

GLOBALNÍ EKONOMICKÝ VÝHLED ČERVENEC 2025



Předmluva

Milí čtenáři,

dostává se Vám do rukou letní číslo Globálního ekonomického výhledu, který vychází již 15 let. Tato pravidelná publikace sekce měnové ČNB přináší ucelený monitoring hospodářského vývoje ve světě a jeho výhledů do budoucna. Důležitost zahraničí pro malou otevřenou ekonomiku typu české ekonomiky je obecně zřejmá. V době současného vysokého geopolitického napětí, ale i rostoucího protekcionismu a celních válek není nutné jeho význam více připomínat.

Současný vývoj ve světě a zejména v Evropě charakterizují rovněž tzv. „zelené“ výdaje, ať už ve smyslu investic do ochrany životního prostředí nebo obranných výdajů symbolizovaných tradičně „zelenou“ barvou armády. Aktuální bezpečnostní situace vede členské státy NATO ke zvyšování výdajů na obranu a související infrastruktury v obavě z možného rozšíření konfliktu za západní hranici Ukrajiny. Lze vypožorovat závislost mezi geografickou vzdáleností zemí EU od Kyjeva a výdaji na obranu v poměru k HDP. Diskutované plány na zvýšení těchto výdajů až k hranici 5 % HDP jsou považovány pro obranu zemí jako nutné, z ekonomického pohledu by vyžadovaly výrazné přerozdělení veřejných výdajů a pravděpodobně i zvýšení daňové zátěže. Stejně tak investice do energetické efektivity, vývoj ekologicky šetrných technologií nebo snížení závislosti na fosilních palivech slouží nejen k ochraně planety, ale i ke zvýšení operační soběstačnosti evropských zemí.

Červencové číslo GEVU se podrobněji věnuje právě oblasti uhlíkových cel a daní jakožto nástrojů pro zmírnění dopadů klimatických změn. Jak systém obchodování s emisními povolenkami (EU ETS), tak systém uhlíkového vyrovnání na hranicích (EU CBAM) mají za účel pomoci tržních mechanismů vybrat prostředky na investice do technologií a snižování emise skleníkových plynů. Zelená tak bude zřejmě barvou příštích let...

Přeji Vám podnětné čtení a hezké léto,
Jan Procházka, člen bankovní rady ČNB



I. Úvod	3
II. Makroekonomický monitoring	4
II. Monitoring centrálních bank	5
III. Ekonomický výhled ve vybraných teritoriích	6
III.1 Eurozóna	6
III.2 Německo	7
III.3 Spojené státy	8
III.4 Čína	9
III.5 Spojené království	10
III.6 Japonsko	10
III.7 Rusko	11
III.8 Polsko	11
III.9 Maďarsko	12
IV. Předstihové ukazatele a výhledy kurzů	13
V. Vývoj na komoditních trzích	14
V.1 Ropa	14
V.2 Ostatní komodity	15
VI. Zaostřeno na...	16
Uhlíková cla a daně: Ekonomické nástroje pro zmírnění klimatických změn	16
A. Přílohy	24
A1. Změna predikcí pro rok 2025	24
A2. Změna predikcí pro rok 2026	24
A3. Výhledy růstu HDP a inflace v zemích eurozóny	25
A4. Vývoj a výhledy růstu HDP a inflace v jednotlivých zemích eurozóny	25
A5. Vývoj a výhledy růstu HDP a inflace v dalších vybraných zemích	32
A6. Seznam zkratk použitých v GEVu	33

Datum uzávěrky dat

17. července 2025

Sběr dat CF

14. července 2025

Datum publikace GEVu

25. července 2025

Poznámky ke grafům

Předpovědi ECB, Fed, BoE, BoE: střed intervalu

U výhledů HDP a inflace šipka signalizuje směr revize nově publikované předpovědi oproti minulému GEVu. Není-li šipka uvedena, znamená to, že nová předpověď není dostupná. Hvězdička označuje první publikovanou předpověď pro daný rok. Historická data jsou převzata z CF, s výjimkou MT a LU, u nichž pochází z OE.

Předstihové indikátory jsou převzaty z Bloombergu a Refinitiv Datastreamu.

Předpovědi sazeb EURIBOR a LIBOR jsou vytvořeny na základě implikovaných sazeb z výnosové křivky mezibankovního trhu (od 4M do 15M jsou použity sazby FRA, pro delší horizont upravené IRS sazby). Předpovědi výnosů německého a amerického vládního dluhopisu (Bund 10R a Treasury 10R) jsou převzaty z CF.

Kontakt

gev@cnb.cz

Tým zpracovatelů

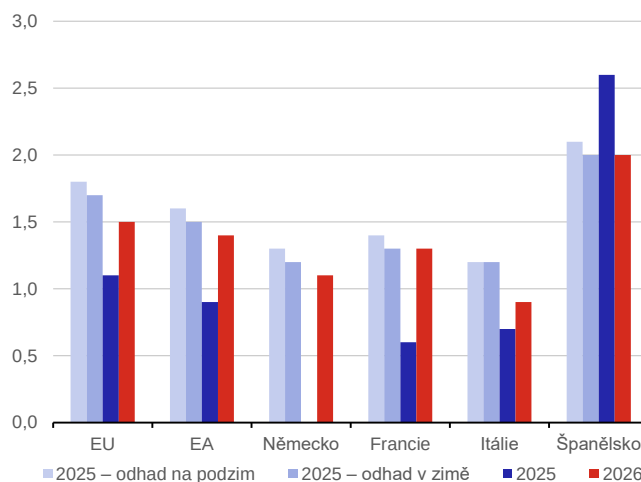
Luboš Komárek	Garant, I. Úvod
Petr Polák	Editor, III.3 Spojené státy, III.1 Eurozóna
Pavla Růžicková	III.1 Eurozóna
Martin Motl	III.2 Německo
Alexis Derviz	III.4 Čína
Michaela Ryšavá	III.5 Spojené království
Mikuláš Zeman	III.6 Japonsko
Oxana Babecká	III.7 Rusko
Adriana Waloszková	III.8 Polsko
Jindřich Trejbal	III.9 Maďarsko
Jan Hošek	V.1 Ropa, V.2 Ostatní komodity, VI. Zaostřeno na...

I. Úvod

Válka na Ukrajině stále pokračuje, mírová jednání mezi Ruskem a Ukrajinou zatím nepřinesla žádný hmatatelný výsledek. Na diplomatickém poli schválila EU již 18. balík sankcí, nově např. cenový strop na ropu ve výši 47,6 USD/barel a zákaz činnosti dalších 105 lodí ruské "stínové flotily". USA zvažují další tarify a kroky vůči Moskvě, vyvolané ultimátem prezidenta D. Trumpa s formálním 50denním termínem pro příměří, který se nyní staví více na stranu napadné Ukrajiny. Na Blízkém východě došlo k určitému zklidnění napětí po červnovém útoku na jaderná zařízení Íránu, situace je ale stále zasažena přetrvávající humanitární krizí.

Na makroekonomické úrovni centrální banky stále dokončují proces stabilizace inflace. Vyspělé ekonomiky v této souvislosti čelí celé řadě vzájemně propojených výzev. Jde zejména o přetrvávající cenové tlaky z oblasti cen služeb a růstu nominálních mezd, nejistotu spojenou s vývojem obchodních bariér a cel tlačících ceny dováženého zboží vzhůru, včetně narušení globálních dodavatelských řetězců na základě poklesu důvěry a zvýšené nejistoty. Inflace se tak k 2% inflačnímu cíli dostává jen v některých zemích a dle výhledu analytiků CF bude letos na cíli je v eurozóně. Vysoké úrovně vládních dluhů a rozpočtových deficitů limitují prostor pro fiskální uvolnění a „kompromisy“ s centrální bankou, která by případně potřebovala agresivnější politiku. Nutné postupné zvýšení výdajů u členských zemí NATO na obranu k 3% resp. až 5% hranici bude silným testem rozpočtové stability, který by byl méně bolestný při robustním hospodářském růstu.

Očekávaný růst reálného HDP, %



Zdroj: Evropská komise

Graf aktuálního čísla právě přináší výhled růstu HDP z dílny Evropské komise pro letošní a příští rok ve srovnání s výhledy z druhé poloviny loňského roku. Pro letošní rok se dlouho očekával růst okolo 1,5 %, nicméně aktuální výhled očekává výrazně slabší čísla. V příštím roce by ale měla dynamika růstu HDP opět zesílit. Pro letošní rok Evropská komise čeká v Německu dokonce stagnaci, naopak více se má dařit Španělsku. Ekonomickému růstu by měla v příštích letech pomoci rovněž fiskální politika, kdy se očekávají zejména již zmíněné zvýšené obranné výdaje.

Aktuální číslo dále přináší analýzu: [Uhlíková cla a daně: Ekonomické nástroje pro zmírnění klimatických změn](#). Článek se zaměřuje na principy uhlíkových cel a daní, jejich dopady na mezinárodní obchod, sociální oblast a inflaci. Uhlíková cla a daně by totiž prostřednictvím mechanismů označovaných jako CBAM a ETS 2 měly dopadnout v následujících letech na evropské spotřebitele.

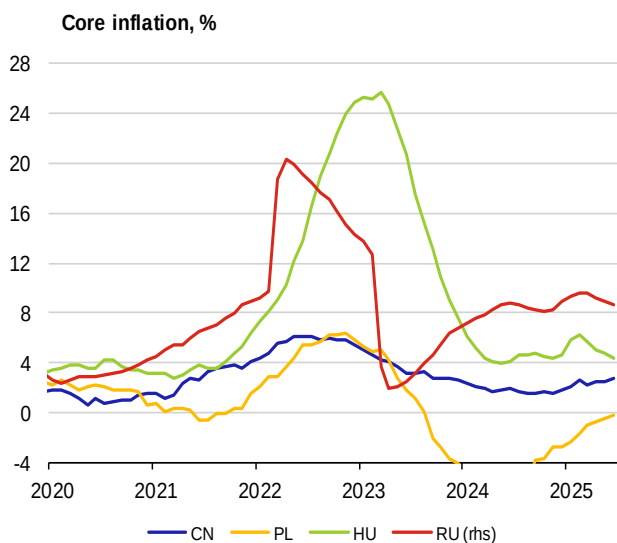
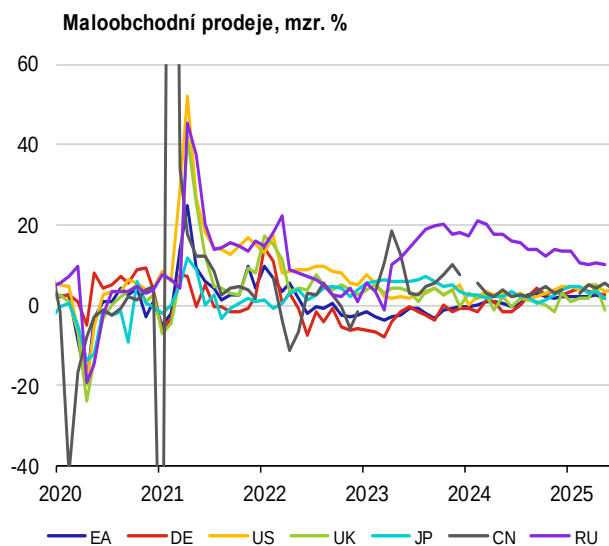
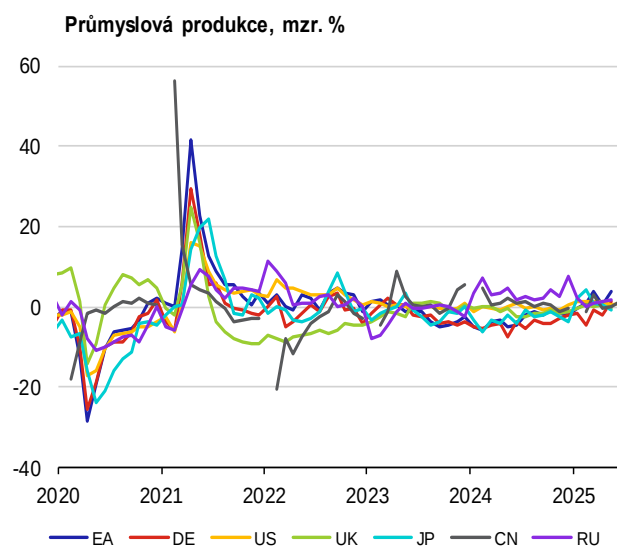
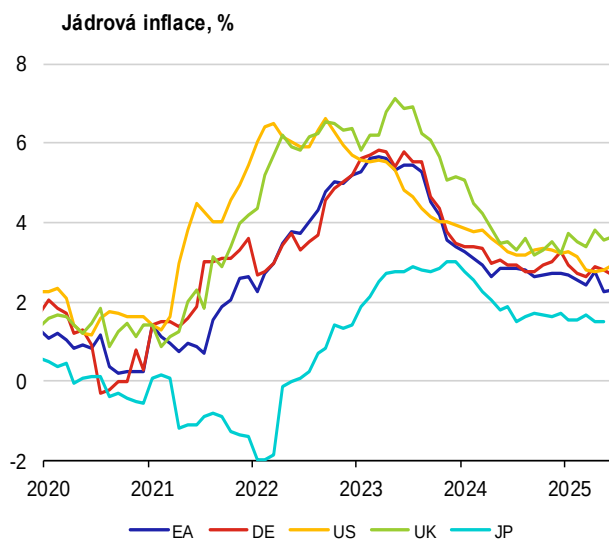
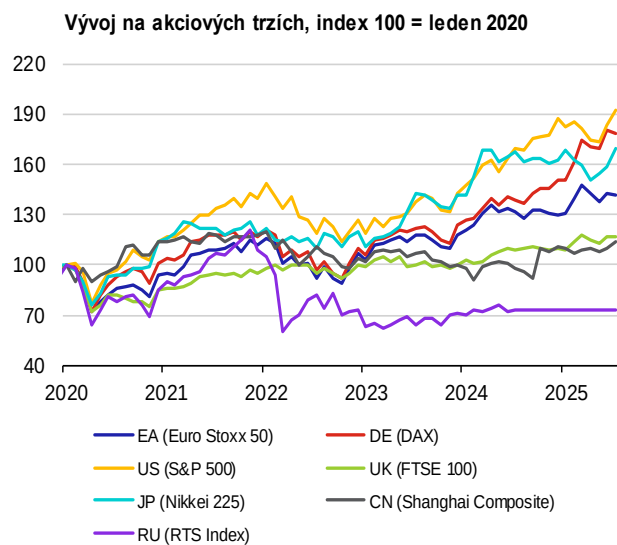
Barometr Globálního ekonomického výhledu pro sledované země

		EA	DE	US	UK	JP	CN	RU
HDP (%)	2025	1,1 ↗	0,2 ↗	1,5 ↗	1,0 ↗	0,8 ↗	4,6 ↗	1,4
	2026	1,1 ↗	1,2 ↗	1,7 ↗	1,0 ↗	0,7 ↗	4,2 ↗	1,3
Inflace (%)	2025	2,0 ↗	2,1 ↗	2,9 ↘	3,2 ↗	3,0 ↘	0,2 ↗	7,3
	2026	1,8 ↗	2,0 ↗	2,7 ↘	2,4 ↗	1,7 ↘	0,8 ↗	5,0
Nezaměstnanost (%)	2025	6,3 ↘	6,3 ↗	4,3 ↗	4,7 ↗	2,5 ↗	3,9 ↗	2,6 ↗
	2026	6,4 ↗	6,2 ↗	4,5 ↘	4,7 ↗	2,5 ↗	3,8 ↗	4,0 ↗
Kurz (vůči USD)	2025	1,18 ↗	1,18 ↗		1,37 ↗	137,9 ↘	7,17 ↘	89,5 ↘
	2026	1,18 ↗	1,18 ↗		1,36 ↗	134,7 ↘	7,07 ↘	97,9 ↗

Zdroj: Consensus Forecasts (CF)

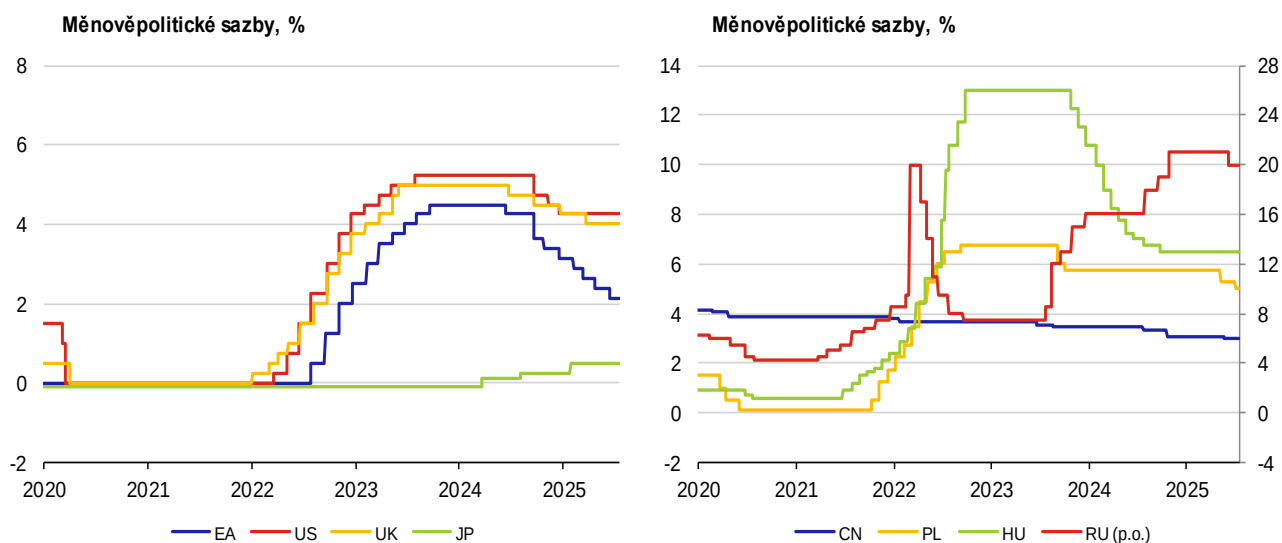
Pozn.: Šipka signalizuje směr revize nově publikované předpovědi oproti minulému vydání GEV u.

II. Makroekonomický monitoring



Zdroj: Refinitiv Datastream, EK.

