



— 20 JAHRE —



OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

Zertifikate Forum Austria

Geldpolitische Herausforderungen im Jahr 2026

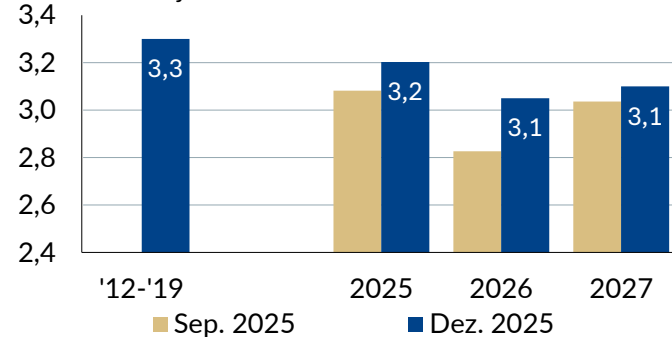
Univ.-Prof. Mag. Dr. Kocher
Gouverneur

Wien, 13. Jänner 2026

International: Geringere Auswirkungen von US-Zollpolitik auf US-BIP und Inflation, stärkeres Wachstum bei geringem Inflationsauftrieb in China

Welt, BIP (real)

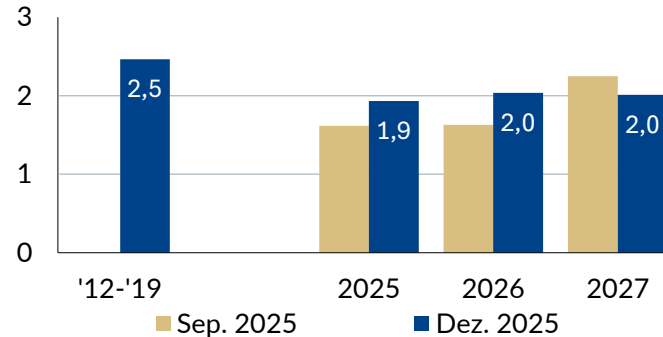
in % zum Vorjahr



Quelle: Eurosystem.

USA, BIP (real)

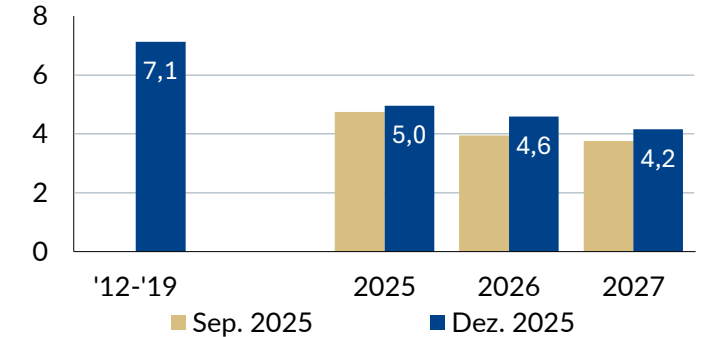
in % zum Vorjahr



Quelle: Eurosystem.

China, BIP (real)

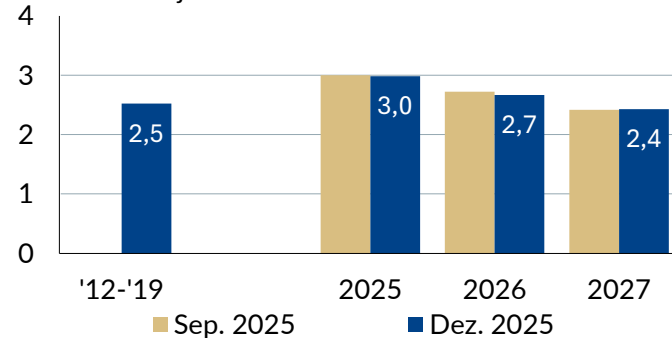
in % zum Vorjahr



Quelle: Eurosystem.

Welt Inflation

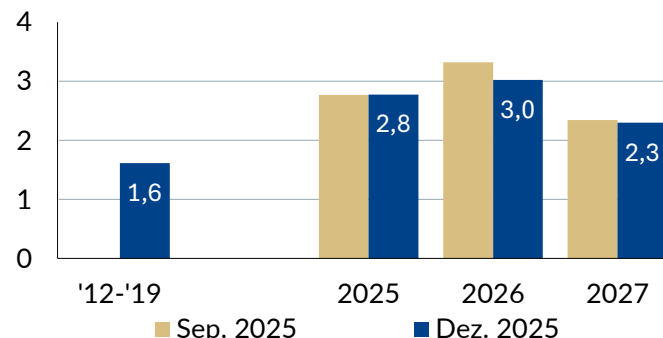
in % zum Vorjahr



Quelle: Eurosystem.

