



I. Monitoring centrálních bank	2
II. Makroekonomický monitoring	3
III. Ekonomický výhled ve vybraných teritoriích	4
III.1 Spojené státy	4
III.2 Eurozóna	5
III.3 Německo	6
III.4 Čína	6
III.5 Spojené království	6
III.6 Japonsko	7
III.7 Rusko	7
III.8 Polsko	7
III.9 Maďarsko	8
IV. Předstihové ukazatele a výhledy kurzů	9
V. Vývoj na komoditních trzích	10
A. Přílohy	11
A1. Změna predikcí pro rok 2025	11
A2. Změna predikcí pro rok 2026	11
A3. Výhledy růstu HDP a inflace v zemích eurozóny	12
A4. Vývoj a výhledy růstu HDP a inflace v jednotlivých zemích eurozóny	12
A5. Vývoj a výhledy růstu HDP a inflace v dalších vybraných zemích	19
A6. Seznam zkratk	20

Datum uzávěrky dat

19. února 2025

Sběr dat CF

10. února 2025

Datum publikace GEVu

21. února 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

Petr Polák

Garant

Editor

I. 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	2,5 % (01/2025, flash)	2,6 % (12/2024)	2,5 % (12/2024)	3,6 % (12/2024)
aktuální klíčová sazba	2,75 %	4,25–4,50 %	4,5 %	0,5 %
zveřejněné MP rozhodnutí (změny sazeb)	30. ledna (-0,25)	28.–29. ledna (0,0)	6. února (-0,25)	23.–24. ledna (+0,25)
očekávané MP rozhodnutí	6. března	18.–19. března	20. března	18.–19. března

	Čína (PBoC)	Rusko (CBR)	Polsko (NBP)	Maďarsko (MNB)
inflační cíl	-	4 % (CPI)	2,5 % (CPI)	3 % (CPI)
poslední inflace	0,5 % (01/2025)	9,9 % (01/2025)	4,7 % (12/2024)	5,5 % (01/2025)
aktuální klíčová sazba	3,1 %	21,0 %	5,75 %	6,5 %
zveřejněné MP rozhodnutí (změny sazeb)	20. ledna (0,0)	14. února (0,0)	4.–5. února (0,0)	28. ledna (0,0)
očekávané MP rozhodnutí	-	21. března	11.–12. března	25. února

Barometr Globálního ekonomického výhledu pro sledované země

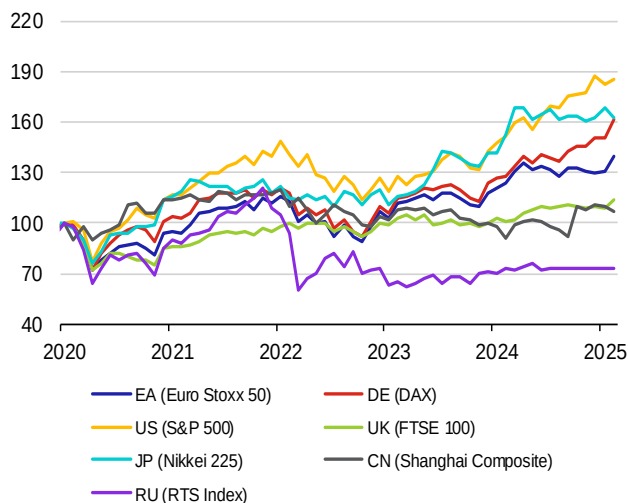
		EA	DE	US	UK	JP	CN	RU
HDP (%)	2025	0,9	0,3	2,2	1,1	1,2	4,5	1,7
	2026	1,2	1,0	2,0	1,3	0,9	4,1	1,3
Inflace (%)	2025	2,1	2,2	2,7	2,8	2,6	0,6	6,3
	2026	1,9	1,9	2,6	2,4	1,8	1,1	4,5
Nezaměstnanost (%)	2025	6,5	6,2	4,2	4,5	2,4	3,2	2,4
	2026	6,5	6,1	4,2	4,5	2,4	3,4	3,6
Kurz (vůči USD)	2025	1,04	1,04		1,25	149,6	7,38	104,8
	2026	1,06	1,06		1,27	141,4	7,26	106,0

Zdroj: Consensus Forecasts (CF)

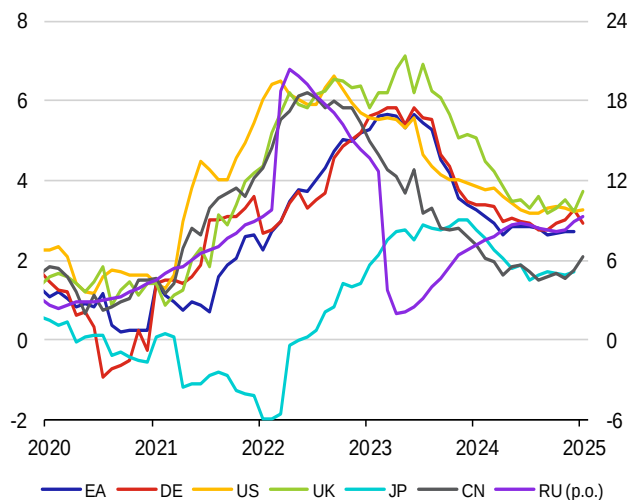
Pozn.: Šipka signalizuje směr revize nově publikované předpovědi oproti minulému vydání GEVU.

II. Makroekonomický monitoring

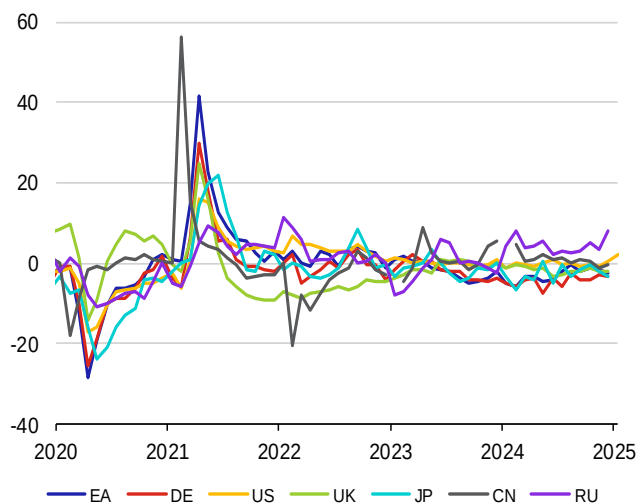
Vývoj na akciových trzích, index 100 = leden 2020



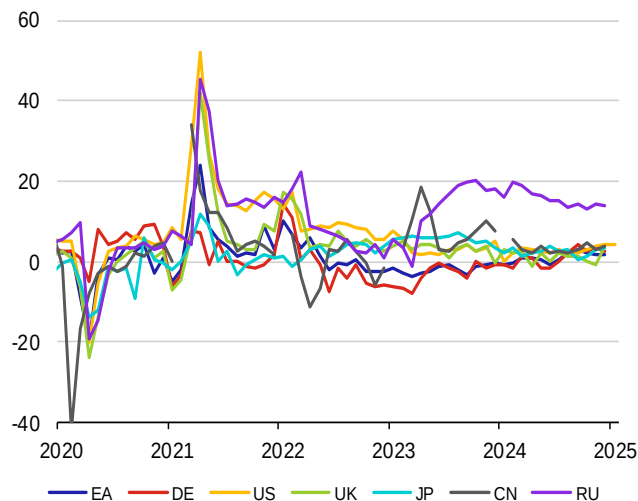
Jádrová inflace, %



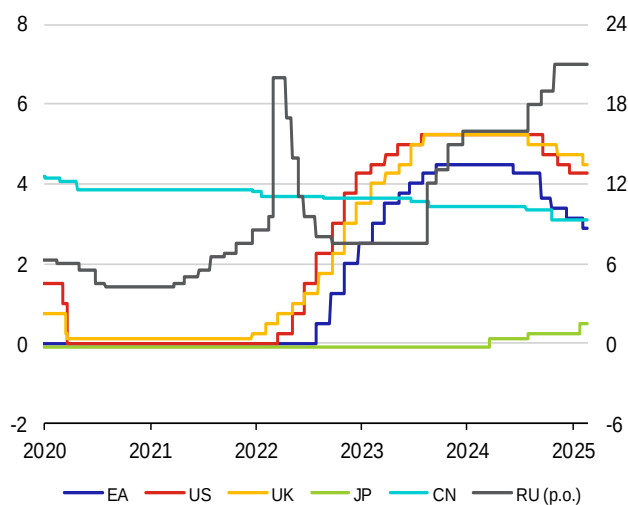
Průmyslová produkce, mizr. %



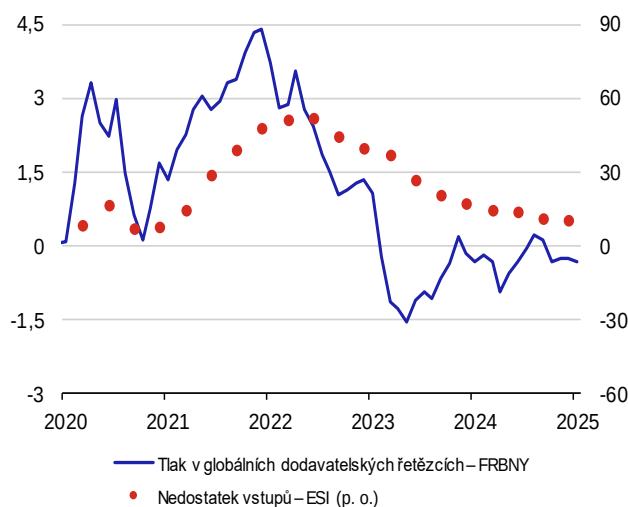
Maloobchodní prodeje, mizr. %



Měnověpolitické sazby, %

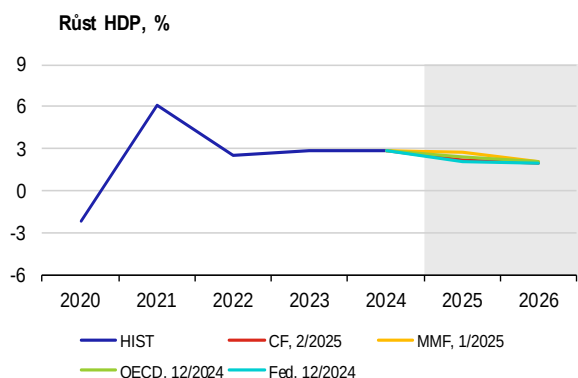


Vývoj v dodavatelsko-odběratelských řetězcích

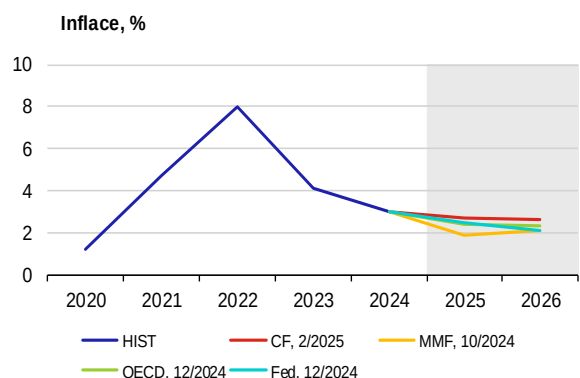


Zdroj: Refinitiv Datastream, EK.