II. Monitoring centrálních bank



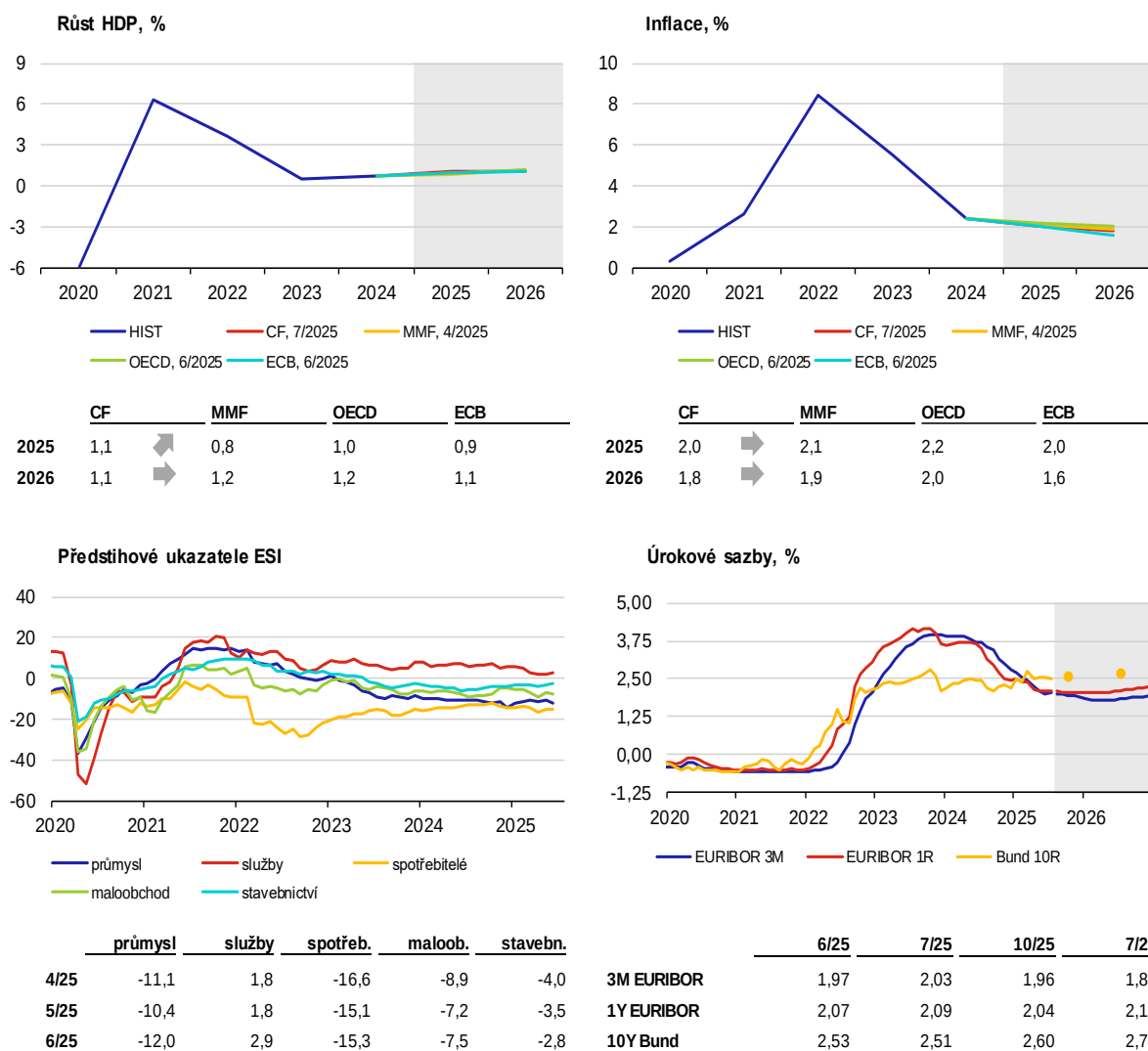
Poslední vývoj měnové politiky vybraných centrálních bank

	eurozóna (ECB)	USA (Fed)	Spojené království (BoE)	Japonsko (BoJ)
inflační cíl	2 % (HICP)	2 % (PCE)	2 % (CPI)	2 % (CPI)
poslední inflace	2 % (6/2025)	2,3 % (5/2025)	3,6 % (6/2025)	3,3 % (6/2025)
aktuální klíčová sazba	2,00 %	4,25–4,50 %	4,25 %	0,5 %
zveřejněné MP rozhodnutí (změny sazeb)	5. června (-0,25)	18. června (0,0)	19. června (0,0)	17. června (0,0)
očekávané MP rozhodnutí	24. července	30. července	7. srpna	31. července
	Čína (PBoC)	Rusko (CBR)	Polsko (NBP)	Maďarsko (MNB)
inflační cíl	-	4 % (CPI)	2,5 % (CPI)	3 % (CPI)
poslední inflace	0,1 % (6/2025)	9,4 % (6/2025)	4,1 % (6/2025)	4,6 % (6/2025)
aktuální klíčová sazba	3,0 %	20,0 %	5,00 %	6,5 %
zveřejněné MP rozhodnutí (změny sazeb)	19. května (-0,1)	6. června (-1,0)	2. července (-0,25)	24. června (0,0)
očekávané MP rozhodnutí	-	25. července	26. srpna	22. července

III.1 Eurozóna

Hospodářský růst eurozóny letos pravděpodobně přesáhne 1 %, a to díky silnému prvnímu čtvrtletí, po zbytek roku je očekáván umírněný růst, k výraznějšímu oživení dojde až v příštím roce. Na začátku roku HDP eurozóny silně vzrostl (0,6 % mžč.), hlavně díky dynamice v Irsku, na Maltě a Kypru. Tyto „daňové ráje“ táhly vzhůru investice a částečně i čistý vývoz. K tomu přispělo i březnové předzásobení amerických odběratelů před zvýšením cel, z čehož těžilo hlavně Německo. Spotřeba domácností naopak zpomalila, vládní výdaje stagnovaly. Ze sektorů se stal tahounem růstu průmysl, díky jednorázovému exportnímu efektu. Ve druhém čtvrtletí je proto očekávána zřetelná korekce tempa růstu HDP. Negativně navíc působila vyšší sazba US cel a silné euro. Hypotézu potvrzuje dubnový propad průmyslové produkce (po silném březnu), která v květnu nicméně opětovně vzrostla a v průměru za oba měsíce se nacházela nad úrovní prvního čtvrtletí. Sektor by tak mohl přispět k růstu HDP opět kladně, byť v menším rozsahu než počátkem roku. Kompozitní PMI zůstává od ledna jen lehce nad 50bodovou hranicí, symbolizující stagnaci, odpoutalo se tak od vývoje HDP. Červnová prognóza ECB letos čeká růst HDP o 0,9 %, OECD 1,0 %, obě instituce však v době zpracování svých výhledů neměly k dispozici finální výsledky za první čtvrtletí, které překvapily směrem nahoru. Červencový CF aktuálně čeká 1,1 %. V příštím roce dynamika HDP ožije díky růstu vládních výdajů na obranu a infrastrukturu. Za celý rok přesto dosáhne vlivem statistických efektů opět zhruba 1,1 %.

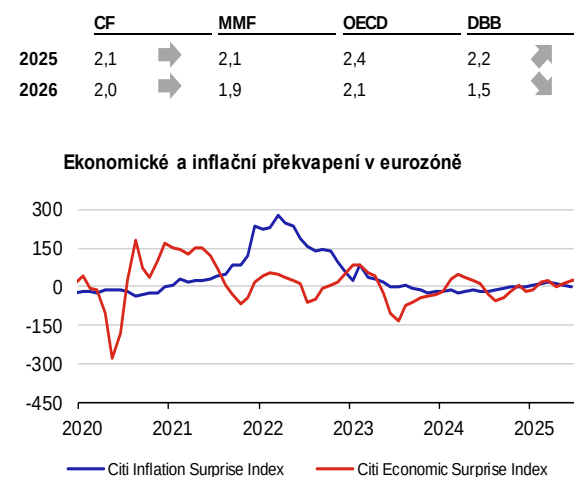
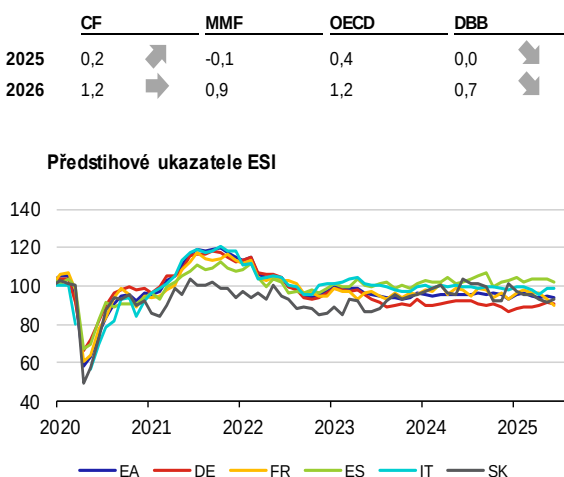
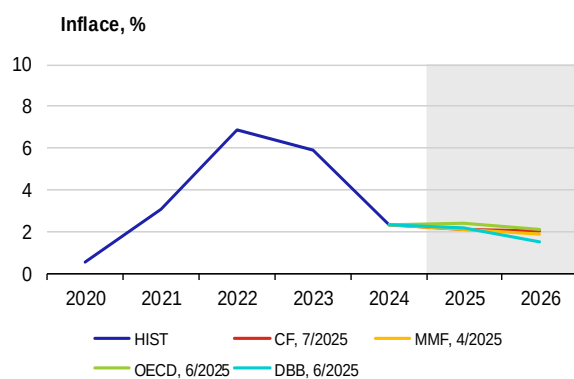
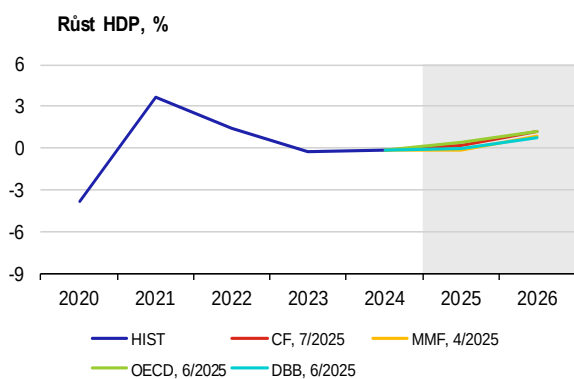
ECB na svém červnovém zasedání snížila v souladu s očekáváním trhů své sazby o 0,25 p. b., čímž klesla depozitní sazba na 2 %. Tato hodnota je analyticky vnímána jako neutrální sazba, nicméně někteří představitelé ECB vidí stále prostor pro další uvolnění měnové politiky. Trhy očekávají ještě jedno snížení sazeb v letošním roce ale s možností, že k tomu již nedojde. Ve své červnové prognóze ECB snížila výhled inflace zejména pro příští rok na 1,6 % s očekáváním, že dojde k poklesu cen energií.



III.2 Německo

Německá ekonomika v prvním čtvrtletí navzdory meziroční stagnaci znatelně ožila. Reálný HDP se ve srovnání s předchozím čtvrtletím zvýšil o 0,4 %, což odráží silnější výkon průmyslové výroby a výrazný růst exportu, především farmaceutických produktů a automobilů. K nárůstu vývozu přispělo i předzásobení ze strany zahraničních obchodních partnerů v reakci na avizované zavedení cel Spojenými státy. Podle červencového výhledu analytiků CF by po dvou letech hospodářského poklesu měla německá ekonomika v letošním roce vzrůst jen o 0,2 %. V příštím roce by se tempo růstu mělo zrychlit na 1,2 %, a to především v důsledku expanzivní fiskální politiky spolkové vlády – konkrétně se jedná o daňový balík ve výši 46 mld. EUR na období 2025–2029 a o investiční infrastrukturní fond v rozsahu 500 mld. EUR. Tato rozpočtová expanze však povede ke zvýšení rozpočtového schodku, který by měl do roku 2027 překročit úroveň 4 % HDP. Riziko představuje možná eskalace obchodních sporů se Spojenými státy, kam směřuje přibližně 10 % celkového německého vývozu, tj. nejvíce mimo země EU. Případné zhoršení obchodních vztahů by negativně zasáhlo především průmyslový sektor, jenž přitom po dlouhém období slabého výkonu začíná vykazovat známky stabilizace. Podle červnových údajů z průzkumu HCOB a S&P Global se podnikatelská aktivita vrátila k růstu, zejména díky oživení ve zpracovatelském průmyslu, zakázky v tomto odvětví vzrostly nejrychleji za poslední více než tři roky. Kompozitní index nákupních manažerů PMI se zvýšil z květnových 48,5 na 50,4 bodu, čímž se dostal zpět do pásma expanze.

Spotřebitelská inflace v červnu potvrdila trend zmírňování cenových tlaků, když meziročně zpomalila na 2,0 %, což je nejnižší hodnota od října 2024. Tento vývoj byl tažen především dalším poklesem cen energií a mírnějším růstem cen potravin. Naproti tomu ceny služeb nadále rostly nadprůměrným tempem, a to o 3,3 % meziročně. Jádrová inflace, která nezahrnuje ceny energií a potravin, dosáhla 2,7 %. Obě uvedené hodnoty tak nadále převyšují celkovou inflaci, což signalizuje přetrvávající cenové tlaky v ostatních segmentech spotřebního koše. Analytici CF očekávají, že spotřebitelské ceny porostou v letošním i příštím roce meziročně přibližně 2% tempem.



	EA	DE	FR	ES	IT	SK
4/25	93,8	90,0	96,6	103,7	95,9	93,2
5/25	94,8	91,5	93,0	103,4	98,7	91,3
6/25	94,0	90,7	89,6	102,0	98,9	92,9

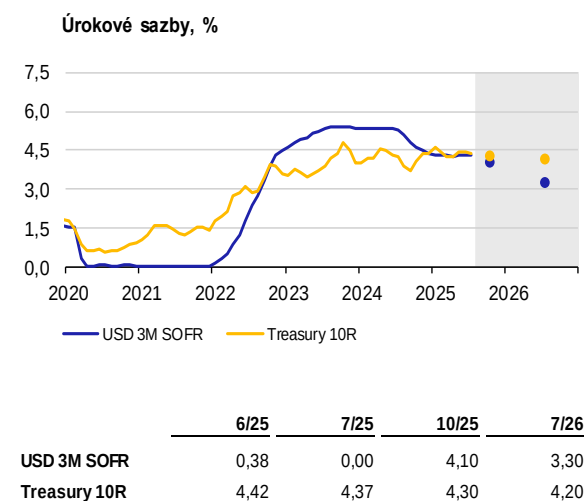
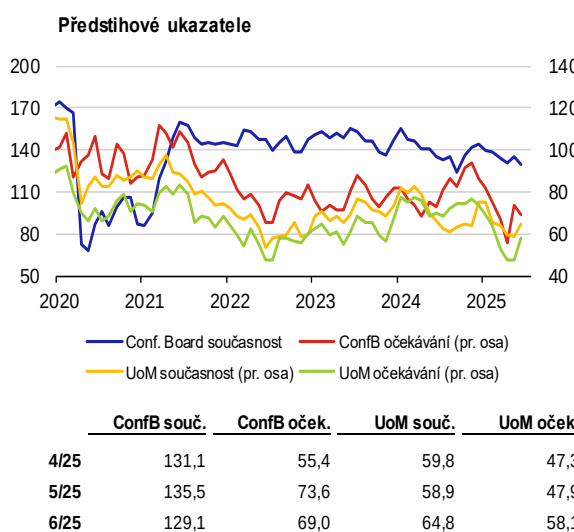
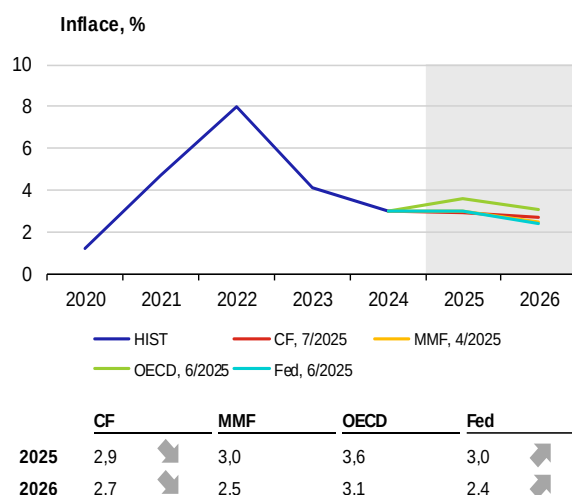
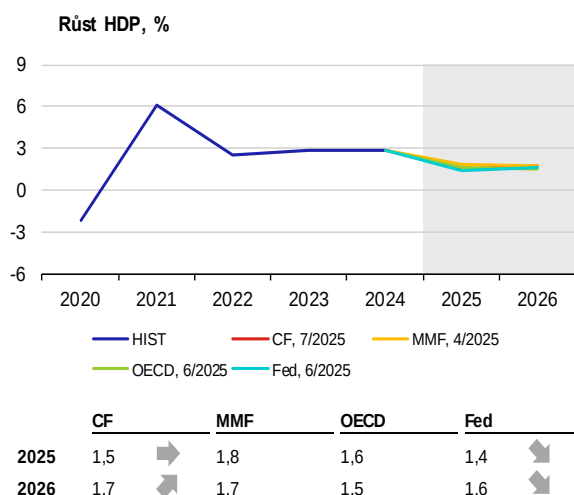
Inflační očekávání na základě 5letého inflačního swapu a SPF		
	5y5y	SPF
5/25	2,08	2,03
6/25	2,10	2,03
7/25	2,13	2,03

III.3 Spojené státy

Americký prezident D. Trump opět započal rétoriku ohledně nastavení cel na mezinárodní obchod. Oproti jaru ale byla reakce trhu velmi slabá, neboť všichni doufají, že nakonec dojde k dohodě. Současně podle dat z reálné ekonomiky dosáhl v prvních 3 měsících letošního roku dovoz zboží do USA rekordních hodnot a došlo tak nejspíše k předzásobení ekonomiky před novou výší dovozních cel. Cenový šok se tak zatím odkládá. Nové výhledy pro výkon americké ekonomiky se drží stále umírněných hodnot, nejvíce pesimistický je americký Fed, který v letošním roce očekává růst jen o 1,4 %. Nicméně odhady analytiků pro růst HDP ve druhém čtvrtletí letošního roku se podle stabilních hodnot z ekonomiky posunuly výše, současně poklesla pravděpodobnost recese.

Míra nezaměstnanosti se drží lehce nad 4 %, současně ale klesá zaměstnanost, a to především mezi cizinci, kteří se možná bojí deportací. Skutečná čísla z trhu práce tak mohou být zkreslena přístupem americké vlády. V červnu bylo v nezemědělských sektorech vytvořeno 147 tisíc nových pracovních míst, což je průměrné tempo za poslední rok. Poklesl počet zaměstnanců federální vlády, ale současně místní samosprávy nabírají nové zaměstnance, především v oblasti vzdělávání, ale nová místa vznikají např. ve zdravotnictví.

Červnové zasedání amerického Fedu skončilo v souladu s očekáváním bez změn sazeb a sazby by se dle očekávání trhu neměly měnit ani na červencovém zasedání. Následně trhy počítají se třemi sníženími, kdy první by mohlo přijít na zářijovém zasedání. Předseda J. Powell čelí snahám prezidenta D. Trumpa o jeho odvolání, neboť americká centrální banka drží své sazby vysoko. Americká celní politika přiměla investory o odklon od dolaru a kurz se výrazně propadl nejen vůči euru, ale i dalším světovým měnám. Slabší kurz tak prodražuje dovozy, které jsou navíc zatíženy cly. Inflace v červnu rostla tempem 2,7 % meziročně, zejména díky cenám potravin, dopravy a ojetých vozidel. Klesají ceny pohonných hmot. Zvýšenou dynamiku si udržuje i jádrová inflace (2,9 % v červnu), zejména služby (3,8 % v červnu).



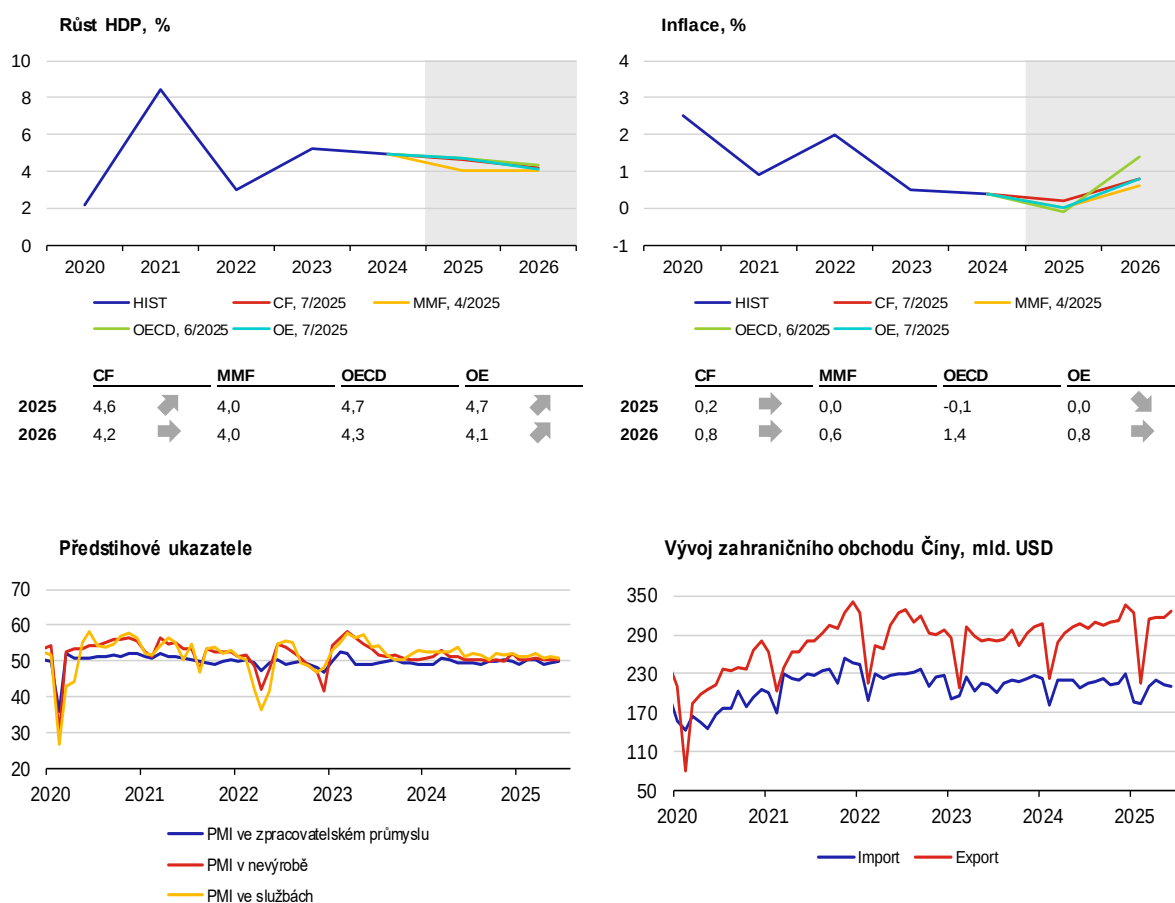
III.4 Čína

Tempo růstu hospodářské aktivity Číně ve druhém čtvrtletí po silném startu na začátku roku poněkud zpomalilo. Ve druhém kvartálu je hlášen růst HDP na úrovni 5,2%, nicméně hrozba vyšších cel v obchodě s USA zřejmě urychlila některé aktivity ve zpracovatelském průmyslu, takže průmyslová produkce v červnu meziročně vzrostla o 6,8%, mnohem silněji než v jarních měsících. Navzdory pokračující vládní stimulaci jsou náznaky zpomalení v řadě odvětví a v květnu také prudce poklesla spotřeba elektřiny. Také růst maloobchodních prodejů (4,8% meziročně) byl v červnu nižší než na jaře.

Spotřebitelská inflace po čtyřech měsících poklesu v červnu vykázala nepatrný růst (o 0,1%). Svou roli sehrály vládní dotace do soukromé spotřeby a také nadechnutí dovozu spotřebního zboží pod dojmem prozatímního uklidnění obchodních sporů. Většina nárůstu připadla na nepotravinářské zboží a řadu služeb, což se odrazilo v poměrně vysoké červnové hodnotě jádrové inflace (0,7% meziročně), zatímco ceny potravin a dopravy pokračovaly v poklesu. Další růst celkové inflace je v nejbližší době nepravděpodobný, neboť meziměsíčně index spotřebitelských cen naopak klesá podruhé v řadě. Záporný byl v červnu také růst cen výrobců (-3,6%).

