



Hospodářská data

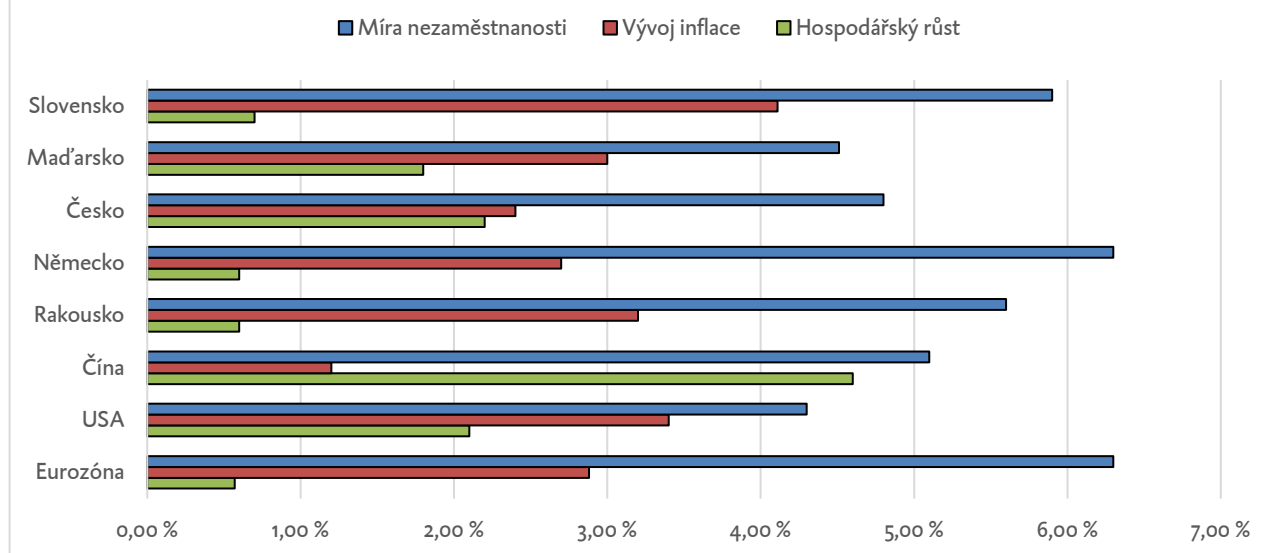
Hospodářský růst	2025	2026e	2027e
Svět	3,07 %	2,90 %	3,10 %
Eurozóna	1,40 %	0,57 %	1,20 %
USA	2,10 %	2,10 %	2,10 %
Čína	5,00 %	4,60 %	4,40 %
Rakousko	0,98 %	0,60 %	1,20 %
Německo	0,20 %	0,60 %	1,10 %
Česko	2,62 %	2,20 %	2,40 %
Maďarsko	0,48 %	1,80 %	2,50 %
Slovensko	0,80 %	0,70 %	1,80 %
Vývoj inflace	2025	2026e	2027e
Eurozóna	2,13 %	2,88 %	2,20 %
USA	2,69 %	3,40 %	2,50 %
Čína	0,05 %	1,20 %	1,14 %
Rakousko	3,52 %	3,20 %	2,45 %
Německo	2,25 %	2,70 %	2,30 %
Česko	2,46 %	2,40 %	2,60 %
Maďarsko	4,44 %	3,00 %	3,55 %
Slovensko	4,24 %	4,11 %	2,95 %
Míra nezaměstnanosti	2025	2026e	2027e
Eurozóna	6,40 %	6,30 %	6,20 %
USA	4,30 %	4,30 %	4,30 %
Čína	5,16 %	5,10 %	5,10 %
Rakousko	5,68 %	5,60 %	5,50 %
Německo	6,28 %	6,30 %	6,10 %
Česko	4,43 %	4,80 %	4,55 %
Maďarsko	4,50 %	4,51 %	4,32 %
Slovensko	5,44 %	5,90 %	6,00 %

Zdroj: Bloomberg Weighted Average 3. července 2026; e = estimated/odhad

Eskalace v blízkovýchodním konfliktu a útoky na iránskou infrastrukturu vedly ke zvýšenému riziku pro zásobování energiemi a pro lodní dopravu Hormuzským průlivem. Mezitím došlo k citelnému uvolnění díky dohodě podepsané mezi USA a Iránem a rovněž díky částečnému zrušení námořní blokády a uvažovanému plánu obnovy pro Irán. To mělo pozitivní vliv na trh s energiemi. Bezprostřední inflační tlak ve všech západních průmyslových zemích výrazně polevil. Nicméně situace zůstává křehká, protože klid zbraní je porušován a nadále přetrvává regionální napětí a politická nejistota, mimo jiné i uvnitř USA. Sice kleslo riziko déle trvajícího slabého hospodářského růstu při současně zvýšené úrovni cen, ale rozhodně zcela nezmizelo.

