



berbank hospodářské prognózy

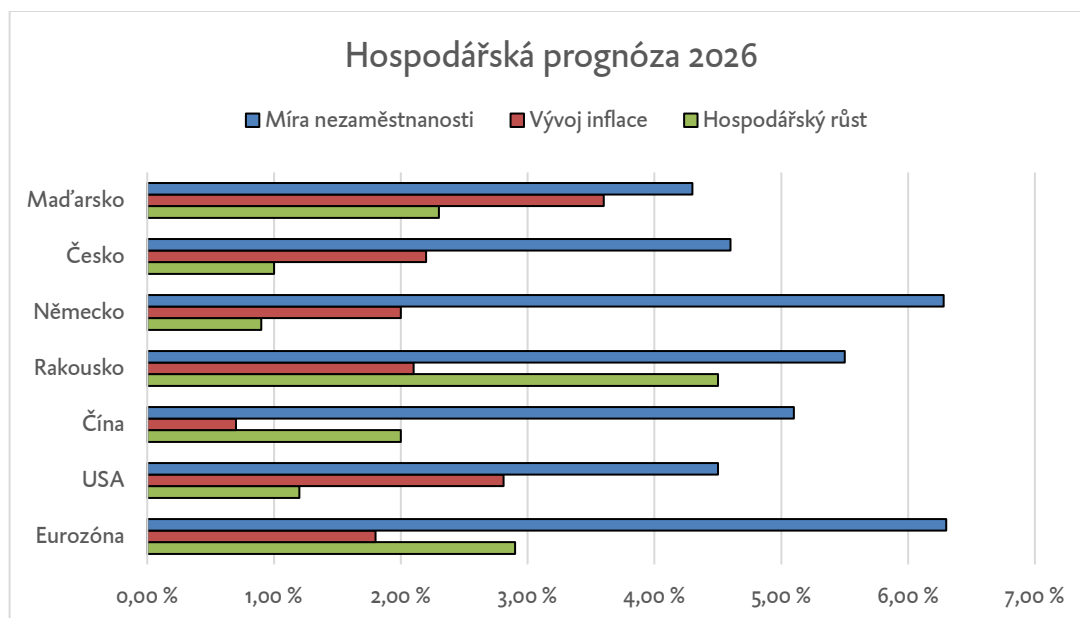
Hospodářská data

Hospodářský růst	2024	2025e	2026e
Svět	3,07 %	3,00 %	2,90 %
Eurozóna	0,90 %	1,40 %	1,20 %
USA	2,80 %	1,99 %	2,00 %
Čína	5,00 %	4,90 %	4,50 %
Rakousko	-0,83 %	0,40 %	0,90 %
Německo	-0,50 %	0,28 %	1,00 %
Česko	1,21 %	2,50 %	2,30 %
Maďarsko	0,60 %	0,46 %	2,30 %
Slovensko	1,98 %	0,80 %	1,30 %
Vývoj inflace	2024	2025e	2026e
Eurozóna	2,37 %	2,10 %	1,80 %
USA	2,95 %	2,80 %	2,81 %
Čína	0,24 %	0,00 %	0,70 %
Rakousko	2,94 %	3,50 %	2,10 %
Německo	2,48 %	2,27 %	2,00 %
Česko	2,45 %	2,50 %	2,20 %
Maďarsko	3,71 %	4,50 %	3,60 %
Slovensko	3,14 %	4,10 %	3,50 %
Míra nezaměstnanosti	2024	2025e	2026e
Eurozóna	6,40 %	6,40 %	6,30 %
USA	4,03 %	4,29 %	4,50 %
Čína	3,96 %	5,20 %	5,10 %
Rakousko	5,18 %	5,55 %	5,50 %
Německo	5,98 %	6,30 %	6,28 %
Česko	3,84 %	4,40 %	4,60 %
Maďarsko	4,40 %	4,40 %	4,30 %
Slovensko	5,36 %	5,40 %	5,70 %

Zdroj: Bloomberg Weighted Average 31. prosinec 2025; e = estimated/odhad

USA jsou v konfliktu s Venezuelou a během vojenské operace zajali prezidenta Madura. Trump si mezitím nárokuje Grónsko a v případě potřeby hrozí vojenskou silou. Mír se zdá být nedosažitelný i na Blízkém východě. Geopolitické konflikty v těchto regionech by měly být pečlivě sledovány, protože ceny ropy by mohly být citlivé na eskalaci. V důsledku toho by mohla vzrůst globální inflace, snižování úrokových sazeb by bylo vyloučeno a jejich zvyšování by se mohlo potenciálně znovu stát tématem diskuse. Vysoká míra nejistoty na měnových a akciových trzích pravděpodobně přetrvá i v roce 2026 kvůli politické situaci v USA a globálním konfliktům.

