



OBSAH

1	Makroekonomický monitoring	4
1.1	Monitoring centrálních bank	5
2	Ekonomický výhled ve vybraných teritoriích.....	6
2.1	Spojené státy	6
2.2	Eurozóna	7
2.3	Německo.....	8
2.4	Čína	8
2.5	Spojené království	8
2.6	Japonsko	9
2.7	Rusko	9
2.8	Polsko	9
2.9	Maďarsko.....	10
3	Předstihové ukazatele a výhledy kurzů	11
4	Vývoj na komoditních trzích.....	12
4.1	Ropa a ostatní komodity	12
A	Přílohy	13
A.1	Změna predikcí pro rok 2025	13
A.2	Změna predikcí pro rok 2026	13
A.3	Výhledy růstu HDP a inflace v zemích eurozóny	14
A.4	Vývoj a výhledy růstu HDP a inflace v jednotlivých zemích eurozóny	14
A.5	Vývoj a výhledy růstu HDP a inflace v dalších vybraných zemích	21
A.6	Seznam zkratk v GEV	22

Datum uzávěrky dat

17. prosince 2025

Sběr dat CF

8. prosince 2025

Datum publikace GEVu

19. prosince 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 prvně 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.

Předpovědi sazeb EURIBOR a SOFR 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

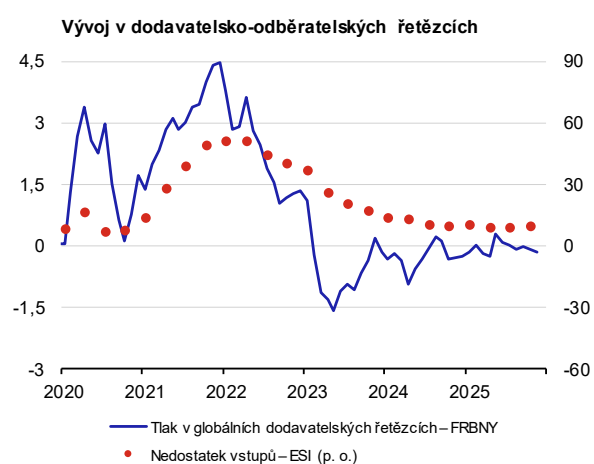
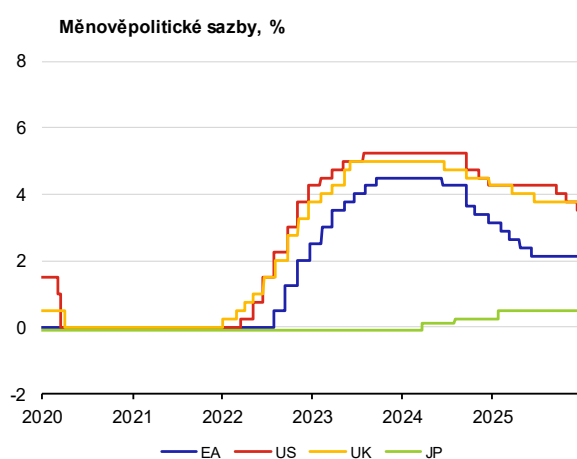
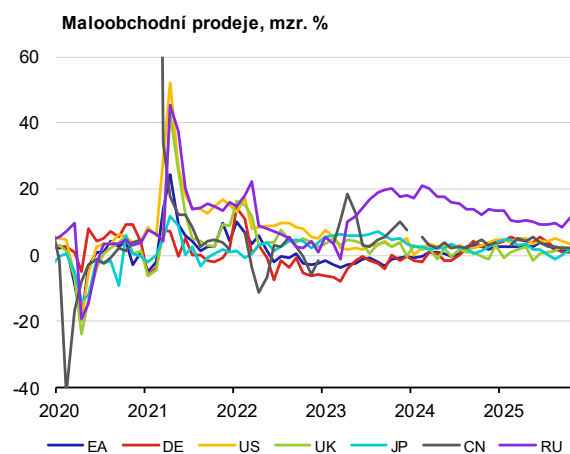
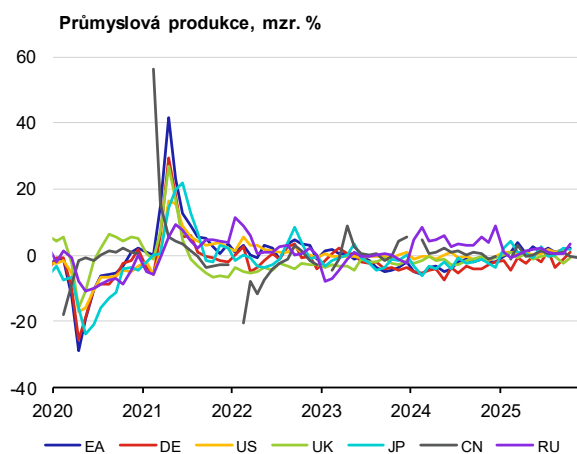
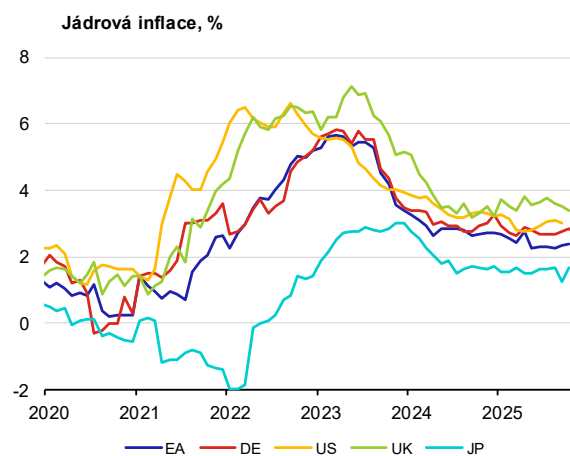
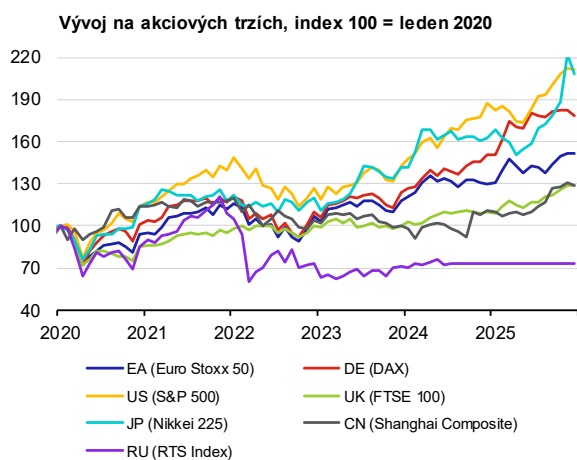
Luboš Komárek

Garant

Petr Polák

Editor

1 MAKROEKONOMICKÝ MONITORING



Zdroj: Refinitiv Datastream, EK.

Barometr Globálního ekonomického výhledu pro sledované země

		EA	DE	US	UK	JP	CN	RU
HDP (%)	2025	1,4 ↗	0,2 →	2,0 →	1,4 →	1,2 ↗	4,9 →	0,9 ↗
	2026	1,1 →	1,1 →	2,1 ↗	1,0 →	0,7 ↗	4,5 →	1,0 ↗
Inflace (%)	2025	2,1 →	2,2 →	2,8 →	3,4 →	3,1 →	0,0 →	7,2 ↗
	2026	1,8 →	2,0 →	2,8 →	2,5 →	1,8 →	0,6 →	5,3 ↗
Nezaměstnanost (%)	2025	6,4 ↗	6,3 →	4,3 →	4,8 ↗	2,5 →	3,9 →	2,3 →
	2026	6,3 →	6,2 →	4,5 →	4,8 ↗	2,5 →	3,6 →	3,1 →
Kurz (vůči USD)	2025	1,18 →	1,18 →		1,34 ↗	147,1 ↗	7,07 ↗	76,5 ↗
	2026	1,19 ↗	1,19 ↗		1,34 ↗	141,3 ↗	6,98 ↗	93,7 ↗

Zdroj: Consensus Forecasts (CF)

