



berbank hospodářské prognózy

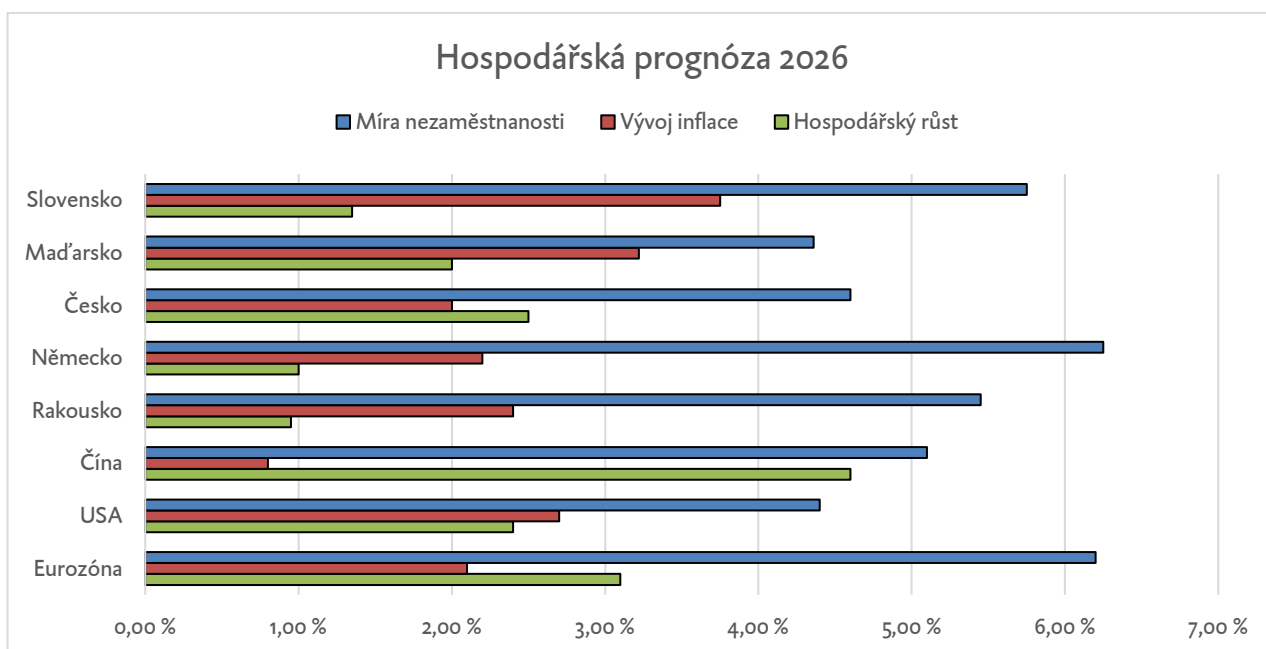
Hospodářská data

Hospodářský růst	2025	2026e	2027e
Svět	3,15 %	3,05 %	3,10 %
Eurozóna	1,40 %	1,20 %	1,42 %
USA	2,20 %	2,46 %	2,00 %
Čína	5,00 %	4,60 %	4,40 %
Rakousko	0,50 %	1,00 %	1,50 %
Německo	0,30 %	1,00 %	1,50 %
Česko	2,50 %	2,45 %	2,60 %
Maďarsko	0,40 %	2,10 %	2,50 %
Slovensko	0,80 %	1,30 %	2,10 %
Vývoj inflace	2025	2026e	2027e
Eurozóna	2,10 %	1,80 %	1,98 %
USA	2,70 %	2,64 %	2,50 %
Čína	0,00 %	0,65 %	1,00 %
Rakousko	3,55 %	2,40 %	2,00 %
Německo	2,24 %	2,00 %	2,00 %
Česko	2,50 %	1,95 %	2,24 %
Maďarsko	4,50 %	3,30 %	3,50 %
Slovensko	4,15 %	3,50 %	2,60 %
Míra nezaměstnanosti	2025	2026e	2027e
Eurozóna	6,40 %	6,30 %	6,17 %
USA	4,30 %	4,40 %	4,30 %
Čína	5,10 %	5,10 %	5,10 %
Rakousko	5,60 %	5,40 %	5,35 %
Německo	6,30 %	6,22 %	6,00 %
Česko	4,40 %	4,60 %	4,51 %
Maďarsko	4,40 %	4,31 %	4,20 %
Slovensko	5,40 %	5,70 %	5,70 %