Míra inflace v Maďarsku a v Česku se mezitím usadila na stabilní úrovni. Trumpova cla zatížila v minulém roce průmyslovou výrobu, především v automobilovém odvětví. Nepatrné oživení hospodářského růstu už je v dohledu. Očekáváme od centrálních bank obou zemí i nadále opatrný postup při snižování úrokových sazeb.



Zdroj: Bloomberg Weighted Average 31. prosinec 2025; e = estimated/odhad

Tato prognóza není spolehlivým indikátorem pro budoucí vývoj hodnot.



Eurozóna

Nízká inflace a nízké úrokové sazby

V Eurozóně se v roce 2026 očekává opatrně pozitivní ekonomický vývoj. Po slabém růstu v předchozích letech se očekává mírné oživení ekonomiky, podpořené stabilnější domácí poptávkou, rostoucími reálnými mzdami a postupným oživením investic. Hospodářský růst by se měl ustálit na přibližně 1,5 %.

Slábnoucí průmyslový sektor ve Střední Evropě bude pravděpodobně i v roce 2026 nadále omezovat hospodářský růst. Trumpova cla způsobila v posledních měsících značné škody a očekává se, že oživení bude nějakou dobu trvat. Masivní propouštění v německém automobilovém průmyslu vyvolává velké obavy i u dodavatelů v Rakousku, Maďarsku a České republice. Globální krize, jako je válka mezi Ruskem a Ukrajinou, a také vysoký státní dluh ve Francii, která je po Německu druhou největší ekonomikou Evropy, by měly být i nadále pečlivě sledovány.

Eurozóna	Březen 2026	Červen 2026	Září 2026	Prosinec 2026
Základní úroková sazba*	2,15 %	2,15 %	1,90 %	1,90 %
3-M Euribor	2,00 %	2,00 %	1,80 %	1,80 %
Swap 10 let	2,80 %	2,80 %	2,90 %	2,90 %

* Základní úrokovou sazbou se rozumí hlavní refinanční sazba ECB a ne vkladová sazba. Spread je od září 0,15 % namísto 0,50 %.
Zdroj: Prognózy Oberbank

Očekává se, že inflační tlaky dále poleví a růst cen se bude pohybovat kolem cílové úrovně 2 %, ačkoli inflace může v některých zemích přetrvávat poněkud déle. Klesající ceny energií a slábnoucí poptávka by měly mít na inflaci tlumící vliv, zatímco růst mezd a sektor služeb by mohly vyvíjet tlak na snižování cen. Napětí na Blízkém východě by navíc mohlo vyvolat nárůst cen ropy a podpořit globální inflaci. ECB proto pravděpodobně bude pokračovat ve své opatrné politice úrokových sazeb s mírným snížením ve třetím čtvrtletí.

USA

Přijde rok rozsáhlého snižování úrokových sazeb?

Navzdory zvýšenému napětí v důsledku obchodních konfliktů a geopolitických nejistot se očekává, že americká ekonomika dosáhne v roce 2026 výrazně lepšího růstu než Evropa, a to kolem 2 %. Americký trh práce však vysílá smíšené signály: Zatímco míra nezaměstnanosti dosáhla v listopadu 2025 nejvyšší úrovně za více než čtyři roky, a to 4,6 % s téměř 8 miliony nezaměstnaných, v poslední době došlo k překvapivému poklesu prvních žádostí o podporu v nezaměstnanosti. Očekává se, že inflace bude nadále klesat a postupně se přiblíží cílové hodnotě Fed ve výši 2 %. Vzhledem ke stále napjatější situaci na trhu práce v posledních šesti měsících navíc pravděpodobně zůstanou dveře pro další postupné uvolňování měnové politiky ze strany centrální banky otevřené. Nicméně očekáváme, že Fed bude až do poloviny příštího roku postupovat opatrně a s přístupem založeným na datech.

