



berbank hospodářské prognózy

Hospodářská data

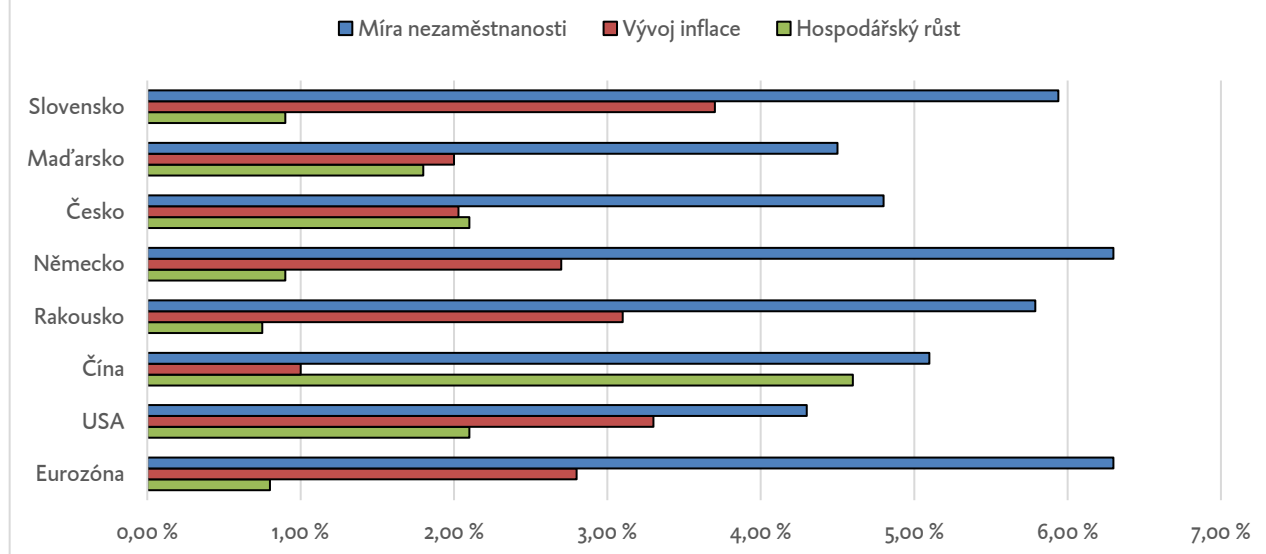
Hospodářský růst	2025	2026e	2027e
Svět	3,07 %	3,00 %	3,10 %
Eurozóna	1,20 %	0,80 %	1,20 %
USA	2,10 %	2,10 %	2,11 %
Čína	5,00 %	4,60 %	4,50 %
Rakousko	0,98 %	0,75 %	1,20 %
Německo	0,20 %	0,90 %	1,10 %
Česko	2,62 %	2,10 %	2,40 %
Maďarsko	0,48 %	1,80 %	2,60 %
Slovensko	0,80 %	0,90 %	1,70 %
Vývoj inflace	2025	2026e	2027e
Eurozóna	2,13 %	2,80 %	2,30 %
USA	2,69 %	3,30 %	2,36 %
Čína	0,05 %	1,00 %	1,10 %
Rakousko	3,52 %	3,10 %	2,50 %
Německo	2,25 %	2,70 %	2,40 %
Česko	2,46 %	2,03 %	2,60 %
Maďarsko	4,44 %	2,00 %	3,00 %
Slovensko	4,24 %	3,70 %	3,00 %
Míra nezaměstnanosti	2025	2026e	2027e
Eurozóna	6,40 %	6,30 %	6,24 %
USA	4,30 %	4,30 %	4,27 %
Čína	5,16 %	5,10 %	5,10 %
Rakousko	5,69 %	5,79 %	5,60 %
Německo	6,28 %	6,30 %	6,20 %
Česko	4,43 %	4,80 %	4,66 %
Maďarsko	4,50 %	4,50 %	4,30 %
Slovensko	5,45 %	5,94 %	5,90 %