Podnikatelská důvěra ukazuje jen na velmi opatrný optimizmus. Dle dat národního statistického úřadu skončil v červnu kompozitní PMI na úrovni 50,7 bodů po květnových 50,4. Výrazný růst důvěry je patrný ve službách, zatímco u výrobců je kontrakce oproti jaru menší: PMI v průmyslu se mírně zlepšil ze 49,5 bodů v květnu na 49,7 v červnu. Nevýrobní PMI porostl z 50,3 v květnu na 50,5 v červnu. Oficiální údaj o nezaměstnanosti (5 % v městských oblastech) je nejnižší od února. Nezaměstnanost mladších ročníků během jara a začátku léta zřejmě také klesala, ačkoli data za červen zatím chybí.

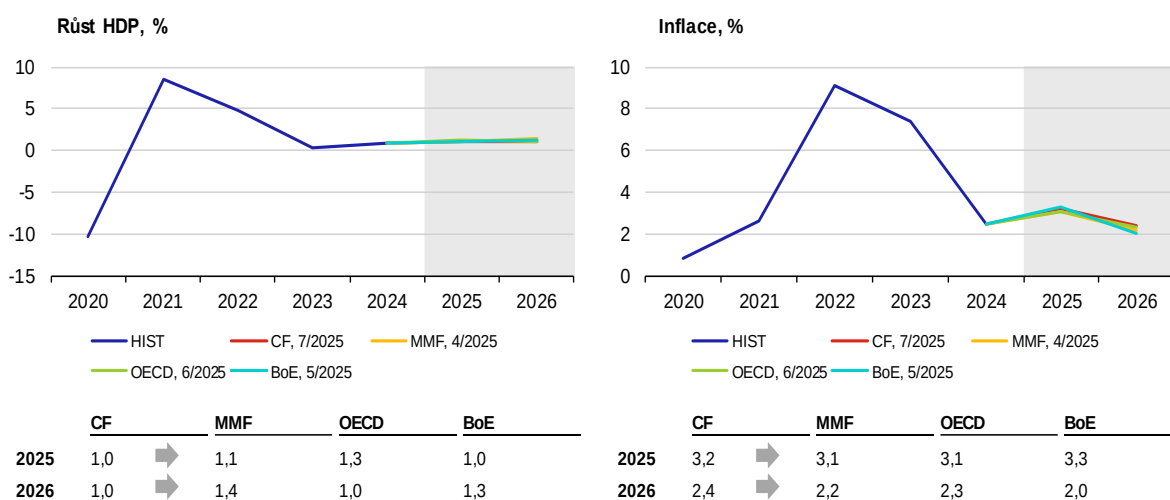
Čínský zahraniční obchod pod tlakem obchodních sporů a hrozeb uválení vyšších cel prochází velice volatilním obdobím. Vývozy v červnu meziročně vzrostly o 5,8%, největší nárůst byl u vzácných zemin poté, co se podařilo zmírnit intenzitu obchodního konfliktu s USA v této oblasti. Z teritoriálního hlediska rostly dovozy především ze zemí ASEAN, zatímco u dovozů z USA a EU pokračoval pokles.



Zdroj: Bloomberg

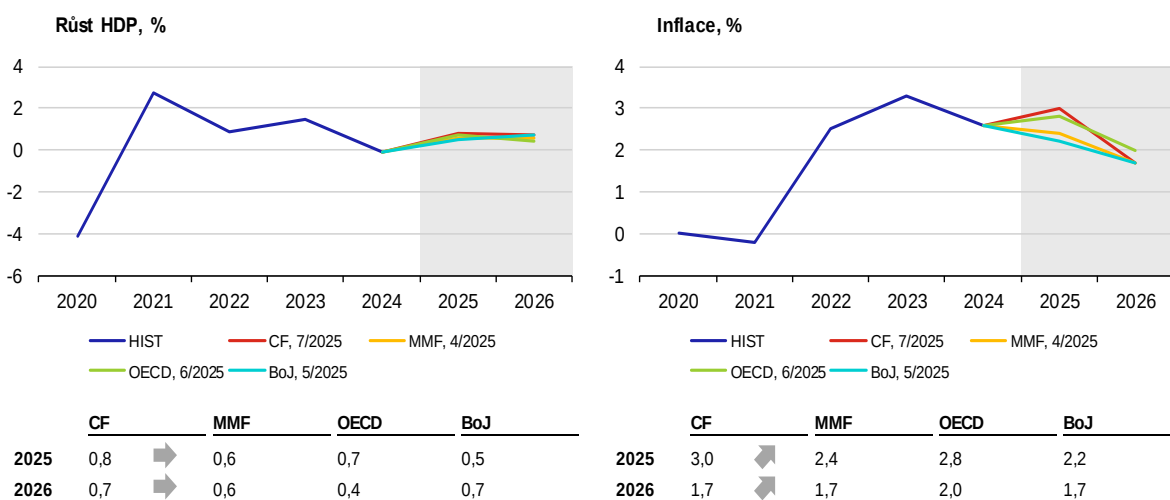
III.5 Spojené království

Britská ekonomika vykazuje smíšené vyhlídky a inflace zůstává problémem. Ačkoli v prvním čtvrtletí letošního roku rostla zejména díky sektoru služeb ekonomika solidním tempem (0,7 %), duben a květen přinesly meziměsíční poklesy, zejména kvůli výrobnímu sektoru. Rok 2025 by měl být ve znamení umírněného růstu HDP zhruba okolo 1 %. Zatímco BoE očekává příští rok mírné zrychlení, OECD naopak zpomalení a CF dokonce stagnaci. Aktivita soukromého sektoru dle červnového kompozitního ukazatele PMI (52,0 bodu) dále roste, avšak tempo expanze zůstává mírné. Nerovnoměrný vývoj inflace potvrdilo její nečekané zrychlení v červnu na 18měsíční maximum (3,6 %). Směrem nahoru inflaci tlačí z velké části potraviny, jejichž ceny vzrostly mimo jiné kvůli suchému počasí. Na téměř 4% úrovni zůstává jádrová inflace a inflace služeb se drží až pod 5% hranicí. BoE však očekává, že po dočasném zrychlení, kdy inflace letos v průměru přesáhne 3 %, dojde v příštím roce k jejímu návratu zpět na 2% cíl. V letošním roce již dvakrát rozhodla o snížení základní úrokové sazby o 25 bazických bodů na současnou úroveň 4,25 %, naposledy v květnu.



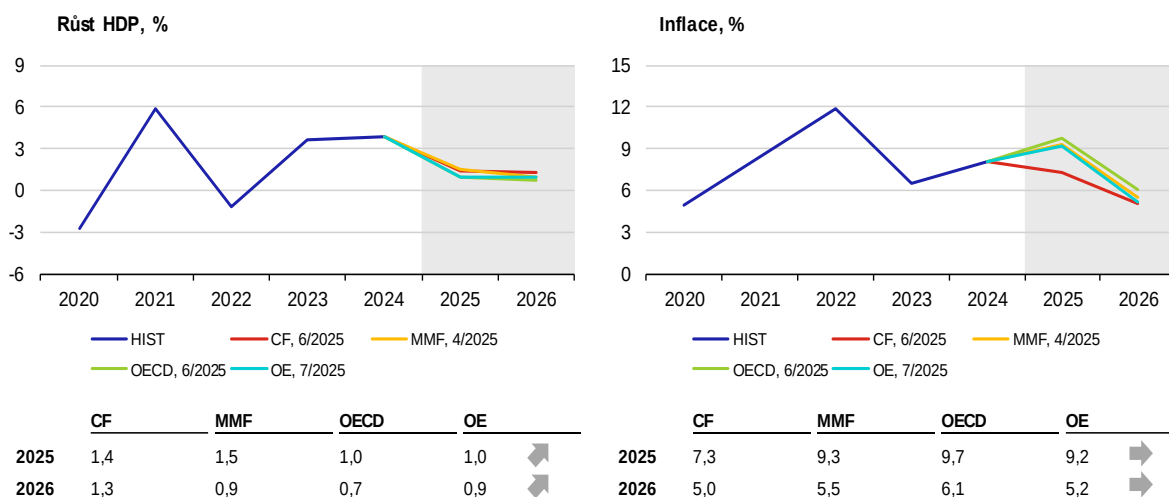
III.6 Japonsko

Japonská ekonomika bude ve 3. čtvrtletí roku 2025 pravděpodobně vykazovat mírně slabší hospodářský růst než v předchozím čtvrtletí, a to okolo 0,6 %. Důvodem je zejména očekávané snížení exportu v souvislosti s celní politikou USA. Míra nezaměstnanosti by měla i nadále zůstávat na historických minimech okolo 2,5 %. Očekává se zpomalení míry inflace, která by však i nadále měla zůstávat nad 2% inflačním cílem. S ohledem na existenci řady nejistot, týkajících se zejména celních politik, a s přihlédnutím k mírným dezinflačním tendencím se nedá očekávat, že by japonská centrální banka (BoJ) přistoupila v nejbližších měsících ke zvýšení základní úrokové sazby ze současných 0,5 %. BoJ naopak rozhodla o zpomalení tempa omezování nákupů japonských státních dluhopisů (JGB) ze 400 mld. JPY měsíčně na 200 mld. JPY, a to z důvodu persistentně vysoké strmosti výnosové křivky. Posílení sjednocené opozice v nedávno proběhlých volbách do Sněmovny poradců by navíc mohlo vést jak ke snížení daní, tak ke zvýšení vládních výdajů.



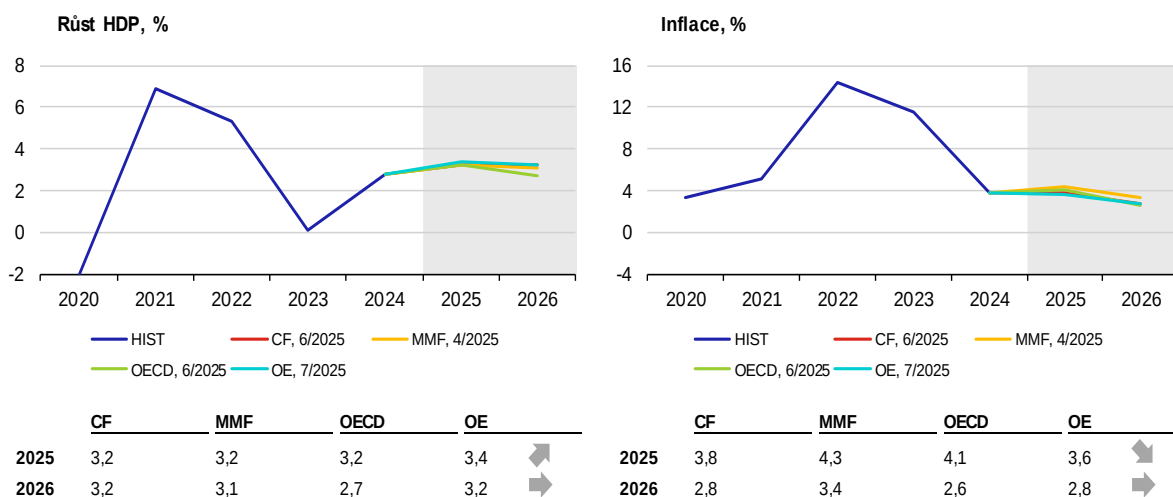
III.7 Rusko

Po výrazném útlumu ekonomické aktivity na začátku roku se ve druhém čtvrtletí očekává jen mírné zlepšení. Růst HDP v prvním čtvrtletí meziročně zpomalil na 1,4 % z předchozích 4,3 %. Pokles byl zaznamenán v těžbě (-4,0 %), zásobování elektřinou, plynem, vodou a teplem (-3,8 %) i v technických oborech (-1,3 %), zatímco růst vykázal zejména finanční sektor (17,5 %). Solidní expanzi zaznamenala také veřejná správa (6,8 %) a zpracovatelský průmysl (4,5 %). Podle Ruské centrální banky ekonomická aktivita v dubnu a květnu opět rostla, avšak v červnu došlo ke zpomalení, což potvrzují i předstihové indikátory. Index PMI ve zpracovatelském průmyslu v červnu klesl na 47,5 bodu, ve službách se rovněž držel pod hranicí 50 bodů, což značí útlum aktivity. Klíčová úroková sazba byla v červnu snížena na 20 %, měnová politika však zůstává restriktivní. Inflace ve stejném měsíci zpomalila na 9,4 % – nejnižší tempo od začátku roku, avšak stále výrazně nad inflačním cílem ve výši 4 %.



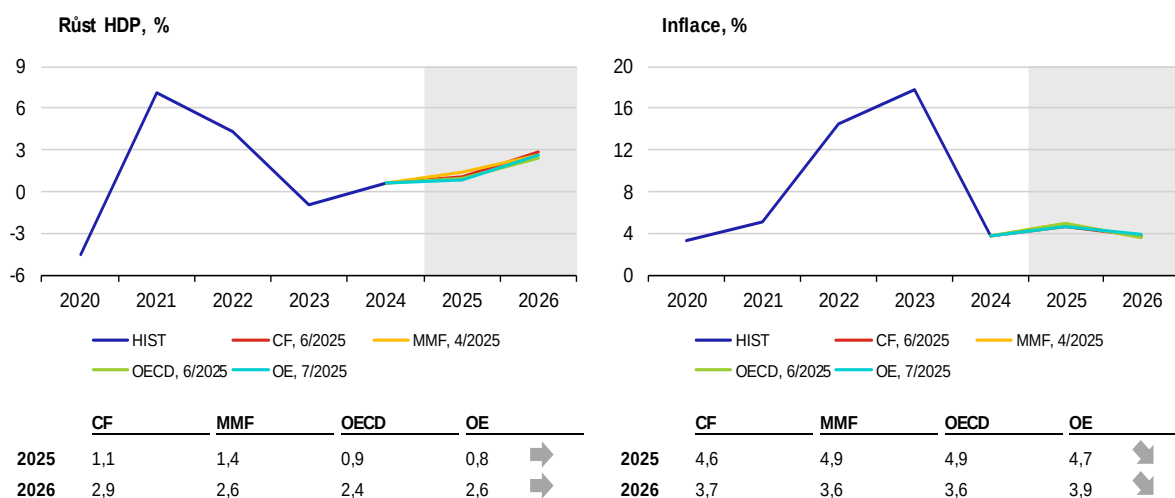
III.8 Polsko

NBP na červencovém zasedání překvapivě snížila základní úrokovou sazbu o 25 bazických bodů na 5 %. Načasování snížení sazeb těsně před prezidentskými volbami vyvolalo kritiku ze strany trhů. Konsenzus analytiků očekává postupné uvolňování měnové politiky v následujících letech, s poklesem sazeb na 4,75 % v následujícím čtvrtletí, na 4,5 % do konce letošního roku, s dalším poklesem až na 3,5 % v roce 2026 a 2027. Inflace v červnu mírně meziročně vzrostla na 4,1 % z květnových 4,0 %, a nadále tak zůstává nad cílovým pásmem centrální banky. Růst spotřebitelských cen byl tažen zejména zdražením energií, plynu a potravin, což částečně kompenzoval pokles cen pohonných hmot. Ve 2. čtvrtletí 2025 výrazně poklesla inflační očekávání firem napříč většinou odvětví, přičemž největší pokles byl zaznamenán v energetice a stavebnictví. Naopak v sektoru služeb zůstávají inflační očekávání i nadále zvýšená. Polská ekonomika v úvodu roku 2025 mírně zpomalila na mžr. 3,2 %, což lze přičíst zejména slabší spotřebě domácností a negativnímu příspěvku čistého exportu. Výhledy však dále předpokládají pokračování solidního růstu HDP (3,2 % v roce 2025 i 2026).



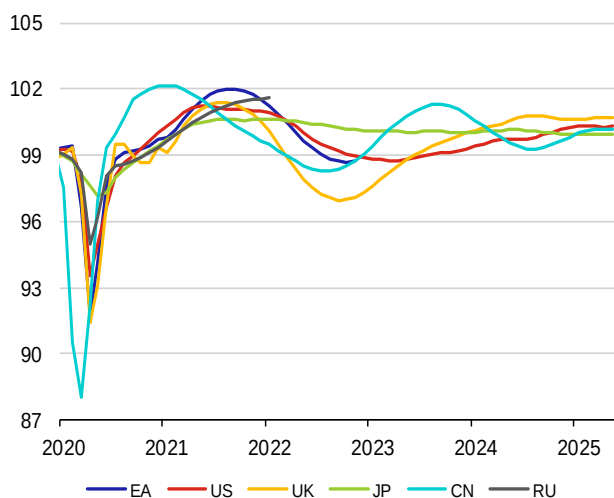
III.9 Maďarsko

Maďarsko se potýká se zvýšenou inflací, která na počátku letošního roku dosáhla nejvyšší úrovně v EU. Na to reagovala maďarská vláda zastropováním marže u základních potravin v polovině března. Meziroční spotřebitelská inflace v červnu oproti květnu mírně stoupla (o 0,1 p. b.), zůstává tak nadále na zvýšených úrovních (4,6 %) mimo toleranční pásmo centrální banky (2-4 %, cílená úroveň 3%). Základní úroková sazba zůstává již 9 měsíců na úrovni 6,5 % a MNB prozatím vyloučila její brzké snížení (preferován je opatrný přístup). Vedle potenciálních dopadů obchodních válek navíc zůstává rizikem pro růst tuzemských cen také oslabující forint. Červnový výhled inflace pro letošní rok je podle analytiků CF 4,6 % a podobně ji v letošním roce vidí i analytici OE (4,7 %) a mírně vyšší potom MMF a OECD (obě instituce 4,9 %). Agentura S&P v dubnu snížila výhled úvěrového ratingu Maďarska s ohledem na rizika fiskální stability plynoucí z nejistého výhledu růstu, vysokých úrokových výdajů, snižujícího se přílivu prostředků z fondů EU a výdajových tlaků před napjatě očekávanými volbami (duben 2026). Výhledy HDP na následující roky se již v druhém čtvrtletí posunuly níže v reakci na pokračující pokles průmyslové produkce, výrazný propad nových objednávek a pokračující špatnou spotřebitelskou náladu.

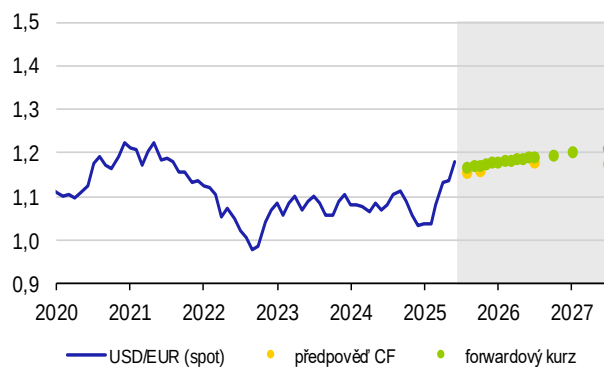


IV. Předstihové ukazatele a výhledy kurzů

OECD Kompozitní předstihový indikátor

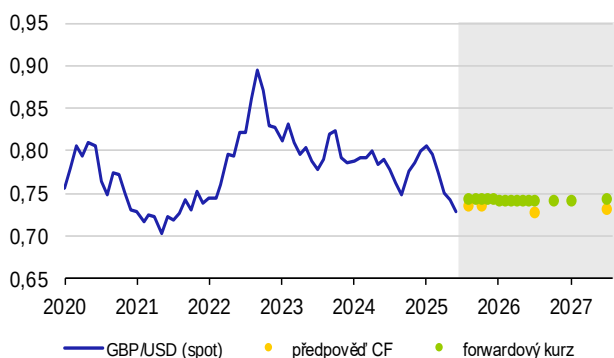


Americký dolar (USD/EUR)



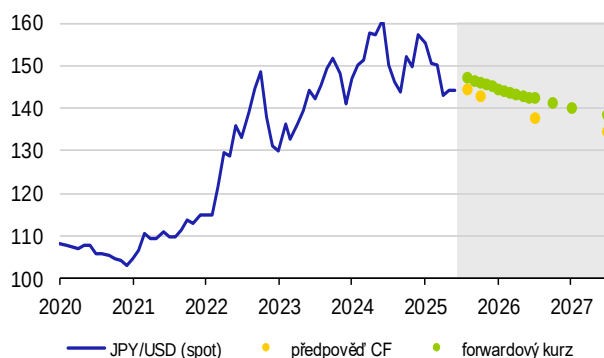
	14/7/25	8/25	10/25	7/26	7/27
spotový kurz	1,168				
předpověď CF		1,158	1,161	1,180	1,177
forwardový kurz		1,169	1,174	1,193	1,211

Britská libra (GBP/USD)



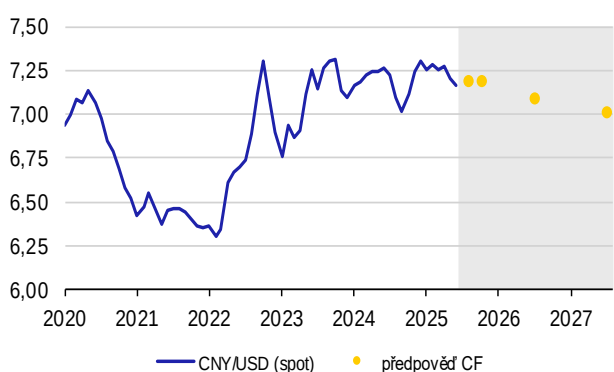
	14/7/25	8/25	10/25	7/26	7/27
spotový kurz	0,743				
předpověď CF		0,736	0,736	0,728	0,734
forwardový kurz		0,745	0,744	0,743	0,744

