

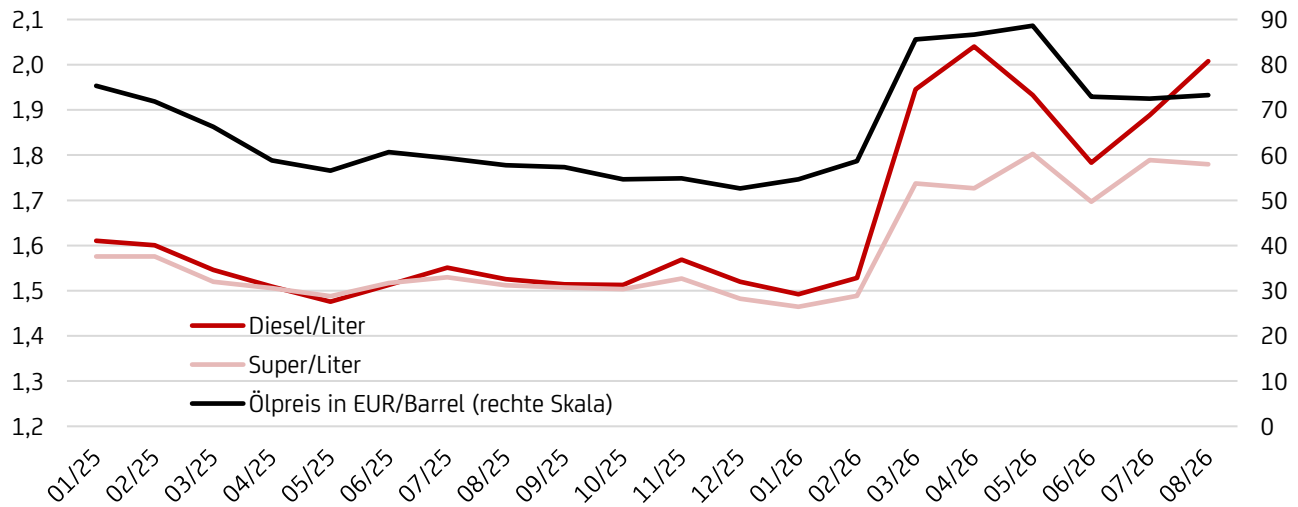


Entkopplung von Rohöl- und Treibstoffpreisen erhöht Inflationsrisiken

August 2026

Überblick

Rohölpreis und Treibstoffpreise in Österreich
(Euro/bbl bzw. Euro pro Liter)



Quelle: Macrobond, BMWET, Unicredit Bank Austria

ENTKOPPLUNG VON ROHÖL- UND TREIBSTOFFPREISEN ERHÖHT INFLATIONSRISEN

- **Der Versorgungsengpass hat sich entlang der Wertschöpfungskette vom Rohölmarkt zu den globalen Raffineriekapazitäten verlagert.**

Während sich die Rohölexporte aus der Golfregion weitgehend stabilisiert haben und ausreichend Rohöl verfügbar erscheint, bleibt die Verarbeitung zu Benzin, Diesel und Kerosin eingeschränkt.

- **Crack-Spreads als Maß für die Rentabilität des Raffineriesektors signalisieren weiterhin eine hohe Marktanspannung und hohe Raffineriemargen.**

Die gestiegenen Raffineriemargen wirken als Puffer zwischen Rohölmarkt und Zapfsäule und verhindern, dass sinkende Rohölpreise rasch an die Verbraucher weitergegeben werden.

- **Die Treibstoffpreise in Österreich sind deutlich weniger stark gefallen als die Rohölpreise**

Seit ihrem Höchststand sind die Rohölpreise um mehr als 20 Prozent gesunken, während die Nettopreise für Diesel und Superbenzin lediglich um rund 5 Prozent nachgegeben haben.

- **Die geopolitischen Spannungen im Nahen Osten bleiben ein wesentlicher Risikofaktor für die Entwicklung der Rohölpreise.**

Trotz der Stabilisierung der Rohölexporte aus der Region sorgen anhaltende Unsicherheiten hinsichtlich Transportwegen, Versorgungssicherheit und Produktionsausfällen weiterhin für erhebliche Marktrisiken.

- **Begrenzte Raffineriekapazitäten könnten die Energieinflation selbst bei sinkenden Rohölpreisen länger auf erhöhtem Niveau halten.**

Obwohl die Rohölpreise zuletzt zurückgingen, lagen die Energiepreise in Österreich im Juli noch um 5,7 Prozent über dem Vorjahresniveau und stiegen gegenüber dem Vormonat sogar um 1,2 Prozent.