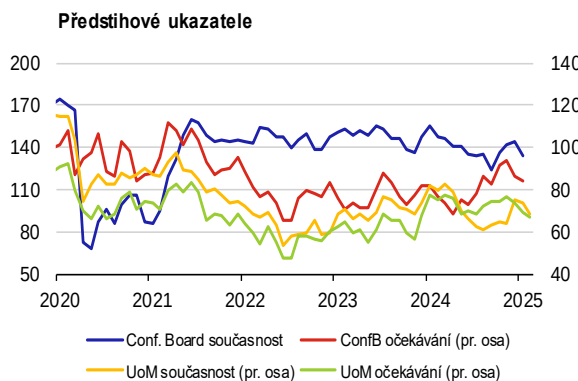
III.1 Spojené státy



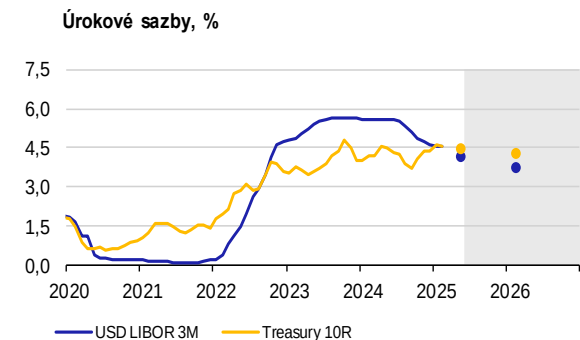
	CF	MMF	OECD	Fed
2025	2,2	2,7	2,4	2,1
2026	2,0	2,1	2,1	2,0



	CF	MMF	OECD	Fed
2025	2,7	1,9	2,4	2,5
2026	2,6	2,1	2,3	2,1



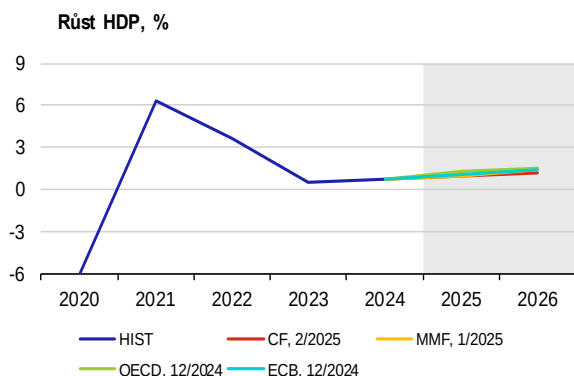
	Conf. Board souč.	Conf. Board oček.	UoM souč.	UoM oček.
12/24	144,0	86,5	75,1	73,3
1/25	134,3	83,9	74,0	69,3
2/25			68,7	67,3



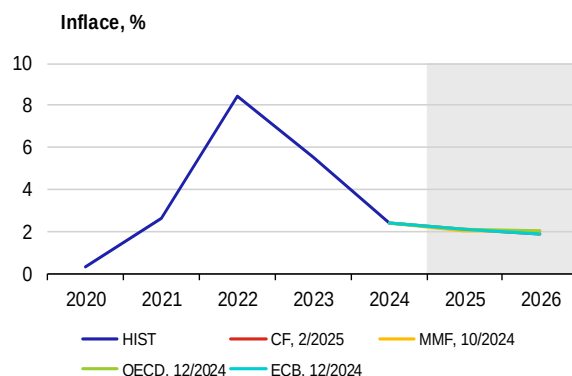
	12/24	1/25	4/25	1/26
USD 3M	4,52	4,42	4,10	3,80
Treasury 10R	4,40	4,65	4,40	4,40



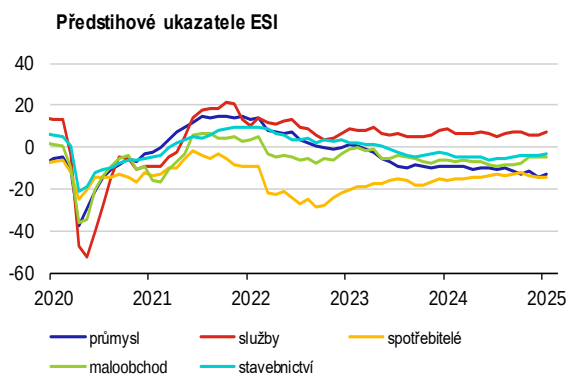
III.2 Eurozóna



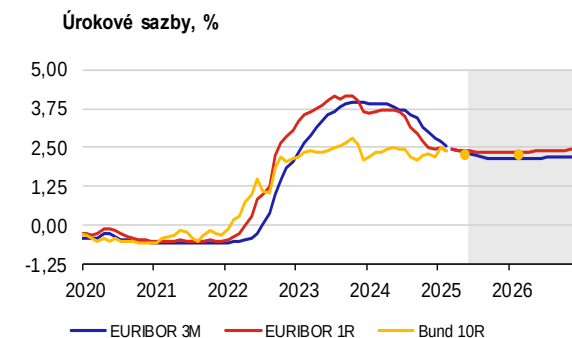
	CF	MMF	OECD	ECB
2025	0,9	1,0	1,3	1,1
2026	1,2	1,4	1,5	1,4



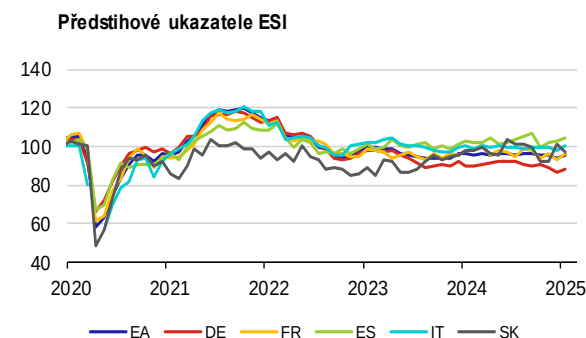
	CF	MMF	OECD	ECB
2025	2,1	2,0	2,1	2,1
2026	1,9	2,0	2,0	1,9



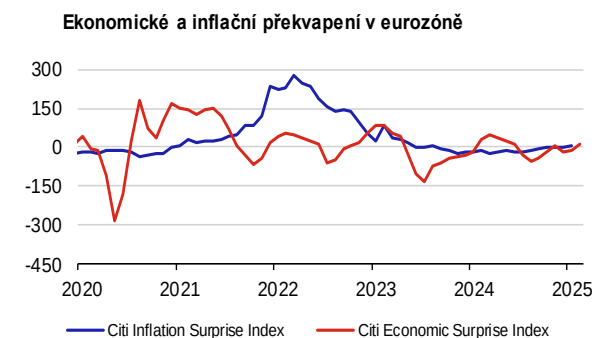
	průmysl	služby	spotřeb.	maloob.	stavebn.
11/24	-11,4	5,4	-13,8	-4,7	-3,7
12/24	-14,1	6,0	-14,5	-4,5	-3,8
1/25	-12,9	6,9	-14,2	-5,0	-3



	12/24	1/25	4/25	1/26
3M EURIBOR	2,81	2,76	2,40	2,15
1Y EURIBOR	2,44	2,53	2,41	2,35
10Y Bund	2,22	2,50	2,20	2,30



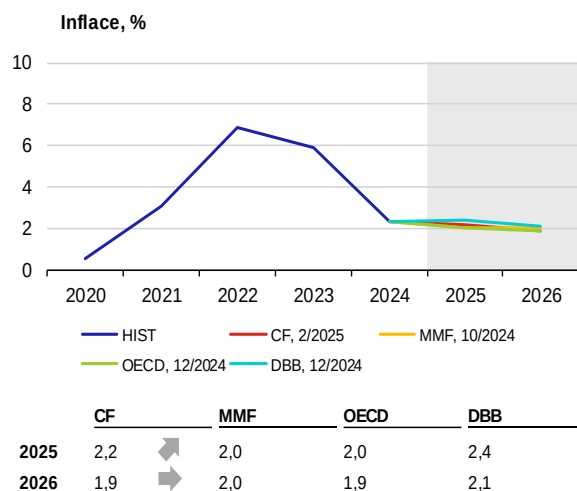
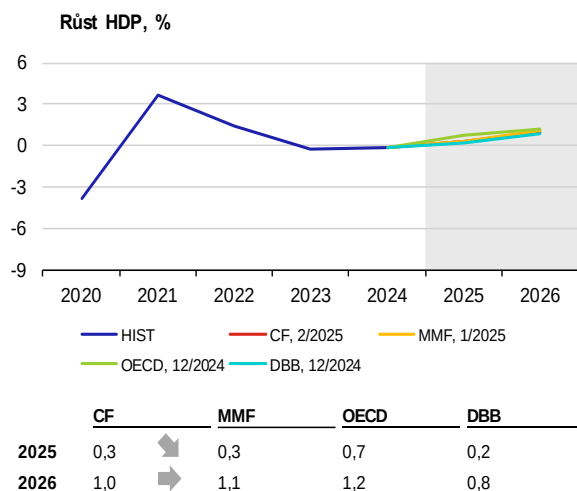
	EA	DE	FR	ES	IT	SK
11/24	95,8	89,3	96,5	102,0	99,4	92,3
12/24	93,8	86,9	92,9	102,9	98,4	101,2
1/25	95,3	88,1	96,2	104,4	100,2	97,3