Japonský jen (JPY/USD)



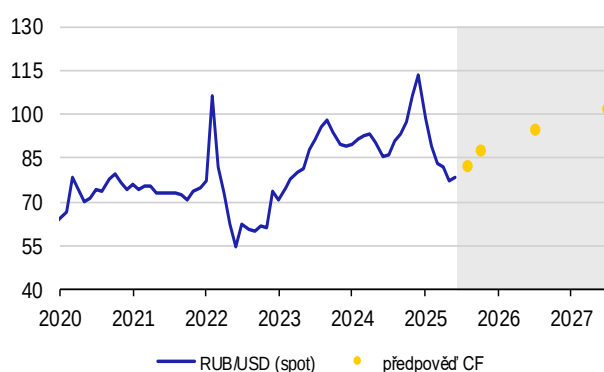
	14/7/25	8/25	10/25	7/26	7/27
spotový kurz	147,5				
předpověď CF		144,5	143,1	137,9	134,7
forwardový kurz		147,2	146,2	142,4	138,5

Čínský žen-min-pi (CNY/USD)



	14/7/25	8/25	10/25	7/26	7/27
spotový kurz	7,172				
předpověď CF		7,191	7,191	7,099	7,021

Ruský rubl (RUB/USD)

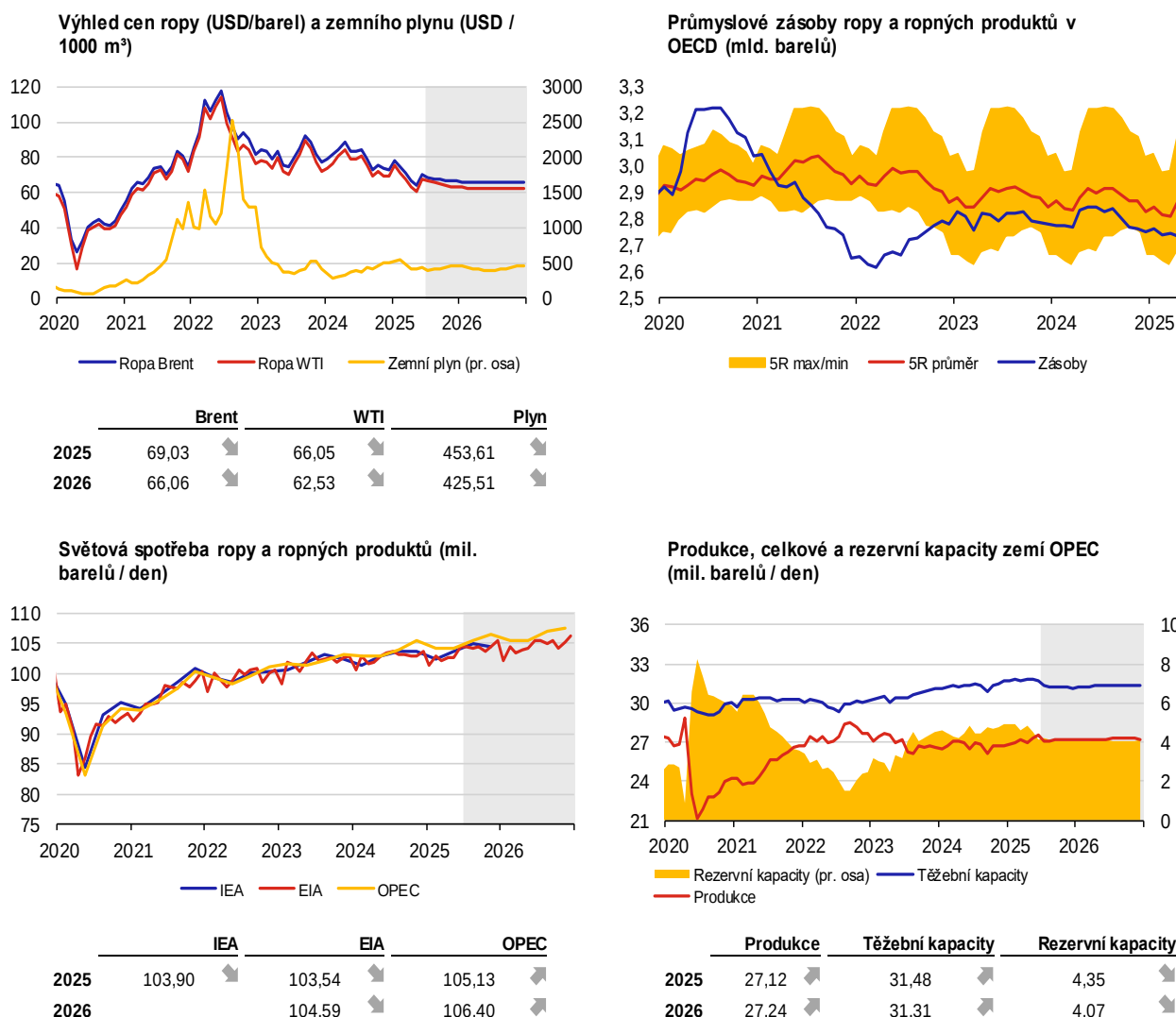


	14/7/25	8/25	10/25	7/26	7/27
spotový kurz	78,10				
předpověď CF		82,61	87,93	94,84	102,24

Pozn.: Hodnoty kurzů jsou k poslednímu dni v měsíci. Forwardový kurz nepředstavuje výhled, vychází z kryté úrokové parity – tj. kurz země s vyšší úrokovou sazbou oslabuje. Forwardový kurz představuje aktuální (k datu uzávěrky) možnost zajištění budoucího kurzu.

V.1 Ropa

Cena ropy ve druhém čtvrtletí letošního roku silně kolísala v reakci na geopolitický vývoj na Blízkém východě a zahraničně obchodní politiku USA. Výkyvy byly dále zesilovány značnou spekulativní aktivitou investorů na trhu. Na počátku dubna se cena prudce propadla po oznámení recipročních dovozních cel ze strany USA a překvapivě silným zvýšení těžebních kvót aliance OPEC+ od května. Obdobné důvody vedly k dalšímu poklesu i na začátku května, kdy se cena ropy Brent dostala na letošní minimum 60 USD/barel. V polovině června se ale naopak cena v důsledku vyostření konfliktu mezi Izraelem a Íránem a následného raketového útoku USA na íránská jaderná zařízení vyšplhala téměř k 80 USD/barel. Po uzavření příměří mezi Izraelem a Íránem se ale rychle propadla zpět pod hranici 70 USD/barel, kde se pohybovala i v polovině července. Poptávka na fyzickém trhu zůstává poměrně silná a v červnu dále vzrostla, když rafinérie ukončily sezonní údržbu a zvýšily produkci před letní motoristickou sezónou. Ke zlepšení sentimentu na trhu přispělo i relativně úspěšné vyjednávání mezi USA a Čínou ohledně vzájemného obchodu a silný pokles zásob ropy v USA. Proti vyššímu růstu cen ale působí rychlé navyšování těžebních kvót ze strany aliance OPEC+, která využívá sezonně silnou letní poptávku ke zvýšení svého tržního podílu. Růst těžby v USA by se měl dle EIA naopak v důsledku nízkých cen ropy zastavit. IEA očekává letos velmi slabý růst globální poptávky, nicméně přebytečná ropa zatím končí v čínských zásobách. Tržní výhled ceny ropy Brent z první poloviny července implikuje pokles ceny ropy Brent zhruba do poloviny roku 2026 (na hodnotu 66 USD/barel) a poté jen mírný růst na 66,7 USD/barel na konci roku 2027. Podobně červencový CF očekává cenu ropy Brent v ročním horizontu na 67,3 USD/barel. Naopak EIA (stejně jako IEA) předpokládá poměrně silný růst globálních zásob, který bude tlačit cenu ropy Brent dolů na 63 resp. 57 USD/barel na konci letošního a příštího roku.



Zdroj: Bloomberg, IEA, EIA, OPEC, výpočty ČNB.

Poznámka: Cena ropy na ICE, průměrná cena plynu v Evropě – data Světové banky. Budoucí ceny ropy a plynu (šedá oblast) jsou odvozeny z futures kontraktů. Komerční zásoby ropy v zemích OECD – odhad IEA. Produkce a těžební kapacity kartelu OPEC – odhad EIA.

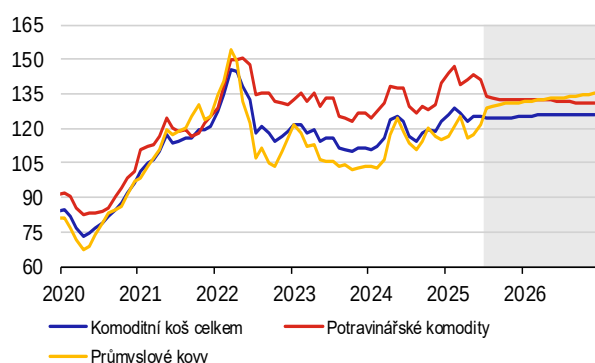
V.2 Ostatní komodity

Cena zemního plynu v Evropě se vyvíjela podobně jako cena ropy. Letošního minima 31,5 EUR/MWh dosáhla na začátku května a naopak v reakci na ozbrojený konflikt mezi Izraelem a Íránem reagovala růstem až na 41 EUR/MWh v polovině června. Po uklidnění situace na Blízkém východě se pak cena plynu v první polovině července pohybovala kolem 34 EUR/MWh. Dodávky norského plynu i LNG jsou stabilní a dochází k uspokojivému plnění evropských zásobníků (na konci června téměř 60 % kapacity). Poptávka po LNG je silná zejména v Asii kvůli horkému počasí, které v červnu zvyšovalo spotřebu i v Evropě. Cena uhlí v Evropě i Asii od května rostla díky silné poptávce z Asie a výpadkům dodávek z Austrálie. Čínské elektrárny na příkaz vlády navýšovaly zásoby uhlí, i když tamní výroba elektřiny z fosilních paliv klesá. Poptávku v Evropě zvyšovaly v červnu rostoucí ceny plynu. Díky slabšímu dolaru ale zároveň rostl vývoz uhlí z USA do EU.

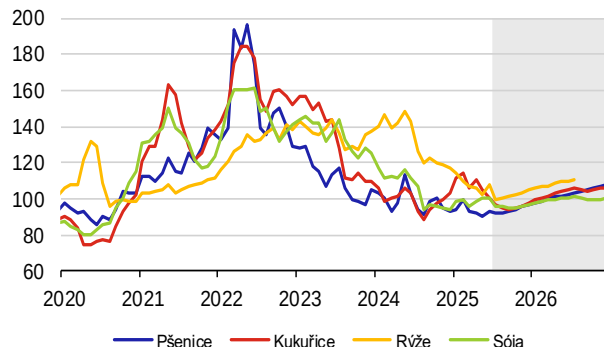
Index cen průmyslových kovů od června silně rostl a v polovině července se dostal na nejvyšší hodnotu od května 2022, na výhledu se očekává další růst. Zejména ceny mědi a hliníku se zvyšovaly kvůli snahám podniků o předzásobení před začátkem působnosti dovozních cel do USA, ale i díky slabšímu dolaru. Ceny podporovalo i oživení průmyslové aktivity v Číně i jinde ve světě, když se JPMorgan PMI globálního zpracovatelského průmyslu dostal v červnu do pásma expanze (ze 49,5 na 50,3). Zásoby na LME přitom pokračovaly v červnu v silném poklesu. Jen cena niklu v uplynulých měsících mírně klesala. Pokles vykázaly i ceny železné rudy a oceli, když se PMI čínského ocelářského průmyslu v červnu dále snížil ze 46,4 na 45,9. Ty však v první polovině července většinu předchozích ztrát dohnaly.

V červnu zaznamenal index cen potravinářských komodit pokles, který v první polovině července dále zesílil. Výhled je již jen mírně klesající. Snižovaly se zejména ceny kukuřice, rýže, sóji, cukru, kávy a kakaa. Naopak cena vepřového i hovězího masa dále rostla. Cena pšenice stagnovala, ale její výhled je silně rostoucí.

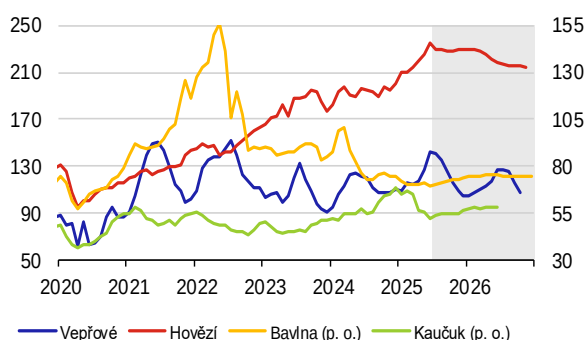
Indexy cen neenergetických komodit



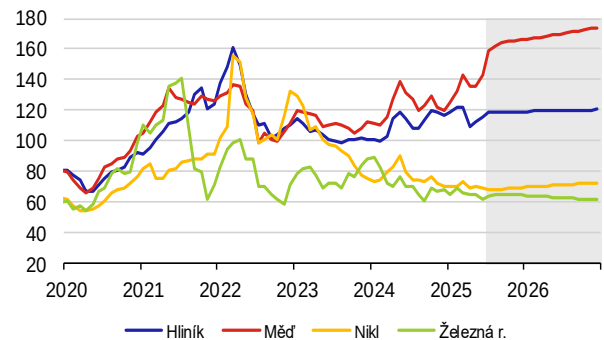
Potravinářské komodity



Maso, nepotravinář. zemědělské komodity



Základní kovy a železná ruda



Zdroj: Bloomberg, výpočty ČNB.

Poznámka: Struktura indexů cen neenergetických komodit odpovídá složení komoditních indexů The Economist. Ceny jednotlivých komodit jsou vyjádřeny jako indexy 2010 = 100.

Uhlíková cla a daně: Ekonomické nástroje pro zmírnění klimatických změn¹

Evropský mechanismus uhlíkového vyrovnání na hranicích (Carbon Border Adjustment Mechanism, CBAM) představuje jeden z možných nástrojů klimatické politiky, jehož cílem je snížit emise skleníkových plynů a zabránit „úniku uhlíku“ (carbon leakage). Tento mechanismus zavádí cla na dovoz zboží s vysokou uhlíkovou stopou, čímž zvyšuje konkurenceschopnost domácích evropských producentů a motivuje zahraniční výrobce k přechodu na nízkouhlíkové technologie. Vedle toho by od roku 2027 mělo dojít ke spuštění evropského systému ETS II (Emissions Trading System) a v médiích i v odborném tisku se již hojně objevují odhady, jaký dopad to bude mít na vývoj spotřebitelských cen a tedy na koncové zákazníky. Po zavedení druhé fáze by celý systém ETS měl pokrývat až 85 % emisí skleníkových plynů v Evropě. Předběžné výpočty ukazují, že nárůst inflace bude znatelný a další inflační impuls by mohl přijít v roce 2030, kdy bude zrušen strop na cenu povolenky. Tento článek analyzuje principy uhlíkových cel a jeho dopady na mezinárodní obchod a dopady zavedení jak v sociální oblasti, tak do inflace.

Úvod

Globální oteplování způsobené emisemi skleníkových plynů představuje jednu z největších výzev 21. století. Aby bylo možné dosáhnout cílů Pařížské klimatické dohody, je nutné snížit emise CO₂ a dalších skleníkových plynů. Jedním z nástrojů, který má potenciál přispět k tomuto cíli, je uhlíkové clo. Tento mechanismus byl navržen jako součást širší strategie Evropské unie (EU) k dosažení klimatické neutrality do roku 2050. Jedná se o komplexní proces, který zahrnuje politické, ekonomické a technické aspekty.

Uhlíkové clo jako doplněk uhlíkové daně

Uhlíková daň (zavedená v EU v roce 2005) se vztahuje na domácí energeticky náročnou produkci, jejíž uhlíková stopa (tedy emise CO₂ a dalších skleníkových plynů vznikající při výrobě na území daného státu nebo regionu) je zpoplatněna v rámci systému obchodování s emisními povolenkami (EU Emissions Trading System, ETS), podrobněji viz např. [Fakta o klimatu](#), 2021. Její zavedení a růst cen emisních povolenek však motivuje výrobce ze zemí EU, aby energeticky náročnou produkci přesouvali do zemí s méně přísnou klimatickou politikou a následně ji dováželi. Produkce skleníkových plynů se tak dostává mimo kontrolu evropské legislativy (tzv. carbon leakage). Emisně náročná průmyslová odvětví, která spadají pod systém EU ETS a ve kterých je snadné přesunout výrobu do třetích zemí, kde nejsou emise skleníkových plynů omezovány, dostávají zatím část emisních povolenek bezplatně, aby nebyla zhoršena jejich konkurenceschopnost vůči zahraničním dodavatelům. Množství bezplatných povolenek bude ale průběžně snižováno a jako alternativa pro ochranu unijních podniků před zahraniční konkurencí budou sloužit nově zaváděná uhlíková cla, která budu v souladu s pravidly Světové obchodní organizace (WTO)².

Systém ETS I funguje v EU od roku 2005. Zpoplatňuje produkci CO₂ (a dalších skleníkových plynů) ze strany velkých emitentů (velké elektrárny, teplárny, těžký průmysl, letecká a námořní doprava) a pokrývá v současnosti cca 38 % emisí skleníkových plynů v EU³.

Nový systém ETS II by následně měl od roku 2027 zpoplatnit na celoevropské úrovni i silniční dopravu, vytápění budov (vč. ohřevu teplé užitkové vody – TUV – a vaření) a produkci malých energetických a průmyslových podniků, viz např. EU (2023). Měl by zahrnout produkci dalších 47 % emisí v EU. Zbývajících 15 % produkce CO₂ připadá na zemědělství a odpadové hospodářství. Cílem je motivovat podniky a domácnosti k využívání nízkoemisních způsobů dopravy, zateplení budov či využívání obnovitelných zdrojů energie (FVE, tepelná čerpadla). Tím by mělo do roku 2030 dojít ke snížení emisí v těchto sektorech o 42 % v porovnání s rokem 2005. ETS II se nebude vztahovat na zemědělství, armádu a železniční a lodní dopravu, dále systém umožňuje vyjmout z něho podniky a domácnosti v některých zemích za předpokladu, že jsou místní legislativou zatíženy daní z emisí, která je vyšší než cena emisní povolenky.

¹ Autorem je Jan Hošek. Názory v tomto příspěvku jsou jeho vlastní a neodrážejí nezbytně oficiální pozici České národní banky. Děkuji s v ý m kolegyním a kolegům, a zejména Natálii Tomanové, za podnětné připomínky a diskuse

² Tedy dovoz ze všech členských zemí WTO musí podléhat stejným pravidlům a domácí produkce nesmí být zvýhodňována oproti té dovážené. To je splněno, neboť cena dováženého uhlíku odpovídá ceně, kterou evropsští producenti platí v rámci EU ETS. WTO navíc umožňuje omezit obchodování v zájmu ochrany životního prostředí. CBAM je tak odůvodněný jako environmentální a nikoliv jako protekcionistické opatření.

³ Jedna povolenka (European Emission Allowance) opravňuje k vypuštění jedné tuny CO₂, případně ekvivalentního množství N₂O nebo perfluorovaných uhlovodíků (PFCs). Každý rok vydává EU určité množství těchto povolenek, přičemž toto množství (tzv. emisní strop) se v průběhu let rovnoměrně snižuje. Podniky, zapojené do systému, si kupují povolenky buď v aukci (a následně s nimi mohou obchodovat na burze), navzájem mezi sebou, nebo je dostávají v určitém množství zdarma. To v případě, že by podnik v důsledku vyšších výdajů na povolenky mohl ztratit konkurenceschopnost vůči producentům ze třetích zemí, kde jsou emise zpoplatněny méně nebo vůbec, příp adně by hrozil outsourcing výroby do těchto zemí (tzv. únik uhlíku). Od roku 2026 (s postupným náběhem již od roku 2023) však začne fungovat mechanismus uhlíkového vyrovnání na hranicích (Carbon Border Adjustment Mechanism, CBAM), který dovoz emisně náročných produktů do EU zpoplatní, čímž dojde k narovnání podmínek pro domácí výrobce. Z toho důvodu bude přidělování bezplatných povolenek postupně omezováno a v roce 2034 skončí úplně.

Systém ETS II včetně stanovení ceny povolenky bude fungovat odděleně od systému ETS I. Cenu povolenky bude určovat trh, nicméně pokud bude cena vyšší než průměr za určité období nebo pokud cena překročí strop⁴ 45 EUR/t CO₂ ve stálých cenách roku 2020, budou do oběhu uvolněny další povolenky – podrobněji viz EU (2023). Ty nebudou nakupovat jednotlivé domácnosti a podniky, ale velcí dodavatelé energií a pohonných hmot⁵ (PHM), kteří je pak promítnou do svých cen. Množství povolenek v oběhu se bude každým rokem snižovat (stejně jako u ETS I). Pokud by v době před spuštěním (v první polovině roku 2026) panovaly na trhu mimořádně vysoké ceny energií⁶, bude spuštění odloženo z roku 2027 na rok 2028. Cena plynu TTF by musela být vyšší než cca 107 EUR/MWh nebo cena ropy Brent vyšší než cca 160 USD/barel.