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

1.1 MONITORING CENTRÁLNÍCH BANK

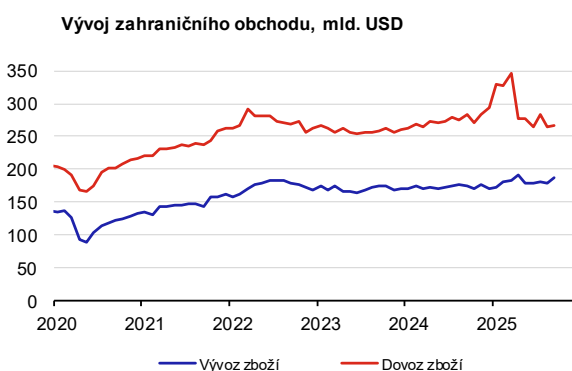
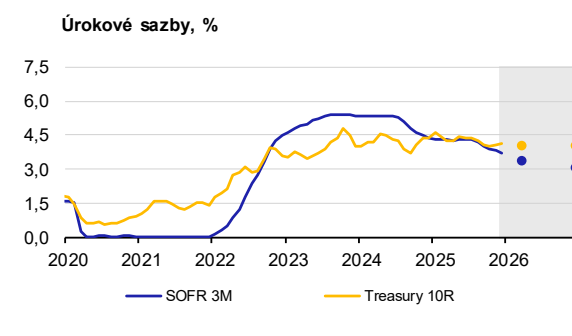
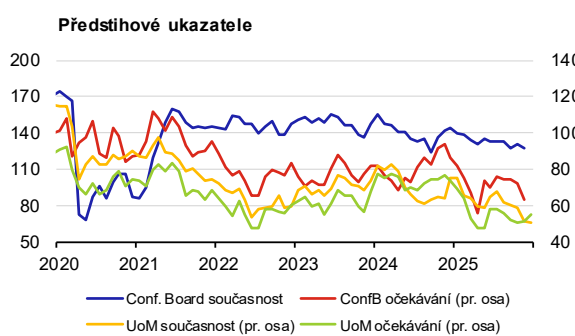
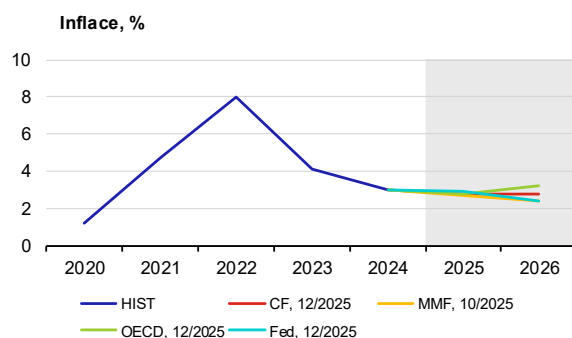
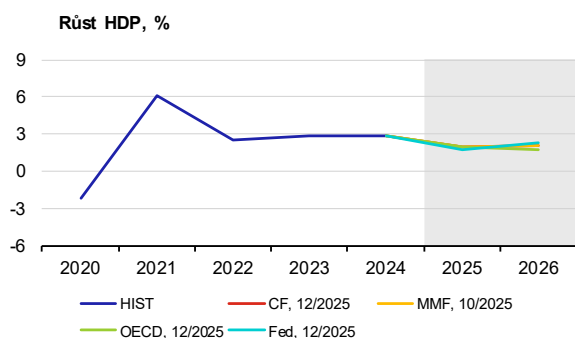
Poslední vývoj měnové politiky vybraných centrálních bank

	eurozóna (ECB)	USA (Fed)	Spojené království (BoE)	Japonsko (BoJ)
inflační cíl	2 % (HICP)	2 % (PCE)	2 % (CPI)	2 % (CPI)
poslední inflace	2,1 % (11/2025)	2,8 % (9/2025)	3,2 % (11/2025)	3,0 % (10/2025)
aktuální klíčová sazba	2,0 %	3,5–3,75 %	4,0 %	0,5 %
zveřejněné MP rozhodnutí (změny sazeb)	30. října (0,0)	10. prosince (-0,25)	6. listopadu (0,0)	30. října (0,0)
očekávané MP rozhodnutí	18. prosince	28. ledna	18. prosince	19. prosince

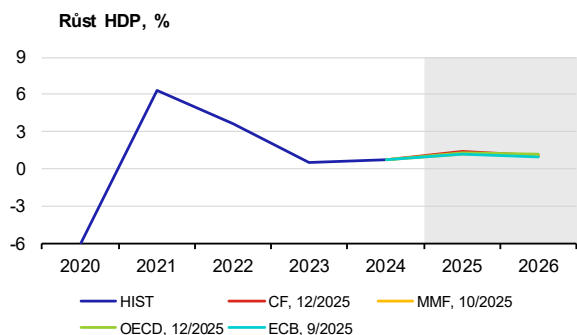
	Čína	Rusko	Polsko	Maďarsko
inflační cíl	-	4 % (CPI)	2,5 % (CPI)	3 % (CPI)
poslední inflace	0,7 % (11/2025)	6,6 % (11/2025)	2,5 % (11/2025)	3,8 % (11/2025)
aktuální klíčová sazba	3,0 %	16,5 %	4,00 %	6,5 %
zveřejněné MP rozhodnutí (změny sazeb)	20. listopadu (0,0)	24. října (-0,5)	3. prosince (-0,25)	16. prosince (0,0)
očekávané MP rozhodnutí	-	19. prosince	14. ledna	27. ledna

2 EKONOMICKÝ VÝHLED VE VYBRANÝCH TERITORIÍCH

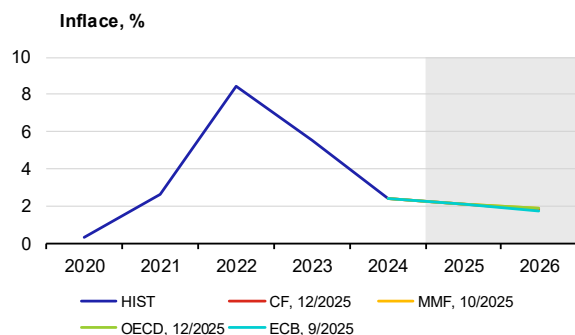
2.1 SPOJENÉ STÁTY



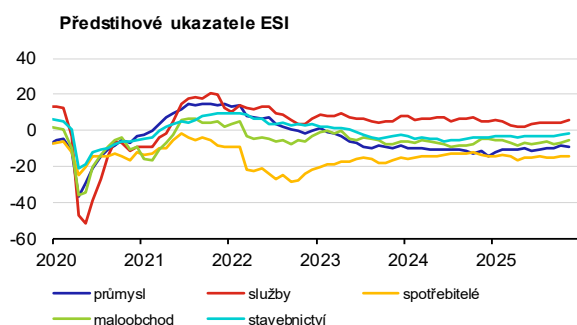
2.2 EUROZÓNA



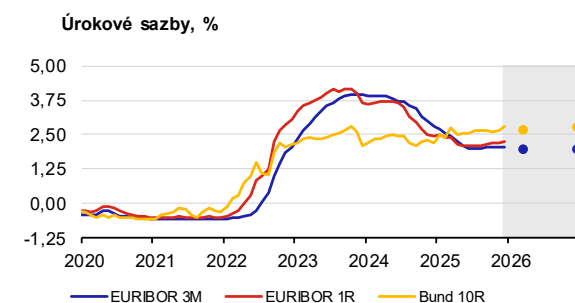
	CF		MMF		OECD		ECB
2025	1,4	↗	1,2		1,3	↗	1,2
2026	1,1	↗	1,1		1,2	↗	1,0



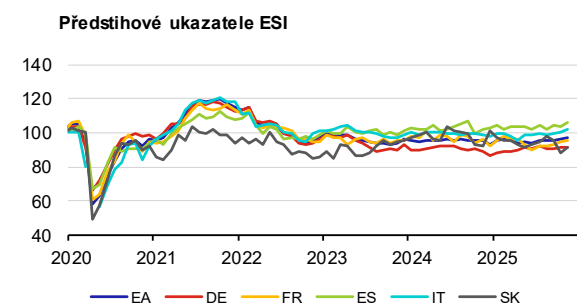
	CF		MMF		OECD		ECB
2025	2,1	↗	2,1		2,1	↗	2,1
2026	1,8	↗	1,9		1,9	↗	1,7



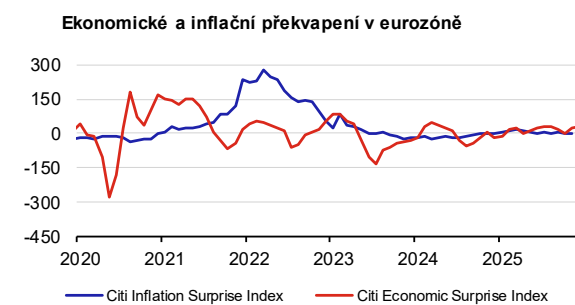
	průmysl	služby	spotřeb.	maloob.	stavebn.
8/25	-10,2	4,0	-15,5	-6,3	-3,5
9/25	-10,3	3,9	-14,9	-7,7	-3,2
10/25	-8,5	4,2	-14,2	-6,9	-2,5



	11/25	12/25	3/26	12/26
3M EURIBOR	2,04	2,07	2,00	2,00
1Y EURIBOR	2,22	2,26		
10Y Bund	2,64	2,78	2,70	2,80



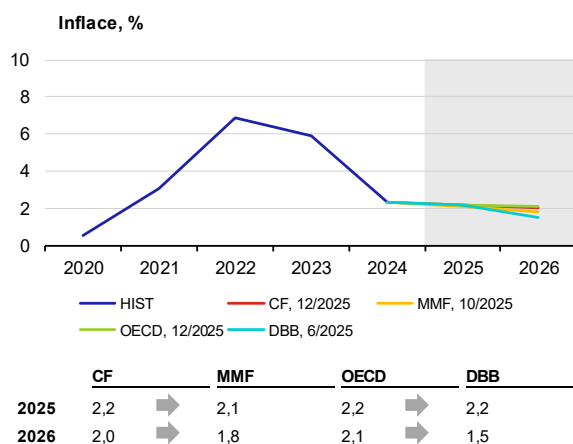
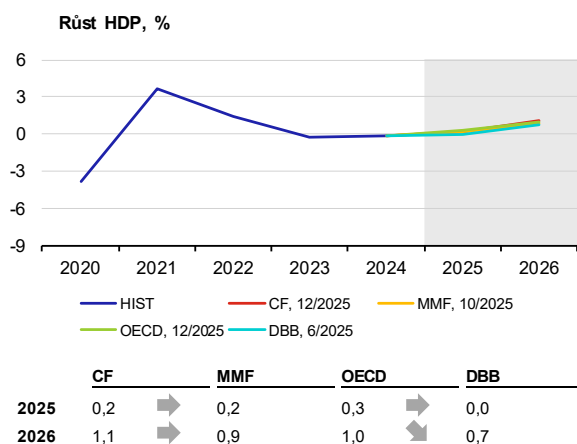
	EA	DE	FR	ES	IT	SK
8/25	95,4	91,0	92,7	101,8	98,5	98,3
9/25	95,7	90,6	92,9	104,9	99,3	95,4
10/25	96,8	91,6	94,6	103,9	100,7	88,7



