



## Konjunkturdaten

Wirtschaftswachstum	2024	2025e	2026e
Welt	3,07 %	3,00 %	2,90 %
Euroraum	0,90 %	1,40 %	1,20 %
USA	2,80 %	1,99 %	2,00 %
China	5,00 %	4,90 %	4,50 %
Österreich	-0,83 %	0,40 %	0,90 %
Deutschland	-0,50 %	0,28 %	1,00 %
Tschechien	1,21 %	2,50 %	2,30 %
Ungarn	0,60 %	0,46 %	2,30 %
Slowakei	1,98 %	0,80 %	1,30 %
Inflationsentwicklung	2024	2025e	2026e
Euroraum	2,37 %	2,10 %	1,80 %
USA	2,95 %	2,80 %	2,81 %
China	0,24 %	0,00 %	0,70 %
Österreich	2,94 %	3,50 %	2,10 %
Deutschland	2,48 %	2,27 %	2,00 %
Tschechien	2,45 %	2,50 %	2,20 %
Ungarn	3,71 %	4,50 %	3,60 %
Slowakei	3,14 %	4,10 %	3,50 %
Arbeitslosenrate	2024	2025e	2026e
Euroraum	6,40 %	6,40 %	6,30 %
USA	4,03 %	4,29 %	4,50 %
Österreich	3,96 %	5,20 %	5,10 %
China	5,18 %	5,55 %	5,50 %
Deutschland	5,98 %	6,30 %	6,28 %
Tschechien	3,84 %	4,40 %	4,60 %
Ungarn	4,40 %	4,40 %	4,30 %
Slowakei	5,36 %	5,40 %	5,70 %

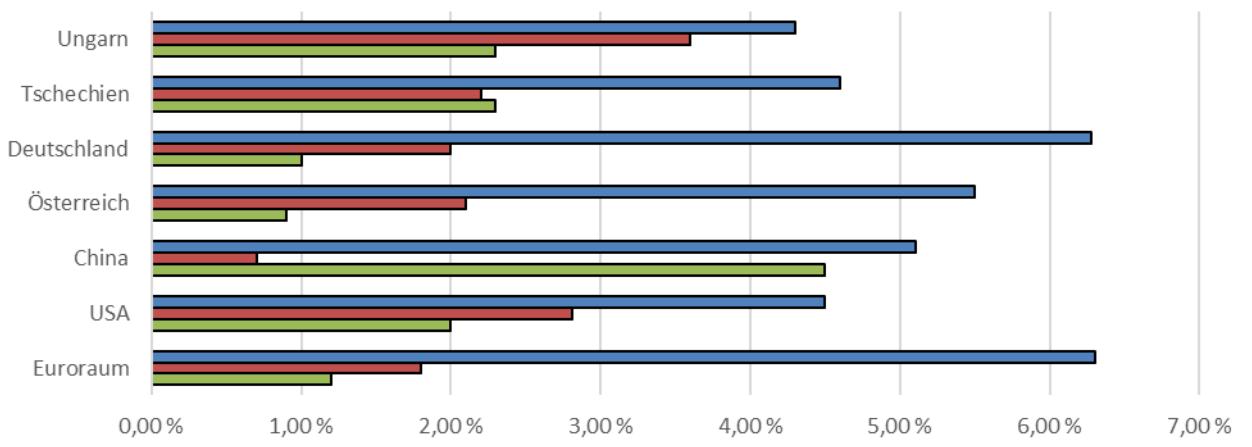
Quelle: Bloomberg Weighted Average 31. Dezember 2025; e = estimated/geschätzt

Die USA sind in Venezuela einmarschiert und haben Staatspräsident Maduro festgenommen. Währenddessen erhebt Trump Anspruch auf Grönland und droht notfalls mit militärischer Gewalt. Im Nahen Osten scheint ebenfalls keine Ruhe einkehren zu wollen. Geopolitische Konflikte in diesen Regionen sollten unbedingt im Auge behalten werden, da die Ölpreise auf Eskalationen empfindlich reagieren könnten. Folglich könnte die globale Inflation anziehen, Zinssenkungen wären vom Tisch und Erhöhungen könnten womöglich wieder Thema werden. Die hohe Unsicherheit an den Devisen- und Aktienmärkten dürfte aufgrund der politischen Situation in den USA sowie der globalen Konflikte wohl auch im Jahr 2026 bestehen bleiben. Während der US-Arbeitsmarkt erste Zeichen einer Schwäche zeigt, dürfte dagegen die Arbeitslosenrate im Euroraum im kommenden Jahr zwar auf einem höheren aber auch auf einem stabileren Niveau verharren. Beim Zinssenkungspfad hingegen scheint Europa wohl allmählich am Ende angelangt zu sein, während die USA den im September 2025 begonnenen Senkungszyklus bis zum Ende von Powells Amtszeit im Mai datenorientiert und mit vorsichtigen Schritten fortsetzen dürften.