USA Inflation

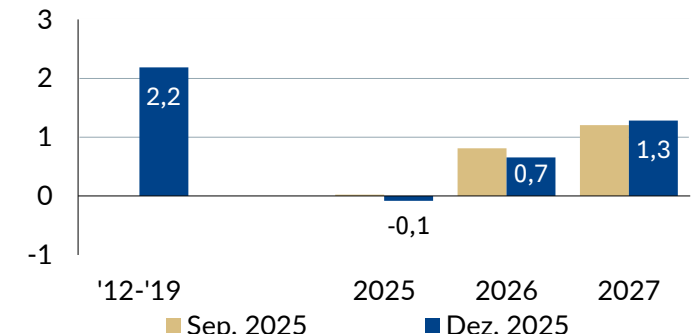
in %



Quelle: Eurosystem.

China Inflation

in %

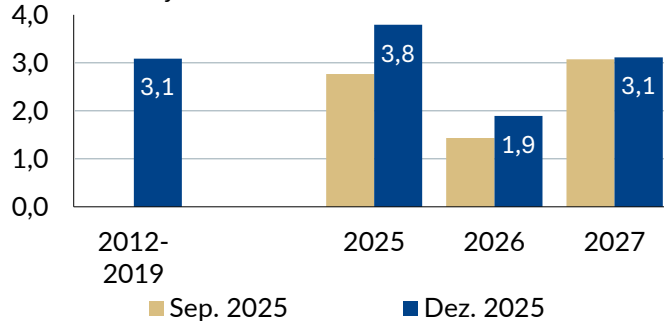


Quelle: Eurosystem.

Euroraum: Externe Rahmenbedingungen für die Prognose – stärkeres Exportmarktwachstum und niedrigere Energiepreise

Exportmarktwachstum Euroraum

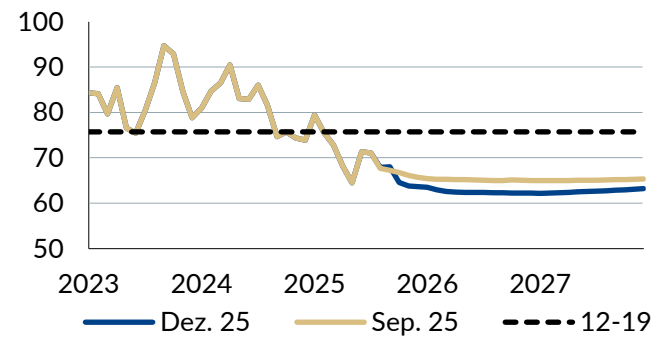
in % zum Vorjahr



Quelle: Eurosystem.

Ölpreis

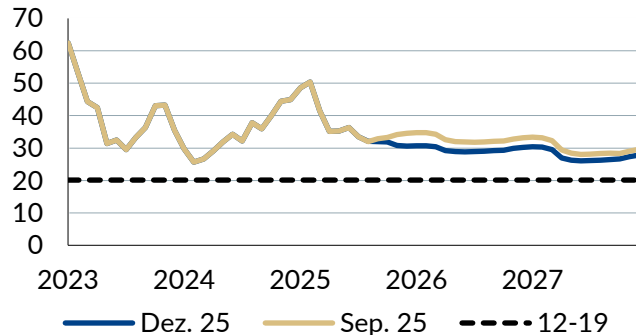
in USD



Quelle: Eurosystem, EZB.

Gaspreis

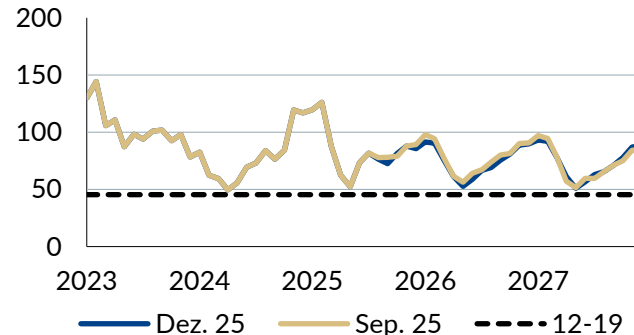
in EUR/MWh



Quelle: Eurosystem, EZB.

Strompreis (Großhandel)

EUR/MWh



Quelle: Eurosystem, EZB.

Weitere Annahmen

- Niedrigere **US-Zölle** auf Importe aus dem Euroraum (12,2 %) gegenüber September (13,1%) wegen Ausweitung der Ausnahmen und geringeren Zöllen auf manche Stahl- und Aluminiumprodukte
- **ETS-2**: Verschiebung von 2027 auf 2028

Hauptergebnisse der Euroraum-Prognose: Euroraum resilient trotz internationaler Turbulenzen

Hauptergebnisse Euroraum

	Dezember 2025				Revision ggü. September 2025		
	Veränderung zum Vorjahr in %				Differenz in Prozentpunkten		
	2025	2026	2027	2028	2025	2026	2027
Reales BIP	1,4	1,2	1,4	1,4	0,2	0,2	0,1
HVPI	2,1	1,9	1,8	2,0	0,0	0,2	-0,1
Kerninflation	2,4	2,2	1,9	2,0	0,0	0,3	0,1

Quelle: EZB, Eurosystem; *Anmerkung: Kerninflation: HVPI-Inflation ohne Energie und Nahrungsmittel.