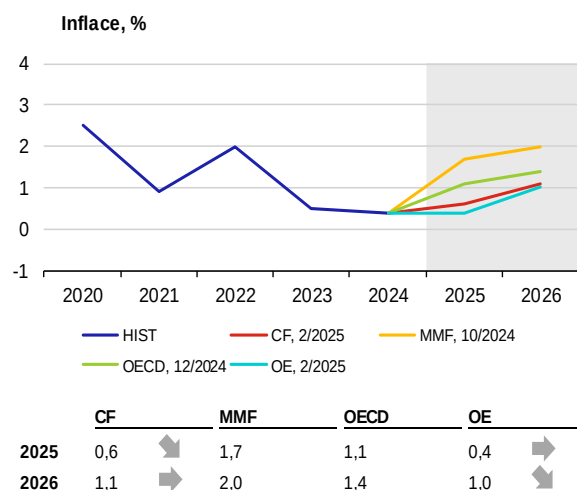
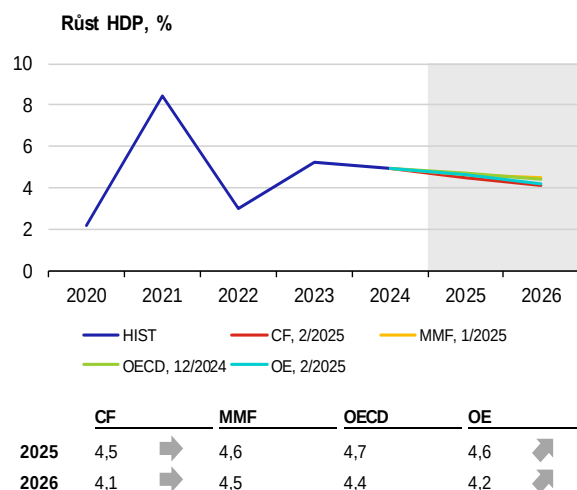
Inflační očekávání na základě 5letého inflačního swapu a SPF

	5y5y	SPF
12/24	2,01	2,01
1/25	2,09	2,00
2/25	2,07	2,00

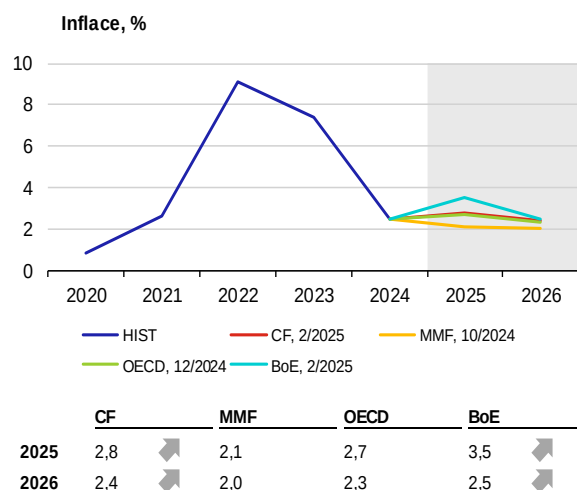
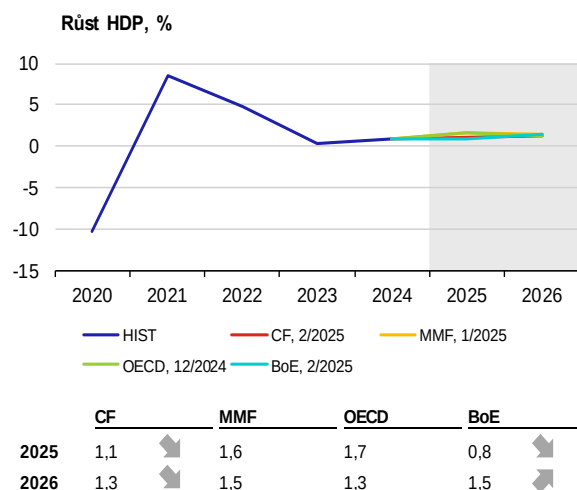
III.3 Německo