Währenddessen zeigte sich die Inflationsrate in Ungarn und in Tschechien zuletzt auf einem stabilen Niveau. Trumps Zölle haben die Industrieproduktion, vor allem die Automobilbranche im letzten Jahr belastet. Eine moderate Erholung des Wirtschaftswachstums ist bereits in Sichtweite. Wir erwarten von den beiden Nationalbanken weiterhin eine vorsichtige Vorgehensweise in puncto Zinssenkungen.

### Konjunkturprognose 2026

■ Arbeitslosenrate ■ Inflationsentwicklung ■ Wirtschaftswachstum



Quelle: Bloomberg Weighted Average 31. Dezember 2025; e = estimated/geschätzt

Diese Prognose ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.



# Euroraum

## Niedrige Inflation und niedrige Zinsen

Für 2026 wird im Euroraum eine verhalten positive wirtschaftliche Entwicklung erwartet. Nach schwachem Wachstum in den Vorjahren dürfte sich die Konjunktur moderat erholen, getragen von einer stabileren Binnennachfrage, steigenden Reallöhnen und allmählich wieder anziehenden Investitionen. Das Wirtschaftswachstum dürfte sich im Bereich von 1,5 % einpendeln.

Die schwächelnde Industrie in Zentraleuropa wird das Wirtschaftswachstum wohl auch 2026 weiterhin einschränken. Trumps Zölle haben in den letzten Monaten großen Schaden angerichtet und eine Erholung dürfte noch einige Zeit in Anspruch nehmen. Der massive Stellenabbau in der deutschen Automobilindustrie bereitet auch den Zulieferern aus Österreich, Ungarn und Tschechien große Sorgen. Globale Krisen wie der Krieg zwischen Russland und der Ukraine sowie die hohe Staatsverschuldung in Frankreich, welches nach Deutschland als zweitgrößte Volkswirtschaft Europas gilt, sollten weiterhin im Auge behalten werden.

Euroraum	März 2026	Juni 2026	September 2026	Dezember 2026
Leitzins*	2,15 %	2,15 %	1,90 %	1,90 %
3-Monats Euribor	2,00 %	2,00 %	1,80 %	1,80 %
Swap 10 Jahre	2,80 %	2,80 %	2,90 %	2,90 %

\*Mit Leitzins ist der Hauptrefinanzierungssatz der EZB und nicht der Einlagesatz gemeint. Der Spread beträgt seit September 2024 0,15 statt 0,50 %.  
Quelle: Oberbank Prognose

Der Inflationsdruck dürfte weiter abnehmen und sich um das Zielniveau von 2 % bewegen, wobei sich die Teuerung in einzelnen Staaten dennoch etwas hartnäckiger halten dürfte. Rückgänge bei den Energiepreisen sowie eine nachlassende Nachfrage sollten inflationsdämpfend wirken – während Lohnerhöhungen und der Dienstleistungssektor für Preisdruck sorgen könnten. Des Weiteren könnten Spannungen im Nahen Osten den Ölpreis befeuern und der globalen Inflation einen Schub geben. Die EZB dürfte somit ihre vorsichtige Zinspolitik mit einer moderaten Senkung im dritten Quartal weiter fortsetzen.

# USA

## Kommt das Jahr der großen Zinssenkungen?

Trotz erhöhter Spannungen durch Handelskonflikte und geopolitischer Unsicherheiten dürfte die US-Wirtschaft im Jahr 2026 mit rund 2 % ein deutlich besseres Wachstum als Europa erreichen. Der US-Arbeitsmarkt hingegen sendet gemischte Signale: Während die Arbeitslosenquote mit 4,6 % im November 2025 und fast 8 Mio. Arbeitslosen den höchsten Stand seit über 4 Jahren erreicht hat, gab es zuletzt überraschende Rückgänge bei den Erstanträgen auf Arbeitslosenhilfe. Die Inflation wird voraussichtlich weiter sinken und sich dem Ziel der Fed von 2 % allmählich annähern. Da sich zudem die Lage am Arbeitsmarkt im letzten halben Jahr immer weiter zugespitzt hat, dürften die Tore für weitere schrittweise geldpolitische Lockerungen durch die Zentralbank offenbleiben. Wir erwarten bis Mitte des nächsten Jahres dennoch eine vorsichtige und datenorientierte Vorgehensweise durch die FED.