- **Die geldpolitischen Herausforderungen für die EZB nehmen zu.**

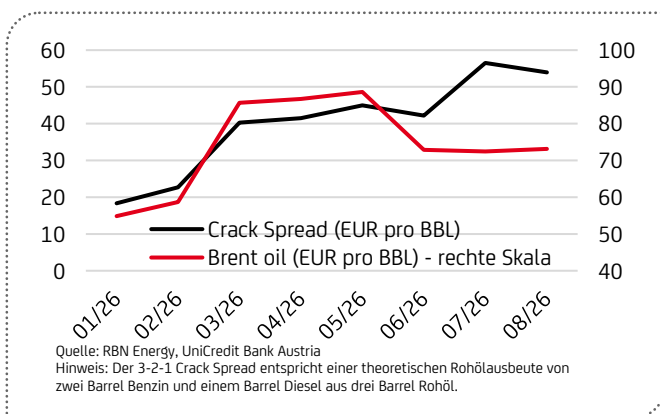
Die Entkopplung von Rohöl- und Treibstoffpreisen schwächt den inflationsdämpfenden Effekt sinkender Rohölpreise. Angesichts der Aufwärtsrisiken für die Inflation erscheint der geldpolitische Straffungszyklus der EZB noch nicht abgeschlossen und ein restriktiverer Kurs könnte länger beibehalten werden.

ENTSPANNUNG BEI ROHÖLPREISEN, ABER ANHALTENDER PREISDRUCK BEI TREIBSTOFFEN

Während die internationalen Rohölpreise nach den jüngsten geopolitischen Spannungen wieder etwas nachgegeben haben, bleibt die Lage auf den globalen Kraftstoffmärkten angespannt. Ausschlaggebend dafür sind nicht mehr primär Sorgen um die Rohölversorgung, sondern anhaltende Engpässe bei den Raffineriekapazitäten.

Ein wichtiger Indikator dafür sind die sogenannten Crack-Spreads. Sie gelten als weit verbreitetes Maß für die Rentabilität von Raffinerien und erfassen die Differenz zwischen dem Wert raffinierter Produkte und dem Preis von Rohöl. Diese liegen derzeit auf dem höchsten Niveau seit der Energiekrise des Jahres 2022. Die Entwicklung zeigt, dass sich der Engpass entlang der Wertschöpfungskette verlagert hat: Während sich die Verfügbarkeit von Rohöl verbessert, bleibt die Umwandlung in Benzin, Diesel und Flugtreibstoff eingeschränkt.

Diskrepanz am Ölmarkt: 3-2-1-Crack Spread versus Rohölpreis



Die Märkte signalisieren, dass ausreichend Rohöl verfügbar ist, die Verarbeitungskapazitäten jedoch nicht Schritt halten. Dadurch bleiben die Preise für raffinierte Produkte hoch, selbst wenn sich die Rohölnotierungen entspannen.

KAPAZITÄTSENGPÄSSE IM RAFFINERIESEKTOR SORGEN WEITER FÜR PREISDRUCK BEI TREIBSTOFFEN

Mehrere Faktoren tragen zu dieser Entwicklung bei. Zwar haben sich die Rohölimporte aus der Golfregion weitgehend stabilisiert, doch zahlreiche Raffinerien im Nahen Osten arbeiten weiterhin unter ihrer technischen Kapazität. Gleichzeitig haben Ausfälle russischer Raffinerien das globale Kraftstoffangebot zusätzlich verknappt. Nach Angaben der Internationalen Energieagentur (IEA) sind derzeit bis zu zehn Prozent der weltweiten Raffineriekapazitäten nur eingeschränkt oder gar nicht verfügbar.

Die daraus resultierende Kapazitätsknappheit hat die Raffineriemargen deutlich steigen lassen. Dadurch wird der unmittelbare Zusammenhang zwischen Rohölpreisen und Endverbraucherpreisen abgeschwächt. Hohe Raffineriemargen wirken dabei wie ein Puffer: Steigende Rohölkosten werden nicht zwangsläufig sofort und vollständig an die Verbraucher weitergegeben, während sinkende Rohölpreise häufig erst mit

Verzögerung bei den Preisen für Benzin, Diesel und Heizöl ankommen.