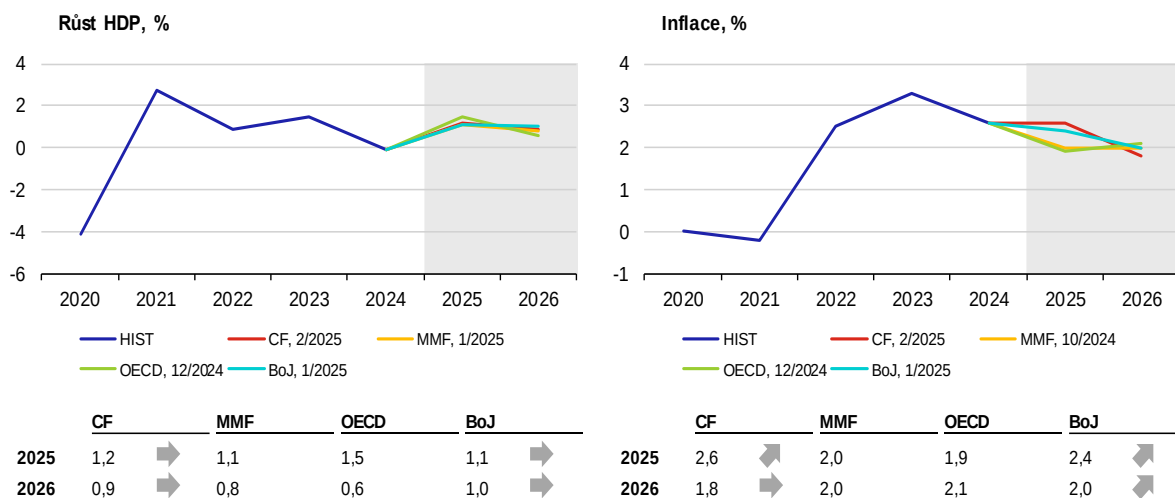
III.4 Čína



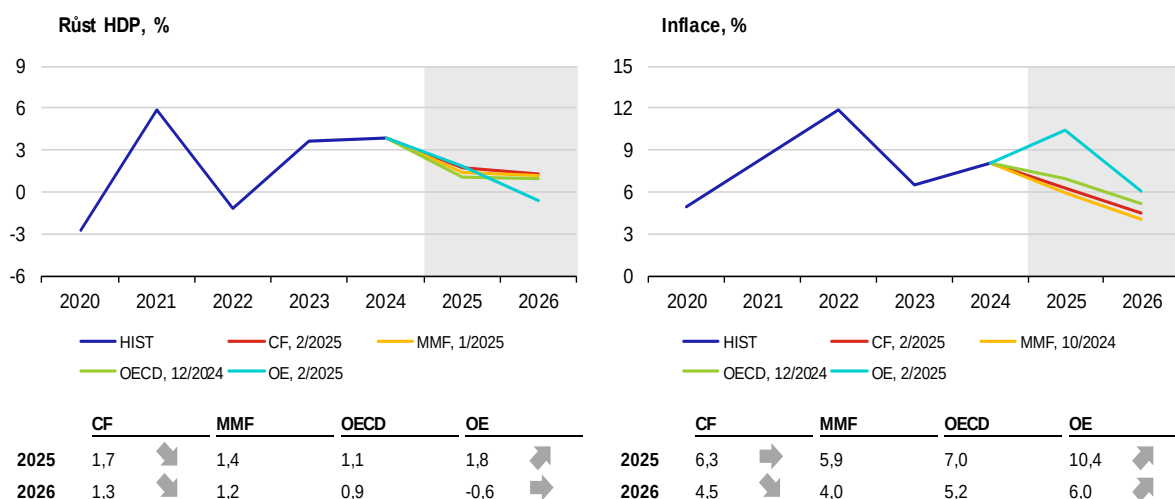
III.5 Spojené království



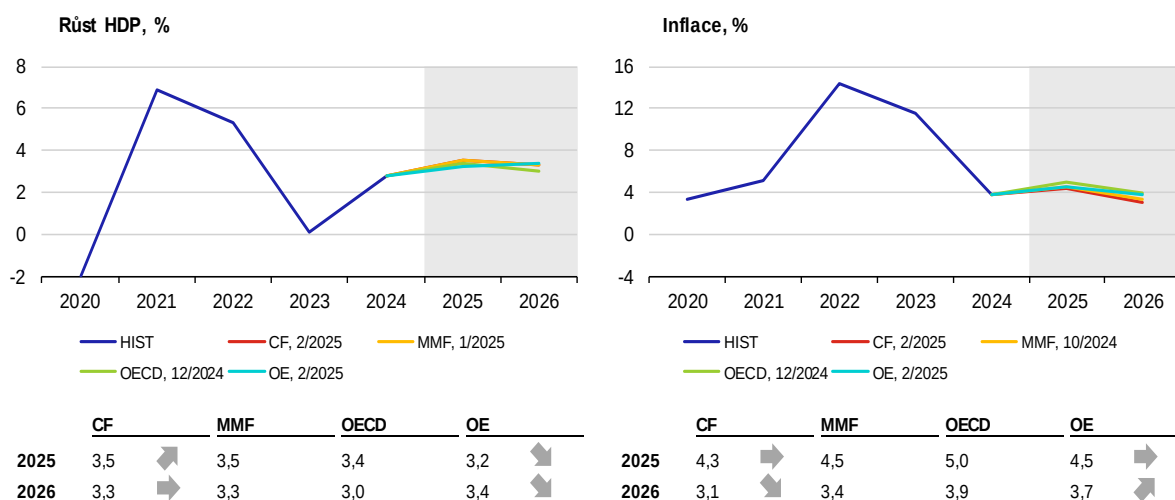
III.6 Japonsko



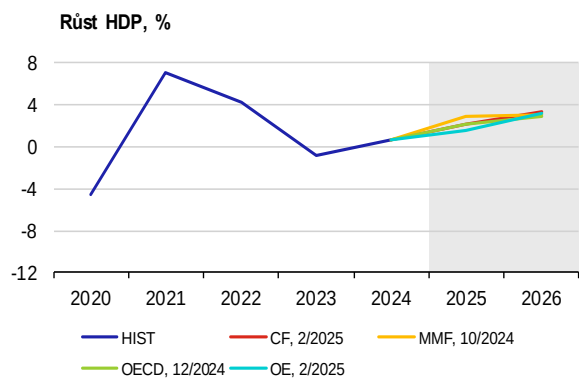
III.7 Rusko



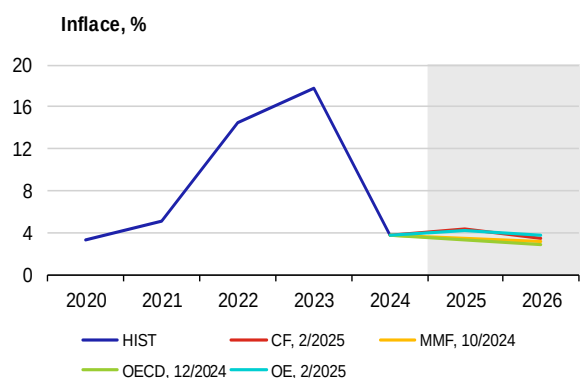
III.8 Polsko



III.9 Maďarsko



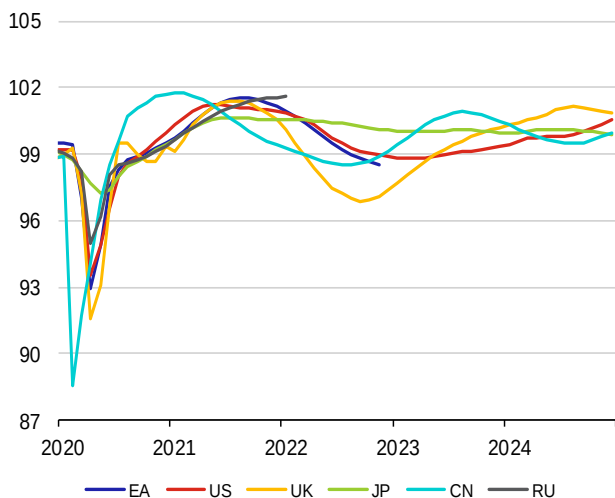
	CF		MMF		OECD		OE	
2025	2,1	↗	2,9		2,1		1,5	↗
2026	3,4	↗	3,0		2,9		3,2	↗



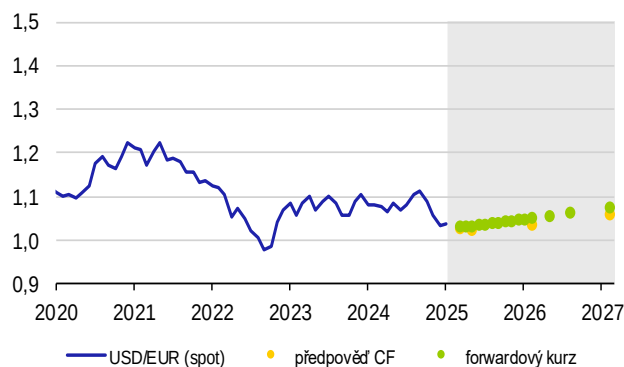
	CF		MMF		OECD		OE	
2025	4,3	↗	3,5		3,3		4,2	↗
2026	3,4	↗	3,1		2,9		3,8	↗

IV. Předstihové ukazatele a výhledy kurzů

OECD Kompozitní předstihový indikátor

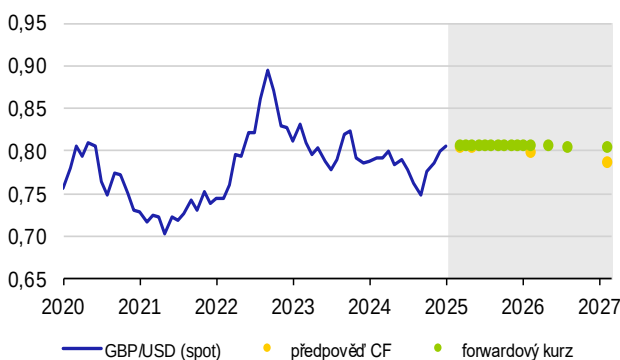


Americký dolar (USD/EUR)



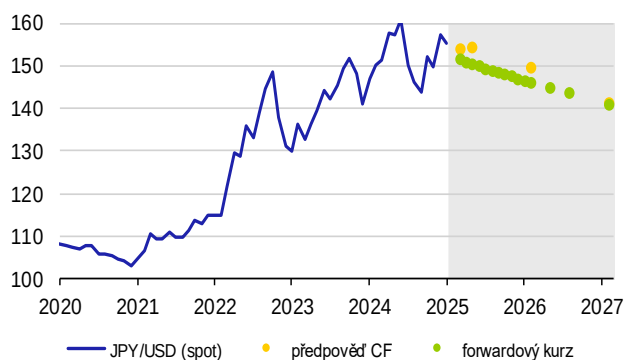
	10/2/25	3/25	5/25	2/26	2/27
spotový kurz	1,032				
předpověď CF		1,030	1,027	1,039	1,062
forwardový kurz		1,032	1,035	1,053	1,076

Britská libra (GBP/USD)



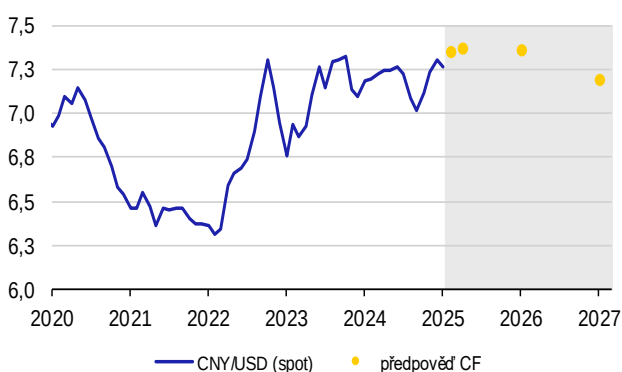
	10/2/25	3/25	5/25	2/26	2/27
spotový kurz	0,807				
předpověď CF		0,806	0,806	0,800	0,787
forwardový kurz		0,809	0,809	0,808	0,806

Japonský jen (JPY/USD)



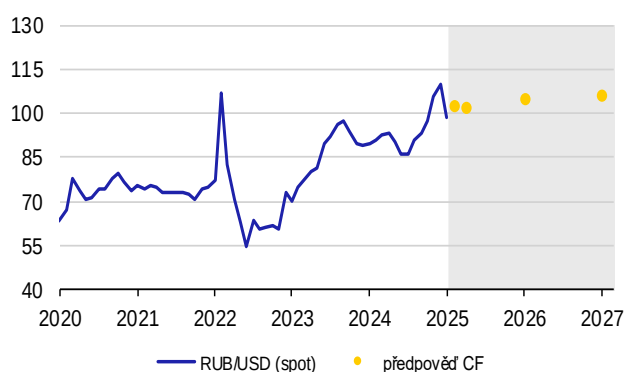
	10/2/25	3/25	5/25	2/26	2/27
spotový kurz	151,6				
předpověď CF		154,1	154,5	149,6	141,4
forwardový kurz		151,5	150,5	146,2	141,2

Čínský žen-min-pi (CNY/USD)



	10/2/25	3/25	5/25	2/26	2/27
spotový kurz	7,353				
předpověď CF		7,347	7,375	7,361	7,194

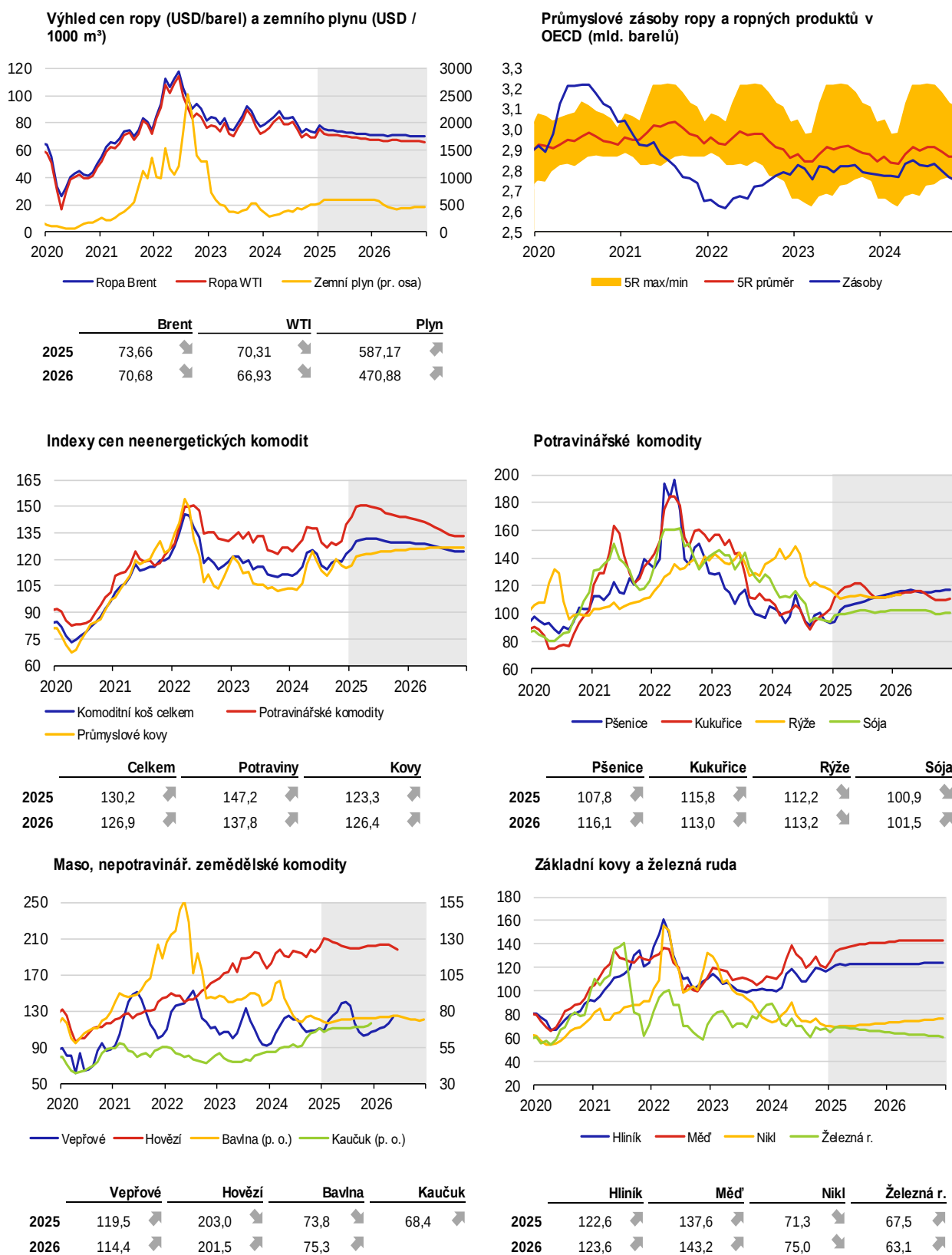
Ruský rubl (RUB/USD)