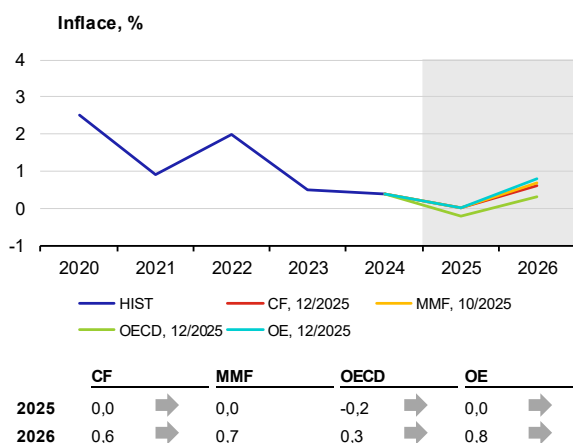
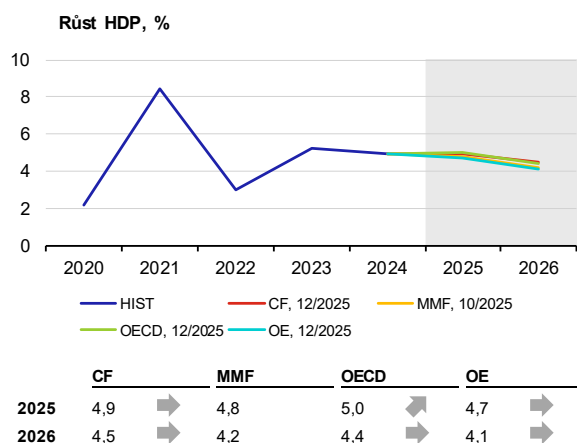
Inflační očekávání na základě 5letého inflačního swapu a SPF

	5y5y	SPF
10/25	2,07	2,02
11/25	2,07	2,02
12/25	2,08	2,02

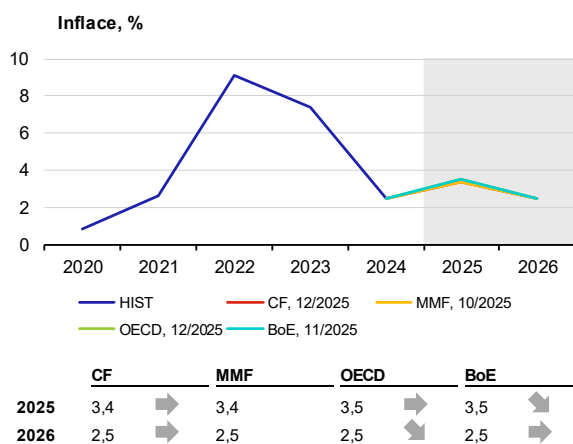
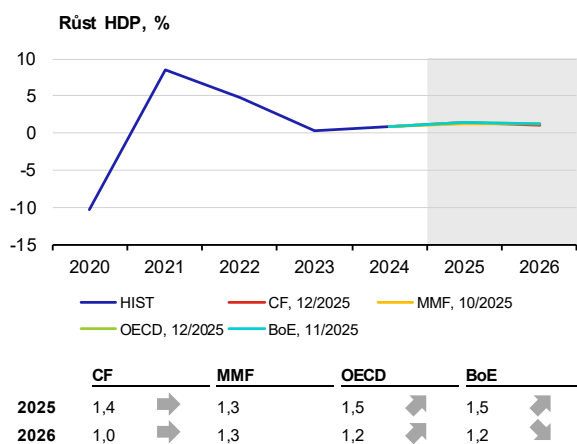
2.3 NĚMECKO



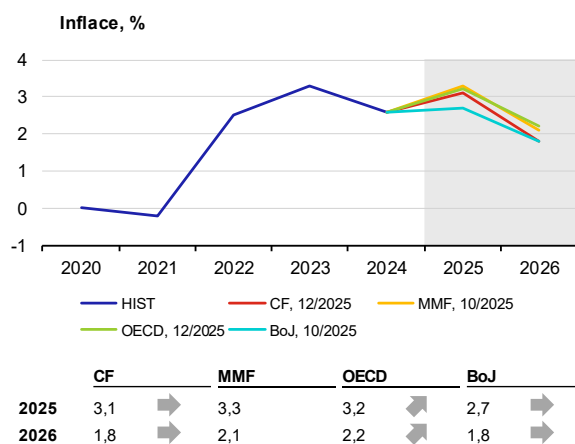
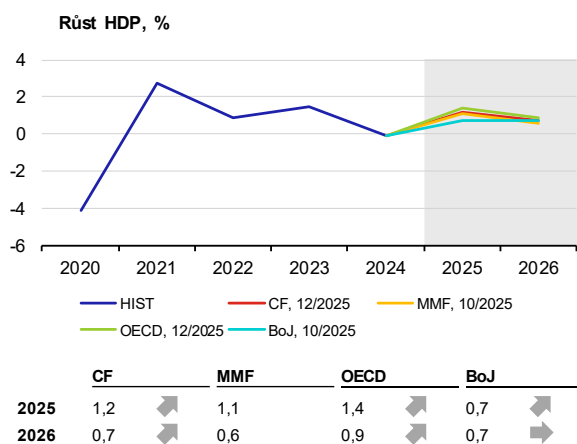
2.4 ČÍNA



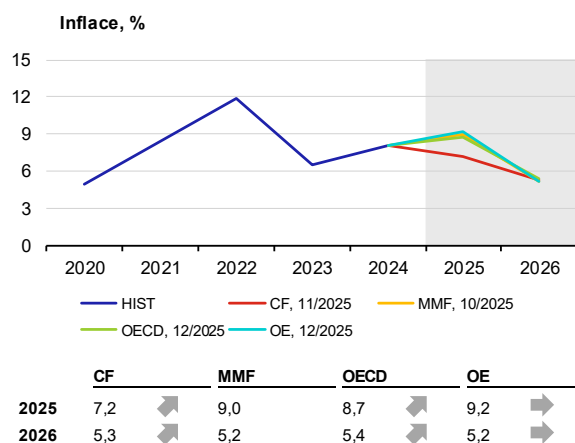
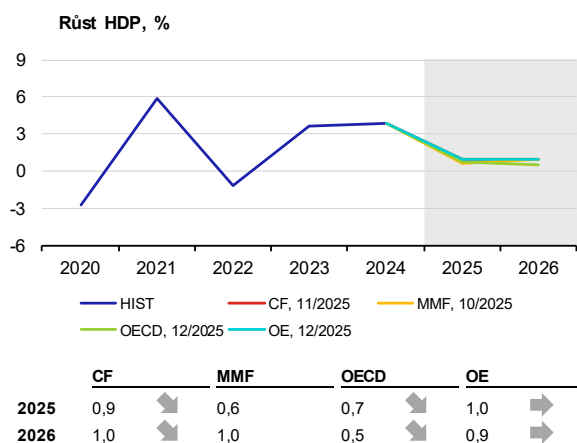
2.5 SPOJENÉ KRÁLOVSTVÍ



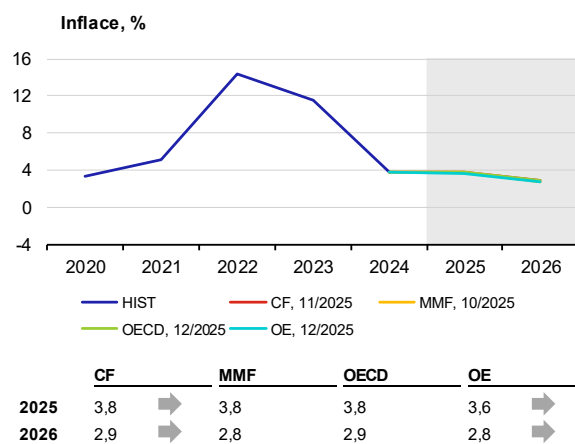
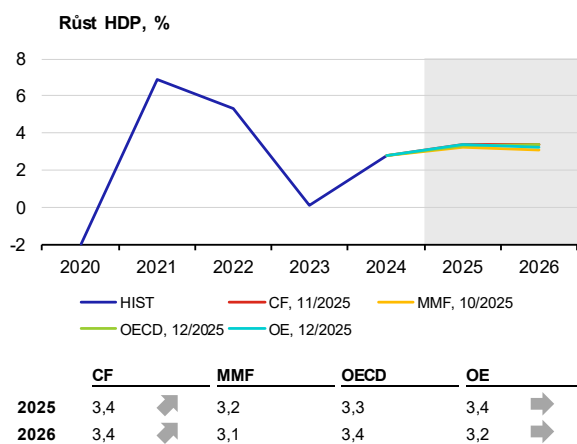
2.6 JAPONSKO