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

Probíhající blízkovýchodní konflikt mezi Íránem a USA a masivní narušení lodní dopravy přes Hormuzský průliv udržují rizika pro globální dodávky energie na vysoké úrovni. Udržitelné politické řešení je v nedohlednu a klíčové námořní trasy zůstávají použitelné jen částečně. Zároveň válka mezi Ruskem a Ukrajinou nadále zatěžuje energetické a zemědělské trhy, zejména útoky na infrastrukturu. To brzdí vývoz obilí a surovin z regionu a ceny zemědělských produktů a energií by mohly na domácím trhu vzrůst. V důsledku toho se v mnoha ekonomikách opět znatelně zvýšily inflační tlaky v důsledku situace v energetickém sektoru. Prostředí zůstává křehké: příměří jsou křehká, regionální napětí je vysoké a politická nejistota — zejména v USA — negativně ovlivňuje očekávání. Riziko prodlouženého období slabého růstu spojeného se zvýšenou cenovou hladinou („stagflace“) v Evropě je proto opět výraznější.

Situace se změnila i v případě Maďarska a České republiky. Zatímco po protekcionistických opatřeních přijatých USA a dočasném oslabení exportního sektoru jsou patrné počáteční známky stabilizace, dynamika růstu zůstává utlumená. Inflace v obou zemích výrazně klesla a v některých případech se již nachází blízko cílového rozmezí, ale zůstává citlivá na vývoj cen energií. Centrální banky jednají odpovídajícím způsobem opatrně: V Maďarsku bude krátkodobě, postupně snižování úrokových sazeb pravděpodobně prováděno pouze opatrně, zatímco Česká národní banka by měla prozatím udržet úrokové sazby stabilní a v případě potřeby je upravovat směrem nahoru.

Ekonomická prognóza 2026



Zdroj: Bloomberg Weighted Average 3. září 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 0,8 — 0,9 %. 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*	2,90 %	2,90 %	2,90 %	2,90 %
3-M Euribor	2,85 %	2,85 %	2,85 %	2,85 %
Swap 10 let	3,50 %	3,45 %	3,45 %	3,45 %

* 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 zůstává perzistentní a očekává se, že v průměru zůstane po celý rok 2026 výrazně nad cílem ECB ve výši 2,00 % a ustálí se v rozmezí přibližně 2,60—3,00 %. V poslední době se inflace ztlačila ve větších ekonomikách, jako je Španělsko (4,50 %) a Francie (2,70 %). Vysoké ceny energií mají dopad na celý cenotvorný řetězec: zvyšují náklady na meziprodukty, dopravu a logistiku a zvyšují zemědělské náklady na naftu, hnojiva, sušení a chlazení. To může vést k vyšším cenám potravin, což způsobuje snížení produkce a investic společností, a pokud budou přetrvávat tlaky na náklady, mohou se vyšší ceny upevnit prostřednictvím úprav mezd a cen. V této souvislosti ECB signalizuje pokračující opatrný přístup založený na datech. Domníváme se, že za předpokladu, že inflace bude klesat jen pomalu, a to i s ohledem na geopolitická rizika, je možné další postupné zpřisňování měnové politiky do konce letošního roku, po kterém bude následovat delší období nezměněných úrokových sazeb.

USA

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

Zasedání Fedu ohledně úrokových sazeb pod vedením Kevina Warsha se nedávno neslo pod vlivem zvýšených inflačních rizik. Po jeho projevu v Jackson Hole trhy počítaly s vyšší pravděpodobností dalšího zvýšení sazeb, což zpočátku posílilo dolar. Zatímco robustní růst v USA má tendenci americkou měnu podporovat, nejasný výhled měnové politiky, obchodní konflikty a geopolitické napětí na Blízkém východě důvěru v dolar snižují. Kurz EUR/USD proto pravděpodobně zůstane i letos na podzim volatilní.

USA	Září 2026	Prosinec 2026	Březen 2027	Červen 2027
Základní úroková sazba*	4,00 %	4,00 %	4,00 %	4,00 %
Swap 10 let**	4,40 %	4,50 %	4,60 %	4,70 %

* 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 stabilních finančních a energetických trzích. Zároveň Warsh čelí obtížnému vyvažování s ohledem na inflační tlaky a politická očekávání. Nadměrné zásahy do měnové politiky by mohly podkopat důvěru trhu a oslabit dolar. Celkově očekáváme, že úrokové sazby zůstanou v příštím roce stabilní, ačkoli nelze vyloučit jejich zvýšení na podzim.