- **BIP-Wachstum:** Volatiles erstes Halbjahr geprägt durch Handelsunsicherheit; stärkeres Exportmarktwachstum und niedrigere Energiepreise unterstützen Wachstum in 2026/2027
- **Inflation:** Niedrigere Energiepreise dämpfen HVPI-Inflation 2026 und 2027; erwartete Einführung ETS-2 2028 erhöht HVPI-Inflation um 0,2 Prozentpunkte
- **Risiken:** Ausgeglichen für Wachstum und Inflation

Österreich: Stabilisierung der Konjunktur in herausforderndem Umfeld

	Dezember 2025					Revisionen zu September 2025		
	2024	2025	2026	2027	2028	2025	2026	2027
Veränderung zum Voriahr in %								
Bruttoinlandsprodukt (real)	-0,8	0,6	0,8	1,1	1,0	0,3	0,0	0,0
Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)	2,9	3,6	2,4	2,1	2,1	0,1	0,0	-0,2
Arbeitslosenquote gemäß AMS (in %)	7,0	7,5	7,5	7,3	7,3	0,1	0,1	0,1
in % des nominellen BIP								
Budgetsaldo	-4,7	-4,5	-4,2	-4,2	-4,4	x	x	x
Öffentlicher Schuldenstand	79,9	81,9	83,8	85,2	86,8	x	x	x

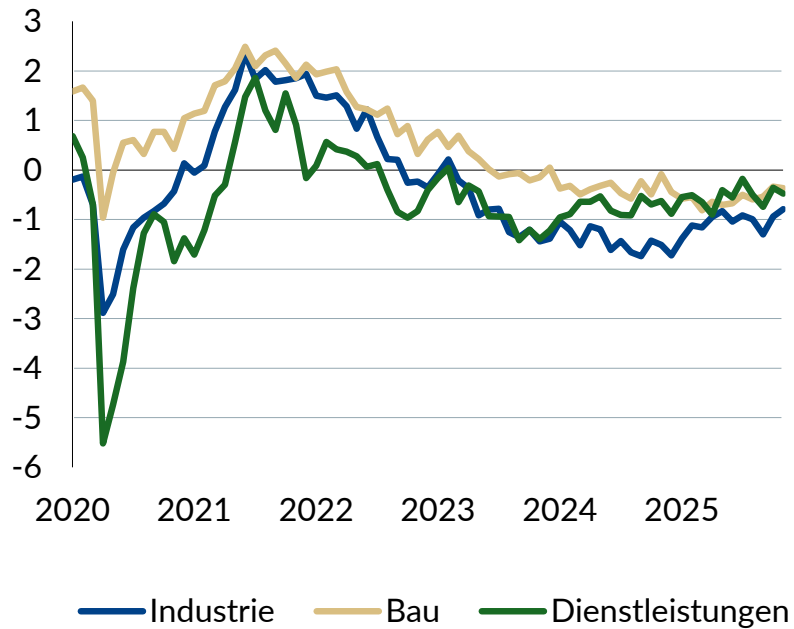
Quelle: OeNB-Prognosen vom Dezember 2025 und September 2025.

- **Wachstum 2025 stärker** als noch im September erwartet
- 2026 nur **zögerlicher Aufschwung**
- **Inflation sinkt 2026** deutlich
- **Arbeitslosigkeit** leicht höher als im September erwartet
- **Defizit** bleibt trotz Konsolidierung über 4%

Stimmung verbessert sich leicht, Unternehmen schätzen ihre Wettbewerbsposition jedoch als sehr schlecht ein