Die Raffineriemarge fungiert somit als Bindeglied zwischen dem Rohstoffmarkt und den Endverbraucherpreisen an der Zapfsäule. Insbesondere in Phasen begrenzter Raffineriekapazitäten, wie wir sie aktuell sehen, kann dieser Effekt besonders ausgeprägt sein, da die Marge einen ungewöhnlich hohen Anteil am Endpreis ausmacht. In solchen Situationen werden Kraftstoffpreise nicht mehr allein vom Rohölpreis bestimmt, sondern zunehmend von der Verfügbarkeit und Auslastung der Raffinerien.

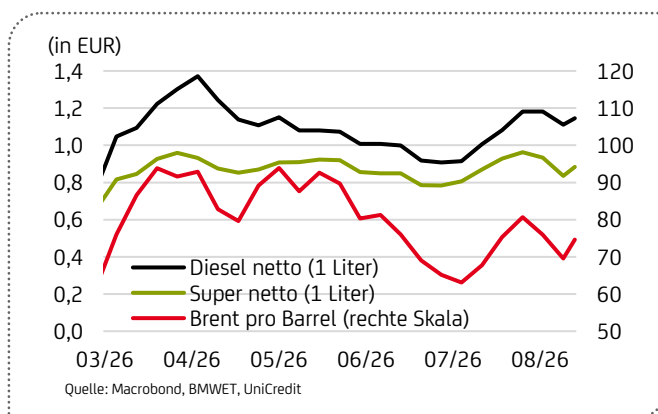
ENTKOPPELUNG VON ROHÖL- UND TREIBSTOFFPREISEN AUCH IN ÖSTERREICH

Auch in Österreich war zuletzt eine zunehmende Entkopplung zwischen der Entwicklung des Rohölpreises und den Preisen für Diesel und Superbenzin zu beobachten.

Während sich der Rohölpreis infolge der relativen Beruhigung der Lage im Nahen Osten sowie der Freigabe strategischer Reserven auf knapp über 70 Euro pro Barrel eingependelt hat und damit deutlich unter den Höchstständen von etwa 95 Euro pro Barrel Anfang Mai 2026 liegt, sind die Treibstoffpreise wesentlich weniger stark zurückgegangen.

Seit ihrem Höchststand haben die Rohölpreise um über 20 Prozent nachgegeben. Die Endverbraucherpreise an österreichischen Tankstellen bewegten sich in der ersten Augushälfte bei rund 2,01 Euro je Liter Diesel bzw. 1,78 Euro je Liter Superbenzin. Nach Abzug von Umsatzsteuer, Mineralölsteuer und CO₂-Bepreisung entspricht dies Nettopreisen von etwa 1,15 Euro je Liter Diesel bzw. 0,88 Euro je Liter Benzin.

Entwicklung vom Rohölpreis und Treibstoffpreisen (netto) seit Beginn des Irankriegs

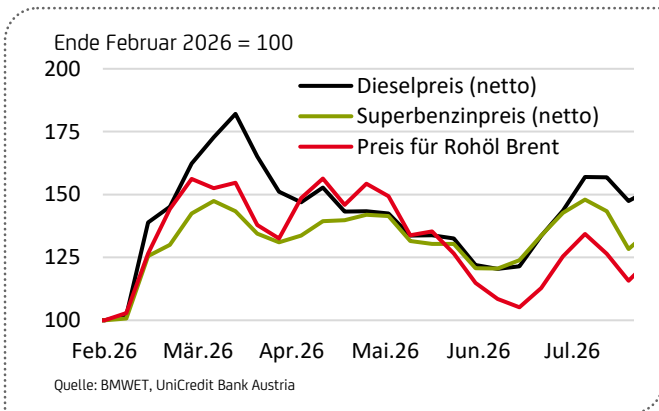


Im Vergleich zu ihren Höchstständen Ende März/Anfang April von 1,22 Euro pro Liter Diesel bzw. 0,93 Euro pro Liter Superbenzin liegen die Nettopreise damit lediglich um rund 5 Prozent niedriger. Der deutliche Rückgang des Rohölpreises wurde somit nur teilweise an die Verbraucher weitergegeben.

