens hat der Staat weniger Spielraum als 2009: Österreich steckt im Defizitverfahren, Deutschland hat die reguläre Schuldenbremse ausgeschöpft, und die Zinskosten steigen in beiden Ländern. Ein zweites großes Rettungspaket wäre schwerer zu finanzieren als damals (Schlussfolgerung).

Fazit

Der wichtigste Befund geht gegen die Schlagzeilen. Gefährlich ist nicht die Höhe der Arbeitslosigkeit, die klar unter den Spitzen der 2000er-Jahre liegt. Gefährlich ist ihre Art. Kurzarbeit spielt kaum noch eine Rolle, die Langzeitarbeitslosigkeit steigt, und der Abbau konzentriert sich auf Auto, Zulieferer, Chemie und Metall. Das ist ein Strukturbruch, wie ihn die Forschung aus Rust Belt und Ruhrgebiet kennt, und er wirkt regional ein Jahrzehnt nach. Deshalb passt eher das Bild einer zähen, langen Belastung als eines akuten Absturzes. Die Last landet zuerst bei den öffentlichen Kassen und den Sozialbeiträgen, dann bei Firmen- und Gewerbeimmobilienkrediten. Privathaushalte und Wohnimmobilien folgen erst, wenn Jobverlust und fallende Preise zusammenkommen.

Für die Beobachtung der nächsten Monate heißt das: Die verlässlichste Einzelgröße ist nicht die Arbeitslosenzahl, sondern der Energiepreis. Er bestimmt Inflation, EZB-Kurs, Kaufkraft und Budgetspielraum gleichzeitig. Daran entscheidet sich, ob 2027 das milde oder das schwere Szenario

eintritt. Die Börse hat sich vom heimischen Arbeitsmarkt weitgehend abgekoppelt und reagiert auf Ölpreis, Zinsen und Gewinnerwartungen. Das bleibt so, bis eine dieser drei Größen kippt. Offen sind noch die Dezember-Projektion der Bundesbank, die EU-Herbstprognose, der OeNB-Finanzmarktstabilitätsbericht vom Herbst und die Destatis-Insolvenzzahlen für September und Oktober. Sie wurden bis zum 17.11.2026 nicht gefunden oder noch nicht veröffentlicht.