USA	März 2026	Juni 2026	September 2026	Dezember 2026
Leitzins*	3,50 %	3,25 %	2,75 %	2,75 %
Swap 10 Jahre**	3,80 %	3,90 %	4,00 %	4,00 %

\*oberer Rand des Zielbandes

\*\*10Y USD gegen SOFR

Quelle: Oberbank Prognose

Nach dem Ende der Amtszeit von Fed-Chef Powell im Mai 2026 dürfte wohl jemand folgen, der Trumps Zinssenkungsfantasien teilt. Weitere Senkungen des Zinsniveaus werden zwar am Markt erwartet - eine politische Einflussnahme auf die Entscheidungen der US-Notenbank könnte jedoch zu einem massiven Vertrauensverlust an den Märkten führen und den Dollar gegen Mitte des Jahres belasten. Eskalationen beim Zollkonflikt könnten den Dollar ebenfalls schwächen während etwa die Staatsverschuldung und anhaltende politische Spannungen in Frankreich den Euro belasten könnte.

Wechselkurs	März 2026	Juni 2026	September 2026	Dezember 2026
EUR / USD	1,18	1,22	1,24	1,22

Quelle: Oberbank Prognose

Trumps Zuspruch in der US-Bevölkerung hat u.a. durch die Handelskonflikte und die hartnäckige Inflation der letzten Monate gelitten. Währenddessen könnte eine Veränderung der politischen Machtverhältnisse im Kongress durch die Midterm Elections zugunsten der Demokraten Unsicherheiten reduzieren und den Dollar stützen. Wir erwarten zwar weiterhin eine moderate Dollar Schwäche im Verlauf der nächsten Monate - die Volatilität dürfte aber aufgrund zahlreicher Unsicherheitsfaktoren sowohl auf europäischer als auch auf amerikanischer Seite weiterhin hoch bleiben.



# Tschechien

## Stabile Inflation und starke Währung

Während sich die Inflation seit Sommer 2025 mit kleinen Ausreißern auf einem stabilen Niveau bewegt, macht die schwache Auslandsnachfrage der tschechischen Industrie weiterhin schwer zu schaffen.

Die Zollkonflikte mit den USA haben die tschechische Wirtschaft hart getroffen. Tschechien gilt als Exportnation schlechthin und der Großteil der hergestellten Produkte (85 %) landet in Europa. Eines der Zugpferde der tschechischen Wirtschaft, nämlich die Automobilindustrie, die mehr als  $\frac{1}{3}$  vom Industrie BIP ausmacht, bereitet große Sorgen. Die Auslandsnachfrage dürfte wohl weiterhin verhalten ausfallen und da Tschechien als Zulieferer- bzw. Produktionsland deutscher Automobilkonzerne gilt, wird auch die dortige Industrie darunter leiden. Die tschechische Wirtschaft dürfte im Jahr 2026 um rund 2,3 % wachsen - gestützt in erster Linie vom Konsum privater Haushalte.

Tschechien	März 2026	Juni 2026	September 2026	Dezember 2026
Leitzins	3,50 %	3,25 %	3,25 %	3,25 %
3-Monats Pribor	3,50 %	3,50 %	3,30 %	3,30 %
Swap 5 Jahre	3,80 %	3,90 %	3,90 %	4,00 %

Quelle: Oberbank Prognose

Die Inflation bewegt sich im Großen und Ganzen zwar auf einem niedrigen und stabilen Niveau – ein erhöhter Preisdruck nach Erholungsphasen sollte die tschechische Nationalbank dennoch weiterhin in ihrer restriktiven Geldpolitik bestätigen. Der Leitzins liegt seit Mai 2025 unverändert bei 3,50 %. Wir erwarten ähnliche Tendenzen und gehen für 2026 lediglich von einer Zinssenkung, die bis Mitte des Jahres auf uns zukommen dürfte, aus.

Wechselkurs	März 2026	Juni 2026	September 2026	Dezember 2026
EUR / CZK	24,20	24,10	23,90	23,90

Quelle: Oberbank Prognose

Vorsichtige Senkungsschritte und somit ein hohes Zinsniveau werden tendenziell der Währung zugutekommen und so rechnen wir mit einer festen Krone und EUR/CZK Kursen um 24,200 bis zum ersten Quartal 2026

# Ungarn

## Der Automobilindustrie stehen schwere Zeiten bevor

Die deutsche Automobilindustrie hat durch Trumps Zölle stark gelitten. Da Ungarn ebenso wie Tschechien als „verlängerte Werkbank“ und Zulieferer gilt und deutsche Automobilkonzerne Produktionsstätten betreiben, dürfte die Auslandsnachfrage weiterhin bescheiden ausfallen. Der Anteil des Automobilsektors am BIP lag im Jahr 2024 bei 20 %. Als Konjunkturstütze sollte weiterhin der private Konsum fungieren. Dieser wird zwar von der hohen Inflation etwas ausgebremst, hat aber auch von beachtlichen Lohnsteigerungen profitiert.