Gleichzeitig zeigt sich, dass die Treibstoffpreise auf steigende Rohölpreise wesentlich stärker reagieren. In den ersten Augustwochen lag der Weltmarktpreis für Rohöl der Sorte Brent im Durchschnitt noch immer mehr als 30 Prozent über dem Niveau zu Jahresbeginn. Die Nettopreise für Treibstoffe in

Österreich übertrafen die Vergleichswerte zu Jahresbeginn jedoch deutlich stärker: bei Diesel um nahezu 62 Prozent und bei Superbenzin um rund 44 Prozent.

Entwicklung vom Rohölpreis und Treibstoffpreisen (netto) seit Beginn des Irankriegs

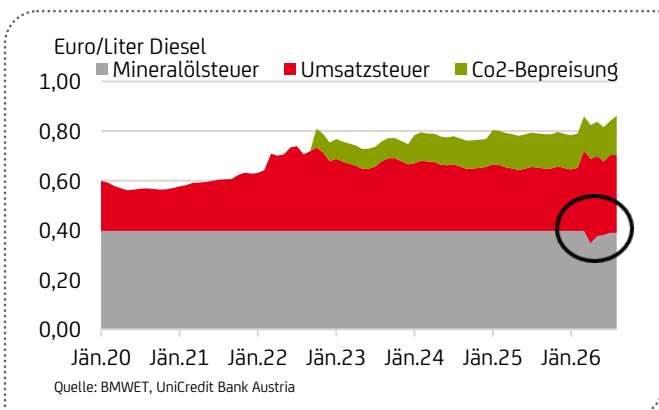


ENERGIEPREISE BELASTEN INFLATION

Für die Inflationsentwicklung ist diese Entwicklung von erheblicher Bedeutung, da die Energiepreise trotz sinkender Rohölnotierungen auf einem erhöhten Niveau verharren. Dadurch bleibt der dämpfende Effekt niedrigerer Rohstoffpreise auf die Verbraucherpreise begrenzt.

Verstärkt wird dieser Effekt durch die schrittweise Rücknahme staatlicher Entlastungsmaßnahmen beigetragen. Die sogenannte Treibstoffbremse, die über eine vorübergehende Senkung der Mineralölsteuer wirkte, wurde seit dem Frühjahr sukzessive reduziert. Während die Mineralölsteuer Anfang April noch um 5 Cent je Liter Treibstoff gesenkt wurde, beläuft sich die Steuerentlastung mittlerweile nur noch auf 0,8 Cent je Liter. Damit wird ein größerer Teil der Marktpreisentwicklung wieder unmittelbar an die Verbraucher weitergegeben.

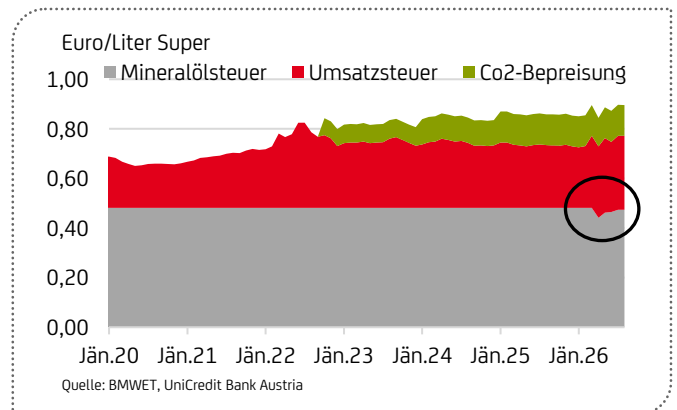
Abgabenbelastung bei Diesel...



Obwohl Rohöl günstiger geworden ist, bleiben die Preise für Benzin, Diesel und Kerosin aufgrund knapper Raffineriekapazitäten auf erhöhtem Niveau. Für Haushalte und Unternehmen bedeutet dies anhaltend hohe Energiekosten. Die Folge ist eine vergleichsweise hartnäckige Energieinflation. Nur langsam sinkende Kraftstoffpreise wirken sich direkt auf die Inflation aus. Gleichzeitig erhöhen höhere Transport- und

Logistikkosten die Preise zahlreicher anderer Güter und Dienstleistungen, wodurch sich der Preisauftrieb zunehmend in der Breite der Wirtschaft verfestigt.

... und bei Superbenzin



Die Auswirkungen des Iran-Konflikts auf die Inflation zeigten sich in Österreich vor allem über die Energiepreise. Nachdem die Inflationsrate in den ersten beiden Monaten des Jahres auf rund 2 Prozent gesunken war, führte der starke Anstieg der Rohölpreise ab März zu einer deutlichen Verteuerung von Treibstoffen und Energie. In der Folge stieg die Inflation wieder auf über 3 Prozent.

