

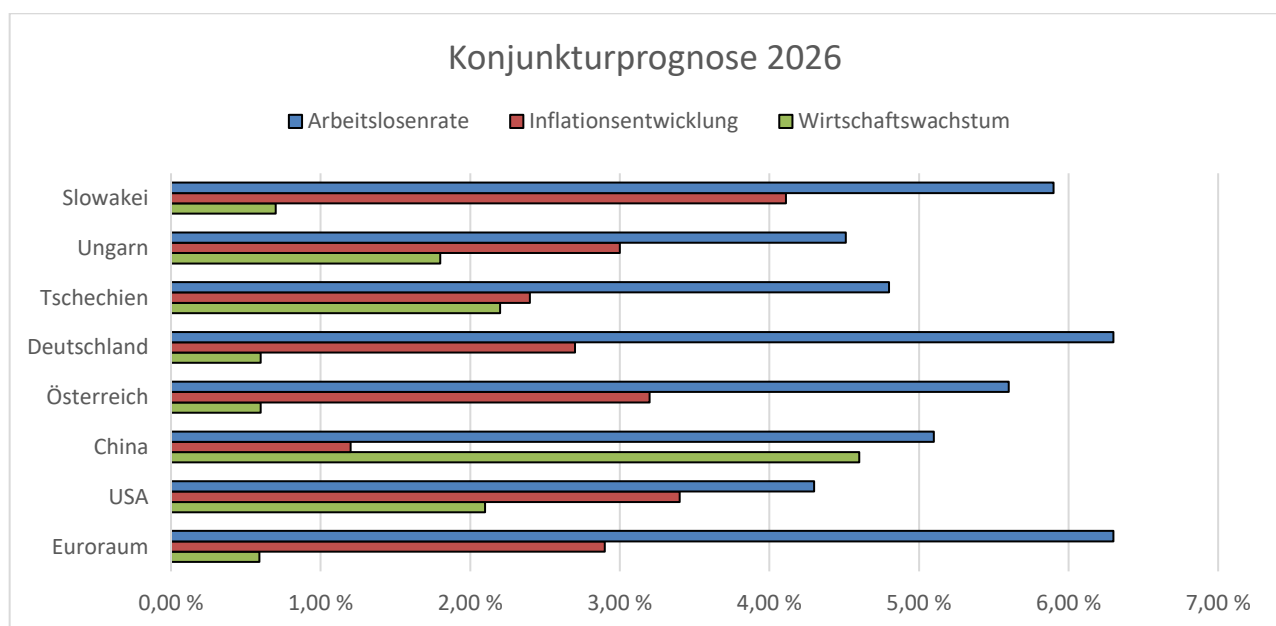
Konjunkturdaten

Wirtschaftswachstum	2025	2026e	2027e
Welt	3,07 %	2,90 %	3,10 %
Euroraum	1,40 %	0,57 %	1,20 %
USA	2,10 %	2,10 %	2,10 %
China	5,00 %	4,60 %	4,40 %
Österreich	0,98 %	0,60 %	1,20 %
Deutschland	0,20 %	0,60 %	1,10 %
Tschechien	2,62 %	2,20 %	2,40 %
Ungarn	0,48 %	1,80 %	2,50 %
Slowakei	0,80 %	0,70 %	1,80 %
Inflationsentwicklung	2025	2026e	2027e
Euroraum	2,13 %	2,88 %	2,20 %
USA	2,69 %	3,40 %	2,50 %
China	0,05 %	1,20 %	1,14 %
Österreich	3,52 %	3,20 %	2,45 %
Deutschland	2,25 %	2,70 %	2,30 %
Tschechien	2,46 %	2,40 %	2,60 %
Ungarn	4,44 %	3,00 %	3,55 %
Slowakei	4,24 %	4,11 %	2,95 %
Arbeitslosenrate	2025	2026e	2027e
Euroraum	6,40 %	6,30 %	6,20 %
USA	4,30 %	4,30 %	4,30 %
Österreich	5,16 %	5,10 %	5,10 %
China	5,68 %	5,60 %	5,50 %
Deutschland	6,28 %	6,30 %	6,10 %
Tschechien	4,43 %	4,80 %	4,55 %
Ungarn	4,50 %	4,51 %	4,32 %
Slowakei	5,44 %	5,90 %	6,00 %

Die Eskalation im Nahostkonflikt und die Angriffe auf iranische Infrastruktur hatten zeitweise erhebliche Risiken für die Energieversorgung und die Schiffspassage durch die Straße von Hormus zur Folge. Inzwischen sorgt die zwischen USA und Iran unterzeichnete Absichtserklärung sowie die teilweise Aufhebung der Seeblockade und der Wiederaufbauplan für Iran für eine spürbare Entspannung an den Energiemärkten. Der unmittelbare Inflationsdruck aus Energie ist in den westlichen Volkswirtschaften deutlich zurückgegangen, gleichwohl bleibt das Umfeld fragil: Die Waffenruhe ist brüchig, regionale Spannungen und politische Unsicherheit – insbesondere in den USA – bestehen weiterhin. Das Risiko einer längeren Phase schwachen Wachstums bei gleichzeitig erhöhtem Preisniveau in Europa ist damit zwar gesunken, aber nicht verschwunden.