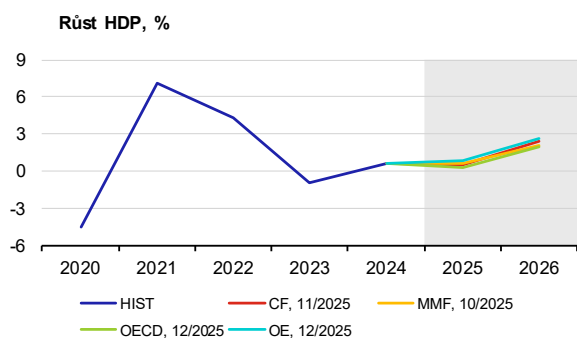
2.7 RUSKO



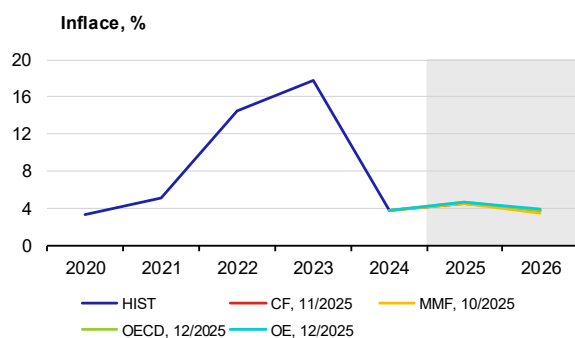
2.8 POLSKO



2.9 MAĎARSKO



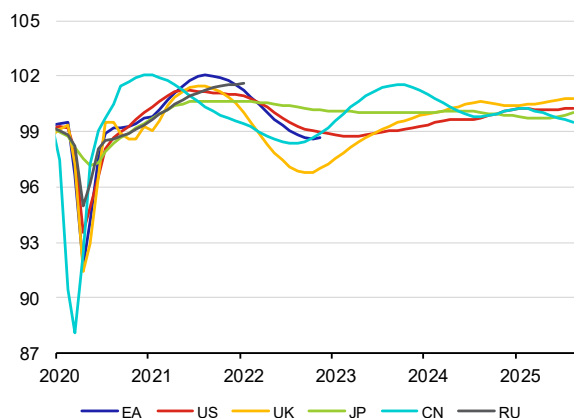
	CF		MMF		OECD		OE	
2025	0,5	↗	0,6		0,3		0,8	↗
2026	2,4	↘	2,1		1,9		2,6	↘



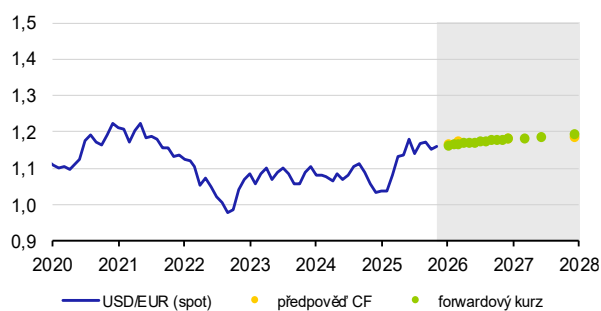
	CF		MMF		OECD		OE	
2025	4,5	↗	4,5		4,6		4,7	↗
2026	3,8	↘	3,5		3,8		3,9	↘

3 PŘEDSTIHOVÉ UKAZATELE A VÝHLEDY KURZŮ

OECD Kompozitní předstihový indikátor

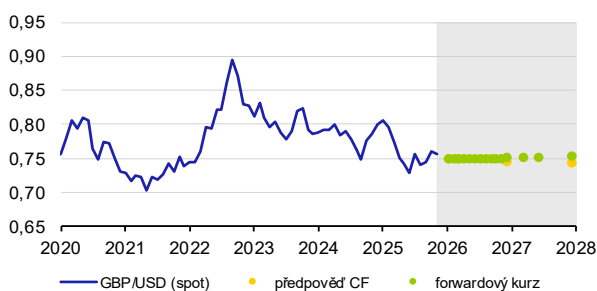


Americký dolar (USD/EUR)



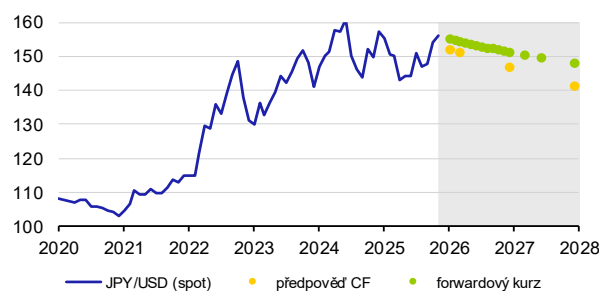
	8/12/25	1/26	3/26	12/26	12/27
spotový kurz	1,164				
předpověď CF		1,170	1,175	1,184	1,189
forwardový kurz		1,166	1,169	1,182	1,195

Britská libra (GBP/USD)



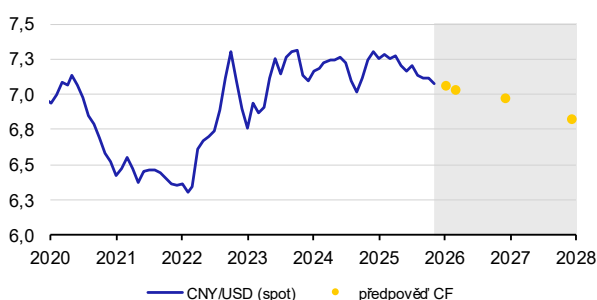
	8/12/25	1/26	3/26	12/26	12/27
spotový kurz	0,750				
předpověď CF		0,751	0,750	0,746	0,745
forwardový kurz		0,751	0,751	0,752	0,754

Japonský jen (JPY/USD)



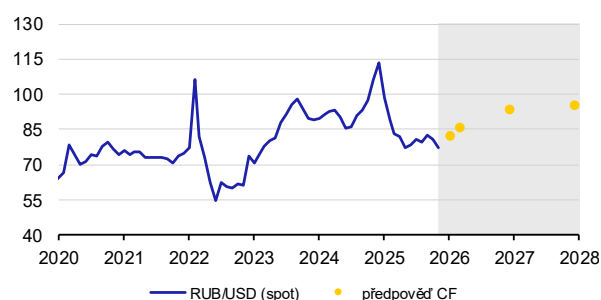
	8/12/25	1/26	3/26	12/26	12/27
spotový kurz	155,8				
předpověď CF		152,0	151,2	147,1	141,3
forwardový kurz		155,4	154,6	151,4	148,0

Čínský žen-min-pi (CNY/USD)



	8/12/25	1/26	3/26	12/26	12/27
spotový kurz	7,072				
předpověď CF		7,069	7,039	6,975	6,827

Ruský rubl (RUB/USD)

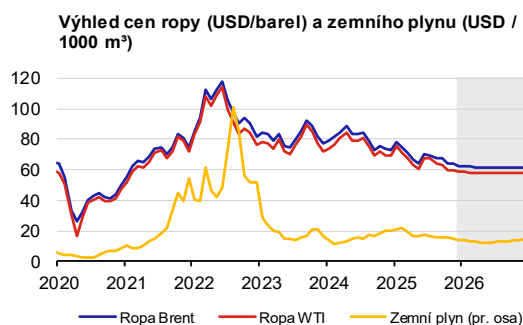


	8/12/25	1/26	3/26	12/26	12/27
spotový kurz	76,54				
předpověď CF		82,39	86,26	93,73	95,62

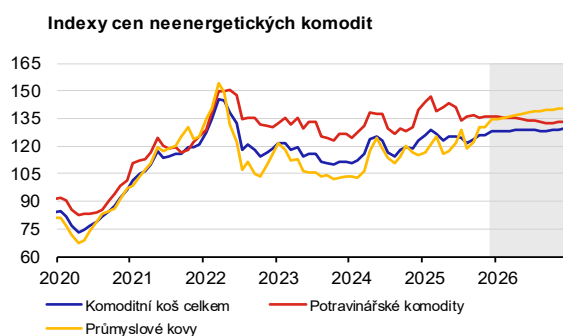
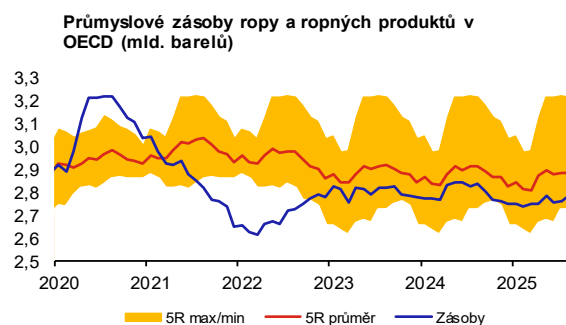
Pozn.: Hodnoty kurzů jsou k poslednímu dni v měsíci. Forwardový kurz nepředstavuje výhled, vychází z kryté úrokové parity – tj. kurz země s vyšší úrokovou sazbou oslabuje. Forwardový kurz představuje aktuální (k datu uzávěrky) možnost zajištění budoucího kurzu.