Zdroj: Bloomberg Weighted Average 23. březen 2026; e = estimated/odhad

Nejnovější eskalace v blízkovýchodním konfliktu vede k dalekosáhlému poškození energetické infrastruktury v Iránu, v několika sousedních státech a také k omezení lodní dopravy v Hormuzském průlivu. Ceny fosilních paliv vystřelily nahoru a problémy se zásobováním ropou a zemním plynem představují velkou zátěž pro hospodářství. Následkem toho se citelně zvýšil inflační tlak ve všech západních průmyslových zemích. Trvalý vzestup globální inflace by přiměl centrální banky včetně ECB k opětovnému zvyšování úrokových sazeb v tomto roce. Velká nejistota na devizových a akciových trzích zřejmě v tomto roce už zůstane také kvůli politické situaci v USA a celkovému napětí ve světě. Riziko stagflace v Evropě je stále větší. Čína nadále zaplavuje Evropu svými levnými exporty a také v Číně, která odebírá velké množství ropy z Iránu, by mohla středně době až dlouhodobě nepříjemně stoupnout míra inflace.

Míra inflace v Maďarsku a v Česku se mezitím usadila na nízké úrovni. Trumpova cla zatížila v minulém roce průmyslovou výrobu, především v automobilovém odvětví. Nepatrné oživení hospodářského růstu už je v dohledu. Závislost Maďarska i Česka na importu energií opět zvýší v obou zemích střednědobě inflační tlak. Od obou centrálních bank očekáváme opatrnou měnovou politiku a do konce letošního roku počítáme se stabilními úrokovými sazbami.



Zdroj: Bloomberg Weighted Average 23. březen 2026; e = estimated/odhad

Tato prognóza není spolehlivým indikátorem pro budoucí vývoj hodnot.



Eurozóna

Zvýšení úrokových sazeb v dohledu?

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. Očekáváme skromný hospodářský růst 1,2 %, který bude zřejmě zpomalován válkou na Blízkém východě.

Kvůli vyšším cenám ropy se však bude zvyšovat riziko stagflace, tedy vysoké inflace spolu se slabým hospodářským růstem. 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 kromě Iránu 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	Červen 2026	Září 2026	Prosinec 2026	Březen 2027
Základní úroková sazba*	2,40 %	2,65 %	2,65 %	2,65 %
3-M Euribor	2,35 %	2,60 %	2,60 %	2,60 %
Swap 10 let	3,00 %	3,20 %	3,20 %	3,20 %

* 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

Na základě geopolitických rizikových faktorů očekáváme v letošním roce přetrvávající inflaci kolem 2,5 %. Následky války v Iránu se ale zřejmě projeví teprve v průběhu příštích měsíců. ECB proto pravděpodobně bude pokračovat ve své opatrné politice úrokových sazeb, přičemž by mohlo dojít ve druhém a třetím čtvrtletí tohoto roku ke dvojímu zvýšení základní úrokové sazby vždy o 25 bazických bodů.

USA

Velká volatilita kurzu EUR/USD

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 2,5 %. 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, klesla míra nezaměstnanosti v únoru na 4,3 %. Překvapivé poklesy a následně vzestupy počtu prvních žádostí o podporu v nezaměstnanosti ukazují na velkou dynamiku trhu práce. Obavy z vytrvalé, resp. zvyšující se inflace spolu se slabým růstem, který byl loni kvůli clům, se šíří.

USA	Červen 2026	Září 2026	Prosinec 2026	Březen 2027
Základní úroková sazba*	3,75 %	3,75 %	3,50 %	3,25 %
Swap 10 let**	4,00 %	4,10 %	4,00 %	3,90 %

* horní hranice úrokového pásma **10Y USD proti SOFR

Zdroj: Prognózy Oberbank

Vzhledem k inflačním rizikům by mohl Fed držet úrokové sazby v prvním pololetí stabilní. Snížení úrokových sazeb Powellovým následovníkem Kevinem Warshem, který sdílí podobný přístup k měnové politice jako Trump, by mohlo přijít ke konci roku. Politický vliv na rozhodování centrální banky by však vedl k masivní ztrátě důvěry na trzích a dolar by tak mohl oslavit. Stejně tak by mohla dolar oslavit další eskalace celního konfliktu, zatímco euro by mohlo oslavit pokračující politické napětí v Francii a tamní vysoké státní zadlužení.