USA	Březen 2026	Červen 2026	Září 2026	Prosinec 2026
Základní úroková sazba*	3,50 %	3,25 %	2,75 %	2,75 %
Swap 10 let**	3,80 %	3,90 %	4,00 %	4,00 %

* horní hranice úrokového pásma **10Y USD proti SOFR
Zdroj: Prognózy Oberbank

Poté, co v květnu 2026 skončí funkční období předsedy Fed Jerome Powella, je pravděpodobné, že ho nahradí někdo, kdo bude sdílet Trumpovy fantazie o snižování úrokových sazeb. Zatímco trh očekává další snižování úrokových sazeb, politické vměšování do rozhodnutí americké centrální banky by mohlo vést k masivní ztrátě důvěry na trzích a do poloviny roku vyvinout tlak na dolar. Eskalace obchodního konfliktu by mohla také oslabit dolar, zatímco státní dluh a probíhající politické napětí ve Francii by mohly zatížit euro.

Směnný kurz	Březen 2026	Červen 2026	Září 2026	Prosinec 2026
EUR / USD	1,18	1,22	1,24	1,22

Zdroj: Prognózy Oberbank



Trumpova popularita mezi americkou populací utrpěla, částečně kvůli obchodním konfliktům a přetrvávající inflaci v posledních měsících. Mezitím by posun v politické rovnováze sil v Kongresu po volbách v polovině volebního období ve prospěch demokratů mohl snížit nejistotu a podpořit dolar. I když v příštích několika měsících stále očekáváme mírné oslabení dolaru, volatilita pravděpodobně zůstane vysoká kvůli četným nejistotám v Evropě i USA.

Česko

Stabilní inflace a silná měna

Zatímco inflace zůstává od léta 2025 stabilní s drobnými výkyvy, slabá zahraniční poptávka i nadále představuje pro český průmysl významnou výzvu.

Obchodní spory s USA tvrdě zasáhly českou ekonomiku. Česká republika je považována za významnou exportní zemi a většina jejího vyrobeného zboží (85 %) končí v Evropě. Jednou z hnacích sil české ekonomiky je automobilový průmysl, který tvoří více než třetinu průmyslového HDP, což je velký problém. Zahraniční poptávka pravděpodobně zůstane utlumená a vzhledem k tomu, že Česká republika je dodavatelem a výrobním místem pro německé automobilové společnosti, utrpí i její vlastní průmysl. Očekává se, že česká ekonomika v roce 2026 poroste o přibližně 2,3 %, a to především díky spotřebě domácností.

Česko	Březen 2026	Červen 2026	Září 2026	Prosinec 2026
Základní úroková sazba	3,50 %	3,25 %	3,25 %	3,25 %
3-M Pribor	3,50 %	3,50 %	3,30 %	3,30 %
Swap 5 let	3,80 %	3,90 %	3,90 %	4,00 %

Zdroj: Prognózy Oberbank

Ačkoliv inflace zůstává obecně nízká a stabilní, zvýšený cenový tlak po obdobích oživení by měl i nadále ospravedlňovat restriktivní měnovou politiku České národní banky. Klíčová úroková sazba zůstává od května 2025 nezměněna na úrovni 3,50 %. Očekáváme podobné trendy a pro rok 2026 předpokládáme pouze jedno snížení základní úrokové sazby, pravděpodobně do poloviny roku.

Směnný kurz	Březen 2026	Červen 2026	Září 2026	Prosinec 2026
EUR / CZK	24,20	24,10	23,90	23,90

Zdroj: Prognózy Oberbank

Opatrné snižování sazeb a tím i jejich relativně vysoká úroveň bude mít tendenci prospívat měně, a proto očekáváme silný kurz koruny a EUR/CZK kolem 24,200 až do prvního čtvrtletí roku 2026.

Maďarsko

Automobilový průmysl čekají těžké časy

Německý automobilový průmysl kvůli Trumpovým clům značně utrpěl. Vzhledem k tomu, že Maďarsko je stejně jako Česká republika považováno za „dílňu“ a dodavatele a německé automobilky tam provozují výrobní závody, zahraniční poptávka pravděpodobně zůstane mírná. Podíl automobilového sektoru na HDP činil v roce 2024 20 %. Soukromá spotřeba by měla i nadále podporovat ekonomiku. I když je poněkud tlumena vysokou inflací, těžila také ze značného růstu mezd.