Uhlíkové clo tak v EU tvoří doplněk k uhlíkové dani a je založeno na principu internalizace externích nákladů spojených s emisemi skleníkových plynů. Cílem je zajistit, aby i dovážené zboží bylo zdaněno podle jeho uhlíkové stopy⁷. Tím se zabráni i nekalé konkurenci ze strany výrobců ze zemí s méně přísnými klimatickými standardy. Zatímco tedy uhlíková daň nemá přímý vliv na emise v zahraničí a měla by tržním způsobem motivovat hlavně domácí firmy k omezení spotřeby fosilních paliv a investicím do čistších technologií a obnovitelných zdrojů energie, uhlíkové clo má potenciál ovlivňovat i emise vznikající v zahraničí tím, že motivuje zahraniční výrobce ke snižování emisí skleníkových plynů, aby se vyhnuli clu. Uhlíková daň a uhlíkové clo jsou tak komplementární nástroje, které se mohou vzájemně doplňovat k dosažení optimálních synergických efektů při snižování globálních emisí.

Jak funguje uhlíkové clo?

Dovozci musí prokázat uhlíkovou stopu dováženého zboží a formou CBAM certifikátů zaplatit clo ve výši, jakou by ve formě emisních povolenek za danou uhlíkovou stopu zaplatil domácí výrobce. Pokud byla část emisí již zpoplatněna v zahraničí, od cla se odečítá. Tím se vytvářejí rovné podmínky pro všechny účastníky trhu. Evropské firmy jsou chráněny před konkurencí ze zemí s nižšími emisními standardy a zároveň se snižuje motivace evropských firem přesouvat energeticky náročnou výrobu do těchto zemí. CBAM je kompatibilní s pravidly WTO.

Časová osa zavádění mechanismu uhlíkových cel v EU

- První diskuse ohledně uhlíkových cel se objevují již v letech 2000 – 2010 v souvislosti s pozorovaným „únikem uhlíku“ (carbon leakage), kdy podniky přesouvaly energeticky náročnou výrobu do zemí s méně přísnými emisními předpisy.
- V roce 2019 Evropská komise představila Zelenou dohodu pro Evropu (European Green Deal), která si klade za cíl dosáhnout klimatické neutrality do roku 2050. Uhlíkové clo bylo navrženo jako jeden z nástrojů k dosažení tohoto cíle.
- V červenci 2021 Evropská komise zveřejnila návrh na zavedení CBAM. Tento návrh se zaměřoval na pět sektorů – výroba železa a oceli, hliníku, cementu, hnojiv a elektřiny – a obsahoval základní principy:
 - Dovozci budou muset prokázat uhlíkovou stopu dovážených produktů.
 - Uhlíková stopa bude zpoplatněna formou certifikátů ve stejné výši, jako produkce na území EU.
 - Příjmy z CBAM budou použity na financování zelené transformace EU.
- Po rozsáhlých konzultacích se zástupci průmyslu a nevládních organizací a s mezinárodními partnery Evropský parlament a Rada EU dosáhly v březnu 2022 předběžné dohody o zavedení CBAM.
- V květnu 2023 byl CBAM formálně schválen jako součást balíčku Fit for 55⁸.
- Před úplným zavedením bylo stanoveno pro roky 2023 – 2025 přechodné období, během kterého budou dovozci povinni hlásit emise spojené s dováženými produkty, ale clo nebude vybíráno.
- Uhlíkové clo bude plně implementováno a začne se vybírat od ledna 2026.

Přechodné období 2023 - 2025

CBAM vstoupil do fáze přechodného období 1. října 2023. Toto období by mělo sloužit k tomu, aby se evropské podniky i výrobci mimo EU, dovozci a evropské úřady naučily postupně pracovat s mechanismem a zavádět ho do praxe. V první fázi se bude reportování týkat zboží, při jehož výrobě vzniká nejvíce skleníkových plynů a zároveň je jeho produkce náchylná k přesunu do zahraničí (cement, ocel a litina, hnojiva, elektřina a vodík). V tomto rozsahu by CBAM měl pokrýt více než 50 % emisí v sektorech, které v Evropě podléhají systému ETS (EC, 2025a). Zároveň se bude průběžně upravovat metodologie mechanismu. Později by do mechanismu mohly být zahrnuty i výrobky z těchto základních surovin (downstream products). Dotčení dovozci mají v tomto období povinnost reportovat objem skleníkových plynů, vzniklých přímo či nepřímo v souvislosti s výrobou dováženého zboží. Nebudou však platit žádná uhlíková cla.

⁴ Tento strop je stanoven v cenách roku 2020 a má být průběžně indexován k inflaci HICP v EU. Od roku 2030 má být zrušen.

⁵ Dle dopadové studie Evropské komise EC (2021) by se ETS II mělo týkat cca 7 000 daňových skladů na ropu, 1 400 regionálních a lokálních dodavatelů plynu a 3 000 dodavatelů uhlí.

⁶ Spuštění systému ETS II se odloží na začátek roku 2028, pokud průměrná cena plynu TTF v první polovině roku 2026 bude vyšší než průměrná cena v únoru a březnu 2022 (cca 107 EUR/MWh), nebo průměrná cena ropy Brent v první polovině roku 2026 bude vyšší než dvojnásobek její průměrné ceny v období 2021 – 2025 (cca 160 USD/barel)

⁷ Dovozece musí doložit skutečné emise, spojené s výrobou dováženého zboží. Výrobce poskytne data o použitých technologiích a jednotkovém množství emisí při výrobě. Emise se počítají dle standardních metodik EU, např. podle metod EU ETS.

⁸ Jedná se o balíček legislativních návrhů, který představila Evropská komise v červenci 2021. Jeho hlavním cílem je snížit emise skleníkových plynů v EU o 55 % do roku 2030 ve srovnání s úrovněmi z roku 1990.

Plnohodnotný režim od roku 2026

Od ledna 2026 se dovozci zboží do EU, které podléhá mechanismu CBAM, musí zaregistrovat u národních úřadů. Zde budou rovněž nakupovat dovozní certifikáty, jejichž cena bude stanovována týdně na základě aukce cen emisních povolenek v rámci EU ETS (v EUR/t vyprodukovaného CO₂). Dovozci budou hlásit množství emisí, vzniklých v souvislosti s výrobou jimi dováženého objemu zboží a následně odevzdají odpovídající množství nakoupených certifikátů. Za emise dováženého zboží tedy zaplatí stejnou částku, jako by zboží bylo vyrobenou v EU. Pokud prokáží, že za uhlíkové emise bylo zapláceno již během výroby dováženého zboží v zahraničí, odpovídající suma může být odečtena.

Dopady zavádění uhlíkových cel

Uhlíkové clo má potenciál významně ovlivnit globální ekonomiku a mezinárodní obchod. Dílčí dopady se však budou značně lišit podle jednotlivých skupin zemí a mohou být jak pozitivní, tak negativní (viz též Box 1). Zatímco pro EU a vyspělé země s podobnými klimatickými cíli může být uhlíkové clo přínosem z hlediska dopadů na životní prostředí a konkurenceschopnost, pro rozvojové a rozvíjející se ekonomiky představuje výzvu. Klíčem k úspěchu bude mezinárodní spolupráce, technologická podpora a spravedlivý přístup k zajištění toho, aby uhlíkové clo přispělo k celosvětové udržitelnosti bez negativních sociálních a ekonomických dopadů.

Mezi pozitivní dopady na země EU lze počítat ochranu domácího průmyslu, udržení pracovních míst a zachování konkurenceschopnosti evropského průmyslu. Dále pak motivaci firem investovat do čistých technologií a snižovat spotřebu fosilních paliv a emise skleníkových plynů. Výnosy z uhlíkových cel mohou být použity na financování zelené transformace nebo kompenzace pro zranitelné sektory.

Na druhé straně evropské podniky, které dovážejí suroviny nebo polotovary s vysokou uhlíkovou stopou, budou čelit vyšším nákladům a zavedení a správa mechanismu CBAM bude vyžadovat velkou administrativní zátěž pro podniky a složitou byrokracii pro státní aparát. Na růst průmyslových cen, potažmo spotřebitelských cen v EU by ale CBAM neměl mít větší negativní dopad, neboť podíl dovozu energeticky náročných produktů ze zemí mimo EU na celkovém dovozu EU tvoří pouze 4,5 % (v případě samotné ČR 1,2 %) s největším podílem železa, oceli a hliníku. Příjmy z prodeje dovozních certifikátů odhaduje Evropská komise na cca 2,1 mld. EUR ročně do roku 2030⁹. V případě ČR se odhad nákladů na nákup certifikátů pohybuje v řádu nižších stovek milionů Kč ročně.

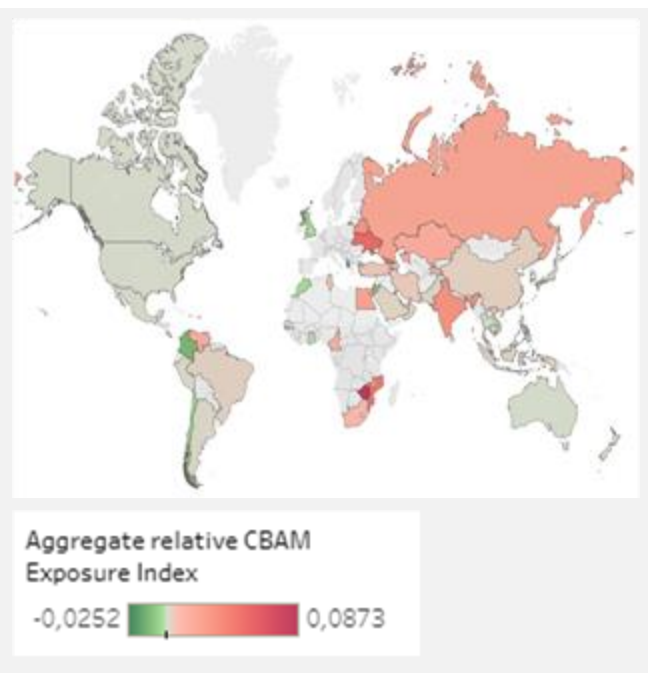
Rozvinuté země mimo EU (USA, Kanada, Japonsko) s podobnými klimatickými cíli jako EU mohou být motivovány k urychlení svých zelených politik, aby se vyhnuly clu. Země s podobnými emisními standardy jako EU pak budou moci těžit z preferenčních obchodních podmínek, což může posílit vzájemný obchod s EU. Pokud ale tyto země nebudou mít dostatečně přísné emisní regulace, jejich vývoz do EU může být naopak znevýhodněn.

Box 1 – Dopady zavedení evropského CBAM na ostatní země (WB, 2023)

Světová banka na svých internetových stránkách uvádí [interaktivní mapu](#) odhadovaných dopadů zavedení CBAM na různé země světa. Podle jednotlivých dotčených odvětví mapa ukazuje:

- uhlíkovou náročnost vývozu z jednotlivých zemí (v kg CO₂/USD) vůči průměru EU
- podíl vývozu do EU na celkovém vývozu komodity z dané země
- relativní dopady zavedení CBAM na danou zemi při uvažování uhlíkové náročnosti a podílu vývozu do EU
- a konečně celkové dopady CBAM na danou zemi při uvažování všech dotčených produktů společně.

Tmavě zelenou barvou jsou označeny země, jejichž konkurenceschopnost se zavedením evropského CBAM zvýší, tmavě červenou naopak země, jejichž exportní konkurenceschopnost je nejvíce ohrožena.



⁹ EK v dopadové studii (EC, 2021) odhaduje, že příjmy z CBAM by mohly dosahovat ročně přibližně 1,5 mld. EUR do roku 2028 a 2,1 mld. EUR do roku 2030. Ostatní odhady se pohybují většinou v rozmezí 1,5 až 3,1 mld. EUR ročně, jen studie OECD (2025) uvádí, že CBAM by mohl generovat až 14,7 mld. EUR ročně při ceně emisní povolenky 80 EUR/t CO₂ a nezměněných obchodních tocích. Na rozdíl od příjmů z ETS, jejichž větší část připadne jednotlivým členským státům EU, příjmy z CBAM půjdou ze 75 % do společného evropského rozpočtu a mohou být použity např. na financování klimatických politik, Zelené dohody pro Evropu nebo Fondu pro spravedlivou transformaci.

U rozvíjejících se a rozvojových ekonomik (Čína, Indie, Brazílie) budou patrně převládat negativní dopady. Nejvíce budou postíženy rozvojové země, které jsou závislé na vývozu energeticky náročných produktů (např. oceli, cementu nebo hliníku). Uhlíkové clo zvýší náklady na jejich vývoz do EU a sníží jejich konkurenceschopnost. Některé země tak mohou přijít o významný podíl na evropském trhu, což může vést k poklesu příjmů a hospodářským potížím. Přitom tyto země většinou nemají dostatek zdrojů na investice do čistších technologií, což ztěžuje jejich schopnost přizpůsobit se novým požadavkům. EU by jim tak měl a poskytnout technickou a finanční podporu, aby usnadnila jejich přechod na nízkouhlíkovou ekonomiku. V delším horizontu by uhlíkové clo mohlo motivovat rozvojové země k přijetí udržitelných výrobních postupů a k investicím do obnovitelných zdrojů energie.

Země závislé na vývozu fosilních paliv (Rusko, Saúdská Arábie) budou čelit především negativním dopadům. Snížení poptávky po jejich produktech povede k poklesu příjmů z vývozu a může tak způsobit hospodářské problémy nebo dokonce sociálním nepokoje. Dlouhodobě ale může tlak na snížení emisí motivovat tyto země k diverzifikaci jejich ekonomik a investicím do udržitelných odvětví.

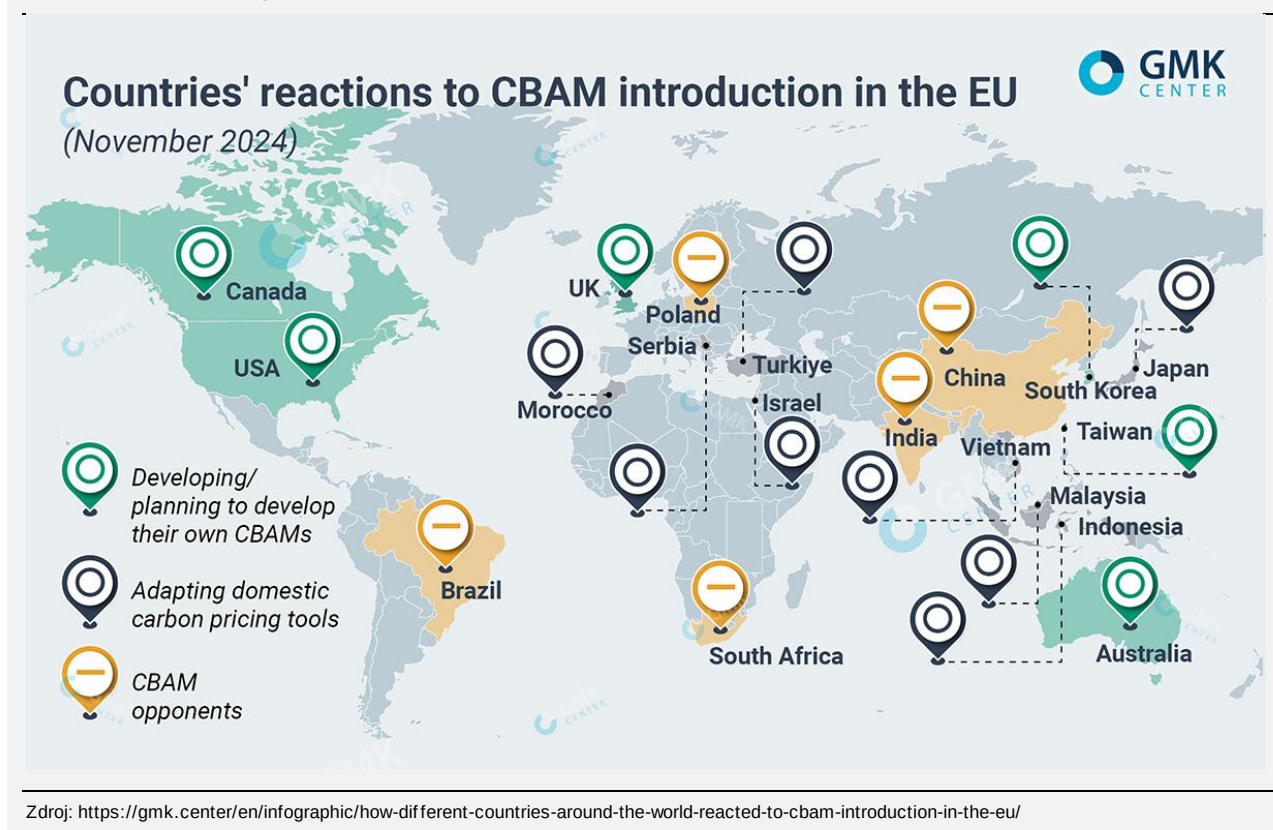
Z globálního pohledu může uhlíkové clo přispět k celosvětovému snižování emisí skleníkových plynů tím, že motivuje země k přijetí přísnějších klimatických politik. Zároveň může evropský CBAM sloužit jako model pro další regiony, což povede k nastavení globálních standardů a harmonizaci klimatických politik na globální úrovni. Na druhé straně může ale zavedení uhlíkových cel vyvolat obchodní konflikty a spory v rámci Světové obchodní organizace (WTO) a dojde ke znevýhodnění rozvojových zemí, což může prohloubit ekonomické rozdíly mezi státy.

Reakce ostatních zemí na zavedení evropského CBAM

Ve světě můžeme v podstatě pozorovat tři různé přístupy, jak ostatní země reagují na zavedení první fáze CBAM ze strany EU od října 2023 (Graf 1):

- Opozice k tomuto mechanismu a snaha dokázat jeho diskriminační povahu. Největšími oponenty jsou v tomto smyslu Brazílie, Jižní Afrika, Indie a Čína. Z evropských zemí lze k těmto zemím přiřadit Polsko.
- Plány na zavedení vlastního mechanismu CBAM. Do této skupiny zemí patří Kanada, USA, Austrálie, Taiwan, Jižní Korea nebo Spojené království¹⁰.
- Přizpůsobení domácích cen uhlíku evropskému mechanismu CBAM. Země jako např. Japonsko, Turecko, Indonésie, Izrael, Srbsko, Vietnam, Malajsie nebo Maroko zavádějí vlastní instrumenty na oceňování uhlíku (uhlíkové daně nebo systém obchodování s emisemi).

Graf 1 – Reakce různých zemí na zavedení CBAM v Evropě



¹⁰ CBAM již funguje např. v Kalifornii, kde je aplikován na část dovážené elektřiny. Do roku 2027 zavést uhlíkové clo i Spojené království, a to v podobném rozsahu jako EU. Pro možné zavedení uhlíkových cel se nedávno vyslovila federální vláda Austrálie. Podobné iniciativy plánují i Kanada nebo Japonsko.

Zmírnění dopadů na rozvojové země

EU se zavázala k podpoře rozvojových zemí za účelem zmírnění dopadů zavedení CBAM na jejich průmysl. Zároveň chce v těchto zemích podporovat přechod k zeleným technologiím a zavádění systémů oceňování emisí skleníkových plynů. Evropská uhlíková cla mohou mít silně negativní vliv i na výrobu oceli a železa na Ukrajině (GMK, 2025). Pro ukrajinské firmy může být obtížné splnit dekarbonizační požadavky bez dodatečného financování. EK proto pracuje na zavedení výjimek, které by dopady na ukrajinské producenty zmírnily.

Box 2 – Odhad dopadů zavedení systému ETS II do inflace v ČR

Pro odhad dopadů ETS II do české inflace vyjdeme z maximální ceny povolenky v cenách roku 2020, tedy 45 EUR. Ta se ale postupně navyšuje o průměrnou inflaci HICP v EU27, která činila v roce 2024 oproti roku 2020 22,6 %. Pro další dva roky můžeme odhadnout inflaci na 2 % ročně. Výsledný strop pro cenu povolenky ETS II by tedy mohl být na začátku roku 2027 oproti roku 2020 vyšší o 27,6 %, tedy cca 57 EUR. Při kurzu koruny 25 CZK/EUR můžeme tedy počítat s výchozí cenou povolenky 1425 Kč. Zdražení jednotlivých paliv v korunách se pak dále odvíjí od váhového množství CO₂ vzniklého spálením jednotky daného paliva. Zvýšení korunové ceny jednotkového množství dané komodity pro výše uvedenou cenu povolenky a měnový kurz shrnuje Tabulka 1. Výpočet je proveden s pomocí kalkulačky [Fakta o klimatu \(2024\)](#). K vypočtenému zvýšení ceny v Kč je třeba dále přičíst DPH ve výši 21 %.

Procentní zvýšení ceny je závislé na ceně dané komodity v okamžiku spuštění systému ETS II a dopad do inflace pak na aktuální váze dané položky ve spotřebním koši. Tabulka 1 tak ukazuje modelový dopad do inflace, pokud by ke spuštění ETS II došlo v květnu 2025 (ale s odhadovanou cenou povolenky pro začátek roku 2027 při aktuálním kurzu). Při spuštění od roku 2027 bude již platit nové váhové schéma (které se aktualizuje každé dva roky), a váhy jednotlivých položek tak budou pravděpodobně mírně odlišné. Ale určitou informaci může poskytnout výpočet i na aktuálních údajích. Při podrobnějším výpočtu byl uvažován nad rámec Tabulky 1 ještě propan butan, petrolej a LPG, které ale mají zanedbatelný vliv. Naopak větší vliv by

mohl mít ETS II na cenu dodávek tepla pro otop a přípravu TUV. Velké teplárny již jsou zahrnuty v systému ETS I, ale nově dopadnou emisní povolenky i na malé teplárny a komunální energetiku. Pokud bychom předpokládali, že tyto malé zdroje tepla budou činit cca polovinu položky ve spotřebním koši, dopad ETS II by se zvýšil o dalších cca 0,1 p. b. Přímý (maximální) dopad zavedení ETS II do inflace tak lze odhadnout za výše uvedených předpokladů na cca 0,9 – 1,0 p. b. ETS II by dále měl postihnout i malé výrobce elektrické energie z fosilních zdrojů.