4 VÝVOJ NA KOMODITNÍCH TRZÍCH

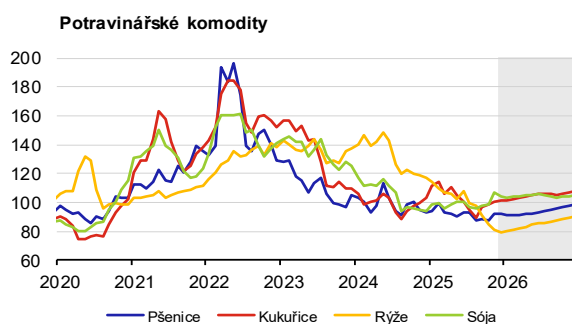
4.1 ROPA A OSTATNÍ KOMODITY



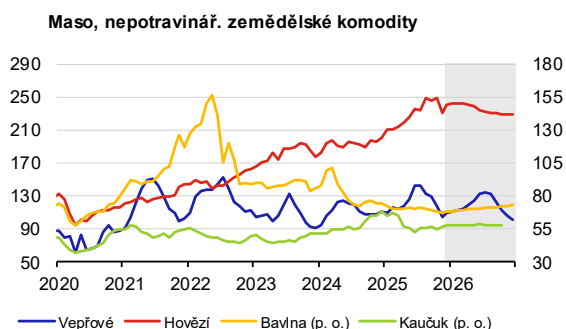
	Brent		WTI		Plyn
2025	68,28	↗	64,87	↗	431,00
2026	61,75	↘	58,20	↘	331,35



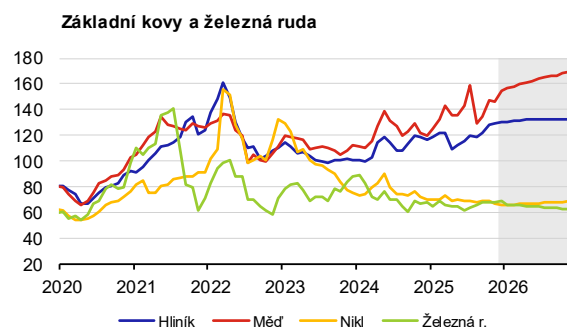
	Celkem		Potraviny		Kovy
2025	125,5	↗	139,1	↗	123,6
2026	128,6	↗	134,1	↘	138,2



	Pšenice		Kukuřice		Rýže		Sója
2025	92,0	↗	102,6	↗	98,4	↗	99,3
2026	94,3	↗	105,2	↗	85,5	↘	104,4



	Vepřové		Hovězí		Bavlna		Kaučuk
2025	121,8	↗	230,3	↗	69,8	↗	58,4
2026	118,6	↘	234,9	↗	70,8	↗	58,2



	Hliník		Měď		Nikl		Železná r.
2025	120,8	↗	140,6	↗	69,5	↗	66,7
2026	132,4	↗	163,9	↗	67,8	↘	64,7

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.

A PŘÍLOHY

A.1 ZMĚNA PREDIKCÍ PRO ROK 2025

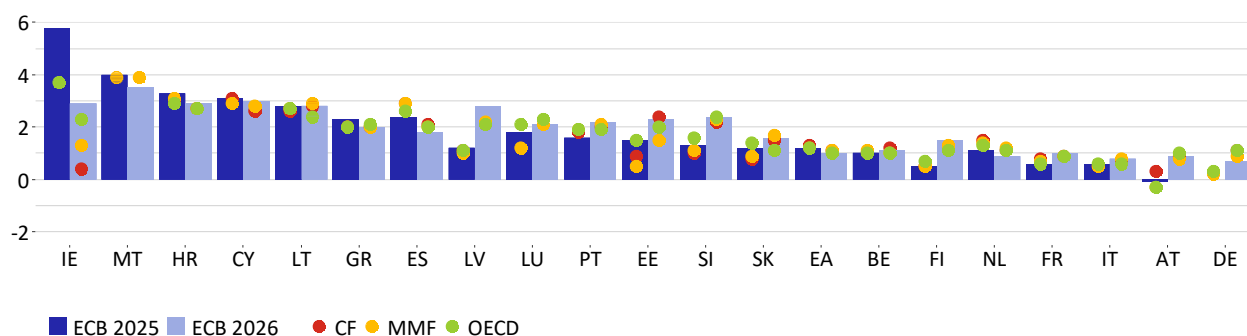
	Růst HDP, %				Inflace, %			
	CF	MMF	OECD	CB / OE	CF	MMF	OECD	CB / OE
EA	+0,1 2025/12 2025/11	+0,2 2025/10 2025/7	+0,1 2025/12 2025/9	+0,3 2025/9 2025/6	0 2025/12 2025/11	0 2025/10 2025/4	0 2025/12 2025/9	+0,1 2025/9 2025/6
DE	0 2025/12 2025/11	+0,1 2025/10 2025/7	0 2025/12 2025/9	-0,2 2025/6 2024/12	0 2025/12 2025/11	0 2025/10 2025/4	0 2025/12 2025/9	-0,2 2025/6 2024/12
US	0 2025/12 2025/11	+0,1 2025/10 2025/7	+0,2 2025/12 2025/9	+0,1 2025/12 2025/9	0 2025/12 2025/11	-0,3 2025/10 2025/4	+0,1 2025/12 2025/9	-0,1 2025/12 2025/9
UK	0 2025/12 2025/11	+0,1 2025/10 2025/7	+0,1 2025/12 2025/9	+0,2 2025/11 2025/8	0 2025/12 2025/11	+0,3 2025/10 2025/4	0 2025/12 2025/9	-0,3 2025/11 2025/8
JP	+0,2 2025/12 2025/11	+0,4 2025/10 2025/7	+0,3 2025/12 2025/9	+0,1 2025/10 2025/7	0 2025/12 2025/11	+0,9 2025/10 2025/4	+0,1 2025/12 2025/9	0 2025/10 2025/7
CN	0 2025/12 2025/11	0 2025/10 2025/7	+0,1 2025/12 2025/9	0 2025/12 2025/11	0 2025/12 2025/11	0 2025/10 2025/4	0 2025/12 2025/9	0 2025/12 2025/11
RU	-0,1 2025/11 2025/10	-0,3 2025/10 2025/7	-0,3 2025/12 2025/9	0 2025/12 2025/11	+0,3 2025/11 2025/10	-0,3 2025/10 2025/4	+0,2 2025/12 2025/9	0 2025/12 2025/11

A.2 ZMĚNA PREDIKCÍ PRO ROK 2026

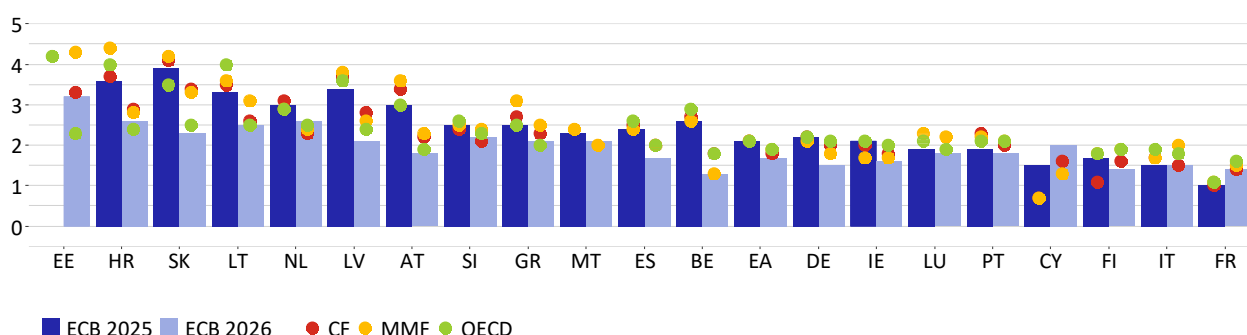
	Růst HDP, %				Inflace, %			
	CF	MMF	OECD	CB / OE	CF	MMF	OECD	CB / OE
EA	0 2025/12 2025/11	-0,1 2025/10 2025/7	+0,2 2025/12 2025/9	-0,1 2025/9 2025/6	0 2025/12 2025/11	0 2025/10 2025/4	0 2025/12 2025/9	+0,1 2025/9 2025/6
DE	0 2025/12 2025/11	0 2025/10 2025/7	-0,1 2025/12 2025/9	-0,1 2025/6 2024/12	0 2025/12 2025/11	-0,1 2025/10 2025/4	0 2025/12 2025/9	-0,6 2025/6 2024/12
US	+0,1 2025/12 2025/11	+0,1 2025/10 2025/7	+0,2 2025/12 2025/9	+0,5 2025/12 2025/9	0 2025/12 2025/11	-0,1 2025/10 2025/4	+0,2 2025/12 2025/9	-0,2 2025/12 2025/9
UK	0 2025/12 2025/11	-0,1 2025/10 2025/7	+0,2 2025/12 2025/9	-0,1 2025/11 2025/8	0 2025/12 2025/11	+0,3 2025/10 2025/4	-0,2 2025/12 2025/9	0 2025/11 2025/8
JP	+0,1 2025/12 2025/11	+0,1 2025/10 2025/7	+0,4 2025/12 2025/9	0 2025/10 2025/7	0 2025/12 2025/11	+0,4 2025/10 2025/4	+0,1 2025/12 2025/9	0 2025/10 2025/7
CN	0 2025/12 2025/11	0 2025/10 2025/7	0 2025/12 2025/9	0 2025/12 2025/11	0 2025/12 2025/11	+0,1 2025/10 2025/4	0 2025/12 2025/9	0 2025/12 2025/11
RU	-0,1 2025/11 2025/10	0 2025/10 2025/7	-0,2 2025/12 2025/9	0 2025/12 2025/11	+0,2 2025/11 2025/10	-0,3 2025/10 2025/4	+0,5 2025/12 2025/9	0 2025/12 2025/11