Vertrauensindikatoren

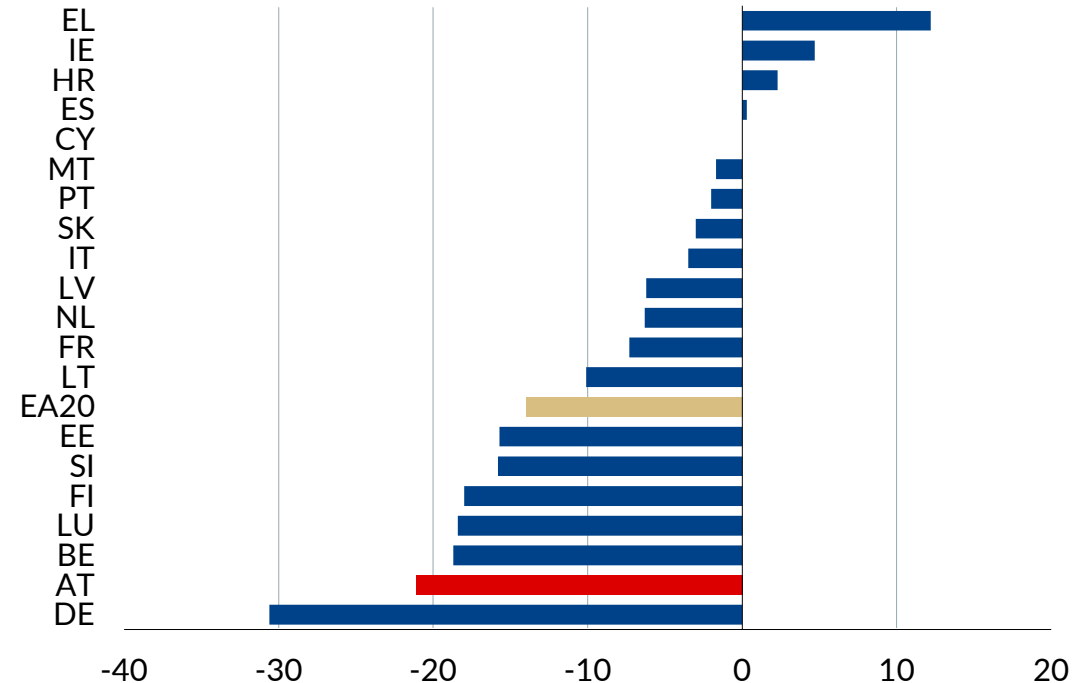
Standardisierte Werte



Quelle: Europäische Kommission.

Wettbewerbsposition außerhalb der EU, 2025-Q4

Saldo aus Antworten

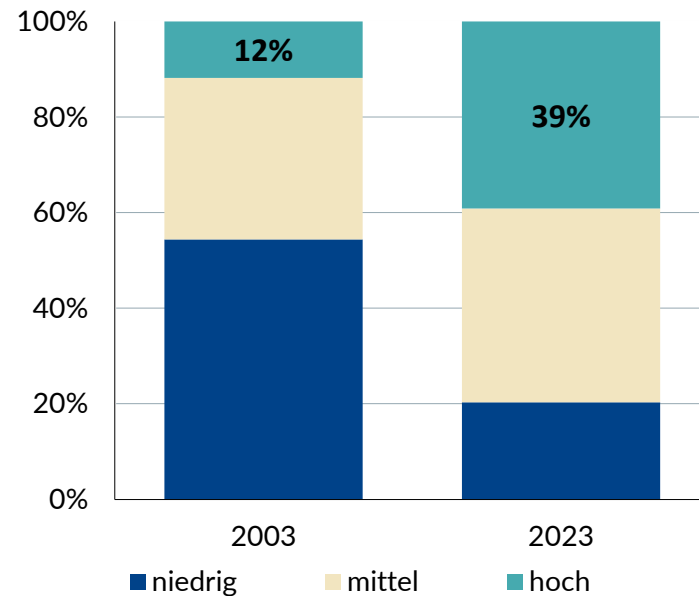


Quelle: EK, OeNB.

Österreichische Exporteure durch chinesische Konkurrenz zunehmend unter Druck

Produktkomplexität Chinas

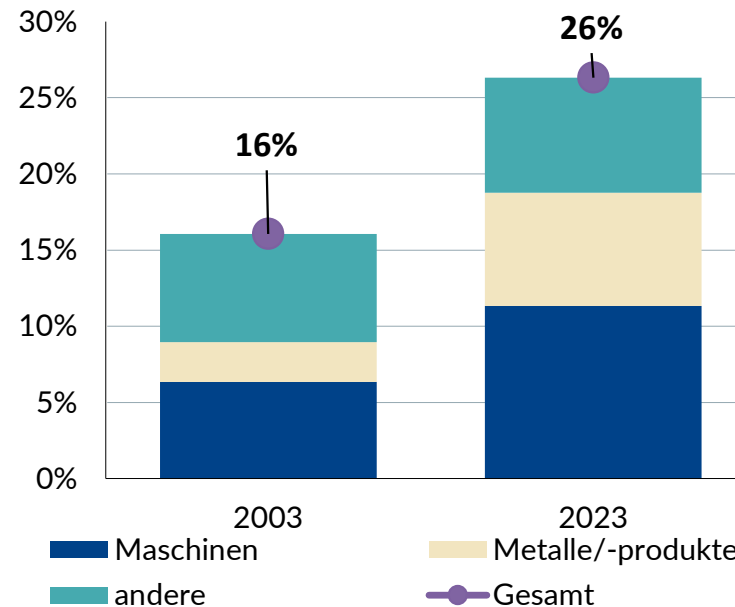
in Prozent des exportierten Warenwerts



Quelle: BACI (v202501), OeNB.