Lze předpokládat, že výše uvedený dopad bude rozložen do období několika měsíců po zavedení ETS II, neboť dodavatelé energií a pohonných hmot se s dostatečným předstihem předzásobí. Ale vše bude závislé na platné legislativě, která se však zatím teprve připravuje a energetické firmy (zejména velcí dodavatelé plynu) zatím nevědí, jak konkrétně budou povolenky nakupovat a promítat do koncových cen.

Kromě výše vyčísleného jednorázového dopadu zavedení ETS II do spotřebitelských cen skrze přímo ovlivněné položky spotřebního koše je nutné uvažovat i další dopady. Ty by měly být pozvolnější s tím, jak budou výrobci zboží a poskytovatelé služeb následně promítat do koncových cen zdražení jejich vstupů z titulu ETS II. A inflace bude samozřejmě průběžně ovlivňována vývojem ceny emisní povolenky, který v současnosti prakticky nelze predikovat. Pokud by se cena držela na zvažovaném stropu, rostla by do roku 2029 stejným tempem jako evropský HICP. Od roku 2030 má být strop pro cenu povolenky zrušen a cena tak může růst nekontrolovaně.

Tabulka 1 – Maximální odhadované dopady zavedení ETS II do inflace v ČR

	Cena (květen 2025)	Zvýšení ceny v Kč	Zvýšení vč. DPH	Zvýšení ceny v %	Průběžná váha	Dopad do inflace (p. b.)
Benzín (Kč/l)	34,0	3,4	4,1	12,10	17,93	0,22
Nafta (Kč/l)	32,7	3,7	4,5	13,69	12,05	0,16
Zemní plyn (Kč/MWh)	2 382,6	285,0	344,9	14,47	16,69	0,24
Uhlí (Kč/100 kg)	887,4	413,3	500,1	56,35	4,18	0,24

Pozn.: Ceny benzínu, nafty a uhlí dle ČSÚ. Cena zemního plynu je průměrná celková jednotková cena významných dodavatelů. Významnost inflace jednotlivých položek (reprezentantů) ve spotřebním koši se průběžně mění. Začíná na hodnotě pevné váhy v základním období indexu, kdy mají všechny položky index 100. Poté buď roste, když je růst indexu dané položky rychlejší než růst celkového indexu a naopak. To zachycuje tzv. průběžná váha, která se v tabulce vztahuje stejně jako cena ke květnu 2025.

Zdroj: ČSÚ, Fakta o klimatu, vlastní výpočty

Kritika zavádění CBAM

Kromě kritiky ze zahraničí čelí evropský CBAM i silné kritice z evropského průmyslu. Zástupci dotčených odvětví upozorňují, že získávání potřebných dat od mezinárodních dodavatelů je komplikované a způsobuje nadměrnou administrativní zátěž. Nicméně zejména hlasy z ocelářského průmyslu, který se potýká s nadbytečnými kapacitami, varují,

že bez CBAM by ceny oceli mohly dále klesat, což by ještě více zhoršilo situaci evropských výrobců. Kritika CBAM zní i z akademické sféry a týká se zejména jeho nízké efektivity¹¹, spravedlnosti¹², souladu s mezinárodním právem nebo negativního dopadu na rozvojové země.

Poslední vývoj

V reakci na zkušenosti z přechodného období a kritiku z různých stran EK v únoru 2025 navrhla několik zjednodušujících změn mechanismu uhlíkových cel (EK, 2025b):

- Z povinnosti reportovat a platit uhlíková cla byli vyjmuti jednotlivci a malé a střední podniky, jejichž roční dovoz zboží podléhajícího CBAM je nižší než 50 tun. Počet dotčených dovozců se tak sníží o 90 %, zatímco 99 % dovážených emisí zůstane v rámci CBAM zachováno.
- Pro dovozce, kterým bude zachována povinnost platit uhlíková cla, se zjednoduší vykazování potřebných údajů (autorizace deklarantů, výpočet emisí nebo řízení finančních toků).
- Tím dojde k zvýšení efektivity CBAM, omezení obcházení pravidel a zjednodušení práce národních úřadů.
- Úpravy zároveň připravují půdu pro rozšíření CBAM na další sektory od roku 2026.

Obecné dopady zpoplatnění paliv a PHM

Zpoplatnění fosilních paliv a PHM dopadne nejvíce na nízkopříjmové domácnosti a malé podniky. Ty typicky za energie a PHM vynakládají velkou část svých příjmů. ETS II se nebude vztahovat na vytápění biomasou (dřevem), naopak největší dopad bude mít na cenu uhlí (viz níže).

Nárůst ceny u jednotlivých zdrojů energie se bude odvíjet od množství CO₂ (a dalších skleníkových plynů) vzniklého spálením jednotkového množství daného paliva a od ceny emisní povolenky. Přechod na emisně méně náročný způsob dopravy a vytápění umožní domácnostem a podnikům zmírnit negativní dopady zavedení systému ETS II. K tomu mohou domácnosti i malé podniky využít různé dotační a podpůrné programy.

Využití příjmů z aukcí emisních povolenek

Jeden rok před spuštěním ETS II bude na úrovni EU vytvořen Sociální klimatický fond. Do něho bude postupně převedena částka až 65 mld. EUR¹³ a členské státy budou moci využívat tyto prostředky ke kompenzování negativních dopadů růstu cen energií a PHM na nízkopříjmové domácnosti a malé podniky. Státy přitom musí vypracovat Sociální klimatický plán a přispět do něj minimálně 25 % z vlastních zdrojů. Pro Česko by tak mohlo být použito na zmírnění dopadů ETS II více než 50 mld. korun.

Zbýlé prostředky, získané aukcí emisních povolenek v rámci ETS II budou stejně jako v případě ETS I rozděleny mezi členské státy EU. Ty by je měly použít k podpoře nízkoe emisních způsobů dopravy a renovací budov (podpora zateplování, tepelných čerpadel, vytápění na biomasu, fotovoltaiku apod.). Část prostředků lze rovněž využít pro podporu nízkopříjmových domácností. Podle odhadů Ministerstva životního prostředí ČR by výnosy v letech 2027 – 2030 měly činit 36 – 73 mld. korun, viz MŽP (2023).

Kritika fungování systému ETS II

Systém ETS II čelí kritice jak ze strany politiků, tak odborné veřejnosti. Mechanismus zastropování ceny povolenky je zbytečně složitý a nemusí dosáhnout žádaného výsledku. Evidentně preferuje „transparentnost tržního mechanismu“ před „transparentností výsledné ceny“. Jednorázové uvolňování dodatečného množství povolenek na trh při určitém negativním vývoji nemusí cenu povolenky vrátit pod požadovaný strop dostatečně rychle. Přitom by stačilo, aby EU při dosažení maximální ceny na trhu průběžně přidávala do oběhu povolenky (nebo je při výraznějším poklesu naopak stahovala), tedy aby „intervenovala na trhu“ podobně, jako to dělají některé centrální banky, když chtějí ovlivnit měnový kurz domácí měny. Kvůli neexistenci legislativy trhu s povolenkami dodavatelé energií nevědí, o kolik se cena navýší a to jim komplikuje uzavírání smluv s fixní cenou za horizont roku 2026. Kritika se vztahuje i k mechanismu, kdy si každý dodavatel energií kupuje povolenky samostatně místo nějakého centrálního nákupu.

Aktuální vývoj v Evropě

Na burze ICE bylo spuštěno od začátku května 2025 obchodování s futures kontrakty na cenu povolenky ETS II. Ty se však týkají povolenek s uplatněním nejdříve od prosince 2028. Dosažené ceny se pohybovaly značně nad očekávaným stropem (cca 80 - 100 EUR dle časového horizontu), ale vzhledem k malému objemu obchodů mají tyto ceny jen malou vypovídací schopnost ohledně možných budoucích cen povolenek. Od července 2025 by se měly obchodovat povolenky ETS II i na energetické burze EEX v Lipsku. Tam by mělo být možné nakoupit futures na povolenky s uplatněním již od ledna 2027.

¹¹ Např. německý institut EWI (EWI, 2021) poukazuje na nedostatečné zohlednění nepřímých emisí.

¹² CBAM uznává pouze přímé nástroje uhlíkového zpoplatnění, jako jsou uhlíkové daně nebo systémy obchodování s emisemi (ETS). To znamená, že nebere v úvahu nepřímé formy, jako jsou spotřební daně na paliva nebo regulační opatření, které mohou mít podobný efekt na snižování emisí. Tento přístup může být vnímán jako diskriminační vůči zemím, které používají odlišné, ale efektivní nástroje klimatické politiky.

¹³ Zpočátku bude pro jeho financování využito i 50 milionů povolenek dražených v rámci ETS I.

Aktuální situace ve světě

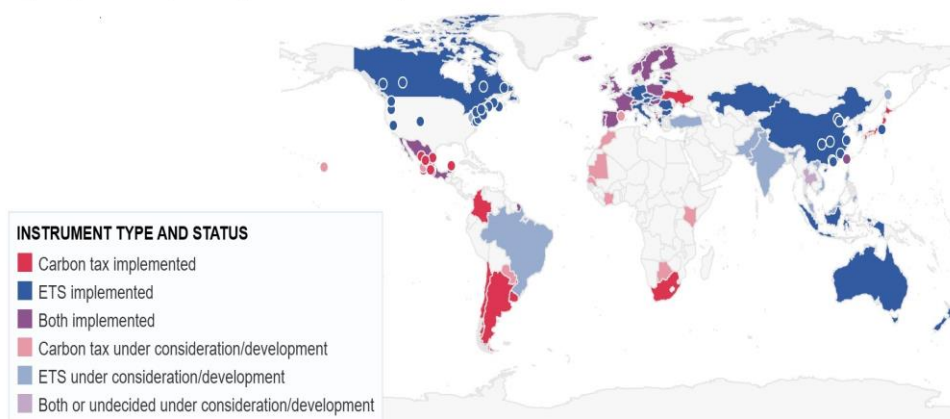
Situaci ohledně zpoplatnění emisí skleníkových plynů ve světě přehledně shrnuje např. interaktivní mapa Světové banky (Graf 2). Zde jsou zobrazeny země podle použitých instrumentů, rozsahu pokrytí emisí skleníkových plynů, ceny za tunu CO₂, vládních příjmů z prodeje emisních povolenek či daní a dalších kritérií.

Emise ze silniční dopravy a budov jsou v současnosti zpoplatněny v 18 zemích na celostátní úrovni a v 11 případech na nižší úrovni. Pouze budovy jsou pak zpoplatněny v dalších 8 místech a jen doprava ve čtyřech. Převážná část zpoplatnění je formou uhlíkové daně (v 25 případech), zbytek představují systémy obchodování s emisními povolenkami (16 případů)¹⁴.

Graf 2 – Zpoplatnění emisí skleníkových plynů ve světě

Compliance carbon pricing instruments around the world, 2025

Map shows jurisdictions with carbon taxes or emissions trading systems implemented, under development or under consideration, subject to any filters applied in the table below the map. The year can be adjusted using the slider below the map.



Zdroj: Interaktivní mapa zde: <https://carbonpricingdashboard.worldbank.org/compliance/instrument-detail>

Závěr

Kolem spuštění a fungování systému ETS II je stále mnoho nejasností. Vlády některých zemí odmítají systém ratifikovat do národní legislativy, případně se snaží o jeho odložení či úpravu¹⁵. Argumentují přitom jak sociálními dopady, tak nerealistickými předpoklady, na kterých je systém postaven. Pokud se bude množství emisí skleníkových plynů v dopravě a vytápění budov snižovat pomaleji, než bude rychlost stahování vydávaných povolenek, lze po roce 2030 očekávat silný nárůst ceny povolenky a další dopady do inflace.

Jak systém obchodování s emisními povolenkami (EU ETS), tak systém uhlíkového vyrovnání na hranicích (EU CBAM) mají za účel skrze tržní mechanismy motivovat podniky v EU i v zahraničí, aby více investovaly do zelených technologií a snižovaly emise skleníkových plynů. Zatím část výrobců v EU dostává emisní povolenky zdarma, aby byla zachována jejich konkurenceschopnost vůči zahraničním producentům. To je však dostatečně nemotivuje ke snižování emisí. Od roku 2026 ale bude postupně množství bezplatných emisních povolenek snižováno a k ochraně evropského průmyslu budou přispívat uhlíková cla, která budou muset platit dovozci energeticky náročných komodit. Nicméně i tak bude zpoplatněna v EU jen část vzniklých emisí CO₂, neboť ETS i CBAM se zatím vztahuje jen na určité sektory průmyslu. Aby byl účinek uvedených mechanismů zesílen, uvažuje EU jednak o rozšíření ETS od roku 2027 i na sektor silniční dopravy a vytápění budov (tzv. EU ETS 2), a jednak o rozšíření rozsahu uhlíkových cel. To má podporu ze strany některých zemí EU (např. Francie, Itálie nebo Polsko) a může být realizováno několika způsoby:

- Rozšířením systému cel na další odvětví.
- Zahrnutím jak dovozu, tak i vývozu.
- Zahrnutím i navazujících (downstream) výrob při dovozu ze zahraničí.

¹⁴ Využití příjmů ze zpoplatnění emisí se liší napříč zeměmi. Např. v Rakousku vláda v roce 2021 zavedla cenově zvýhodněnou jízdenku pro veškerou veřejnou dopravu a od roku 2023 v rámci tzv. klimatického bonusu vrací část vybraných prostředků domácnostem. V některých kanadských provinciích se rovněž vrací část prostředků, vybraných pomocí uhlíkové daně, zpět domácnostem. Ve Švýcarsku jsou dvě třetiny prostředků získaných z uhlíkové daně, využity pro slevy na zdravotním pojištění a jedna třetina slouží ke snížení energetické náročnosti budov.

¹⁵ Podle briefingu Výzkumné služby Evropského parlamentu (EPRS) 17 členských zemí EU ještě neimplementovalo zavedení povolenek pro domácnosti do národních legislativ, termín přitom vypršel už v polovině roku 2024. Polsko, Slovensko, Estonsko a Česko pak kvůli obavám z dopadů na spotřebitele apelují na odklad zavedení ETS II o rok či více.

Zvýšené výnosy by se pak mohly použít i na splácení státních dluhů, vzniklých v období epidemie covid-19. Odpůrci ale poukazují na to, že by tento krok mohl ještě vyostřit potenciální obchodní válku s USA (Politico, 2025). K dosažení maximálního účinku na životní prostředí je rovněž nutné dále zjednodušovat systém CBAM, minimalizovat možnosti jeho obcházení, ve spolupráci s ostatními zeměmi podporovat jeho zavádění i mimo EU a v neposlední řadě kompenzovat rozvojovým zemím negativní dopady CBAM na jejich konkurenceschopnost a finančně i technologicky v nich podporovat přechod k zeleným technologiím.

Zdroje

Dechezlepretre, A. et al. (2025), Carbon Border Adjustments: The potential effects of the EU CBAM along the supplychain, OECD Science, Technology and Industry Working Papers, No. 2025/02, January 29, 2025, <https://doi.org/10.1787/e8c3d060-en>

EC (2021a): Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council establishing a carbon border adjustment mechanism: IMPACT ASSESSMENT REPORT, July 2021, https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:be5a8c64-e558-11eb-a1a5-01aa75ed71a1.0001.02/DOC_1&format=PDF

EC (2021b): Impact Assessment Report, 14.7.2021, https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:7b89687a-ee66-11eb-a71c-01aa75ed71a1.0001.01/DOC_1&format=PDF

EC (2023a): EU budget: Commission puts forward an adjusted package for the next generation of own resources, June 2023, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_3328

EU (2023b): Směrnice Evropského parlamentu a Rady (EU) 2023/959, 10.5.2023, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=celex:32023L0959>

EC (2025a): Carbon Border Adjustment Mechanism, March 2025, https://taxation-customs.ec.europa.eu/carbon-border-adjustment-mechanism_en

EC (2025b): Commission simplifies rules on sustainability and EU investments, February 2025, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_25_614

EWI (2021): CO₂-Grenzausgleich in der EU: (Noch) kein „Level Playing Field“, October 2021, <https://www.ewi.uni-koeln.de/de/aktuelles/cbam/>

Fakta o klimatu (2021): Jak fungují evropské emisní povolenky?, srpen 2023, <https://faktaoklimatu.cz/explainery/emisni-povolenky-ets>

Fakta o klimatu (2024): Jak bude fungovat zpoplatnění emisí skleníkových plynů z dopravy a budov (tzv. ETS 2)?, 19.8.2024, <https://faktaoklimatu.cz/explainery/emisni-povolenky-ets-2>

GMK (2025): Losses of Ukrainian steelmakers due to CBAM, March 2025, <https://gm.kcenter/en/news/losses-of-ukrainian-steelmakers-due-to-cbam-may-amount-to-1-6-billion-in-2030/>

Keen, Michael, Parry, Ian W.H. and James Roaf (2021): Border Carbon Adjustments: Rationale, Design and Impact, IMF Working Paper, September 27, 2021, <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2021/09/24/Border-Carbon-Adjustments-Rationale-Design-and-Impact-466176>

MŽP (2023): Závěrečná zpráva z hodnocení dopadů regulace, Ministerstvo životního prostředí, 2023, <https://odok.cz/portal/services/download/attachment/ALBSCYBD49Y0/>

OECD (2025): What to expect from the EU Carbon Border Adjustment Mechanism?, March 2025, <file:///C:/Users/U02461/Downloads/719d2ff9-en.pdf>

Parry, Ian W. H. et al. (2021): Carbon Pricing: What Role for Border Carbon Adjustments?, IMF Staff Climate Notes, September 27, 2021, <https://www.imf.org/en/Publications/staff-climate-notes/Issues/2021/09/24/Carbon-Pricing-What-Role-for-Border-Carbon-Adjustments-464805>

Politico (2025): Big EU countries push expanded carbon border tax to help repay Covid debt, February 2025, <https://www.politico.eu/article/big-eu-countries-push-expanded-carbon-border-tax-to-help-repay-covid-debt/>

WB (2025): State and Trends of Carbon Pricing Dashboard, World Bank, průběžně aktualizováno, <https://carbonpricingdashboard.worldbank.org/compliance/instrument-detail>

Klíčová slova

Uhlíková cla, uhlíková daň, CBAM, ETS, ETS 2

JEL Klasifikace

Q02, Q58, F18

A1. Změna predikcí pro rok 2025

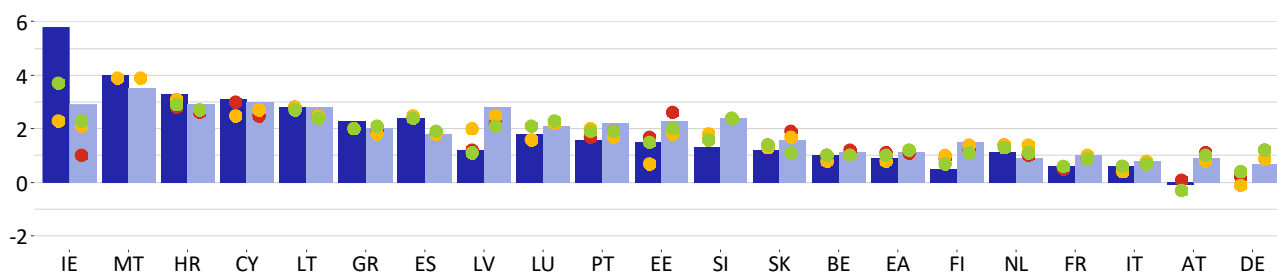
	Růst HDP, %								Inflace, %							
	CF		MMF		OECD		CB / OE		CF		MMF		OECD		CB / OE	
EA	+0,1	2025/7 2025/6	-0,2	2025/4 2025/1	0	2025/6 2025/3	0	2025/6 2025/3	0	2025/7 2025/6	+0,1	2025/4 2024/10	0	2025/6 2025/3	-0,3	2025/6 2025/3
DE	+0,1	2025/7 2025/6	-0,4	2025/4 2025/1	0	2025/6 2025/3	-0,2	2025/6 2024/12	0	2025/7 2025/6	+0,1	2025/4 2024/10	0	2025/6 2025/3	-0,2	2025/6 2024/12
US	0	2025/7 2025/6	-0,9	2025/4 2025/1	-0,6	2025/6 2025/3	-0,3	2025/6 2025/3	-0,1	2025/7 2025/6	+1,1	2025/4 2024/10	+0,8	2025/6 2025/3	+0,3	2025/6 2025/3
UK	0	2025/7 2025/6	-0,5	2025/4 2025/1	-0,1	2025/6 2025/3	+0,2	2025/5 2025/2	0	2025/7 2025/6	+1,0	2025/4 2024/10	+0,4	2025/6 2025/3	-0,2	2025/5 2025/2
JP	0	2025/7 2025/6	-0,5	2025/4 2025/1	-0,4	2025/6 2025/3	-0,6	2025/5 2025/1	+0,2	2025/7 2025/6	+0,4	2025/4 2024/10	-0,4	2025/6 2025/3	-0,2	2025/5 2025/1
CN	+0,1	2025/7 2025/6	-0,6	2025/4 2025/1	-0,1	2025/6 2025/3	+0,4	2025/7 2025/6	0	2025/7 2025/6	-1,7	2025/4 2024/10	-0,7	2025/6 2025/3	-0,1	2025/7 2025/6
RU	-0,3	2025/6 2025/5	+0,1	2025/4 2025/1	-0,3	2025/6 2025/3	+0,2	2025/7 2025/6	-0,2	2025/6 2025/5	+3,4	2025/4 2024/10	-0,2	2025/6 2025/3	0	2025/7 2025/6