Mezitím je vztah Maďarska s EU opět pod drobnohledem. Kvůli opakovanému porušování právního státu Maďarsko ztrácí nárok na více než miliardu eur z fondů EU určených na podporu strukturálně slabých regionů. Pokud by se reformy, například v boji proti korupci nebo při zadávání veřejných zakázek, neuskutečnily, mohlo by další politické napětí s EU oslabit forint.



Maďarská inflace po výrazném poklesu o 0,5 % v listopadu nyní dosahuje pouhých 3,8 % — stále je však hluboko nad cílem Maďarské národní banky (MNB) ve výši 3 %. Pokud nebude cenový strop potravin na konci února prodloužen, mohla by se inflace opět zvýšit. Zejména s ohledem na dubnové parlamentní volby, kde je proevropský opoziční politik Péter Magyar považován za vážného kandidáta, bude mít Viktor Orbán pravděpodobně zájem o prodloužení cenového stropu. Jasný výsledek voleb, politická stabilita s předvídatelnou vládou a transparentní a stabilní měnová politika MNB by mohly forint ve střednědobém horizontu opět podpořit.

Maďarsko	Březen 2026	Červen 2026	Září 2026	Prosinec 2026
Základní úroková sazba	6,25 %	6,00 %	6,00 %	6,00 %
3-M Bubor	6,30 %	6,10 %	6,10 %	6,10 %
Swap 5 let	6,00 %	6,00 %	6,00 %	6,00 %

Zdroj: Prognózy Oberbank

Inflace je stále příliš vysoká a ukvapené snižování úrokových sazeb by mohlo vyvinout tlak na forint. Současný prezident MNB Mihaly Varga je považován za blízkého důvěrníka Viktora Orbána. Politické intervence by mohly omezit nezávislost centrální banky a negativně ovlivnit forint.

Směnný kurz	Březen 2026	Červen 2026	Září 2026	Prosinec 2026
EUR / HUF	390,00	390,00	390,00	385,00

Zdroj: Prognózy Oberbank

Dokud se neobjeví trvalé zvýšení inflace, měly by v nadcházejících měsících měnu podporovat stabilní úrokové sazby. Očekáváme stále směnné kurzy EUR/HUF v rozmezí 385 až 390.

Autor:

Mag. Fatih Topkaya

Disclaimer

MARKETINGOVÉ OZNÁMENÍ: Tyto informace jsou určeny výhradně k poskytování nezávazných informací klientům. Toto marketingové oznámení nepředstavuje investiční poradenství ani doporučení k nákupu či prodeji cenných papírů, nebere v úvahu osobní charakteristiky zákazníka a nemůže nahradit individuální poradenství a informace o rizicích od poradce. Investice do finančních nástrojů zahrnují nejen příležitosti, ale také rizika a mohou být spojeny se značnými ztrátami. Pokud jsou uvedené hodnoty minulými hodnotami, nelze z nich odvodit budoucí vývoj. Hodnocení/prognózy nejsou spolehlivým ukazatelem budoucího vývoje. Informace v souladu s § 25 rakouského zákona o sdělovacích prostředcích naleznete na následujícím odkazu: <https://www.oberbank.at/aktionarsstruktur>

Oberbank AG pobočka Česká republika, IČ: 260 80 222, DIČ: CZ26080222, sídlem: náměstí I. P. Pavlova 1789/5, Nové Město, 120 00 Praha 2, je zapsaná v obchodním rejstříku vedeném u Městského soudu v Praze, oddíl A, vložka 80029, a je pobočkou Oberbank AG, sídlem Rakousko: 4020 Linz, Untere Donaulände 28, právní forma: akciová společnost, zapsaná ve Firmenbuch u Landesgericht Linz, pod číslem FN 79063w, představenstvo: předseda představenstva a generální ředitel Dr. Franz Gasselsberger, MBA, člen představenstva a ředitel Mag. Florian Hagenauer, MBA, člen představenstva a ředitel Martin Seiter, MBA, členka představenstva a ředitelka Mag. Isabella Lehner, MBA, členka představenstva a ředitelka Mag. Romana Thiem, předseda dozorčí rady: Dr. Andreas König