Pro Maďarsko a Česko se situace rovněž změnila. Po protekcionistických opatřeních USA, která se mezitím projevila negativně na exportu z těchto zemí, už je znát mírná stabilizace. Spotřeba domácností je důležitým pilířem, přesto je dynamika ekonomického růstu podle očekávání slabší. Míra inflace se pohybuje v obou zemích kolem cílových hodnot a ustálila se kolem dvou procent. Vzhledem k silné závislosti Maďarska a Česka na dovozu energií a ke geopolitické nejistotě budou zřejmě centrální banky postupovat opatrně. V Maďarsku lze očekávat — pokud vůbec — jen postupné snižování úrokových sazeb, zatímco Česká národní banka bude pravděpodobně držet úroveň úrokových sazeb stabilní.

Prognóza ekonomického vývoje 2026



Zdroj: Bloomberg Weighted Average 3. července 2026; e = estimated/odhad

Tato prognóza není spolehlivým indikátorem pro budoucí vývoj hodnot.



Eurozóna

Vytrvalá inflace

V Eurozóně se nadále rýsuje v roce 2026 opatrně pozitivní ekonomický vývoj. Projekce Evropské centrální banky vycházejí ze skromného růstu ekonomiky o zhruba 0,6 %. Růst bude tažen především stabilní vnitřní poptávkou, rostoucími reálnými mzdami a postupným oživením investic. Přetrvávající konflikt na Blízkém východě a následky iránské války udržují velkou nejistotu a zatěžují obzvláště silně sektory náročné na energii, i když světové hospodářství už se stačilo na vyšší ceny energetických vstupů lépe adaptovat.

Eurozóna	Září 2026	Prosinec 2026	Březen 2027	Červen 2027
Základní úroková sazba*	2,65 %	2,65 %	2,65 %	2,65 %
3-M Euribor	2,60 %	2,60 %	2,60 %	2,60 %
Swap 10 let	3,00 %	3,05 %	2,95 %	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

Inflace přetrvává na vyšší úrovni a mohla by se v tomto roce ustálit kolem 2,9 %, tedy výrazně nad cílem ECB. Za těchto okolností ECB zvýšila svou základní úrokovou sazbu v červnu o 25 bazických bodů (vkladová sazba 2,25 %) a signalizuje tak nadále opatrný postup. Z našeho pohledu je reálné další zvýšení úrokových sazeb o 0,25 % ve třetím čtvrtletí za předpokladu, že inflace — i v důsledku geopolitických rizik — bude klesat jen pomalu.

USA

Přestávka ve snižování úrokových sazeb — jak dlouho bude Kevin Warsh odolávat tlaku?

Měnověpolitické zasedání FED, centrální banky USA, bylo očekáváno s velkým napětím. Vzhledem k rostoucím inflačním rizikům zůstala klíčová úroková sazba ponechána beze změny. Výsledná větší očekávání ohledně zvyšování úrokových sazeb následně posílila dolar. Zatímco pokračující robustní růst USA má tendenci dolaru prospívat, nejasný výhled měnové politiky FED, probíhající obchodní konflikty a geopolitické napětí na Blízkém východě současně zatěžují důvěru v americkou měnu. Směnný kurz EUR/USD pravděpodobně zůstane ve druhé polovině roku vysoce volatilní.

USA	Září 2026	Prosinec 2026	Březen 2027	Červen 2027
Základní úroková sazba*	3,75 %	3,75 %	3,75 %	3,75 %
Swap 10 let**	4,10 %	4,00 %	4,00 %	3,95 %

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

Zdroj: Prognózy Oberbank

Vzhledem k blížícím se podzimním volbám do Kongresu má prezident Trump pravděpodobně zájem na rychlém uzavření jaderné dohody s Íránem. To by zvýšilo pravděpodobnost snížení úrokových sazeb v USA, což by mohlo oslabit dolar a způsobit jeho devalvací vůči euru. Nový předseda FED Kevin Warsh čelí značné výzvě, kterou je snaha vyvážit rostoucí inflační tlaky způsobené rostoucími cenami energií s Trumpovou touhou po nízkých úrokových sazbách. Politické vměšování do rozhodnutí FED by mohlo vést k masivní ztrátě důvěry na trzích a dále oslabit dolar. Proto očekáváme, že úrokové sazby zůstanou stabilní na úrovni kolem 3,75 %.