A2. Změna predikcí pro rok 2026

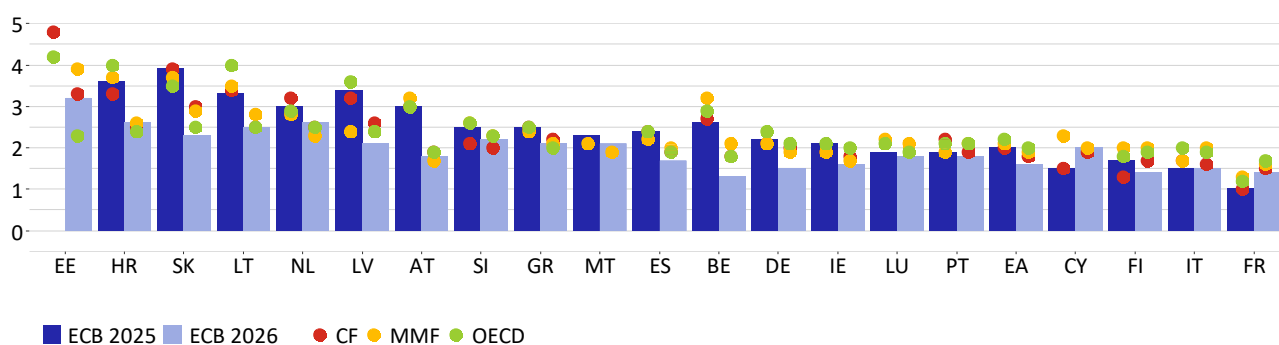
	Růst HDP, %								Inflace, %							
	CF		MMF		OECD		CB / OE		CF		MMF		OECD		CB / OE	
EA	0	2025/7 2025/6	-0,2	2025/4 2025/1	0	2025/6 2025/3	-0,1	2025/6 2025/3	0	2025/7 2025/6	-0,1	2025/4 2024/10	0	2025/6 2025/3	-0,3	2025/6 2025/3
DE	0	2025/7 2025/6	-0,2	2025/4 2025/1	+0,1	2025/6 2025/3	-0,1	2025/6 2024/12	0	2025/7 2025/6	-0,1	2025/4 2024/10	+0,1	2025/6 2025/3	-0,6	2025/6 2024/12
US	+0,1	2025/7 2025/6	-0,4	2025/4 2025/1	-0,1	2025/6 2025/3	-0,2	2025/6 2025/3	-0,1	2025/7 2025/6	+0,4	2025/4 2024/10	+0,5	2025/6 2025/3	+0,2	2025/6 2025/3
UK	0	2025/7 2025/6	-0,1	2025/4 2025/1	-0,2	2025/6 2025/3	-0,2	2025/5 2025/2	0	2025/7 2025/6	+0,2	2025/4 2024/10	0	2025/6 2025/3	-0,5	2025/5 2025/2
JP	0	2025/7 2025/6	-0,2	2025/4 2025/1	+0,2	2025/6 2025/3	-0,3	2025/5 2025/1	+0,1	2025/7 2025/6	-0,3	2025/4 2024/10	-0,1	2025/6 2025/3	-0,3	2025/5 2025/1
CN	0	2025/7 2025/6	-0,5	2025/4 2025/1	-0,1	2025/6 2025/3	+0,1	2025/7 2025/6	0	2025/7 2025/6	-1,4	2025/4 2024/10	0	2025/6 2025/3	0	2025/7 2025/6
RU	0	2025/6 2025/5	-0,3	2025/4 2025/1	-0,2	2025/6 2025/3	+0,4	2025/7 2025/6	-0,2	2025/6 2025/5	+1,5	2025/4 2024/10	-0,2	2025/6 2025/3	0	2025/7 2025/6

A3. Výhledy růstu HDP a inflace v zemích eurozóny

Růst HDP v zemích eurozóny pro rok 2025 a 2026, %



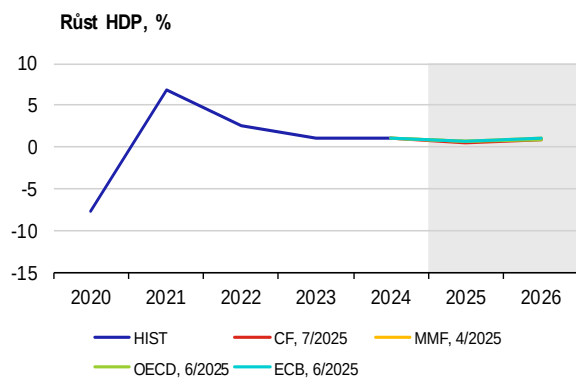
Inflace v zemích eurozóny pro rok 2025 a 2026, %



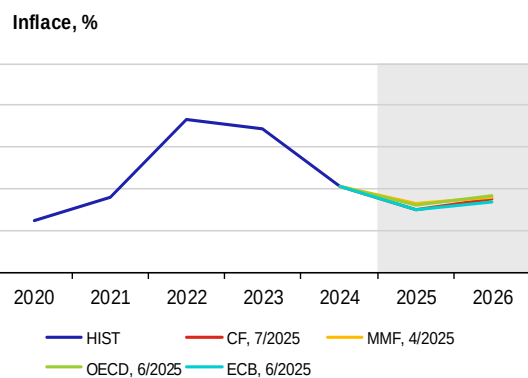
Pozn.: Grafy zobrazují nejnovější dostupné výhledy jednotlivých institucí pro danou zemi.

A4. Vývoj a výhledy růstu HDP a inflace v jednotlivých zemích eurozóny

Francie

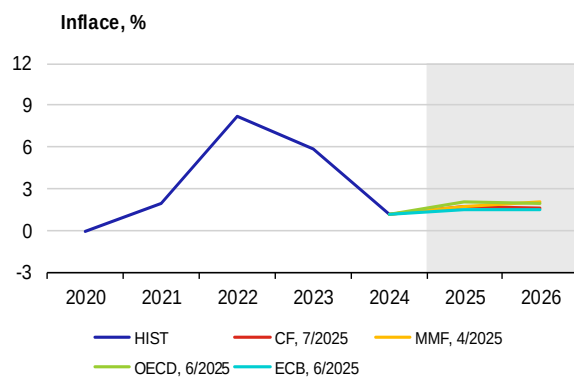
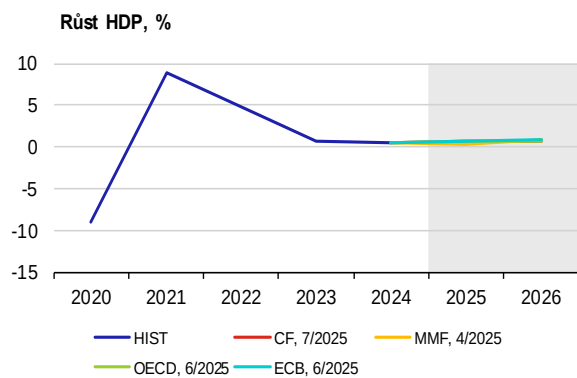


	CF		MMF		OECD		ECB
2025	0,5	➡	0,6		0,6		0,6 ➡
2026	0,9	➡	1,0		0,9		1,0 ➡

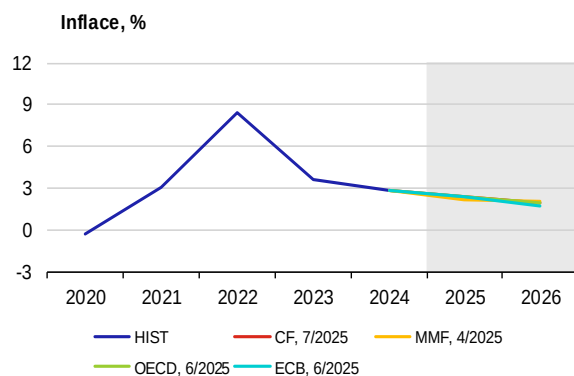
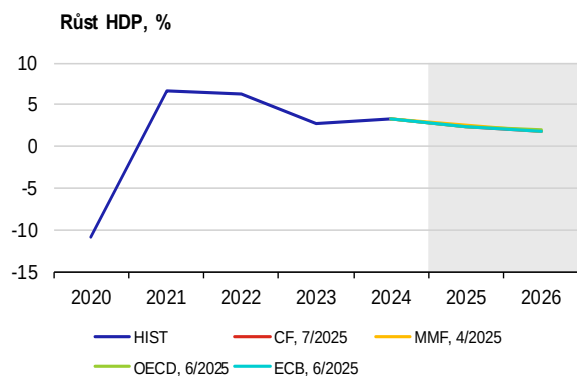


	CF		MMF		OECD		ECB
2025	1,0	➡	1,3		1,2		1,0 ➡
2026	1,5	➡	1,6		1,7		1,4 ➡

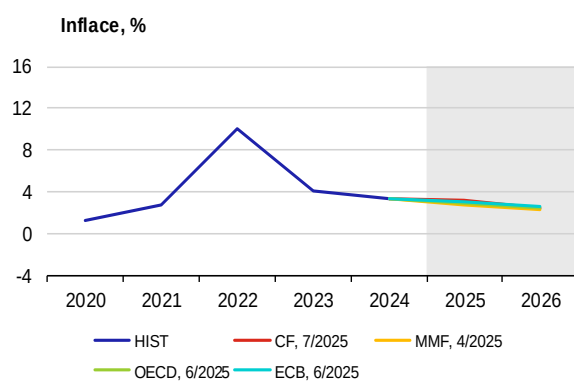
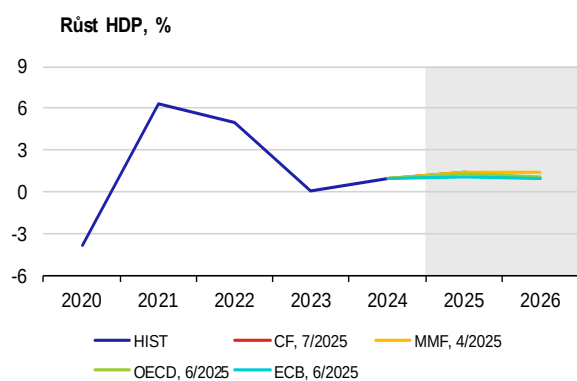
Itálie



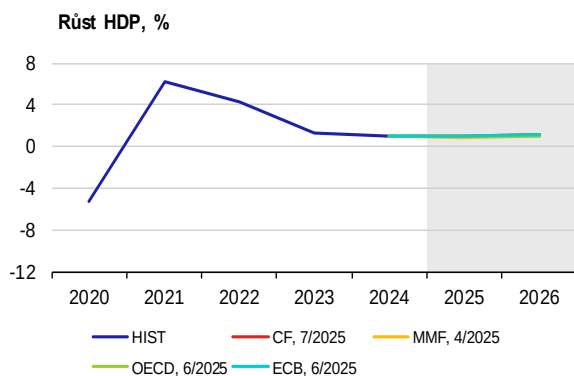
Španělsko



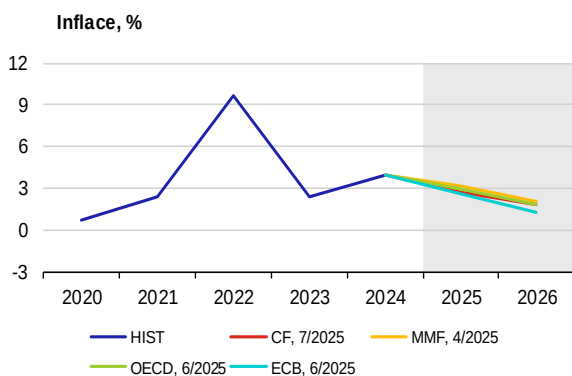
Nizozemsko



Belgie

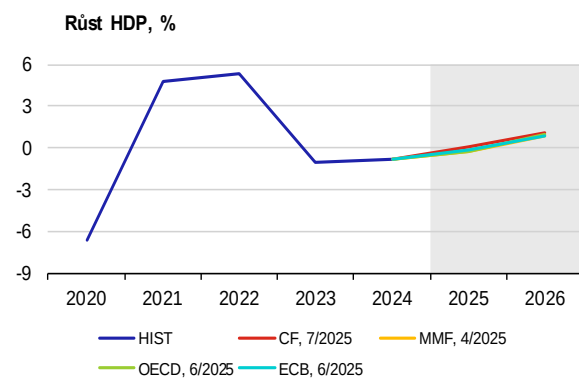


	CF		MMF		OECD		ECB
2025	1,0	↗	0,8		1,0		1,0
2026	1,2	↗	1,0		1,0		1,1

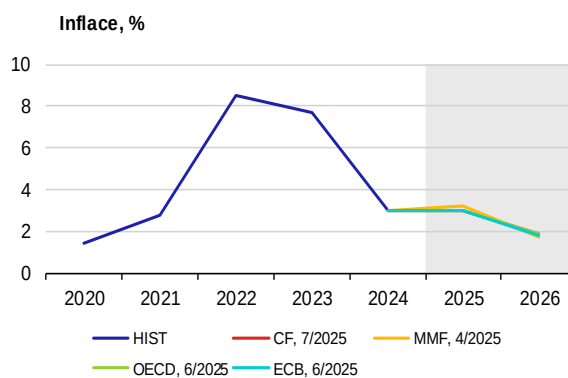


	CF		MMF		OECD		ECB
2025	2,7	↘	3,2		2,9		2,6
2026	1,8	↗	2,1		1,8		1,3

Rakousko

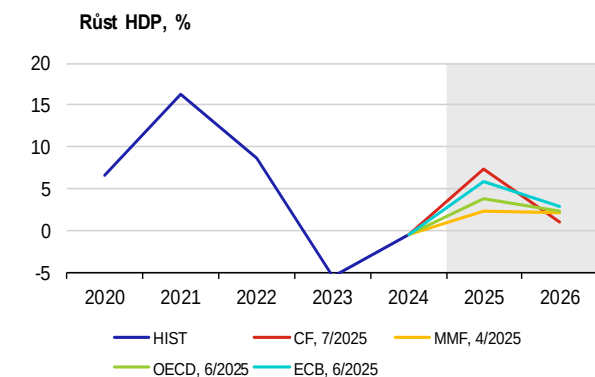


	CF		MMF		OECD		ECB
2025	0,1	↗	-0,3		-0,3		-0,1
2026	1,1	↗	0,8		1,0		0,9

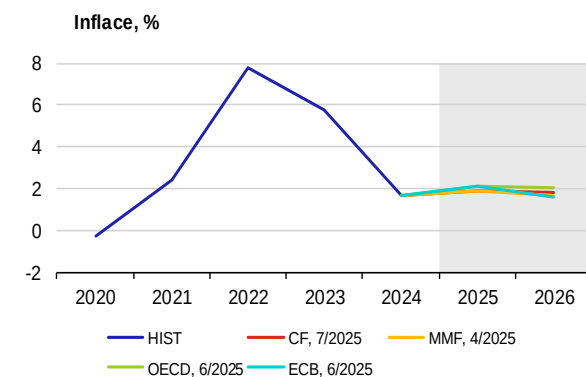


	CF		MMF		OECD		ECB
2025	3,0	↗	3,2		3,0		3,0
2026	1,9	↗	1,7		1,9		1,8

Irsko



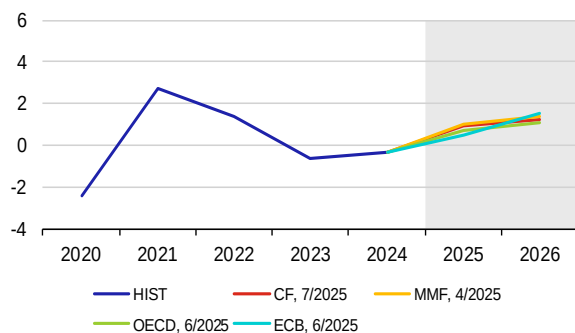
	CF		MMF		OECD		ECB
2025	7,3	↗	2,3		3,7		5,8
2026	1,0	↗	2,1		2,3		2,9



	CF		MMF		OECD		ECB
2025	1,9	↘	1,9		2,1		2,1
2026	1,8	↘	1,7		2,0		1,6

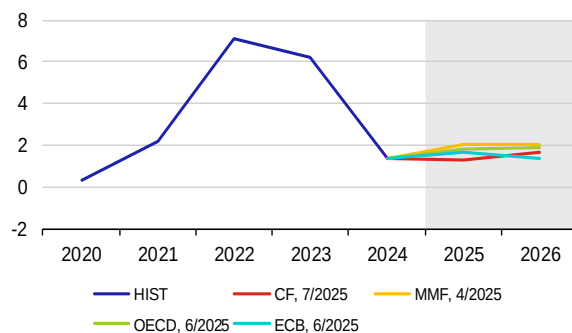
Finsko

Růst HDP, %



	CF	MMF	OECD	ECB
2025	0,9	1,0	0,7	0,5
2026	1,2	1,4	1,1	1,5

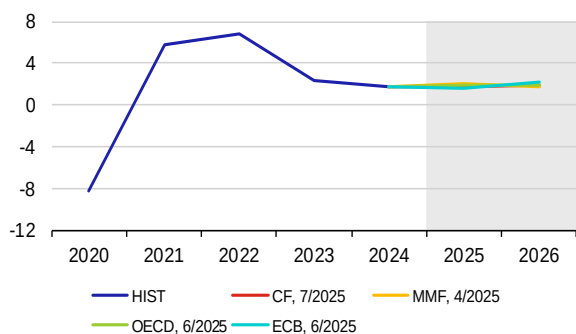
Inflace, %



	CF	MMF	OECD	ECB
2025	1,3	2,0	1,8	1,7
2026	1,7	2,0	1,9	1,4

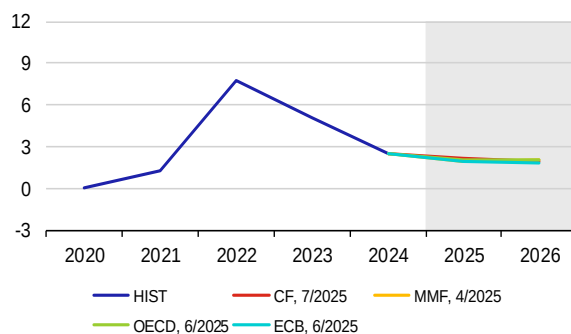
Portugalsko

Růst HDP, %



	CF	MMF	OECD	ECB
2025	1,7	2,0	1,9	1,6
2026	1,9	1,7	1,9	2,2

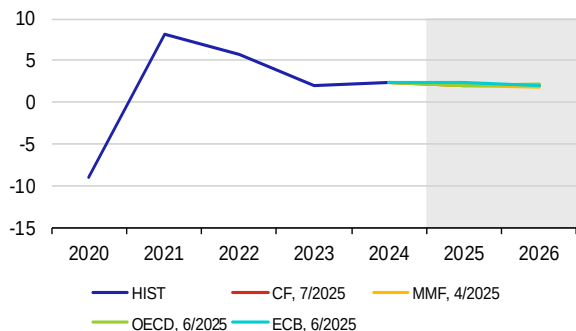
Inflace, %



	CF	MMF	OECD	ECB
2025	2,2	1,9	2,1	1,9
2026	1,9	2,1	2,1	1,8

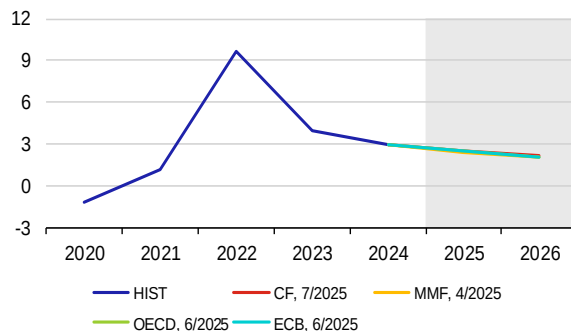
Řecko

Růst HDP, %



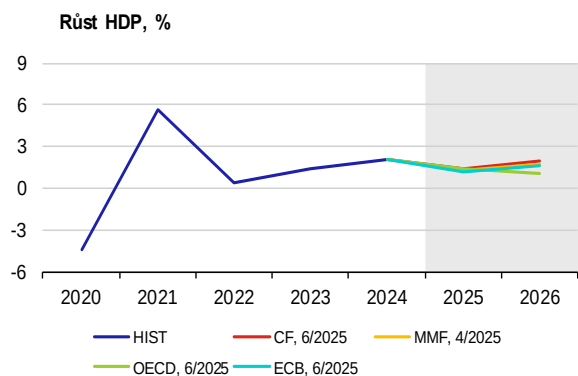
	CF	MMF	OECD	ECB
2025	2,0	2,0	2,0	2,3
2026	1,9	1,8	2,1	2,0