Zwischen März und Juli entfielen im Durchschnitt fast 20 Prozent der Gesamtinflation auf die Energiepreise. Bei einer durchschnittlichen Inflationsrate von 3,2 Prozent entspricht dies einem Beitrag von mehr als 0,6 Prozentpunkten, obwohl Energie im Verbraucherpreisindex lediglich mit rund 8,2 Prozent gewichtet ist.

Besonders stark wirkten die Treibstoffpreise. Diesel, mit einem Gewicht von 1,6 Prozent im Warenkorb, war für rund 13 Prozent der Inflation verantwortlich. Superbenzin mit einem Gewicht von 1,25 Prozent trug knapp 6 Prozent zur durchschnittlichen Inflation seit Beginn des Iran-Konflikts bei. Auch Erdgas und Heizöl wirkten preistreibend, während niedrigere Strompreise den Anstieg der Energiepreise teilweise abfederten.

Mit Beginn der zweiten Jahreshälfte hat sich die Inflation wieder abgeschwächt. Nach vorläufigen Schätzungen sank sie im Juli auf 2,7 Prozent und lag damit erstmals seit Ausbruch des Iran-Konflikts wieder unter 3 Prozent. Allerdings fiel die Entlastungswirkung der Energiepreise angesichts der deutlich gesunkenen Rohölpreise schwächer aus als zu erwarten gewesen wäre. Die Energiepreise lagen im Juli um 5,7 Prozent über dem Vorjahresniveau und damit sogar etwas höher als im Juni. Gegenüber dem Vormonat stiegen sie um 1,2 Prozent, obwohl der durchschnittliche Rohölpreis leicht zurückging. Dies unterstreicht die anhaltende Entkopplung zwischen Rohöl- und Treibstoffpreisen sowie die Bedeutung hoher Raffineriemargen für die aktuelle Inflationsentwicklung.

HERAUSFORDERUNG FÜR DIE GELDPOLITIK

Die Herausforderung für die Geldpolitik besteht darin, dass ein Rückgang der Rohölpreise normalerweise zu niedrigeren Energiepreisen und damit zu einer geringeren Inflation führt. Derzeit funktioniert dieser Mechanismus jedoch nur eingeschränkt. Zwar haben sich die Rohstoffmärkte zuletzt

etwas entspannt, die Energiepreise für Verbraucher bleiben jedoch auf erhöhtem Niveau.

Die Europäische Zentralbank (EZB) kann die Ursachen dieser Entwicklung nicht durch geldpolitische Maßnahmen beseitigen, da es sich vor allem um angebotsseitige Engpässe handelt. Dennoch muss sie auf die daraus resultierenden Inflationsrisiken reagieren. Sollte die Entkopplung von Rohöl- und Treibstoffpreisen anhalten, dürften die Energiepreise die Inflation in Österreich auch in den kommenden Monaten hochhalten. Darauf deuten die weiterhin eingeschränkten Raffineriekapazitäten, Unsicherheiten bei Transport und Versorgung sowie anhaltende Störungen im internationalen Ölmarkt hin. Zusätzlich stellen die Auswirkungen der Hitzewelle auf die Landwirtschaft und die Nahrungsmittelpreise einen weiteren Risikofaktor dar.

Wir erwarten daher unverändert eine durchschnittliche Inflationsrate von 3,2 Prozent für Österreich im Jahr 2026 und damit einen Wert deutlich über dem Ziel der EZB. Auch im Euroraum dürfte die Inflation mit durchschnittlich 2,9 Prozent über dem Zielwert liegen.

Die anhaltenden Spannungen im Nahen Osten stützen unsere Einschätzung, dass der geldpolitische Straffungszyklus noch nicht abgeschlossen ist. Die Risiken für die Preisstabilität sind aufgrund der Energiepreise weiterhin aufwärtsgerichtet. Zugleich haben sich die wirtschaftliche Aktivität und die Arbeitsmärkte bislang als vergleichsweise robust erwiesen. Dies sollte die Bereitschaft der EZB, die Geldpolitik bei Bedarf weiter zu straffen, um zu verhindern, dass der Energieschock zu breiter angelegten und dauerhaften Inflationsimpulsen führt, stärken.