Chinesischer Konkurrenz ausgesetzter Warenwert Österreichs

%-Anteil an gesamten Exportwarenwert Österreichs



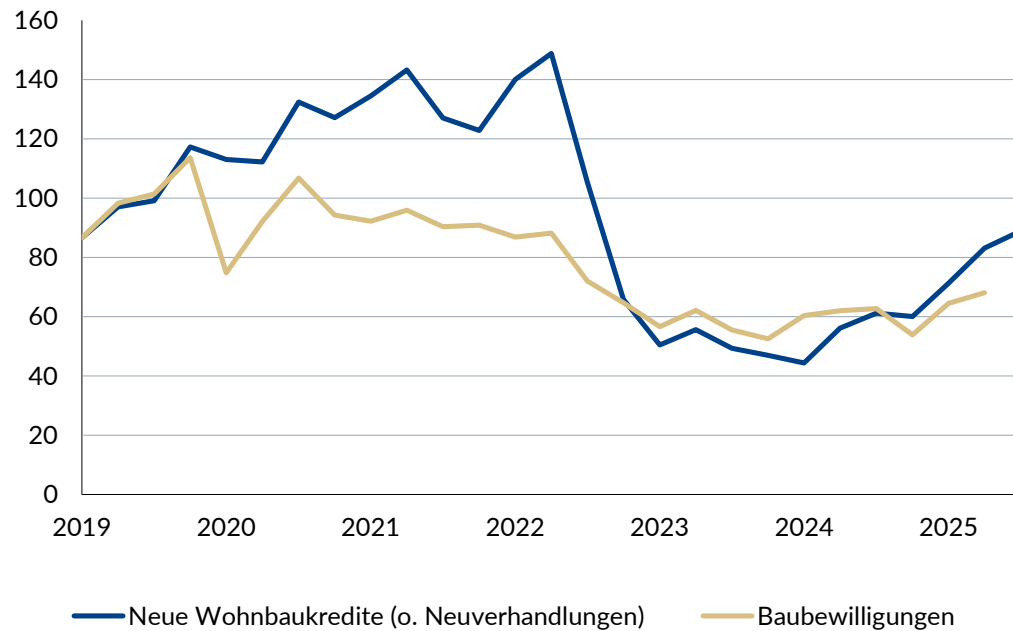
Quelle: BACI (v202501), OeNB.

- Anteil **komplexer Exportgüter** an den chinesischen Exporten stieg zwischen 2003 und 2023 von 12% auf 39%
- **26% der österreichischen Warenexporte** sind starker chinesischer **Konkurrenz** ausgesetzt
- Besonders betroffen sind der **Maschinenbau** sowie **Metalle** und **Metallprodukte**

Baukonjunktur kommt nur langsam in Schwung

Wohnbaukredite und Baubewilligungen

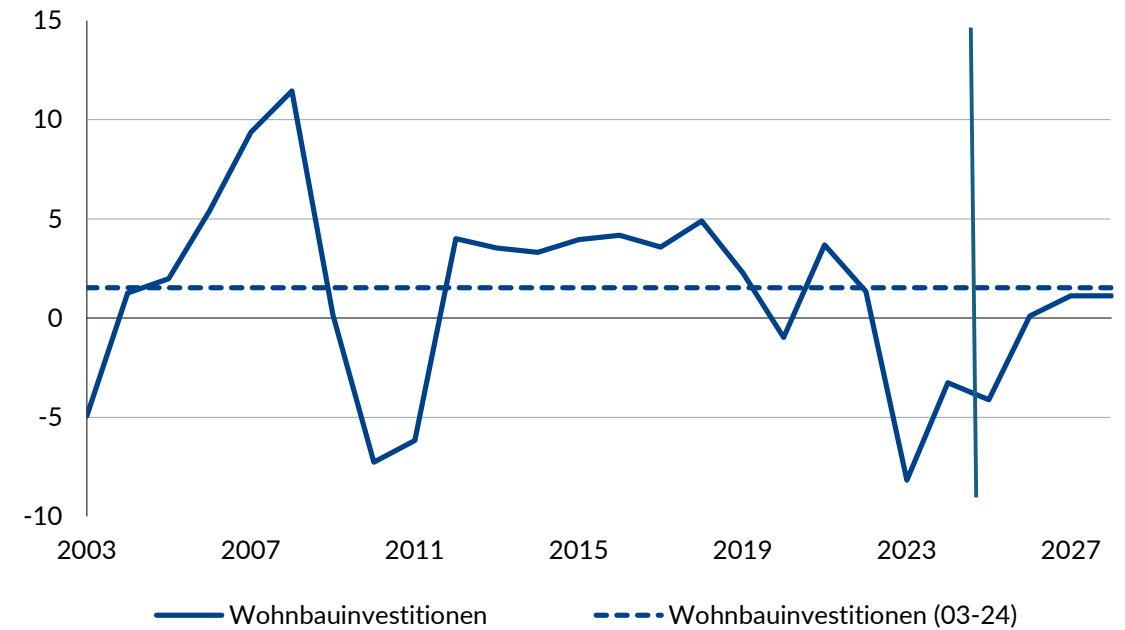
2019 = 100



Quelle: Statistik Austria, SDW.