Inflace, %

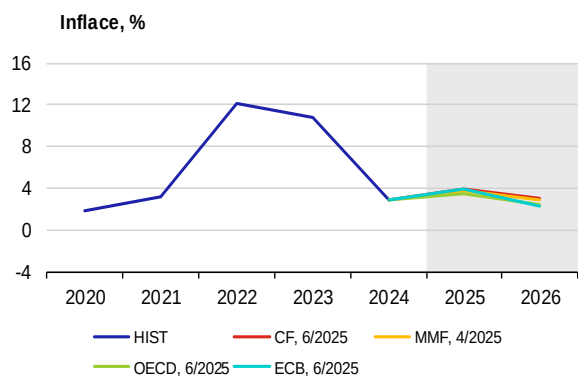


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	2,5	2,4	2,5	2,5
2026	2,2	2,1	2,0	2,1

Slovensko

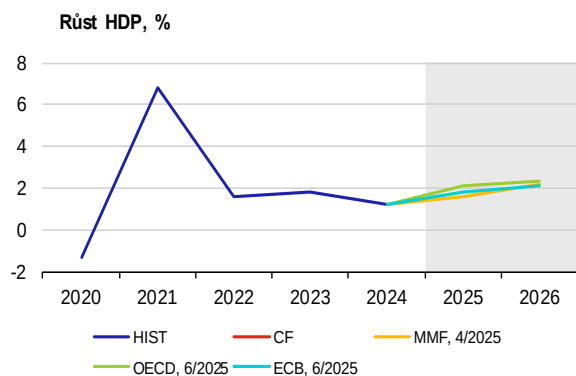


	CF	MMF	OECD	ECB	
2025	1,4	1,3	1,4	1,2	↗
2026	1,9	1,7	1,1	1,6	↘

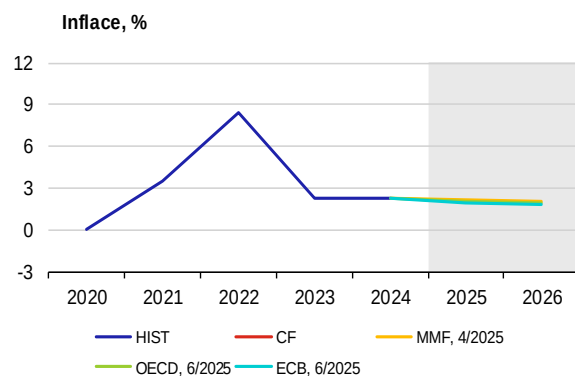


	CF	MMF	OECD	ECB	
2025	3,9	3,7	3,5	3,9	↗
2026	3,0	2,9	2,5	2,3	↘

Lucembursko

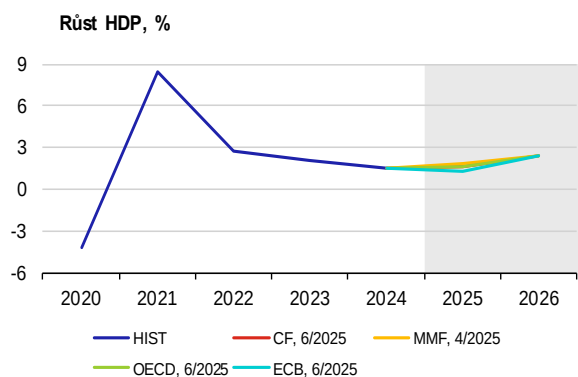


	CF	MMF	OECD	ECB	
2025	n. a.	1,6	2,1	1,8	↗
2026	n. a.	2,2	2,3	2,1	↘

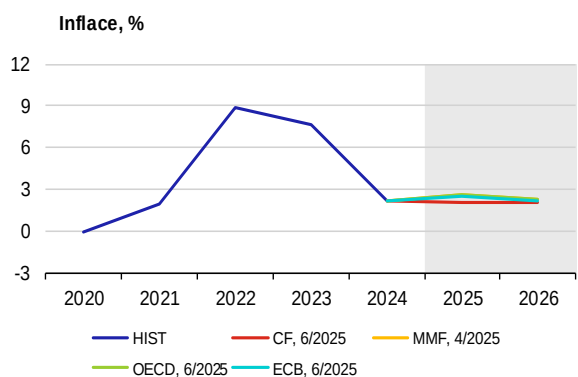


	CF	MMF	OECD	ECB	
2025	n. a.	2,2	2,1	1,9	↗
2026	n. a.	2,1	1,9	1,8	↘

Slovinsko

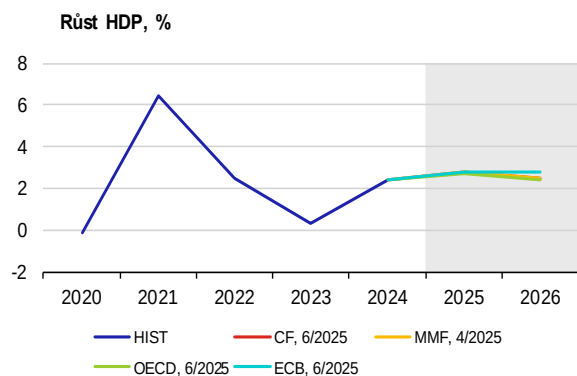


	CF	MMF	OECD	ECB	
2025	1,6	1,8	1,6	1,3	↘
2026	2,4	2,4	2,4	2,4	↗

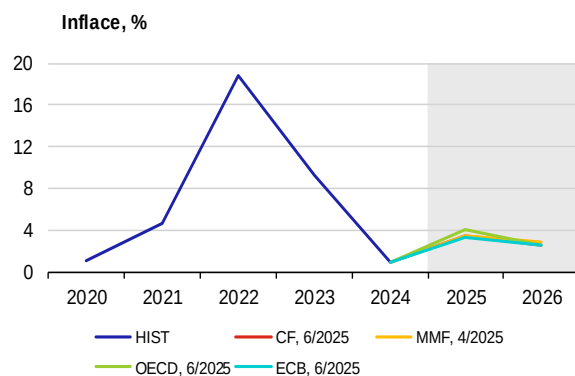


	CF	MMF	OECD	ECB	
2025	2,1	2,6	2,6	2,5	↗
2026	2,0	2,3	2,3	2,2	↘

Litva

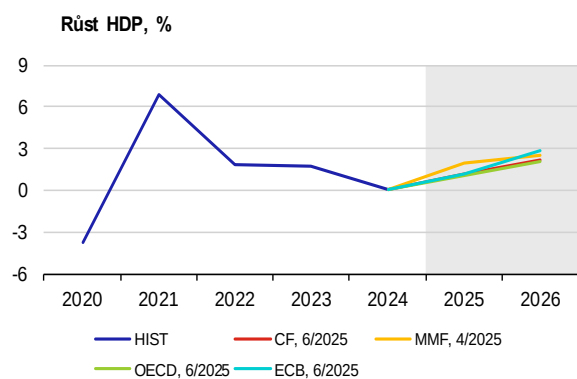


	CF	MMF	OECD	ECB	
2025	2,8	2,8	2,7	2,8	↗
2026	2,5	2,5	2,4	2,8	↘

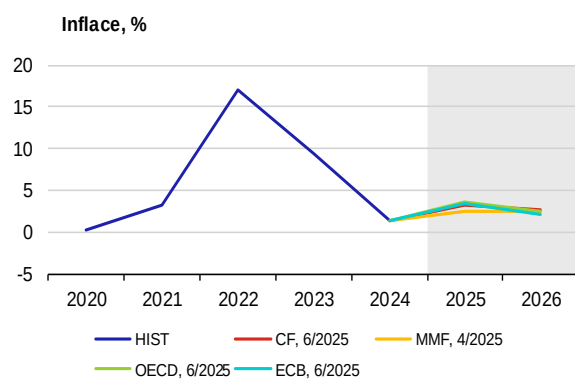


	CF	MMF	OECD	ECB	
2025	3,4	3,5	4,0	3,3	↗
2026	2,5	2,8	2,5	2,5	↘

Lotyšsko

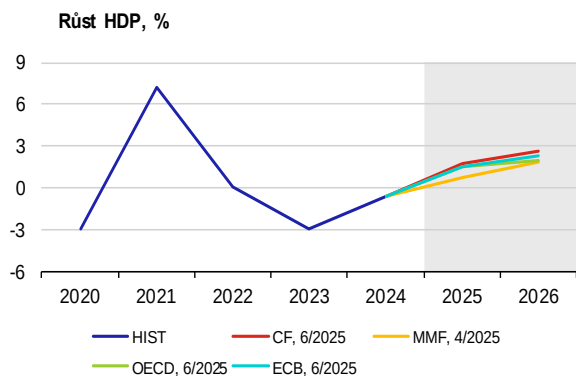


	CF	MMF	OECD	ECB	
2025	1,2	2,0	1,1	1,2	↗
2026	2,2	2,5	2,1	2,8	↘

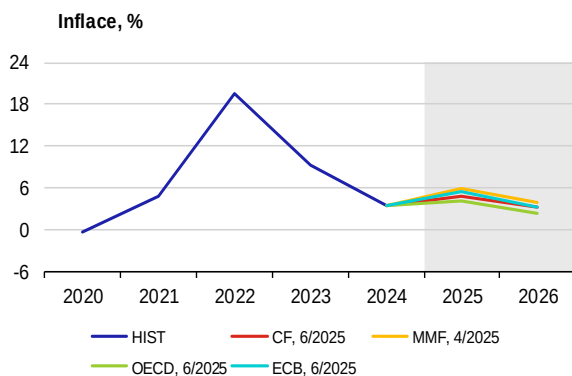


	CF	MMF	OECD	ECB	
2025	3,2	2,4	3,6	3,4	↗
2026	2,6	2,4	2,4	2,1	↘

Estonsko

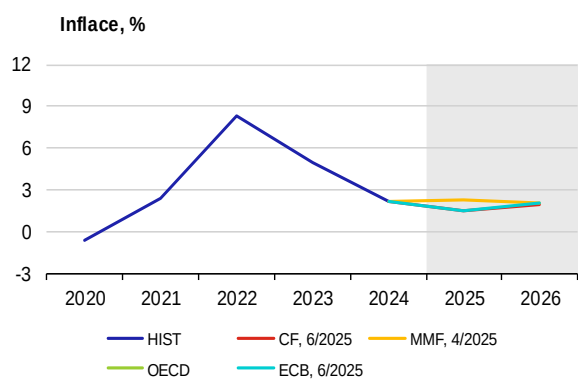
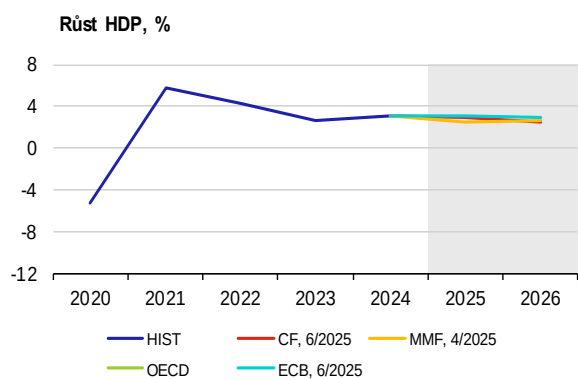


	CF	MMF	OECD	ECB	
2025	1,7	0,7	1,5	1,5	↗
2026	2,6	1,8	2,0	2,3	↘

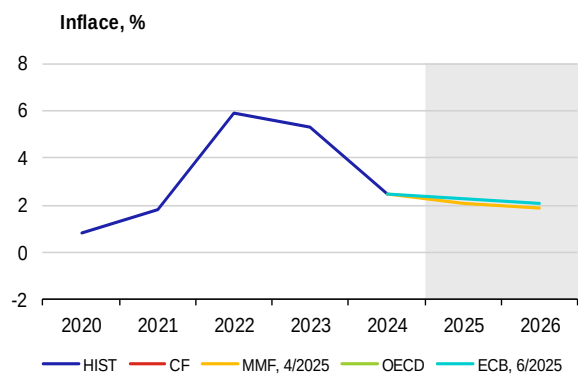
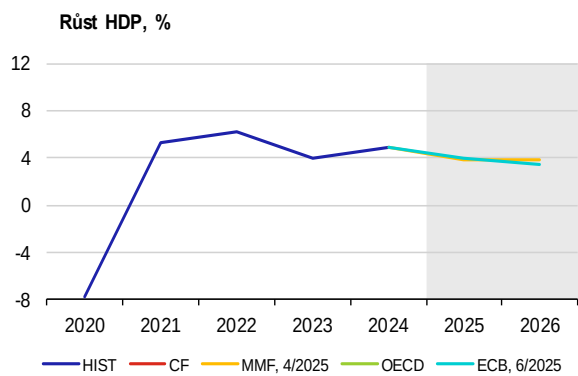


	CF	MMF	OECD	ECB	
2025	4,8	5,8	4,2	5,4	↗
2026	4,3	3,9	2,3	3,2	↘

Kypr

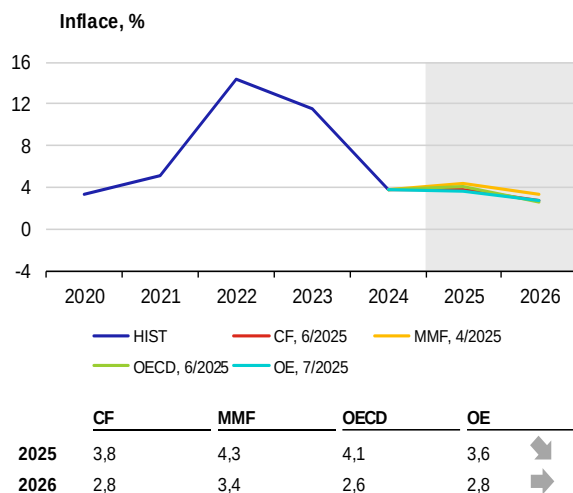
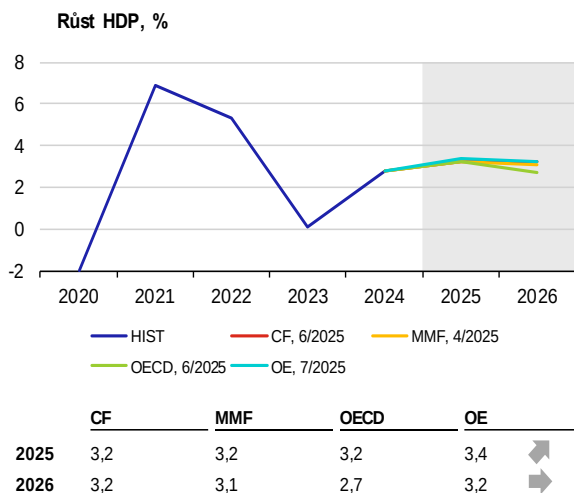


Malta

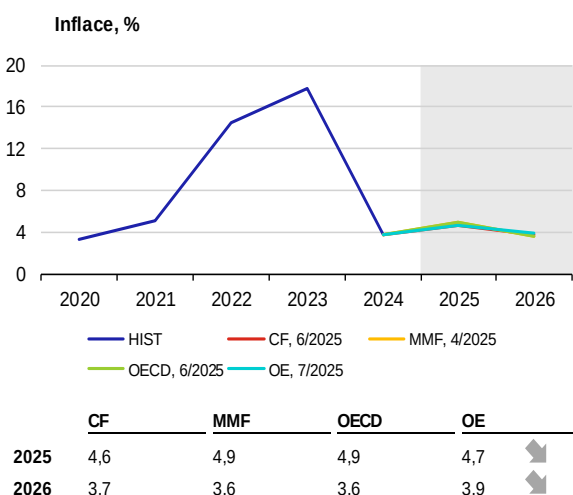
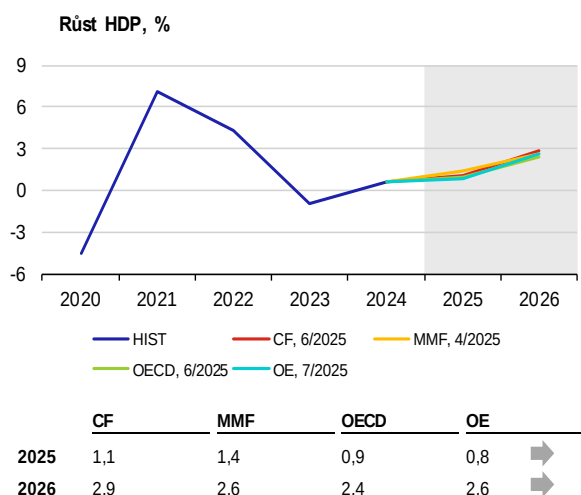


A5. Vývoj a výhledy růstu HDP a inflace v dalších vybraných zemích

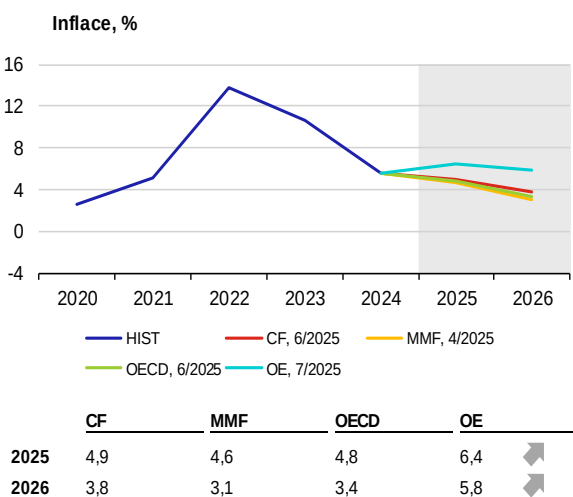
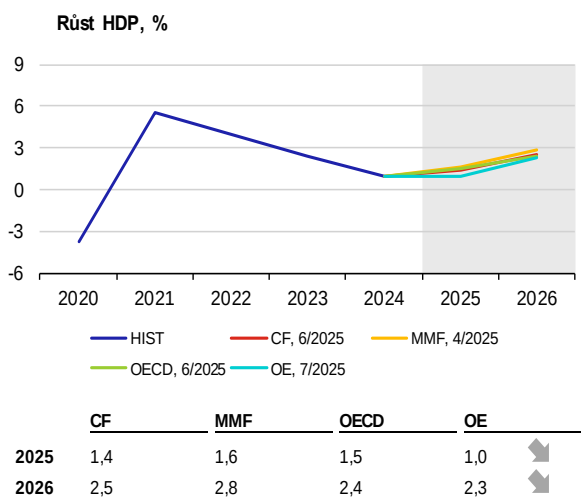
Polsko



Maďarsko



Rumunsko



A6. Seznam zkratk použitých v GEVu

AT	Rakousko	IRS	Interest rate swap (úrokový swap)
b	barel	ISM	Institute for Supply Management
b. b.	bazický bod (setina procentního bodu)	IT	Itálie
BE	Belgie	JP	Japonsko
BoE	Bank of England (centrální banka Spojeného království)	JPY	japonský jen
BoJ	Bank of Japan (centrální banka Japonska)	LIBOR	úroková sazba britského mezibankovního trhu
CB	centrální banka	LME	London Metal Exchange
CBR	Centrální banka Ruské federace	LT	Litva
CF	Consensus Forecasts	LU	Lucembursko
CN	Čína	LV	Lotyšsko
CNY	čínský renminbi	MKT	Markit
ConfB	Conference Board Consumer Confidence Index	MMF	Mezinárodní měnový fond
CXN	Caixin	MNB	Maďarská národní banka
CY	Kypr	MT	Malta
ČNB	Česká národní banka	NBP	Polská národní banka
DBB	Deutsche Bundesbank (centrální banka Německa)	NIESR	National Institute of Economic and Social Research (UK)
DE	Německo	NKI	Nikkei
EA	eurozóna	NL	Nizozemsko
ECB	Evropská centrální banka	OE	Oxford Economics
EE	Estonsko	OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
EIA	Energy Information Administration (americký vládní úřad poskytující oficiální statistiky z oblasti energetiky)	OECD-CLI	OECD Composite Leading Indicator
ES	Španělsko	OPEC+	členské země ropného kartelu OPEC a 10 dalších zemí vyvážejících ropu (nejvýznamnější z nich jsou Rusko, Mexiko a Kazachstán)
ESI	Economic Sentiment Indicator Evropské Komise	p. b.	procentní bod
EU	Evropská unie	PMI	Purchasing Managers Index (Index nákupních manažerů)
EUR	euro	PT	Portugalsko
EURIBOR	úroková sazba evropského mezibankovního trhu	RU	Rusko
Fed	Federální rezervní systém (centrální banka USA)	RUB	ruský rubl
FI	Finsko	SI	Slovinsko
FOMC	Federální komise pro volný trh	SK	Slovensko
FR	Francie	SPF	Survey of Professional Forecasters
FRA	forward rate agreement (dohody o budoucích úrokových sazbách)	TTF	Title Transfer Facility (virtuální obchodní bod pro zemní plyn v Nizozemsku)
GBP	britská libra	UK	Spojené království
GR	Řecko	UoM	University of Michigan Consumer Sentiment Index
HDP	hrubý domácí produkt	US	Spojené státy americké
HICP	harmonizovaný index spotřebitelských cen	USD	americký dolar
HR	Chorvatsko	WEO	World Economic Outlook
ICE	Intercontinental Exchange	WTI	West Texas Intermediate (lehká texaská ropa)
IE	Irsko	ZEW	Centre for European Economic Research
IEA	International Energy Agency		
IFO	Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich		

Vydává:
ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Na Příkopě 28
115 03 Praha 1
Česká republika

Kontakt:
ODBOR KOMUNIKACE SEKCE KANCELÁŘ
Tel.: 224 411 111
www.cnb.cz