	10/2/25	3/25	5/25	2/26	2/27
spotový kurz	103,10				
předpověď CF		102,50	102,40	105,40	106,10

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. Vývoj na komoditních tržích



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

A1. Změna predikcí pro rok 2025

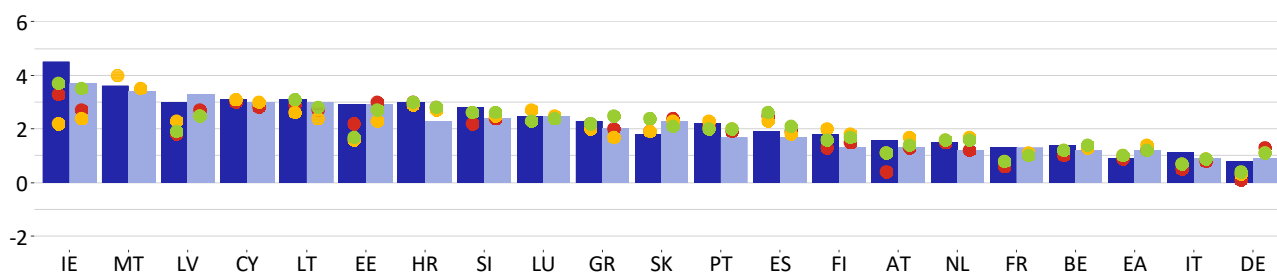
		Růst HDP, %				Inflace, %			
		CF	MMF	OECD	CB / OE	CF	MMF	OECD	CB / OE
EA	-0,1	2025/2	-0,2	2025/1	0	2024/12	-0,2	2024/12	-0,1
		2025/1		2024/10		2024/9		2024/9	
DE	-0,1	2025/2	-0,5	2025/1	-0,3	2024/12	-0,9	2024/12	-0,3
		2025/1		2024/10		2024/9		2024/9	
US	0	2025/2	+0,5	2025/1	+0,8	2024/12	+0,1	2024/12	+0,4
		2025/1		2024/10		2024/9		2024/9	
UK	-0,1	2025/2	+0,1	2025/1	+0,5	2024/12	-0,7	2025/2	+0,7
		2025/1		2024/10		2024/9		2024/11	
JP	0	2025/2	0	2025/1	+0,1	2024/12	0	2025/1	+0,5
		2025/1		2024/10		2024/9		2024/10	
CN	0	2025/2	+0,1	2025/1	+0,2	2024/12	+0,2	2025/2	0
		2025/1		2024/10		2024/9		2025/1	
RU	+0,1	2025/2	+0,1	2025/1	0	2024/12	+0,1	2025/2	+2,2
		2025/1		2024/10		2024/9		2025/1	

A2. Změna predikcí pro rok 2026

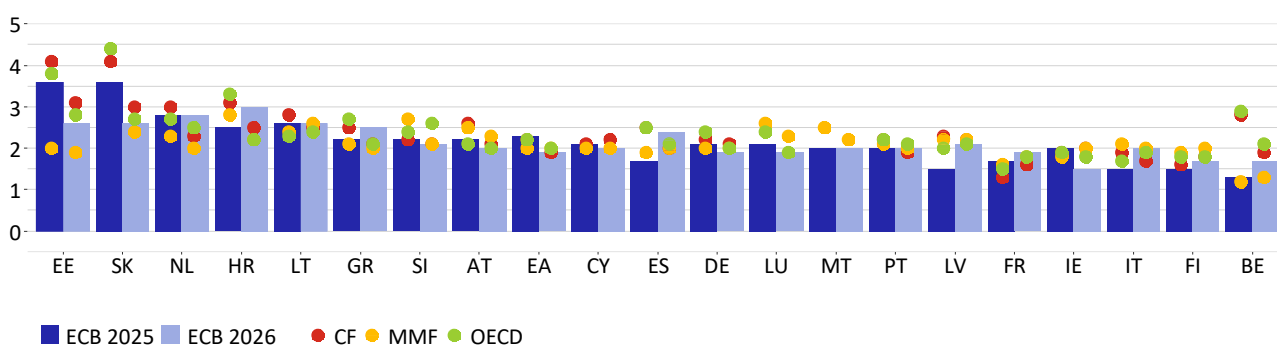
		Růst HDP, %				Inflace, %			
		CF	MMF	OECD	CB / OE	CF	MMF	OECD	CB / OE
EA	0	2025/2	-0,1	2025/1	---	2024/12	-0,1	2024/12	0
		2025/1		2024/10		---		---	
DE	0	2025/2	-0,3	2025/1	---	2024/12	-0,6	2024/12	-0,1
		2025/1		2024/10		---		---	
US	0	2025/2	+0,1	2025/1	---	2024/12	0	2024/12	+0,1
		2025/1		2024/10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

A3. Výhledy růstu HDP a inflace v zemích eurozóny

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



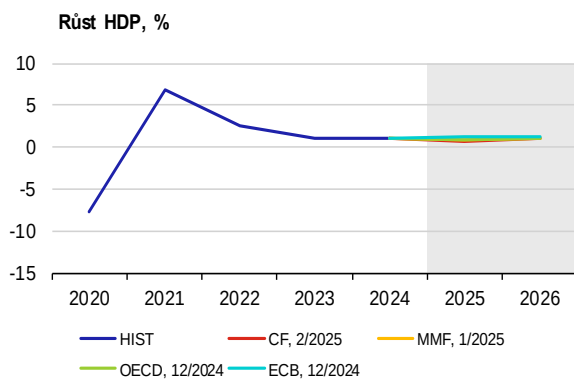
Inflace v zemích eurozóny pro rok 2025 a 2026, %



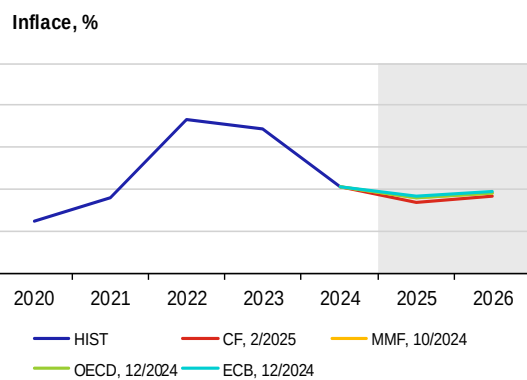
Pozn.: Grafy zobrazují nejnovější dostupné výhledy jednotlivých institucí pro danou zemi.

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

Francie

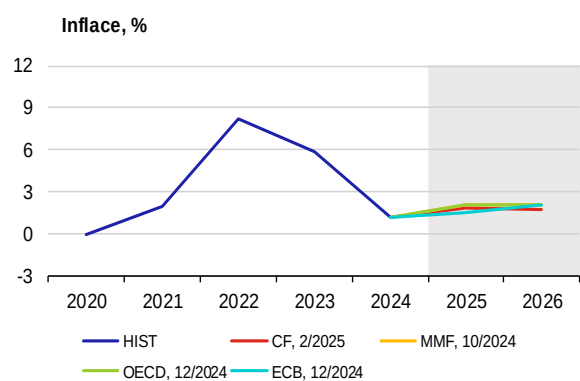
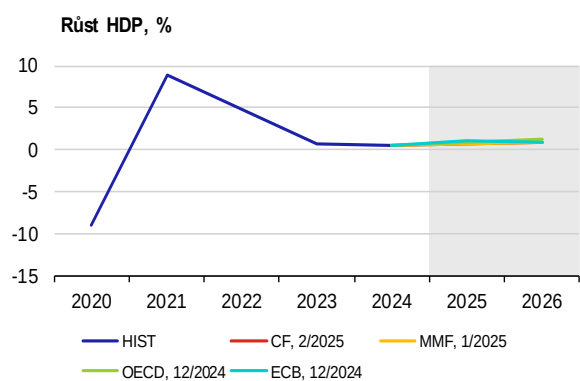


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	0,7	0,8	0,9	1,3
2026	1,0	1,1	1,0	1,3

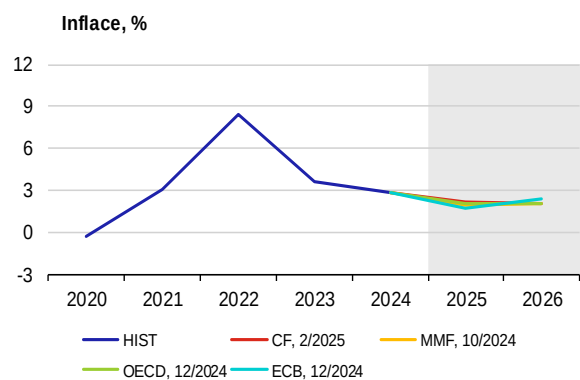
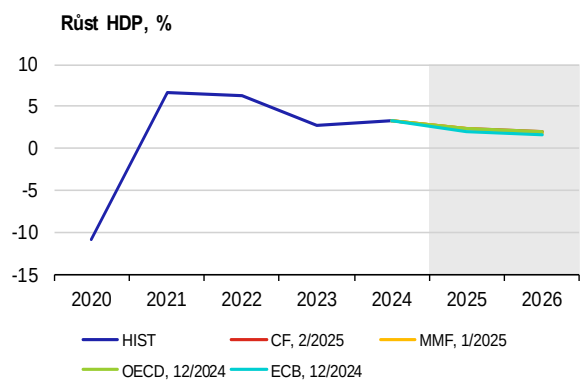


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	1,4	1,6	1,6	1,7
2026	1,7	1,8	1,8	1,9