Wir erwarten daher weiterhin eine abschließende Zinserhöhung um 25 Basispunkte im September. Sofern es nicht zu einer neuerlichen deutlichen Eskalation an den Energiemärkten kommt, dürfte der Einlagensatz anschließend mit 2,50 Prozent seinen Höchststand erreichen. Allerdings haben sich die Risiken erhöht, dass sich der erwartete Inflationsrückgang verzögert und eine länger restriktive Geldpolitik erforderlich macht.

ZUSAMMENFASSUNG UND AUSBLICK

Die internationalen Rohölpreise haben sich nach den jüngsten geopolitischen Spannungen wieder etwas entspannt, dennoch bleiben die Preise für Treibstoffe hoch. Hauptursache sind derzeit nicht Engpässe bei der Rohölversorgung, sondern begrenzte Raffineriekapazitäten. Dies zeigt sich an den ungewöhnlich hohen Raffineriemargen (Crack-Spreads), die darauf hindeuten, dass die Verarbeitung von Rohöl zu Treibstoffen zum entscheidenden Engpass geworden ist.

Weltweit sind laut IEA weiterhin erhebliche Raffineriekapazitäten eingeschränkt, unter anderem durch technische Probleme im Nahen Osten und Ausfälle russischer Anlagen. Dadurch werden sinkende Rohölpreise nur verzögert und abgeschwächt an die Verbraucher weitergegeben. Die Raffineriemargen wirken als Puffer zwischen Rohölmarkt und Endkundenpreisen und sorgen dafür, dass Kraftstoffpreise auch bei fallenden Rohölnotierungen auf einem erhöhten Niveau verharren.

Diese Entwicklung zeigt sich auch in Österreich. Während der Rohölpreis seit seinen Höchstständen um mehr als 20 Prozent zurückgegangen ist, sind die Nettopreise für Diesel und Superbenzin nur um rund 5 Prozent gesunken. Gleichzeitig reagierten die Treibstoffpreise deutlich stärker auf den

vorherigen Anstieg der Rohölpreise. Die Entkopplung von Rohöl- und Treibstoffpreisen bedeutet, dass die Entlastung für Haushalte und Unternehmen trotz günstigerem Rohöl begrenzt bleibt.

Für die Inflation hat dies wichtige Folgen. Die hohen Energiepreise haben seit Beginn des Iran-Konflikts wesentlich zum Preisauftrieb in Österreich beigetragen und sorgen weiterhin für Inflationsdruck. Da die Ursachen vor allem auf Angebotsengpässen beruhen, kann die EZB diese Entwicklung nur begrenzt beeinflussen. Vor diesem Hintergrund erwarten wir für Österreich im Jahresdurchschnitt 2026 weiterhin eine Inflationsrate von 3,2 Prozent. Zugleich steigt die Wahrscheinlichkeit, dass die EZB ihren geldpolitischen Straffungskurs fortsetzt, um einer dauerhaften Verfestigung der Inflation entgegenzuwirken.

Die geopolitische Lage im Nahen Osten bleibt für die zukünftige Entwicklung ein bedeutender Risikofaktor. Neue Spannungen rund um den Iran oder mögliche Beeinträchtigungen der Schifffahrt durch die Straße von Hormus könnten die Rohölpreise erneut deutlich steigen lassen. Dennoch scheint die größere Herausforderung weniger in der Rohölversorgung als vielmehr in den begrenzten Raffineriekapazitäten zu liegen.

Die Entwicklung an den Energiemärkten zeigt, dass zusätzliche Rohölmengen allein nicht ausreichen, um die Kraftstoffpreise nachhaltig zu senken. Entscheidend wird sein, wie schnell die weltweiten Raffineriekapazitäten wieder vollständig verfügbar werden und die Nachfrage nach Benzin, Diesel und Kerosin bedienen können. Die Risiken sind jedenfalls klar nach oben gerichtet.

ZUM WEITERLESEN

UniCredit Bank Austria Homepage: Alle Prognosen und Analysen der Abteilung Economics & Market Analysis Austria auf <http://wirtschaft-online.bankaustria.at>

UniCredit Bank Austria Economic News: Die neuesten Veröffentlichungen der Abteilung Economics & Market Analysis Austria direkt in Ihrem Posteingang. Anmeldung per E-Mail an: econresearch.austria@unicreditgroup.at.