Wohnbauinvestitionen

in % zum Vorjahr

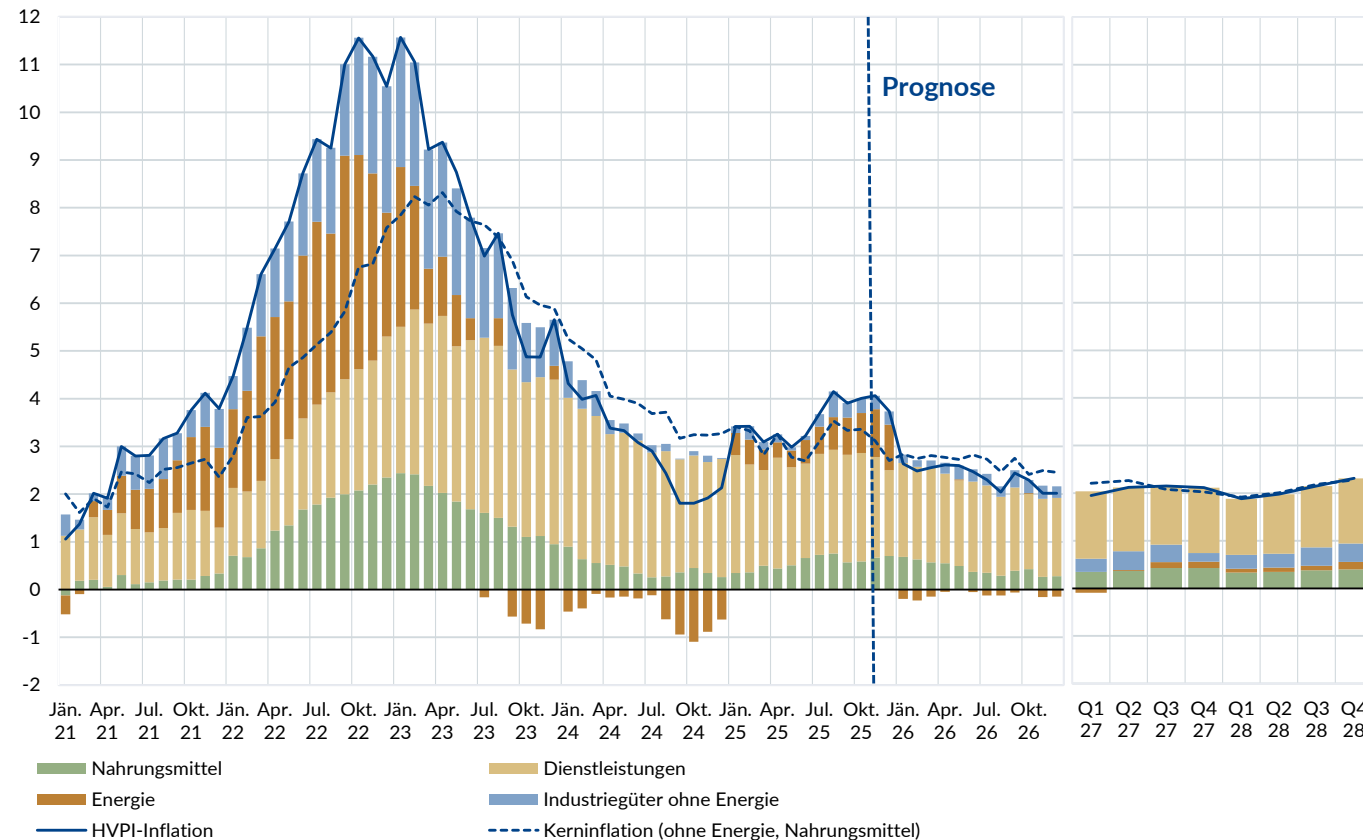


Quelle: Statistik Austria, OeNB.

HVPI-Inflation und Kerninflation sinken bis 2027 auf rund 2%

Beiträge der Komponenten zur HVPI-Inflation

Inflationsraten in %; Inflationsbeiträge der Komponenten in Prozentpunkten



Quelle: ÖNB, Statistik Austria.

Inflationsprognose Dezember 2025

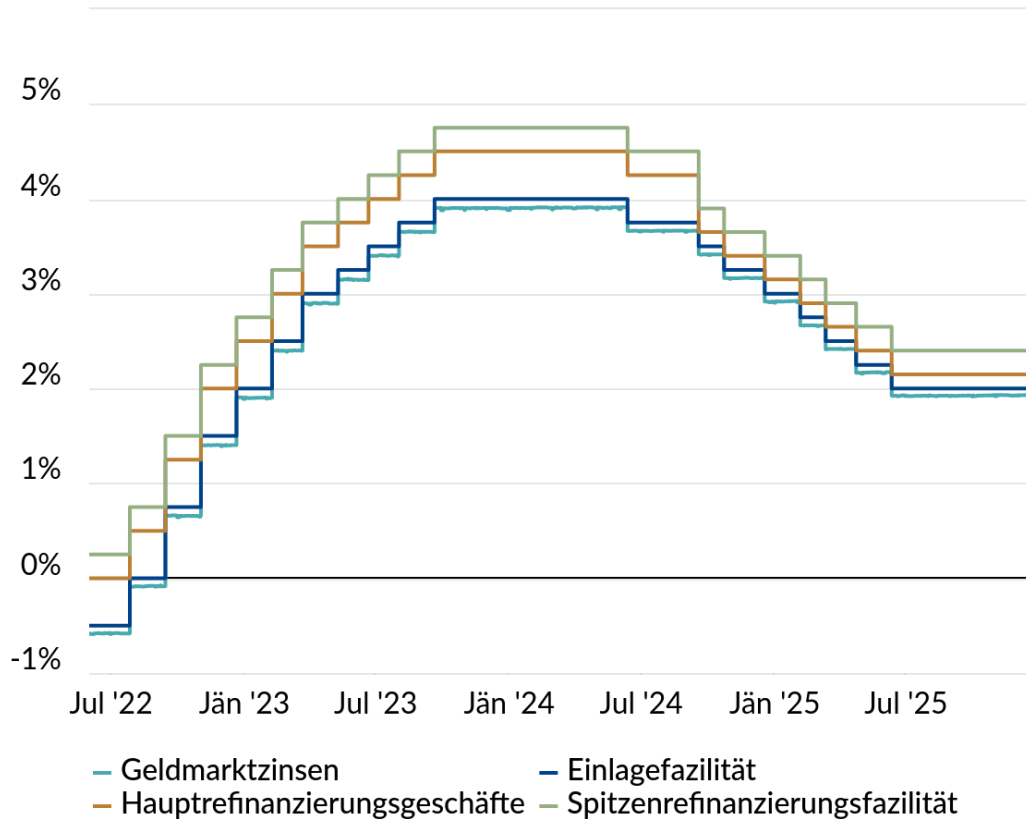
	Prognose				
	2024	2025	2026	2027	2028
Veränderung zum Vorjahr in %					
HVPI-Inflation	2,9	3,6	2,4	2,1	2,1
Kerninflation ¹⁾	3,9	3,1	2,7	2,1	2,1