Für Ungarn und Tschechien hat sich die Lage ebenfalls verändert. Nach den protektionistischen Maßnahmen der USA und der zwischenzeitlichen Belastung des Exportsektors sind inzwischen erste Stabilisierungstendenzen sichtbar. Der private Konsum bleibt eine wichtige Stütze, doch die Wachstumsdynamik ist gedämpfter als erwartet. Die Inflation bewegt sich in beiden Ländern unter dem Zielniveau und hat sich um 2 % eingependelt. Angesichts der nach wie vor hohen Energieabhängigkeit und der geopolitischen Unsicherheiten dürften beide Zentralbanken vorsichtig agieren: In Ungarn sind – wenn überhaupt – nur graduelle Zinssenkungen zu erwarten, während die tschechische Nationalbank ihr Zinsniveau vorerst stabil halten dürfte.

Quelle: Bloomberg Weighted Average 03. Juli 2026; e = estimated/geschätzt



Quelle: Bloomberg Weighted Average 03. Juli 2026; e = estimated/geschätzt
Diese Prognose ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Euroraum

Hartnäckige Inflation

Im Euroraum zeichnet sich für 2026 weiterhin nur eine verhalten positive Konjunktur ab. Die EZB-Projektionen gehen von einem bescheidenen Wachstum von rund 0,6 % aus, getragen vor allem von stabiler Binnennachfrage, steigenden Reallöhnen und langsam anziehenden Investitionen. Der anhaltende Konflikt im Nahen Osten und die Folgen des Iran-Kriegs halten die Unsicherheit hoch und belasten insbesondere energieintensive Branchen, auch wenn die Weltwirtschaft inzwischen etwas besser mit den höheren Energiepreisen zurechtkommt.

Euroraum	September 2026	Dezember 2026	März 2027	Juni 2027
Leitzins*	2,65 %	2,65 %	2,65 %	2,65 %
3-Monats Euribor	2,60 %	2,60 %	2,60 %	2,60 %
Swap 10 Jahre	3,00 %	3,05 %	2,95 %	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 bleibt hartnäckig und dürfte sich in diesem Jahr deutlich über dem Ziel der EZB bei 2,9 % einpendeln. Vor diesem Hintergrund hat die EZB im Juni die Leitzinsen um 25 Basispunkte erhöht (Einlagesatz 2,25 %) und signalisiert eine weiterhin vorsichtige Gangart. Aus unserer Sicht ist eine weitere Anhebung um 0,25 % im dritten Quartal plausibel, sofern sich die Teuerung – auch infolge der geopolitischen Risiken – nur langsam zurückbildet.

USA

Zinspause – Wie lange hält Warsh dagegen?

Die Zinssitzung der FED mit dem neuen Notenbankchef Kevin Warsh wurde mit viel Spannung erwartet. Angesichts zunehmender Inflationsrisiken wurde der Leitzins auf dem aktuellen Niveau belassen. Die gestiegenen Zinserhöhungserwartungen stärkten in der Folge den Dollar. Zwar spricht das weiter robuste US-Wachstum tendenziell für den Dollar, doch gleichzeitig belasten die unklare geldpolitische Perspektive der Fed, die anhaltenden Handelskonflikte und die geopolitischen Spannungen im Nahen Osten das Vertrauen in die US-Währung. Der EUR/USD-Kurs dürfte auch im zweiten Halbjahr von einer hohen Volatilität geprägt bleiben.

USA	September 2026	Dezember 2026	März 2027	Juni 2027
Leitzins*	3,75 %	3,75 %	3,75 %	3,75 %
Swap 10 Jahre**	4,10 %	4,00 %	4,00 %	3,95 %

*oberer Rand des Zielbandes **10Y USD gegen SOFR
Quelle: Oberbank Prognose

Im Hinblick auf die Midterm Elections im Herbst dürfte Präsident Trump Interesse an einem baldigen Ende des Iran Krieges haben. Dies würde Zinssenkungen in den USA wahrscheinlicher machen, wodurch der Dollar eine Stütze verlieren und letztlich gegen den Euro einbüßen könnte. Der neue Fed Chef Kevin Warsh steht angesichts zunehmenden Inflationsdrucks aufgrund der gestiegenen Energiepreise einerseits sowie Trumps Wünschen nach niedrigen Zinsen andererseits vor einer großen Herausforderung und muss den Spagat schaffen. Eine politische Einflussnahme auf die Entscheidungen der US-Notenbank könnte zu einem massiven Vertrauensverlust an den Märkten führen und den Dollar belasten. Dementsprechend erwarten wir stabile Leitzinsen auf dem Niveau 3,75 %

Wechselkurs	September 2026	Dezember 2026	März 2027	Juni 2027
EUR / USD	1,14	1,16	1,16	1,17