Směnný kurz	Září 2026	Prosinec 2026	Březen 2027	Červen 2027
EUR / USD	1,14	1,16	1,16	1,17

Zdroj: Prognózy Oberbank

Na evropské straně však slabý průmyslový sektor, politická nejistota ve Francii, její státní dluh a celkově slabá ekonomická dynamika zůstávají významnými faktory, které euro zatěžují. Celkově odlišné výhledy měnové politiky a vysoká geopolitická nejistota naznačují, že směnný kurz EUR/USD bude v nadcházejících měsících pravděpodobně i nadále náchylný k výrazným výkyvům. Ve střednědobém až dlouhodobém horizontu očekáváme mírné oslabení dolaru a směnné kurzy kolem 1,1600 ke konci roku.



Česko

Silná koruna

Inflace v Česku se pohybuje nyní blízko cílové hodnoty České národní banky a stabilizovala se po nedávném cenovém šoku u energií.

V květnu byla míra inflace 2,1 %, tedy mírně nad dvouprocentním cílem ČNB.

Česká ekonomika zůstává silně orientovaná na export a úzce propojena s evropským průmyslem — zejména s německým automobilovým sektorem. Zahraniční poptávka je utlumená, ale spotřeba soukromých domácností ekonomiku podporuje; růst kolem 2,3 % pro rok 2026 se z dnešního pohledu jeví jako realistický.

Česko	Září 2026	Prosinec 2026	Březen 2027	Červen 2027
Základní úroková sazba	3,75 %	4,00 %	4,00 %	4,00 %
3-M Pribor	3,80 %	4,10 %	4,10 %	4,05 %
Swap 5 let	4,20 %	4,35 %	4,35 %	4,30 %

Zdroj: Prognózy Oberbank

Česká národní banka zdůrazňuje, že pro zajištění cenové stability je i nadále nezbytná restriktivní měnová politika, a v současné době udržuje svou klíčovou úrokovou sazbu na úrovni 3,75 %. Vzhledem ke kombinaci mírné inflace, geopolitických rizik (včetně konfliktu na Blízkém východě) a cenových tlaků souvisejících s energiemi neočekáváme snížení úrokových sazeb v letošním roce.

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

Zdroj: Prognózy Oberbank

Dlouhodobé období vysokých a stabilních úrokových sazeb spíše podporuje silnou českou korunu. V tomto kontextu očekáváme, že směnný kurz EUR/CZK dosáhne do konce roku těsně pod 24 000.

Maďarsko

Dlouhodobě silný forint?

Změna moci v Maďarsku ve prospěch Pétera Magyara a jeho rozhodně proevropské vlády znatelně zlepšila výhled forintu. Vyhledka na posílení právního státu, důslednější opatření proti korupci a uvolnění miliard eur ze zmrazených fondů EU působí pro maďarskou měnu jako politický vítr v zádech.

Maďarsko	Září 2026	Prosinec 2026	Březen 2027	Červen 2027
Základní úroková sazba	5,75 %	5,50 %	5,25 %	5,00 %
3-M Bubor	5,70 %	5,45 %	5,20 %	4,95 %
Swap 5 let	4,85 %	4,80 %	4,75 %	4,70 %

Zdroj: Prognózy Oberbank

Maďarsko zároveň zůstává silně závislé na dovozu energií a na evropském průmyslu — zejména německém — což činí jeho ekonomiku zranitelnou. Inflace v květnu zůstala nízká na 1,8 %, zatímco reálné úrokové sazby zůstaly jednoznačně kladné. V tomto kontextu má Maďarská národní banka (MNB) prostor pro postupné snižování úrokových sazeb, aniž by ohrozila důvěryhodnost své měnové politiky. Nižší úrokové sazby by mohly poskytnout úlevu pro strádající průmyslový sektor, ale v krátkodobém horizontu by pravděpodobně představovaly zátěž pro forint.

Směnný kurz	Září 2026	Prosinec 2026	Březen 2027	Červen 2027
EUR / HUF	345,00	350,00	355,00	360,00

Zdroj: Prognózy Oberbank

Celkově by kombinace politického restartu, potenciálního návratu k předvídatelnému evropskému přístupu a pokračující relativně restriktivní měnové politiky měla forint ve střednědobém horizontu podpořit. Současná síla forintu je do značné míry založena na důvěře vyvolané zvolením Pétera Magyara premiérem, jelikož jeho politika je vnímána jako příznivá pro posílení nezávislosti centrální banky. Očekáváme, že se kurz EUR/HUF bude v příštích dvanácti měsících pohybovat v rozmezí 345,00 až 360,00. Pokrok v politických reformách a správa fondů EU zůstanou klíčovými dlouhodobými faktory podporujícími forint, ačkoli potenciální snížení úrokových sazeb jej pravděpodobně v krátkodobém horizontu oslabí.

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.