A.3 VÝHLEDY RŮSTU HDP A INFLACE V ZEMÍCH EUROZÓNY

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



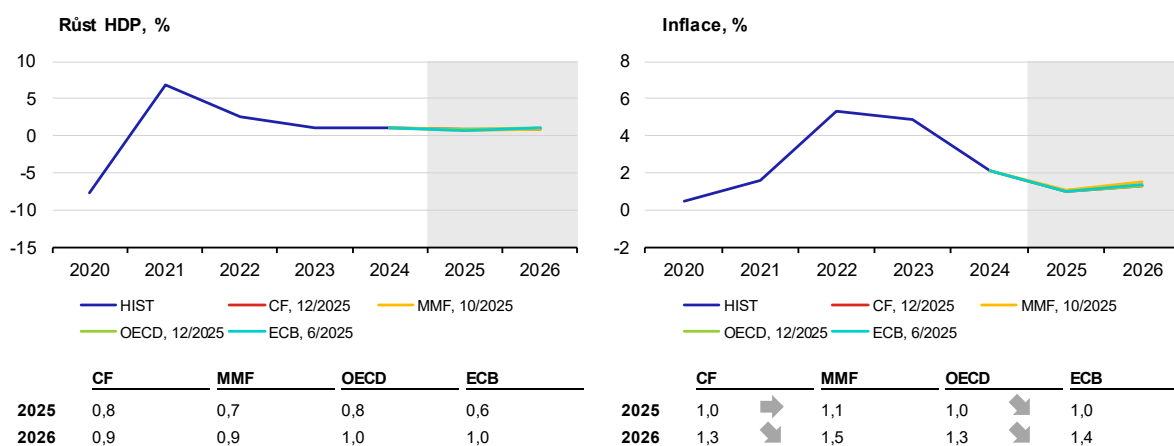
Inflace v zemích eurozóny pro rok 2025 a 2026, %



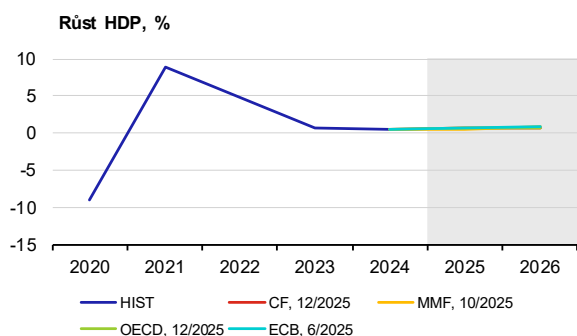
Pozn.: Grafy zobrazují nejnovější dostupné výhledy jednotlivých institucí pro danou zemi.

A.4 VÝVOJ A VÝHLEDY RŮSTU HDP A INFLACE V JEDNOTLIVÝCH ZEMÍCH EUROZÓNY

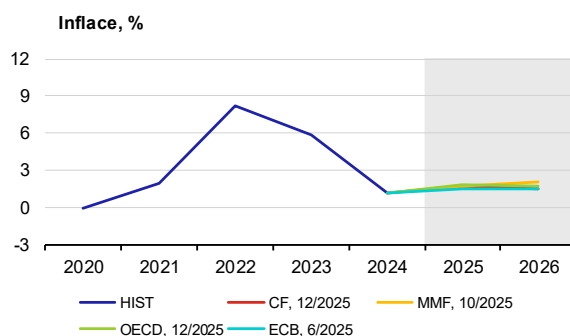
Francie



Itálie

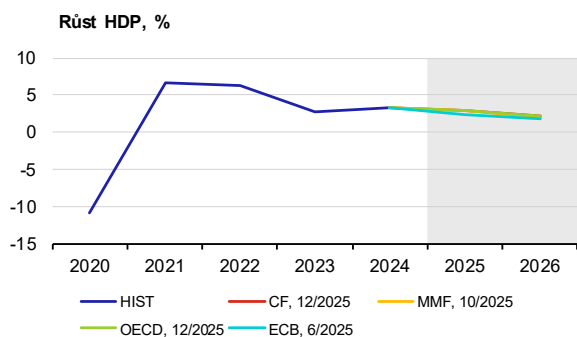


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	0,6	0,5	0,6	0,6
2026	0,7	0,8	0,6	0,8

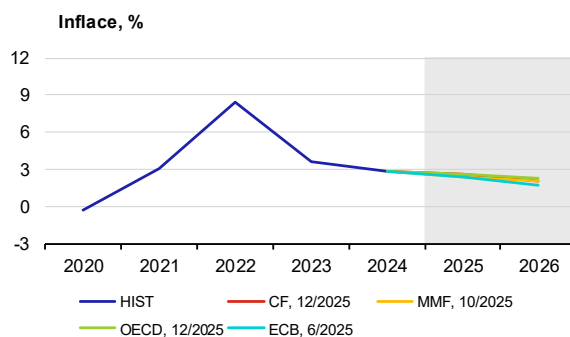


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	1,7	1,7	1,8	1,5
2026	1,5	2,0	1,7	1,5

Španělsko

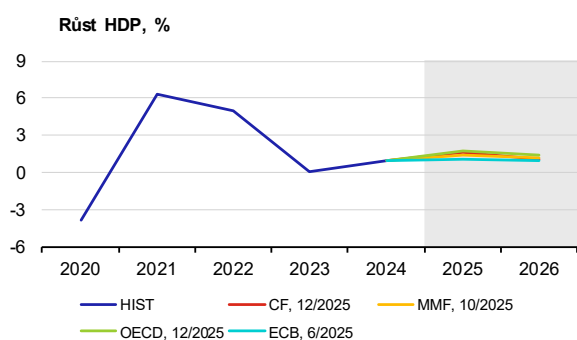


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	2,9	2,9	2,9	2,4
2026	2,2	2,0	2,2	1,8

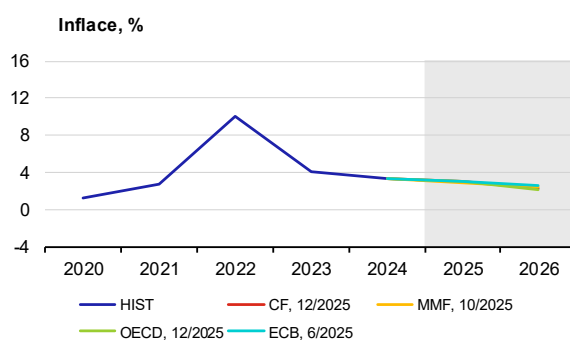


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	2,6	2,4	2,6	2,4
2026	2,1	2,0	2,3	1,7

Nizozemsko

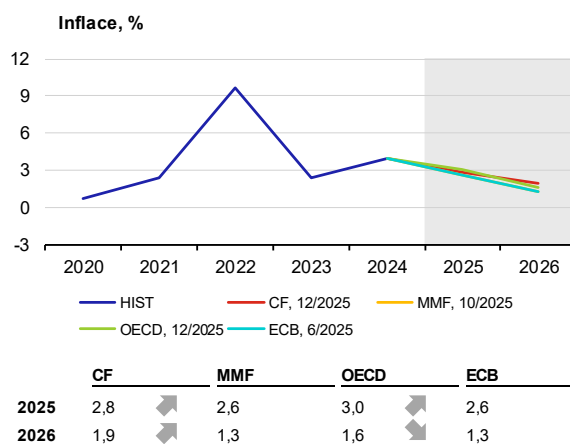
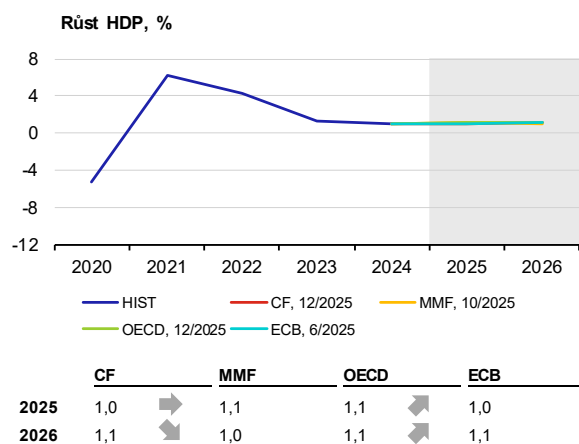


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	1,6	1,4	1,7	1,1
2026	1,1	1,2	1,4	0,9

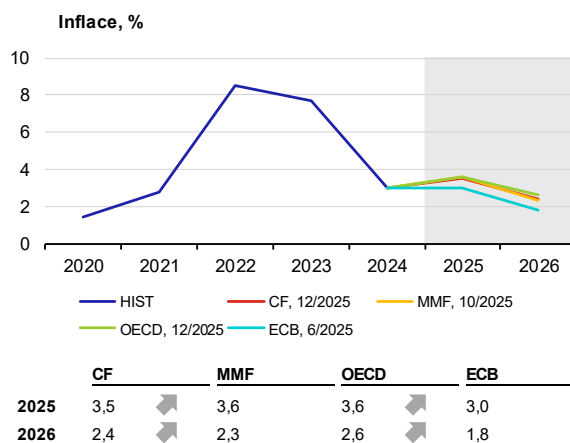
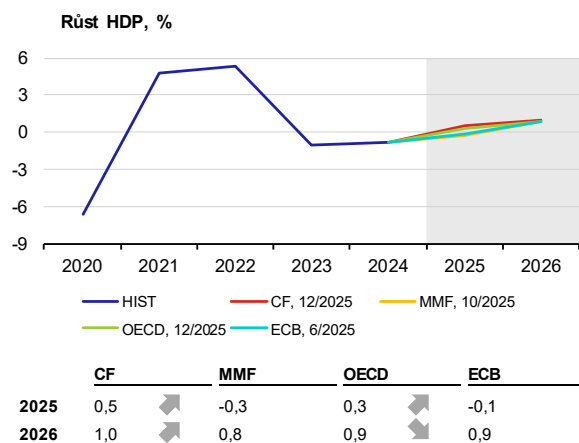