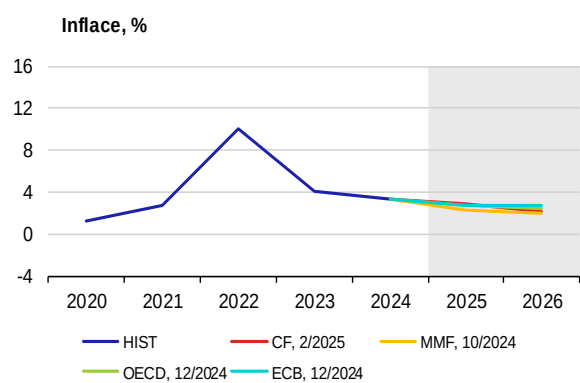
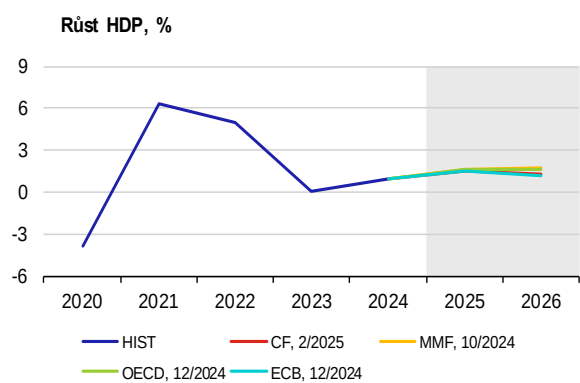
Itálie



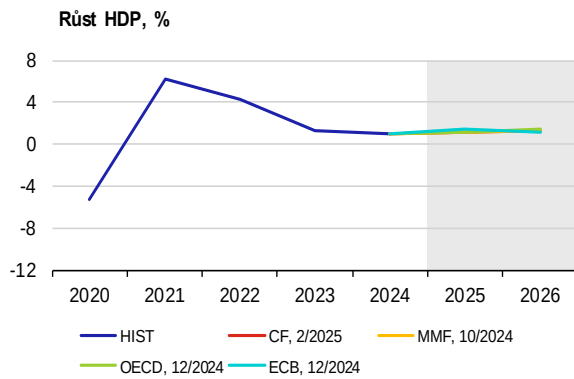
Španělsko



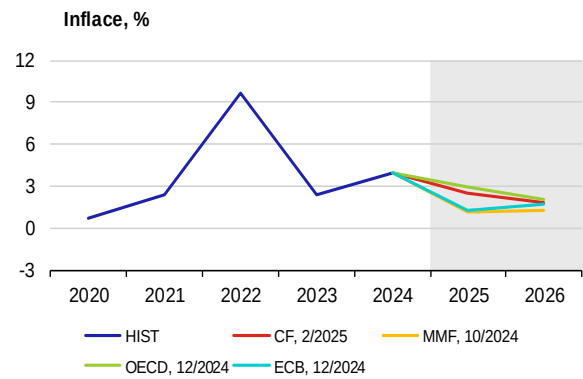
Nizozemsko



Belgie

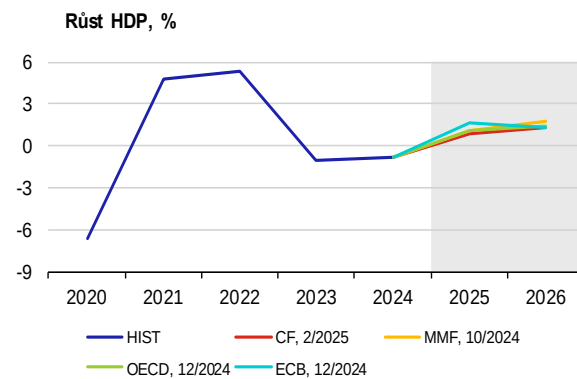


	CF		MMF	OECD	ECB
2025	1,1	→	1,2	1,2	1,4
2026	1,3	→	1,3	1,4	1,2

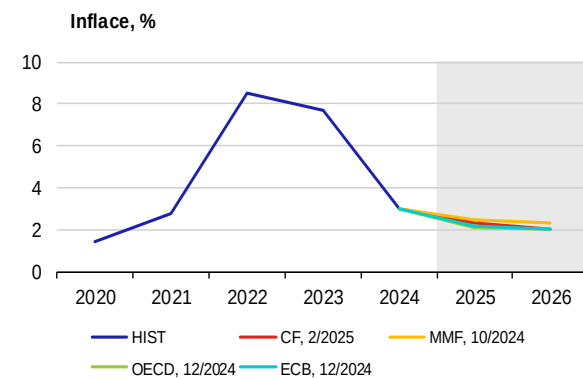


	CF		MMF	OECD	ECB
2025	2,5	→	1,2	2,9	1,3
2026	1,8	→	1,3	2,1	1,7

Rakousko

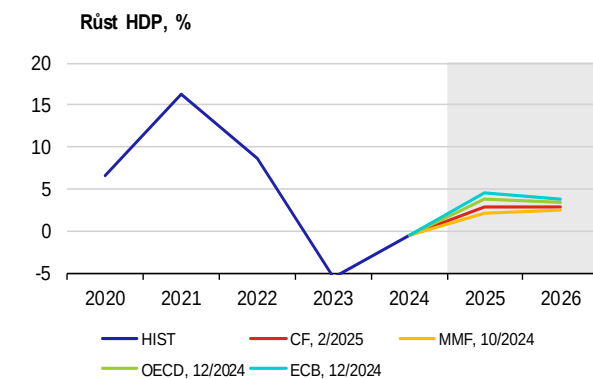


	CF		MMF	OECD	ECB
2025	0,8	→	1,1	1,1	1,6
2026	1,3	→	1,7	1,4	1,3

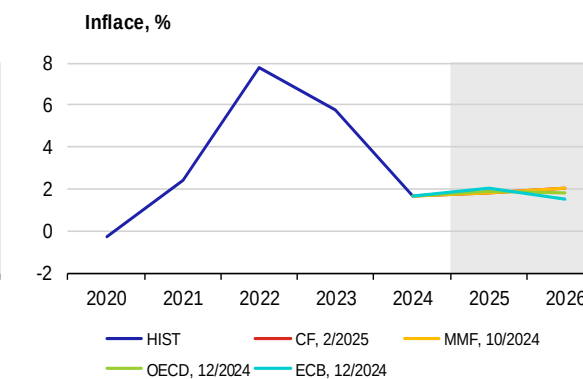


	CF		MMF	OECD	ECB
2025	2,3	→	2,5	2,1	2,2
2026	2,0	→	2,3	2,0	2,0

Irsko



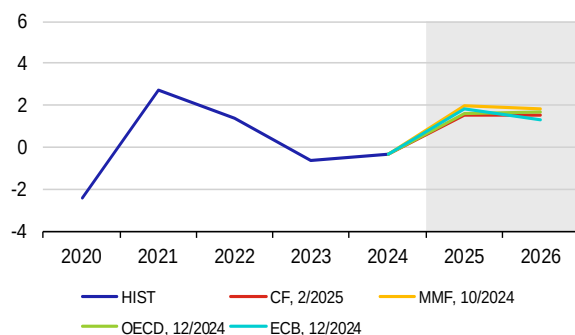
	CF		MMF	OECD	ECB
2025	2,9	→	2,2	3,7	4,5
2026	2,9	→	2,4	3,5	3,7



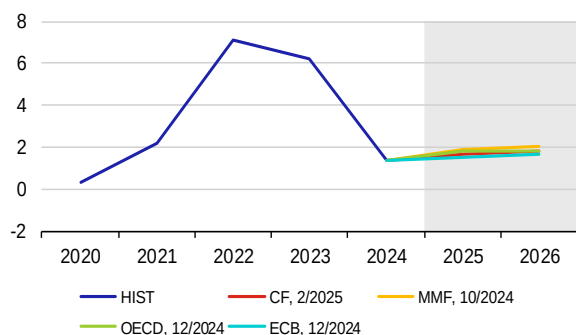
	CF		MMF	OECD	ECB
2025	1,8	→	1,8	1,9	2,0
2026	2,0	→	2,0	1,8	1,5

