



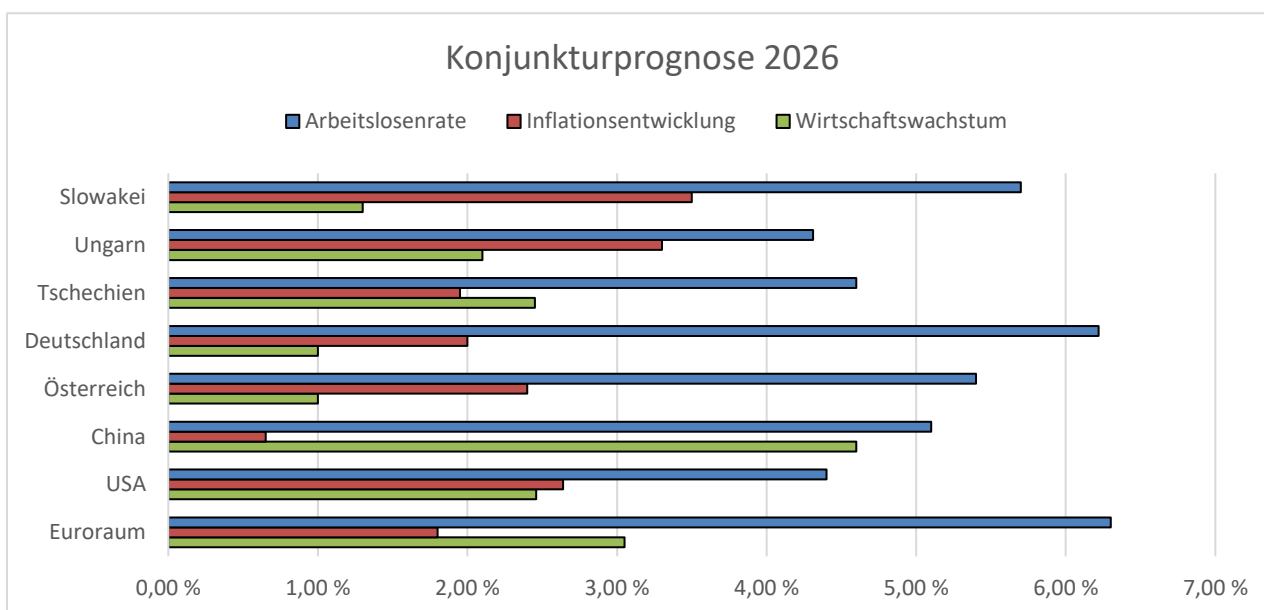
Konjunkturdaten

Wirtschaftswachstum	2025	2026e	2027e
Welt	3,15 %	3,05 %	3,10 %
Euroraum	1,40 %	1,20 %	1,42 %
USA	2,20 %	2,46 %	2,00 %
China	5,00 %	4,60 %	4,40 %
Österreich	0,50 %	1,00 %	1,50 %
Deutschland	0,30 %	1,00 %	1,50 %
Tschechien	2,50 %	2,45 %	2,60 %
Ungarn	0,40 %	2,10 %	2,50 %
Slowakei	0,80 %	1,30 %	2,10 %
Inflationsentwicklung	2025	2026e	2027e
Euroraum	2,10 %	1,80 %	1,98 %
USA	2,70 %	2,64 %	2,50 %
China	0,00 %	0,65 %	1,00 %
Österreich	3,55 %	2,40 %	2,00 %
Deutschland	2,24 %	2,00 %	2,00 %
Tschechien	2,50 %	1,95 %	2,24 %
Ungarn	4,50 %	3,30 %	3,50 %
Slowakei	4,15 %	3,50 %	2,60 %
Arbeitslosenrate	2025	2026e	2027e
Euroraum	6,40 %	6,30 %	6,17 %
USA	4,30 %	4,40 %	4,30 %
Österreich	5,10 %	5,10 %	5,10 %
China	5,60 %	5,40 %	5,35 %
Deutschland	6,30 %	6,22 %	6,00 %
Tschechien	4,40 %	4,60 %	4,51 %
Ungarn	4,40 %	4,31 %	4,20 %
Slowakei	5,40 %	5,70 %	5,70 %