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	3,1	2,9	3,0	3,0
2026	2,3	2,4	2,2	2,6

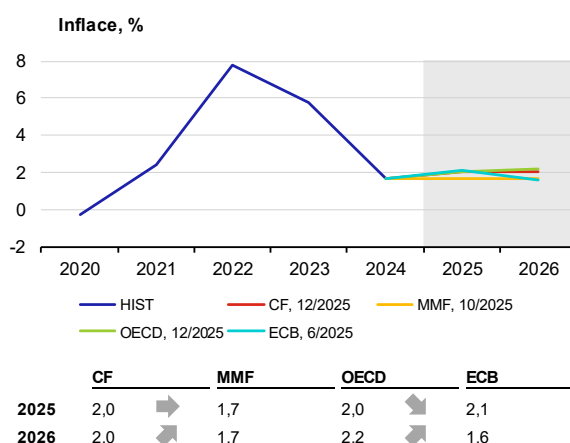
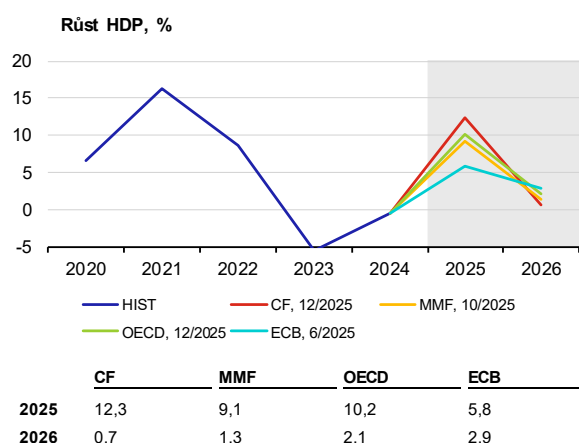
Belgie



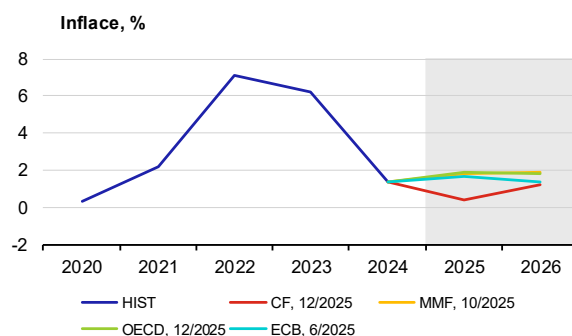
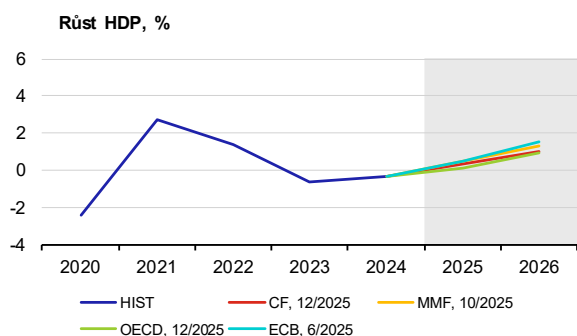
Rakousko



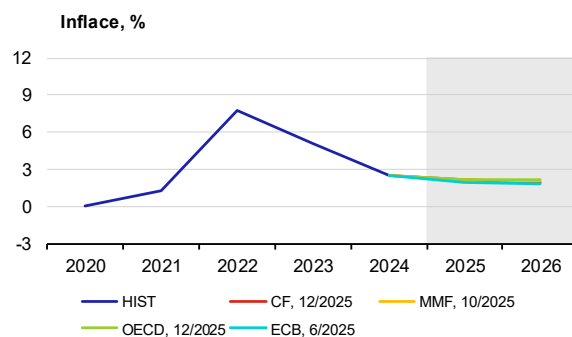
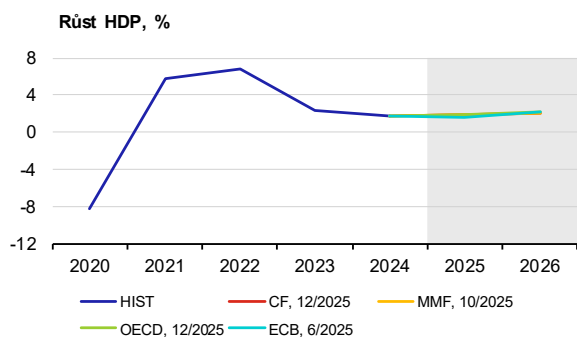
Irsko



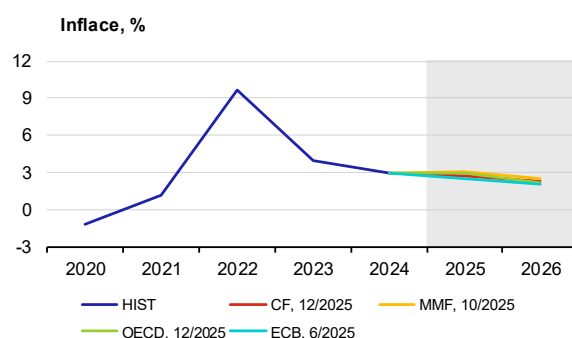
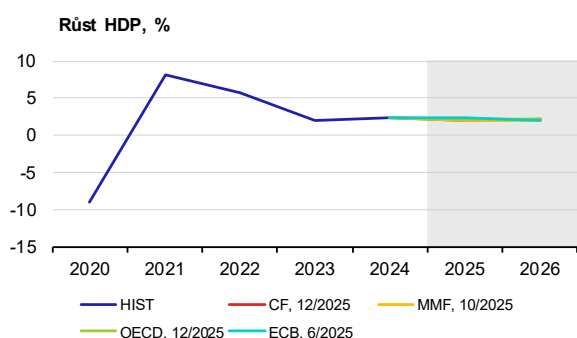
Finsko



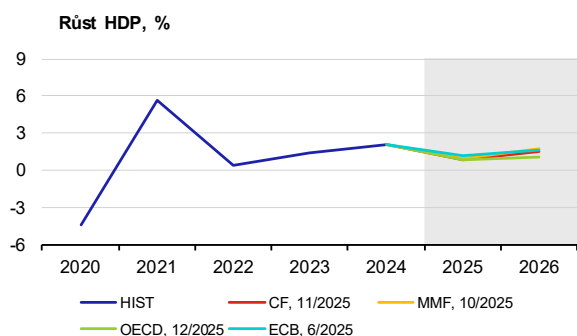
Portugalsko



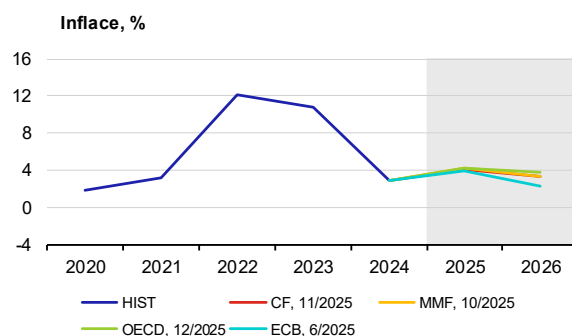
Řecko



Slovensko

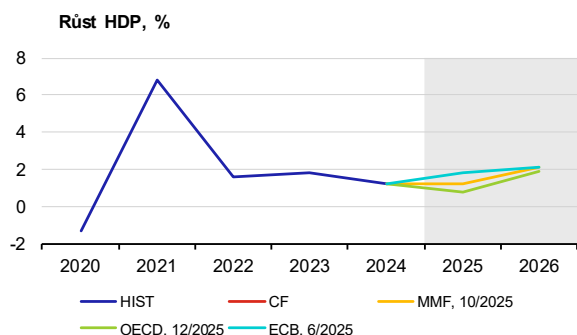


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	0,8	0,9	0,8	1,2
2026	1,5	1,7	1,1	1,6

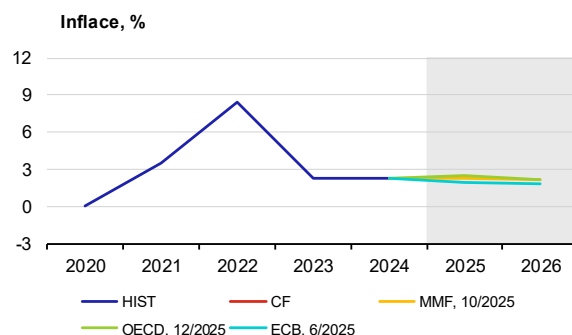


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	4,1	4,2	4,2	3,9
2026	3,4	3,3	3,7	2,3

Lucembursko

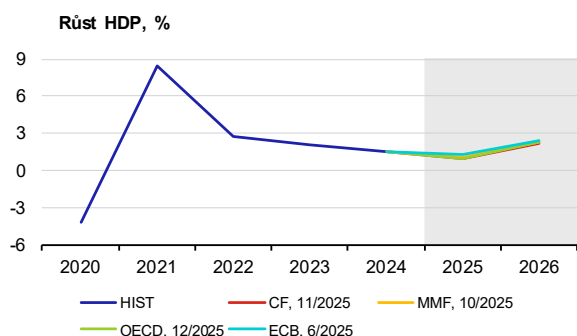


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	n. a.	1,2	0,8	1,8
2026	n. a.	2,1	1,9	2,1