Quelle: Oberbank Prognose

Auf europäischer Seite bleiben jedoch insbesondere die schwache Industrie, politische Unsicherheiten in Frankreich, die dortige Staatsverschuldung sowie die insgesamt nur moderate Konjunkturdynamik Belastungsfaktoren für den Euro. Insgesamt sprechen die unterschiedlichen geldpolitischen Perspektiven und die hohe geopolitische Unsicherheit dafür, dass der EUR/USD-Kurs in den kommenden Monaten anfällig für stärkere Schwankungen bleiben dürfte. Mittel- bis langfristig rechnen wir mit einer moderaten Dollar-Schwäche und Kursen um 1,1600 gegen Ende des Jahres



Tschechien

Robuste Krone

Die Inflation in Tschechien bewegt sich derzeit wieder nahe am Zielwert der Zentralbank (CNB) und hat sich nach dem Energiepreisschock merklich beruhigt. Im Mai lag die Teuerung bei 2,1 % und damit nur leicht über der CNB-Zielmarke von 2 %.

Die tschechische Wirtschaft bleibt stark exportorientiert und ist eng mit der europäischen Industrie – insbesondere der deutschen Automobilbranche – verflochten. Die Auslandsnachfrage zeigt sich verhalten, dennoch stützt der Konsum privater Haushalte die Konjunktur; ein Wachstum von rund 2,3 % für 2026 erscheint aus heutiger Sicht realistisch.

Tschechien	September 2026	Dezember 2026	März 2027	Juni 2027
Leitzins	3,75 %	4,00 %	4,00 %	4,00 %
3-Monats Pribor	3,80 %	4,10 %	4,10 %	4,05 %
Swap 5 Jahre	4,20 %	4,35 %	4,35 %	4,30 %

Quelle: Oberbank Prognose

Die Tschechische Nationalbank betont, dass zur Sicherung der Preisstabilität weiterhin eine straffe Geldpolitik nötig ist und hält den Leitzins aktuell bei 3,75 %. Angesichts der Mischung aus moderater Inflation, geopolitischen Risiken (u. a. Nahostkonflikt) und energiebedingtem Preisdruck erwarten wir für dieses Jahr keine Zinssenkung.

Wechselkurs	September 2026	Dezember 2026	März 2027	Juni 2027
EUR / CZK	24,10	23,90	23,80	23,80

Quelle: Oberbank Prognose

Ein langfristig hohes und stabiles Zinsniveau spricht tendenziell für eine feste Krone. Vor diesem Hintergrund rechnen wir bis Jahresende mit einem EUR/CZK knapp unter 24,000.

Ungarn

Nachhaltige Forint Stärke?

Der Machtwechsel in Ungarn hin zu Péter Magyar und seiner klar pro-europäischen Regierung hat die Perspektiven für den Forint spürbar verbessert. Die Aussicht auf eine Stärkung der Rechtsstaatlichkeit, konsequentere Korruptionsbekämpfung und die Freigabe eingefrorener EU-Mittel in Milliardenhöhe wirkt als politischer Rückenwind für die Währung.

Ungarn	September 2026	Dezember 2026	März 2027	Juni 2027
Leitzins	5,75 %	5,50 %	5,25 %	5,00 %
3-Monats Bubor	5,70 %	5,45 %	5,20 %	4,95 %
Swap 5 Jahre	4,85 %	4,80 %	4,75 %	4,70 %

Quelle: Oberbank Prognose

Gleichzeitig bleibt Ungarn stark von Energieimporten und der europäischen Industrie – insbesondere der deutschen – abhängig, was die Konjunktur anfällig macht. Die Inflation verharrt mit 1,8 % im Mai auf einem niedrigen Niveau, während die Realzinsen klar positiv bleiben. Vor diesem Hintergrund hat die Ungarische Nationalbank (MNB) Spielraum für graduelle Zinssenkungen, ohne die Glaubwürdigkeit der Geldpolitik zu gefährden. Niedrigere Zinsen könnten die angeschlagene Industrie entlasten, wären kurzfristig aber eher forint-belastend.

Wechselkurs	September 2026	Dezember 2026	März 2027	Juni 2027
EUR / HUF	345,00	350,00	355,00	360,00

Quelle: Oberbank Prognose

Insgesamt dürfte die Kombination aus politischem Neustart, potenzieller Rückkehr zu einer berechenbaren europäischen Linie und eine weiterhin vergleichsweise straffe Geldpolitik den Forint mittelfristig stützen. Die aktuelle Forint-Stärke beruht maßgeblich auf dem Vertrauensvorsprung, den die Wahl Péter Magyars zum Ministerpräsidenten ausgelöst hat, da seine Politik als förderlich für eine Stärkung der Unabhängigkeit der Notenbank gilt. Wir erwarten in den kommenden zwölf Monaten EUR/HUF in einer Bandbreite von 345,00 bis 360,00. Politische Reformfortschritte und der Umgang mit den EU-Geldern bleiben langfristig entscheidende Faktoren zur Stützung des Forints, wobei potenzielle Zinssenkungen den Forint kurzfristig schwächen dürften.



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.