Směnný kurz	Červen 2026	Září 2026	Prosinec 2026	Březen 2027
EUR / USD	1,19	1,21	1,22	1,20

Zdroj: Prognózy Oberbank

Trumpova popularita mezi americkou populací utrpěla, částečně kvůli obchodním konfliktům, přetrvávající inflaci a válce proti Iránu. Změna v politické rovnováze sil v Kongresu po volbách v polovině volebního období ve prospěch demokratů by mohla snížit nejistotu a podpořit dolar. Očekáváme nadále mírné oslabení dolaru v průběhu příštích měsíců. 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 (v únoru dokonce výrazně klesla na 1,4 %), slabá zahraniční poptávka i nadále představuje pro český průmysl významný problém.

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 2,45 %, a to především díky spotřebě domácností.

Česko	Červen 2026	Září 2026	Prosinec 2026	Březen 2027
Základní úroková sazba	3,50 %	3,50 %	3,50 %	3,50 %
3-M Pribor	3,50 %	3,50 %	3,50 %	3,50 %
Swap 5 let	4,10 %	4,10 %	4,00 %	4,00 %

Zdroj: Prognózy Oberbank

Ačkoliv inflace zůstává obecně nízká a stabilní, zvýšený cenový tlak kvůli válce v Iránu (zvýšené ceny ropy a plynu) by měl i nadále ospravedlňovat restriktivní měnovou politiku České národní banky. Klíčová úroková sazba zůstává od května 2025 nezměněna na úrovni 3,50 %. Proto pro letošek už neočekáváme žádné snížení.

Směnný kurz	Červen 2026	Září 2026	Prosinec 2026	Březen 2027
EUR / CZK	24,30	24,10	23,90	23,80

Zdroj: Prognózy Oberbank

Stabilní a relativně vysoká úroveň úrokových sazeb bude mít tendenci prospívat měně, a proto očekáváme silný kurz koruny. Ke konci roku 2026 by se mohl kurz EUR/CZK dostat mírně pod hranici 24,000.

Maďarsko

Důležité parlamentní volby v dubnu

Maďarsko je stejně jako Česká republika považováno za „dílnu Evropy“ a je dodavatelem pro německé automobilové koncerny. Trumpova cla napáchala v minulém roce velké škody a zahraniční poptávka bude zřejmě nadále slabší. Ekonomiku podpirá domácí poptávka, která profituje z nízké inflace.

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. Proevropský opoziční politik Péter Magyar platí za vážného vyzyvatele Viktora Orbána v nastávajících volbách. Jasný volební výsledek, politická stabilita s hospodářsky předvídatelnou vládou a transparentní měnová politika Maďarské národní banky by mohly přinést kromě stabilních úrokových sazeb rovněž podporu pro maďarský forint.

Maďarsko	Červen 2026	Září 2026	Prosinec 2026	Březen 2027
Základní úroková sazba	6,00 %	6,00 %	6,00 %	6,00 %
3-M Bubor	6,30 %	6,30 %	6,20 %	6,20 %
Swap 5 let	6,80 %	6,40 %	6,20 %	6,00 %

Zdroj: Prognózy Oberbank

Mezitím inflace opětovně výrazně klesla a byla s únorovou hodnotou 1,4 % na nejnižší úrovni za posledních 8 let. Cenový strop u základních potravin, potřeb pro domácnost a pohonných hmot zřejmě dokáže alespoň střednědobě tlumit inflační tlaky. Kvůli globálnímu šoku z růstu cen energií (Maďarsko je vysoce závislé na dovozu energií) by mohla Maďarská národní banka držet současnou úroveň úrokových sazeb, s jejichž snižováním proto letos nepočítáme.

Směnný kurz	Červen 2026	Září 2026	Prosinec 2026	Březen 2027
EUR / HUF	380,00	380,00	375,00	370,00

Zdroj: Prognózy Oberbank



Vysoká a stabilní úroveň úrokových sazeb může forintu prospět — proto očekáváme kurz EUR/HUF v ročním výhledu od 380 do 370.

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, zapsané 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.