Quelle: Bloomberg Weighted Average 23. Februar 2026; e = estimated/geschätzt

Die jüngsten Zolldrohungen durch den US-Präsidenten haben wieder für Wirbel gesorgt. Auch in den nächsten Monaten dürften uns turbulente Zeiten bevorstehen. Geopolitische Konflikte, wie im Nahen Osten zwischen den USA und dem Iran sollten im Auge behalten werden. Die Ölpreise könnten empfindlich auf Eskalationen reagieren, wodurch die globale Inflation anziehen könnte. Zinssenkungen wären vom Tisch und Erhöhungen könnten wieder in Erwägung gezogen werden. Die hohe Unsicherheit an den Devisen- und Aktienmärkten dürfte aufgrund der politischen Situation in den USA sowie der internationalen Unruheherde wohl auch im weiteren Verlauf dieses Jahres bestehen bleiben. Derweil dürfte das Wachstum der US-Wirtschaft wohl an Schwung verlieren und niedriger als in Europa ausfallen. Hingegen dürfte der US-Arbeitsmarkt im kommenden Jahr deutlich stabiler als jener in Europa bleiben. Die Arbeitslosenrate dürfte bei letzterer u.a. aufgrund der hohen Jugend- und Langzeitarbeitslosigkeit in den kommenden Monaten wohl auf einem höheren Niveau verharren. Beim Zinssenkungspfad hingegen scheint Europa allmählich am Ende angelangt zu sein. Hingegen dürfte die USA den im September 2025 begonnen Senkungszyklus bis zum Ende der Amtszeit von Notenbank Chef Powell im Mai datenorientiert und mit vorsichtigen Schritten fortsetzen.

Währenddessen zeigte sich die Inflationsrate in Ungarn und in Tschechien zuletzt auf einem niedrigen 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.



Quelle: Bloomberg Weighted Average 23. Februar 2026; 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 1,2 % 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

Die Inflation dürfte 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 2,5 % ein deutlich besseres Wachstum als Europa und der Euroraum erreichen. Der US-Arbeitsmarkt zeigte sich trotz Trumps chaotischer Wirtschaftspolitik zwar grundsätzlich resilient, sendete aber in den letzten Monaten auch immer wieder gemischte Signale: Während die Arbeitslosenquote mit 4,6 % im November 2025 und fast 8 Mio. Arbeitslosen den höchsten Stand seit über 4 Jahren erreichte, gab es dieses Jahr im Jänner wieder einen Rückgang auf 4,3 %. Überraschende Rückgänge aber auch deutliche Anstiege bei den Erstanträgen auf Arbeitslosenhilfe deuten auf eine hohe Dynamik am Arbeitsmarkt hin. Die Inflation wird voraussichtlich weiter sinken und sich dem Ziel der Fed von 2 % allmählich annähern. Abgeschwächte Wachstumsaussichten - geschuldet u.a. Trumps Handelskonflikten und Zöllen - dürften die Tore für weitere schrittweise geldpolitische Lockerungen durch die Zentralbank offenhalten. Wir erwarten bis Mitte des 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

Trump's 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 hat und im Jänner zuletzt deutlich auf 1,6 % gesunken ist, 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 Zuggpferde der tschechischen Wirtschaft, nämlich die Automobilindustrie, die mehr als ⅓ 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 2,45 % 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 ein hohes Zinsniveau werden tendenziell der Währung zugutekommen und somit 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 ist erneut deutlich gesunken und hat im Jänner mit 2,1 % nunmehr den niedrigsten Stand seit acht Jahren erreicht. 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 Nationalbank (MNB) könnten mittelfristig als Stütze für den Forint fungieren.

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 zuletzt stark gesunken und hat somit Raum für Zinssenkungen geöffnet, welche aber den Forint unter Druck setzen könnten. 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

Sollte die Inflation auf einem niedrigen verharren, könnten Zinssenkungen die Währung wieder belasten. 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 Risikoaufklärung 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.