AUTOREN

Walter Pudschedl, Ökonom, UniCredit Bank Austria (walter.pudschedl@unicreditgroup.at)

RECHTLICHE HINWEISE

Diese Publikation ist keine Anlageberatung, Anlageempfehlung, Marketingmitteilung oder Finanzanalyse dar. Insbesondere ist sie kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren und keine Aufforderung ein solches Angebot zu stellen. Sie dient nur der Erstinformation und kann eine auf die individuellen Verhältnisse und Kenntnisse des:der Anleger:in bezogene Beratung nicht ersetzen.

Es handelt sich um eine Analyse aufgrund öffentlich zugänglicher Wirtschaftsdaten. Trotz sorgfältiger Recherche und der Verwendung verlässlicher Quellen kann keine Verantwortung für Vollständigkeit, Richtigkeit, Aktualität und Genauigkeit übernommen werden.

Jede Veranlagung in Wertpapieren ist mit Risiken verbunden. Anlagewert und Erträge können plötzlich und in erheblichem Umfang schwanken und daher nicht garantiert werden. Es besteht die Möglichkeit, dass der:die Anleger:in nicht die gesamte investierte Summe zurückerhält, unter anderem dann, wenn die Kapitalanlage nur für kurze Zeit besteht. Unter Umständen ist auch ein Totalverlust möglich. Mögliche (Rück-) Zahlungen aus dem Produkt schützen Anleger: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. Zahlenangaben bzw. Angaben zur Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit und die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Nur im Rahmen einer Anlageberatung kann die UniCredit Bank Austria AG die persönlichen Verhältnisse der Kund:innen (Anlageziele, Erfahrungen und Kenntnisse, Risikoneigung, finanzielle Verhältnisse und finanzielle Verlusttragfähigkeit) berücksichtigen sowie eine produktspezifische Eignungsprüfung durchführen. Wir weisen darauf hin, dass die steuerliche Behandlung von den persönlichen bzw. betrieblichen Verhältnissen des:der Anlegers:in abhängt und die Angaben über die Steuervorteile auf Basis der geltenden Rechtslage gemacht werden, die künftigen Änderungen unterworfen sein kann und über deren Beibehaltung keine Auskunft gegeben werden kann.

IMPRESSUM

Angaben und Offenlegung nach §§ 24 und 25 Mediengesetz:

Herausgeber und Medieninhaber:

UniCredit Bank Austria AG
1020 Wien, Rothschildplatz 1

Unternehmensgegenstand: Kreditinstitut gem. § 1 Abs.1 Bankwesengesetz

Vertretungsbefugten Organe (Vorstand) des Medieninhabers: Ivan Vlaho, Albert Angersbach, Daniela Barco, Hélène Buffin, Dieter Hengl, Emilio Manca, Marion Morales Albiñana-Rosner, Svetlana Pancenko.

Aufsichtsrat des Medieninhabers: Gianfranco Bisagni, Aurelio Maccario, Livia Aliberti Amidani, Christoph Bures, Richard Burton, Tamara Haas, Judith Maro, Herbert Pichler, Eveline Steinberger, Doris Tomanek, Roman Zeller

Beteiligungsverhältnisse am Medieninhaber gemäß § 25 Mediengesetz: UniCredit S.p.A. hält einen Anteil von 99,996 Prozent der Aktien am Medieninhaber (unter folgendem Link <https://www.unicreditgroup.eu/en/governance/shareholders.html> sind die wesentlichen, an der UniCredit S.p.A. bekannten Beteiligungsverhältnisse ersichtlich.)

Der Betriebsratsfonds der Angestellten der UniCredit Bank Austria AG, Region Wien, sowie die Privatstiftung zur Verwaltung von Anteilsrechten (Stifter: Anteilsverwaltung-Zentralsparkasse; Begünstigter: WWTF – Wiener Wissenschafts-, Forschungs- und Technologiefonds) sind mit einem Anteil von zusammen 0,004 Prozent am Medieninhaber beteiligt.



MobileBanking App

Einfach im App-Store Ihres Anbieters herunterladen.

Alle Informationen: mobilebanking.bankaustria.at



Unser Kundenservice im Internet

bankaustria.at/hilfe-kontakt.jsp



Unsere Filialen in ganz Österreich

filialfinder.bankaustria.at

Sie finden uns auf:



Diese **Information** wurde von der UniCredit Bank Austria AG, Rothschildplatz 1, 1020 Wien, erstellt (Medieninhaber und Hersteller).

Irrtum und Druckfehler vorbehalten.

Stand: August 2026