1) HVPI ohne Energie und Nahrungsmittel.

- **HVPI-Inflation** sinkt bis 2027 auf **etwa 2%** getrieben durch geringeres Lohnwachstum und niedrigere Importpreise
- Langsamere Reaktion der **Kerninflation**, da die Teuerung im **Dienstleistungssektor 2026** noch hoch bleibt

Geldpolitik: Unveränderte Zinsen seit 11.06.2025

EZB Leitzinsen und Geldmarktzinsen



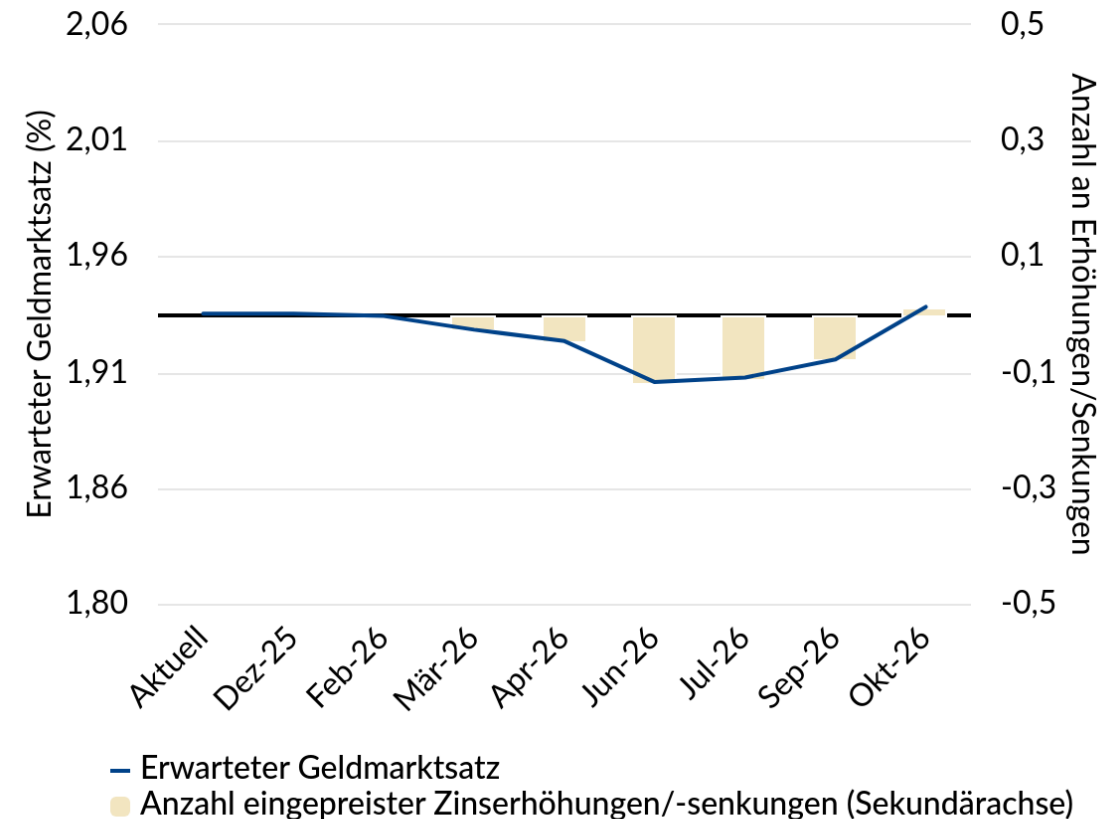
Quelle: EZB SDW (öffentlich).

- In seiner jüngsten Sitzung (18.12.2025) ließ der EZB-Rat die **drei Leitzinssätze** zum vierten Mal **unverändert**
- Zuvor hat der EZB-Rat die geldpolitischen Leitzinsen in **acht Schritten insgesamt** um **200 Basispunkte** gesenkt und damit seit ihrem letzten Höhepunkt im Juni 2024 halbiert
- Der für die Geldmarktzinsen relevante **Zinssatz für die Einlagefazilität** liegt seit 11. Juni 2025 bei **2,00%**
- Der Hauptrefinanzierungssatz bleibt weiterhin auf 2,15% festgesetzt, während der Spitzenrefinanzierungssatz bei 2,40% liegt

Wie geht es mit den EZB-Leitzinsen weiter?