Finsko

Růst HDP, %

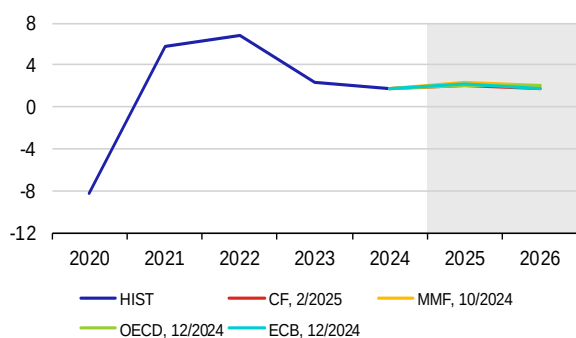


Inflace, %

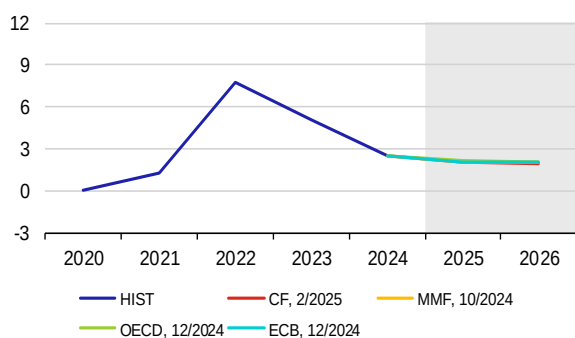


Portugalsko

Růst HDP, %

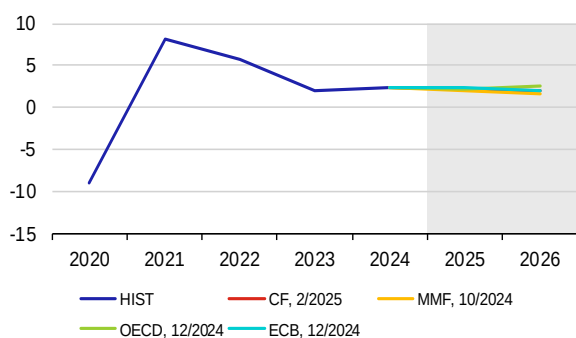


Inflace, %

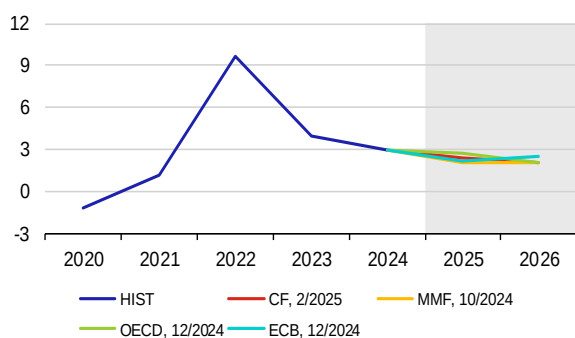


Řecko

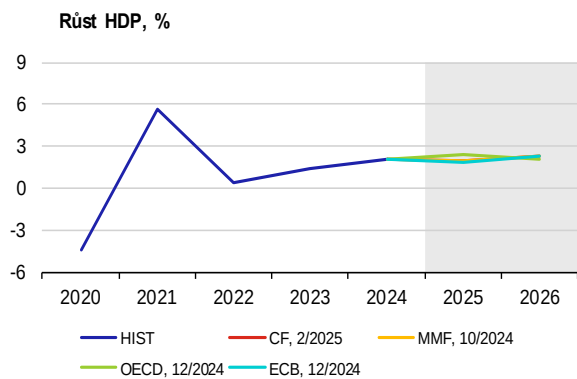
Růst HDP, %



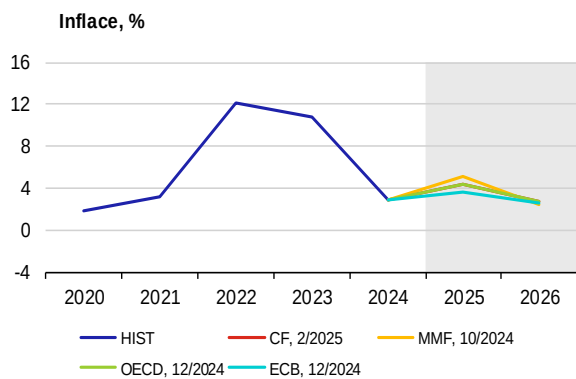
Inflace, %



Slovensko

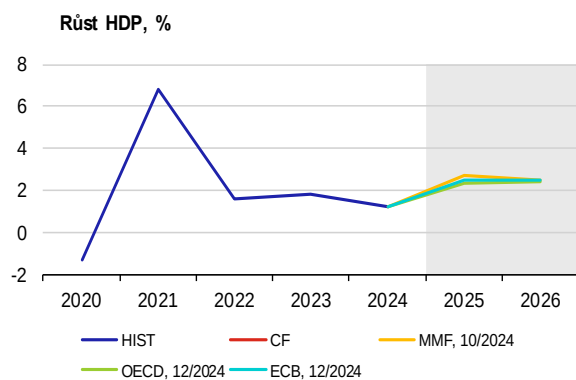


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	2,0	1,9	2,4	1,8
2026	2,3	2,3	2,1	2,3

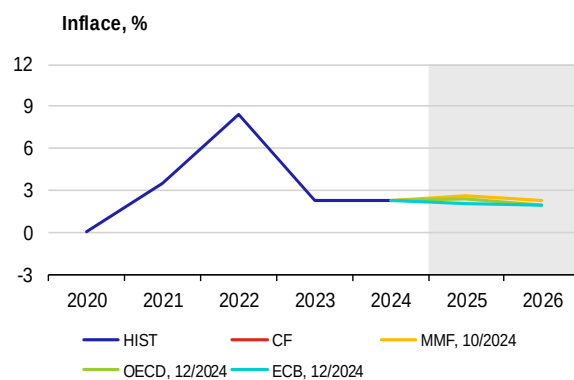


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	4,3	5,1	4,4	3,6
2026	2,8	2,4	2,7	2,6

Lucembursko

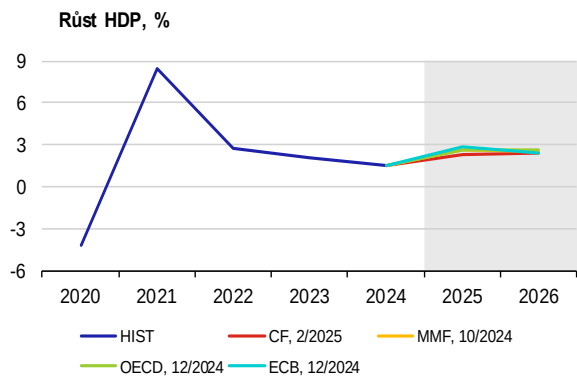


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	n. a.	2,7	2,3	2,5
2026	n. a.	2,5	2,4	2,5

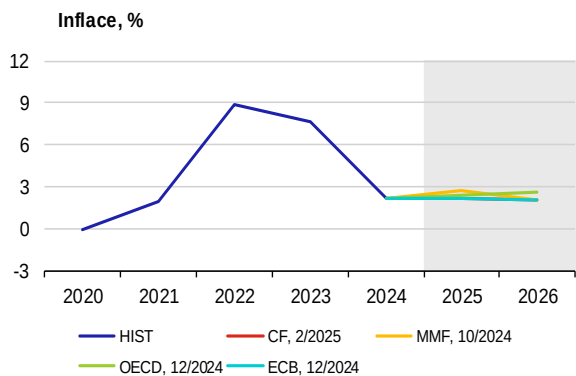


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	n. a.	2,6	2,4	2,1
2026	n. a.	2,3	1,9	1,9

Slovinsko

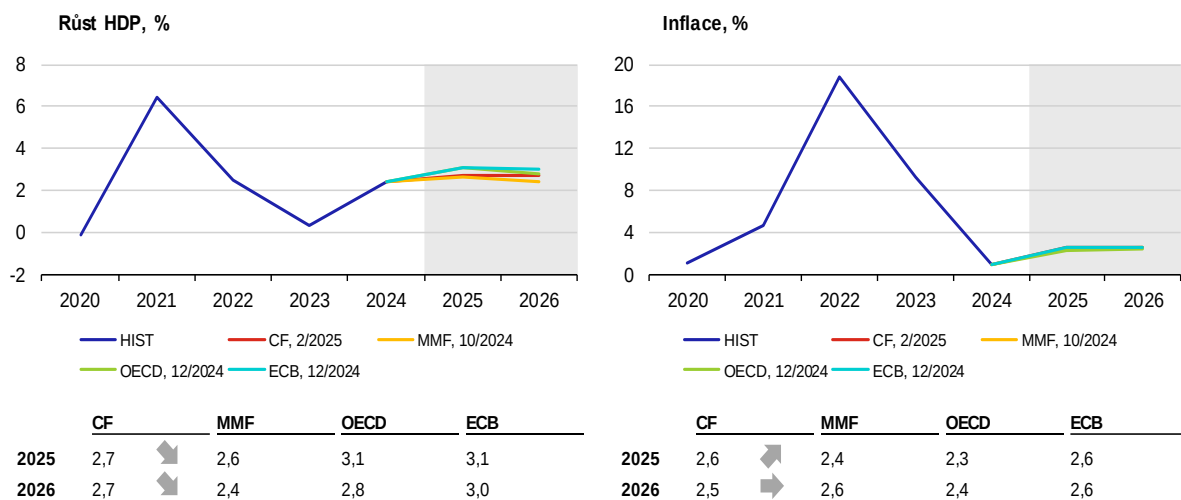


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	2,3	2,6	2,6	2,8
2026	2,4	2,5	2,6	2,4

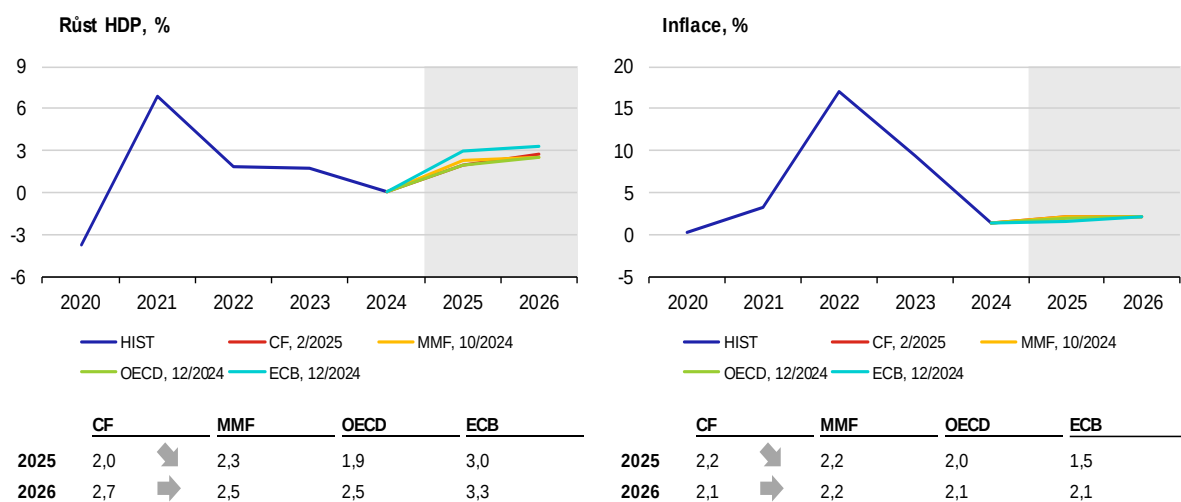


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	2,2	2,7	2,4	2,2
2026	2,1	2,1	2,6	2,1