Währenddessen steht Ungarns Beziehung zur EU erneut auf dem Prüfstand. Aufgrund wiederholter Verstöße gegen die Rechtsstaatlichkeit verliert Ungarn den Anspruch auf EU-Mittel in der Höhe von mehr als einer Milliarde Euro, welche zur Förderung strukturschwacher Regionen vorgesehen waren. Sollten Reformen etwa bei der Korruptionsbekämpfung oder der Vergabe öffentlicher Aufträge ausbleiben, könnten zusätzliche politische Spannungen mit der EU für eine Belastung des Forint sorgen.

Die ungarische Inflation liegt nach einem deutlichen Rückgang um 0,5 % im November nur noch bei 3,8 % - ist aber dennoch deutlich vom Zielwert der ungarischen Nationalbank (MNB) von 3 % entfernt. Sollte der Preisdeckel auf Lebensmittel Ende Februar nicht verlängert werden, könnte die Teuerung wieder anziehen. Besonders im Hinblick auf die Parlamentswahlen im April, bei denen der pro-europäische Oppositionspolitiker Péter Magyar als ernstzunehmender Kandidat gilt, dürfte Viktor Orban Interesse daran haben, den Preisdeckel zu verlängern. Ein klarer Wahlausgang, politische Stabilität mit einer wirtschaftspolitisch berechenbaren Regierung sowie eine transparente und stabile Geldpolitik der MNB könnten den Forint mittelfristig wieder stützen.

Ungarn	März 2026	Juni 2026	September 2026	Dezember 2026
Leitzins	6,25 %	6,00 %	6,00 %	6,00 %
3-Monats Bubor	6,30 %	6,10 %	6,10 %	6,10 %
Swap 5 Jahre	6,00 %	6,00 %	6,00 %	6,00 %

Quelle: Oberbank Prognose

Die Teuerungsrate ist nach wie vor zu hoch und übereilte Zinssenkungen könnten den Forint unter Druck setzen. Der aktuelle MNB-Präsident Mihaly Varga gilt als enger Vertrauter von Viktor Orban. Politische Interventionen könnten die Unabhängigkeit der Nationalbank einschränken und den Forint in Mitleidenschaft ziehen.

Wechselkurs	März 2026	Juni 2026	September 2026	Dezember 2026
EUR / HUF	390,00	390,00	390,00	385,00

Quelle: Oberbank Prognose

Bis eine nachhaltige Erholung der Inflation sichtbar ist, dürfte ein stabiles Zinsniveau der Währung in den nächsten Monaten Halt geben. Wir erwarten stabile EUR/HUF Kurse in einer Bandbreite zwischen 385 und 390.



Autor:

**Mag. Fatih Topkaya**

## Disclaimer

**MARKETINGMITTEILUNG:** Die vorliegenden Informationen dienen lediglich der unverbindlichen Information von Kunden. Diese Marketingmitteilung stellt weder eine Beratung noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Sie berücksichtigt nicht die persönlichen Merkmale des Kunden und kann eine individuelle Beratung und Risikoauklärung durch einen Berater nicht ersetzen. Die Kurse und Zinssätze gelten per Stichtag und sind freibleibend. Obwohl wir die von uns beanspruchten Quellen als verlässlich einschätzen, übernehmen wir für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hier wiedergegebenen Informationen keine Haftung. Insbesondere behalten wir uns einen Irrtum in Bezug auf Zahlenangaben ausdrücklich vor.

**Österreich:** Oberbank AG, Rechtsform: Aktiengesellschaft, Sitz: Linz, Firmenbuch Nr. FN 79063 w, Landesgericht Linz

**Deutschland:** Oberbank AG, Niederlassung Deutschland, Sitz: München, Registernummer: HRB 122267, Amtsgericht München, Niederlassungsleiter und ständige Vertreter: Robert Dempf, Franz Kinzler, Ralf Wenzel, Stefan Ziegler.

Oberbank AG, Hauptsitz: Linz, Österreich, Rechtsform: Aktiengesellschaft, Firmenbuchnummer: FN 79063 w, Landesgericht Linz, Vorstand: Vorsitzender Generaldirektor Dr. Franz Gasselsberger, MBA, Vorstandsdirektor Mag. Florian Hagenauer, MBA, Vorstandsdirektor Martin Seiter, MBA, Vorstandsdirektorin Mag. Isabella Lehner, MBA, Vorstandsdirektorin Mag. Romana Thiem, Aufsichtsratsvorsitzender: Dr. Andreas König.