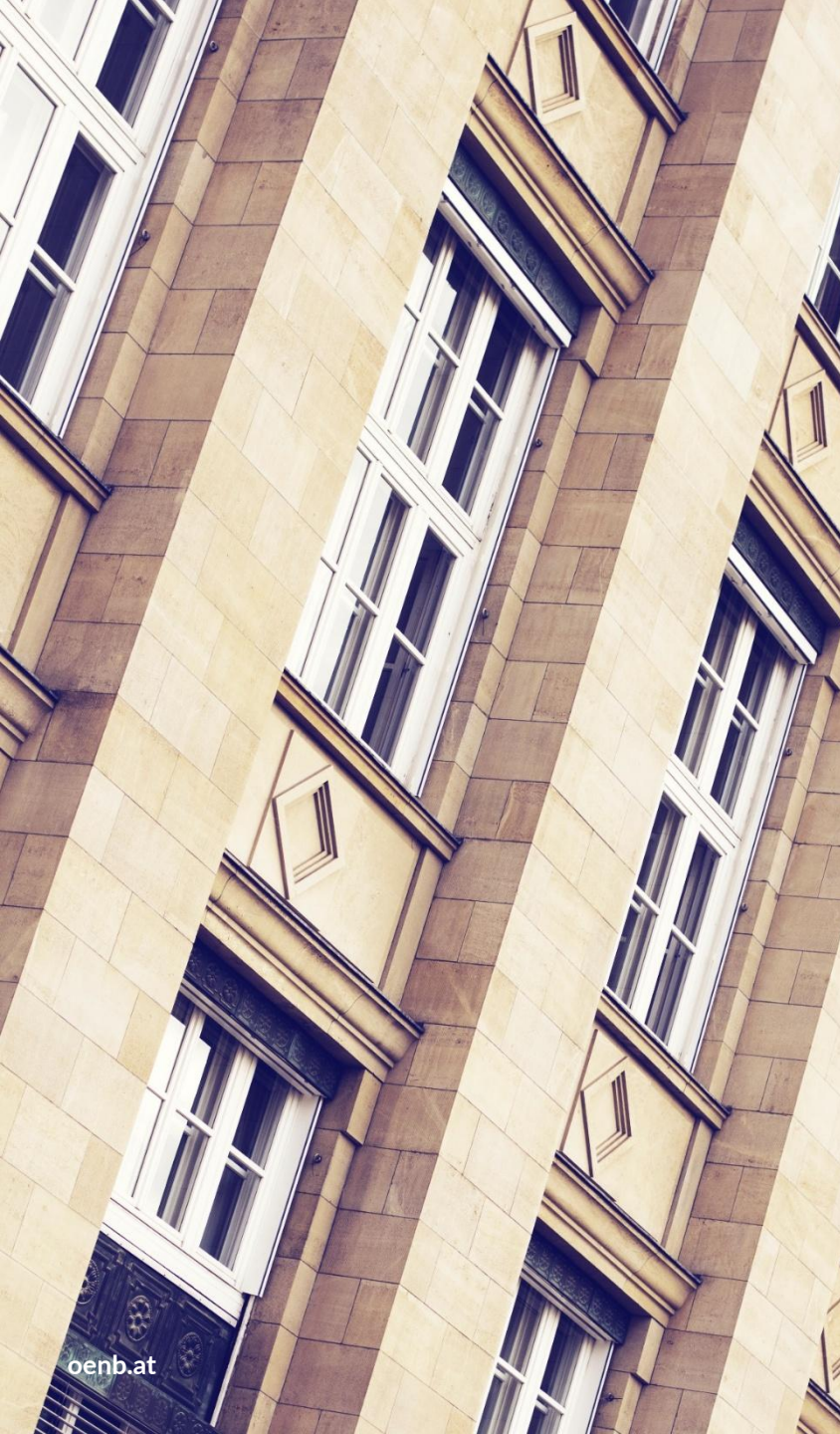
Erwarteter Geldmarktsatz und Anzahl eingepreister Zinserhöhungen/-senkungen bei kommenden EZB-Ratssitzungen

Euroraum, Overnight Index Swaps vom 18.12.2025









Quelle: Bloomberg, Macrobond, OeNB Berechnungen.

- Für 2025–2027 deuten die Prognosen auf Inflationsraten in der Nähe des Zielwerts von 2%
- Die Unsicherheit ist jedoch groß, was u.a. auf die anhaltenden **globalen Handelskonflikte** und **geopolitischen Spannungen** zurückzuführen ist
- Daher legt sich der **EZB-Rat nicht im Voraus** auf einen bestimmten Zinspfad fest – er entscheidet von **Sitzung zu Sitzung**



oenb.at

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

-  @nationalbank_oesterreich
-  @nationalbankoesterreich
-  @oenb
-  @oenb.at
-  Oesterreichische Nationalbank
-  OeNB