Směnný kurz	Září 2026	Prosinec 2026	Březen 2027	Červen 2027
EUR / USD	1,16	1,17	1,18	1,20

Zdroj: Prognózy Oberbank

Obrovský státní dluh USA i nadále představuje dodatečnou zátěž pro úrokové prostředí. Vyšší deficity a velké požadavky na refinancování zvyšují tlak na dlouhodobé výnosy a zvyšují náklady na financování pro vlády, podniky a domácnosti. Ve střednědobém až dlouhodobém horizontu očekáváme mírné oslabení dolaru a směnný kurz EUR/USD kolem 1,1600 do konce roku.



Česko

Silná koruna

Inflace v České republice se opět nachází blízko cíle centrální banky (ČNB) a po energetickém šoku se znatelně zklidnila. Nejnovější projekce ČNB předpokládají inflaci v roce 2026 na úrovni kolem 2,00 %, což je velmi blízko cíli. Česká ekonomika je i nadále silně orientovaná na export a úzce propojena s evropským průmyslem — zejména s německým automobilovým sektorem. Navzdory utlumené zahraniční poptávce ekonomiku podporuje spotřeba soukromých domácností; růst v roce 2026 o zhruba 2,00 % až 2,30 % se z dnešního pohledu jeví jako realistický.

Česko	Září 2026	Prosinec 2026	Březen 2027	Červen 2027
Základní úroková sazba	4,00 %	4,00 %	4,00 %	4,00 %
3-M Pribor	4,10 %	4,10 %	4,05 %	4,10 %
Swap 5 let	4,50 %	4,50 %	4,45 %	4,45 %

Zdroj: Prognózy Oberbank

Vzhledem k mírné inflaci, přetrvávajícím geopolitickým rizikům (včetně konfliktu na Blízkém východě) a stále citlivému cenovému prostředí energií (vysoká závislost na dovozu energie) neočekáváme v krátkodobém horizontu žádné uvolnění. Předpokládáme zvýšení úrokových sazeb na 4,00 % do konce roku, což přispěje ke stabilizaci koruny a boji proti inflaci. Stabilní úroveň úrokových sazeb v průběhu celého nadcházejícího roku je z dnešního pohledu pravděpodobná.

Směnný kurz	Září 2026	Prosinec 2026	Březen 2027	Červen 2027
EUR / CZK	24,20	24,20	24,30	24,30

Zdroj: Prognózy Oberbank

Dlouhodobé období vysokých a stabilních úrokových sazeb spíše podporuje silnou českou korunu. V tomto kontextu očekáváme v nadcházejících 12 měsících směnný kurz EUR/CZK mezi 24,200 a 24,300.

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	5,25 %	5,25 %	5,25 %	5,25 %
3-M Bubor	5,45 %	5,40 %	5,40 %	5,40 %
Swap 5 let	5,20 %	5,30 %	5,40 %	5,50 %

Zdroj: Prognózy Oberbank

Maďarsko zároveň zůstává silně závislé na dovozu energie a evropském — zejména německém — průmyslu, což činí jeho ekonomiku zranitelnou. Inflace je v současné době hluboko pod cílem centrální banky a zůstává nízká, kolem 1,00 % až 2,00 %, zatímco reálné úrokové sazby zůstávají jednoznačně kladné. V této souvislosti má Maďarská národní banka (MNB) krátkodobý prostor pro postupné snižování úrokových sazeb, aniž by ohrozila důvěryhodnost své měnové politiky. Nižší úrokové sazby by mohly poskytnout úlevu pro těžce zkoušený průmyslový sektor, ale také by vyvinuly krátkodobý tlak na forint. Vzhledem k přetrvávající vysoké míře nejistoty v důsledku iránské války a silné závislosti Maďarska na dovozu energie je pravděpodobné, že klíčová úroková sazba zůstane v příštím roce stabilní.

Směnný kurz	Září 2026	Prosinec 2026	Březen 2027	Červen 2027
EUR / HUF	365,00	360,00	355,00	355,00

Zdroj: Prognózy Oberbank

Celkově by kombinace politického restartu, možného návratu k předvídatelnému evropskému přístupu a pokračující relativně restriktivní měnové politiky měla forint ve střednědobém horizontu podpořit. Pro příštích dvanáct měsíců považujeme realistický kurzový koridor EUR/HUF přibližně 365 až 355. Pokrok v politických reformách a správa fondů EU zůstanou klíčovými dlouhodobými faktory pro podporu forintu, zatímco potenciální snížení úrokových sazeb by ho mohlo v krátkodobém horizontu oslabit.

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.