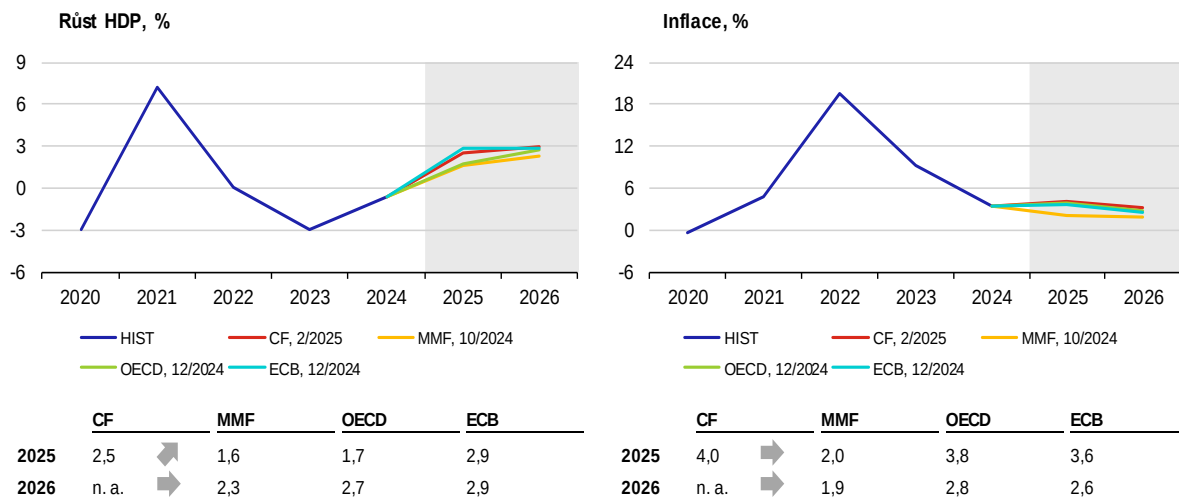
Litva



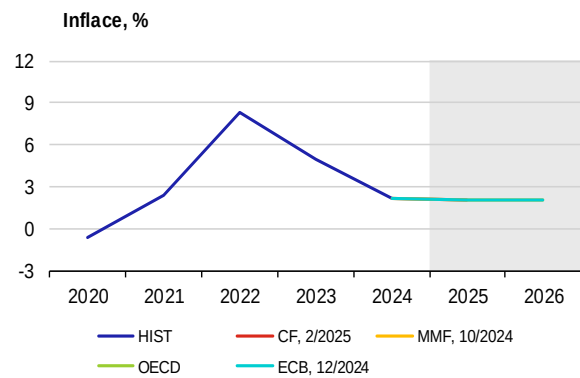
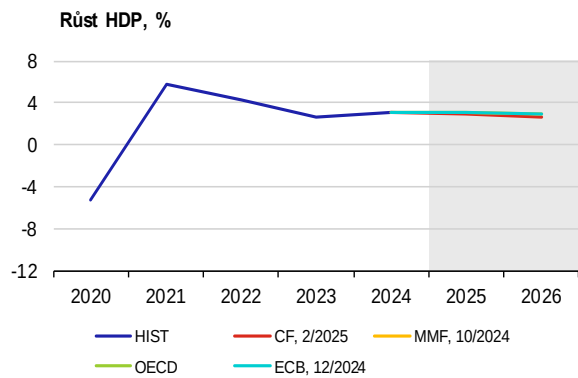
Lotyšsko



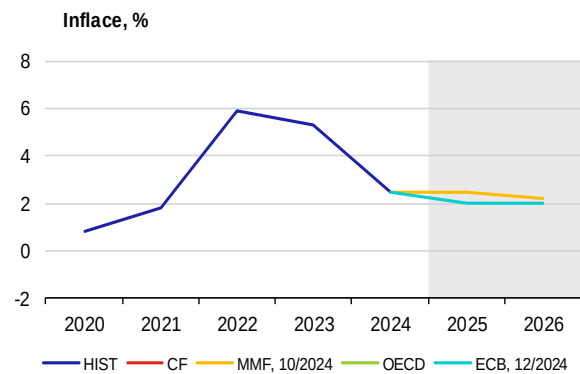
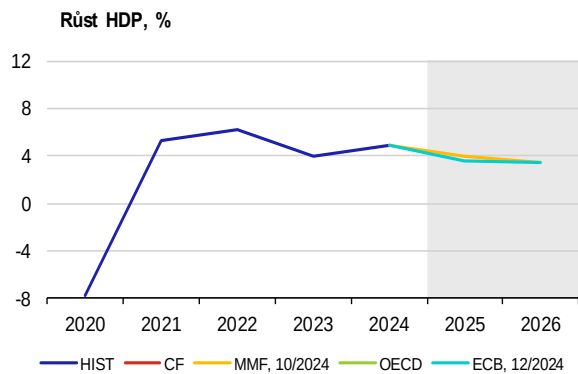
Estonsko



Kypr

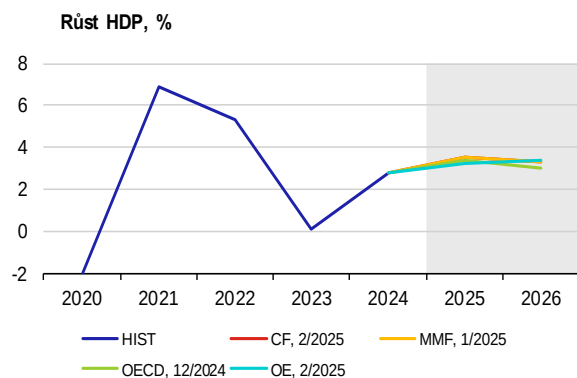


Malta

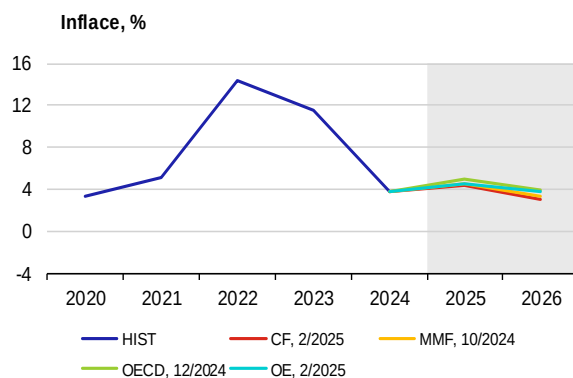


A5. Vývoj a výhledy růstu HDP a inflace v dalších vybraných zemích

Polsko

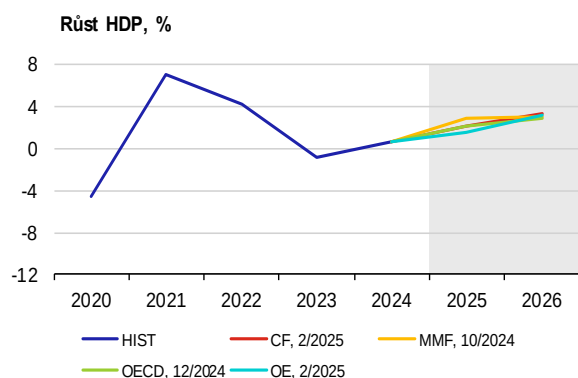


	CF		MMF		OECD		OE	
2025	3,5	↗	3,5		3,4		3,2	↘
2026	3,3	↗	3,3		3,0		3,4	↘

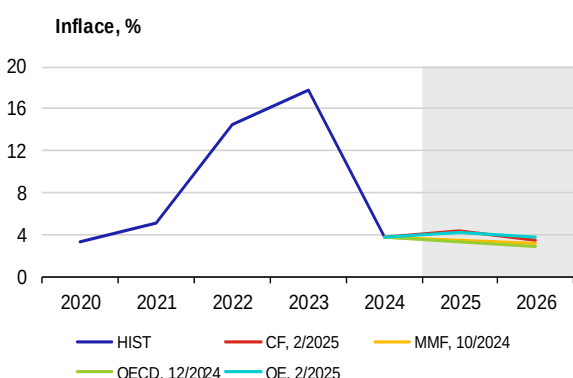


	CF		MMF		OECD		OE	
2025	4,3	↗	4,5		5,0		4,5	↗
2026	3,1	↘	3,4		3,9		3,7	↘

Maďarsko

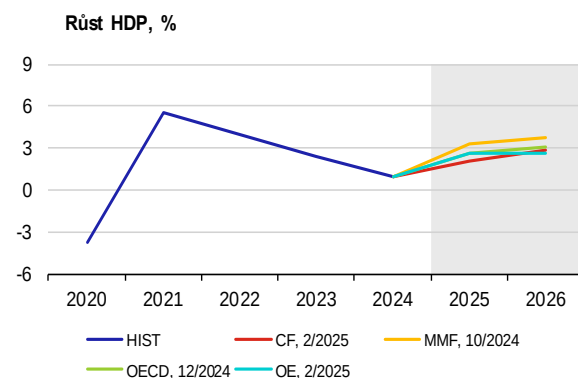


	CF		MMF		OECD		OE	
2025	2,1	↘	2,9		2,1		1,5	↘
2026	3,4	↗	3,0		2,9		3,2	↘

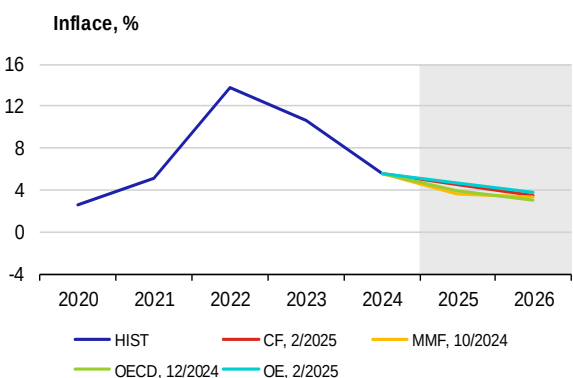


	CF		MMF		OECD		OE	
2025	4,3	↗	3,5		3,3		4,2	↗
2026	3,4	↘	3,1		2,9		3,8	↘

Rumunsko



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



	CF		MMF		OECD		OE	
2025	4,5	↗	3,6		3,9		4,7	↗
2026	3,5	↘	3,3		3,0		3,8	↘

A6. Seznam zkratek

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	PCE	Personal Consumption Expenditures
EUR	euro	PMI	Purchasing Managers Index (Index nákupních manažerů)
EURIBOR	úroková sazba evropského mezibankovního trhu	PT	Portugalsko
Fed	Federální rezervní systém (centrální banka USA)	RU	Rusko
FI	Finsko	RUB	ruský rubl
FOMC	Federální komise pro volný trh	SI	Slovinsko
FR	Francie	SK	Slovensko
FRA	forward rate agreement (dohody o budoucích úrokových sazbách)	SPF	Survey of Professional Forecasters
GBP	britská libra	TTF	Title Transfer Facility (virtuální obchodní bod pro zemní plyn v Nizozemsku)
GR	Řecko	UK	Spojené království
HDP	hrubý domácí produkt	UoM	University of Michigan Consumer Sentiment Index
HICP	harmonizovaný index spotřebitelských cen	US	Spojené státy americké
HR	Chorvatsko	USD	americký dolar
ICE	Intercontinental Exchange	WEO	World Economic Outlook
IE	Irsko	WTI	West Texas Intermediate (lehká texaská ropa)
IEA	International Energy Agency	ZEW	Centre for European Economic Research
IFO	Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich		

Vydává:
Odbor vnějších ekonomických vztahů
SEKCE MĚNOVÁ