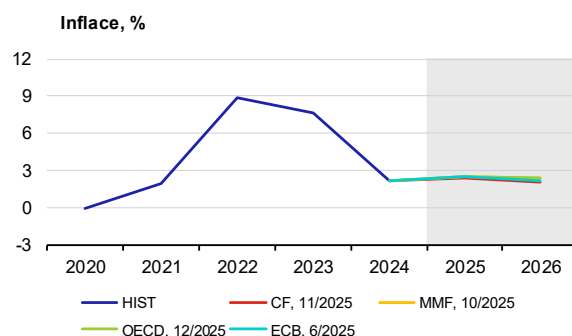


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	n. a.	2,3	2,5	1,9
2026	n. a.	2,2	2,2	1,8

Slovinsko

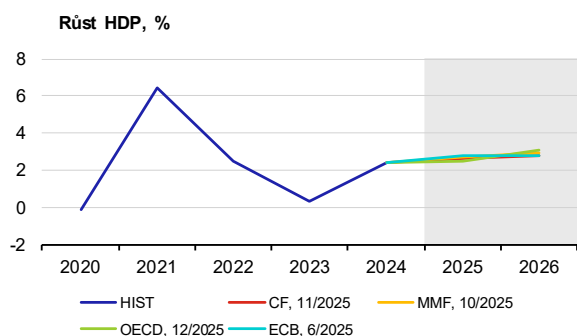


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	1,0	1,1	0,9	1,3
2026	2,2	2,3	2,3	2,4

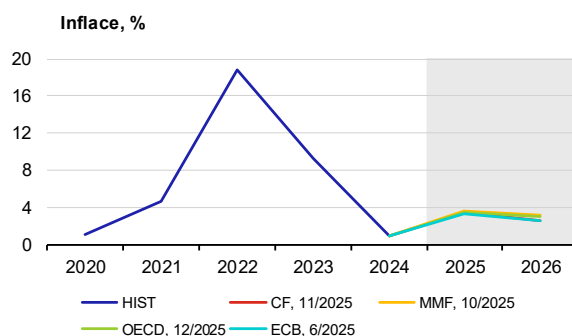


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	2,4	2,5	2,5	2,5
2026	2,1	2,4	2,4	2,2

Litva

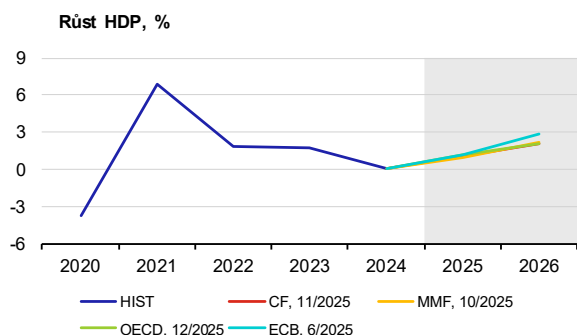


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	2,6	2,7	2,5	2,8
2026	2,8	2,9	3,1	2,8

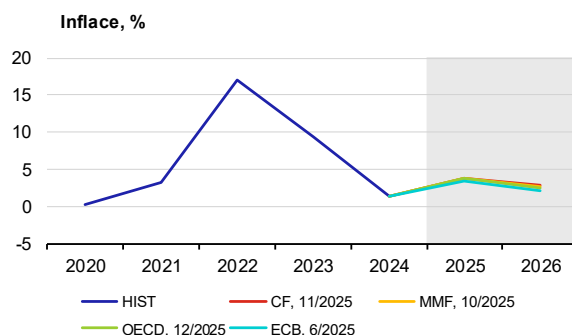


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	3,5	3,6	3,5	3,3
2026	2,6	3,1	3,0	2,5

Lotyšsko

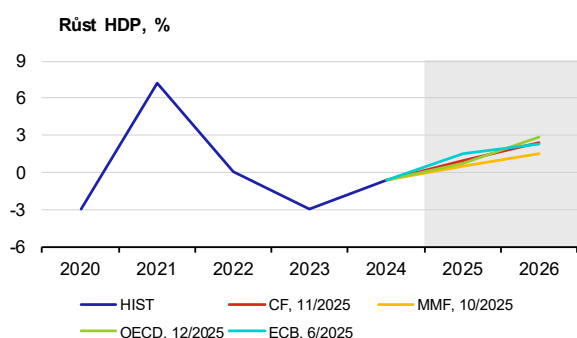


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	1,1	1,0	1,2	1,2
2026	2,1	2,2	2,1	2,8

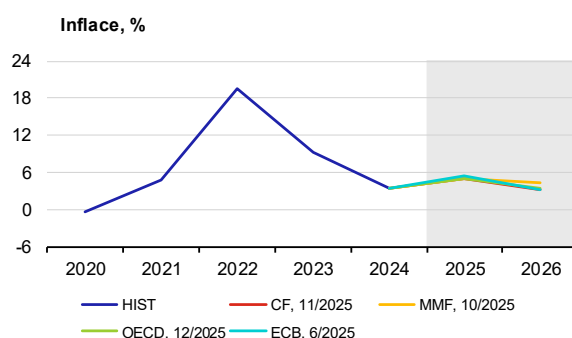


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	3,7	3,8	3,8	3,4
2026	2,8	2,6	2,5	2,1

Estonsko

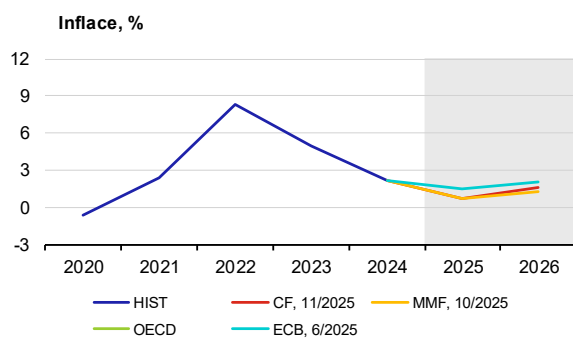
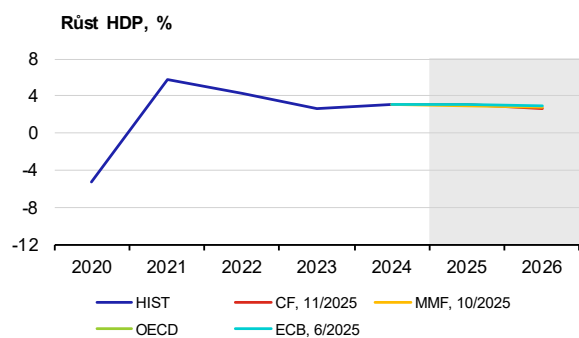


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	0,9	0,5	0,7	1,5
2026	2,4	1,5	2,9	2,3

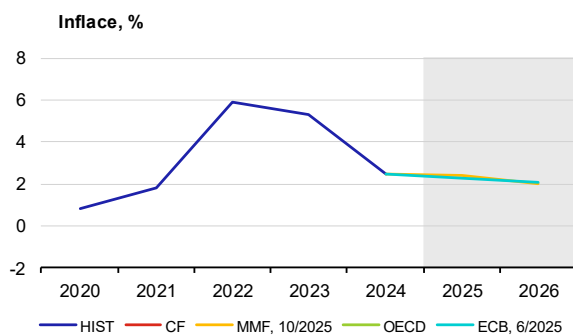
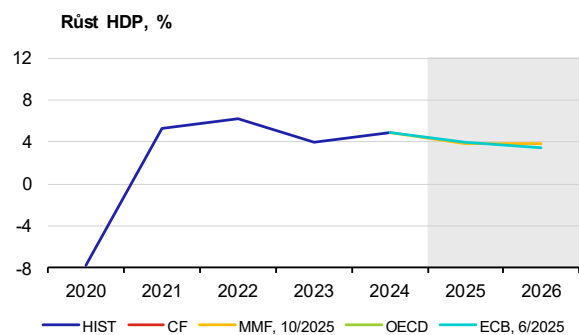


	CF	MMF	OECD	ECB
2025	5,1	5,1	5,0	5,4
2026	4,3	4,3	3,5	3,2

Kypr

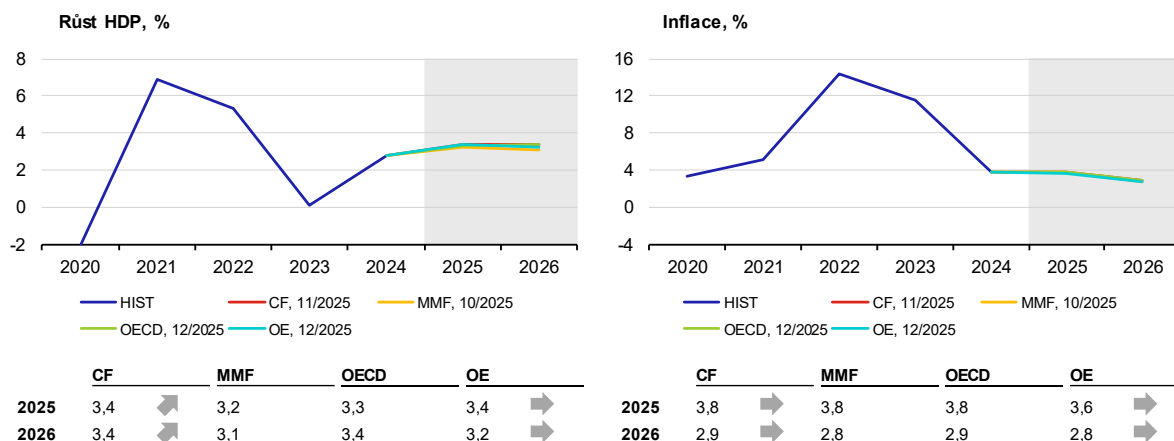


Malta

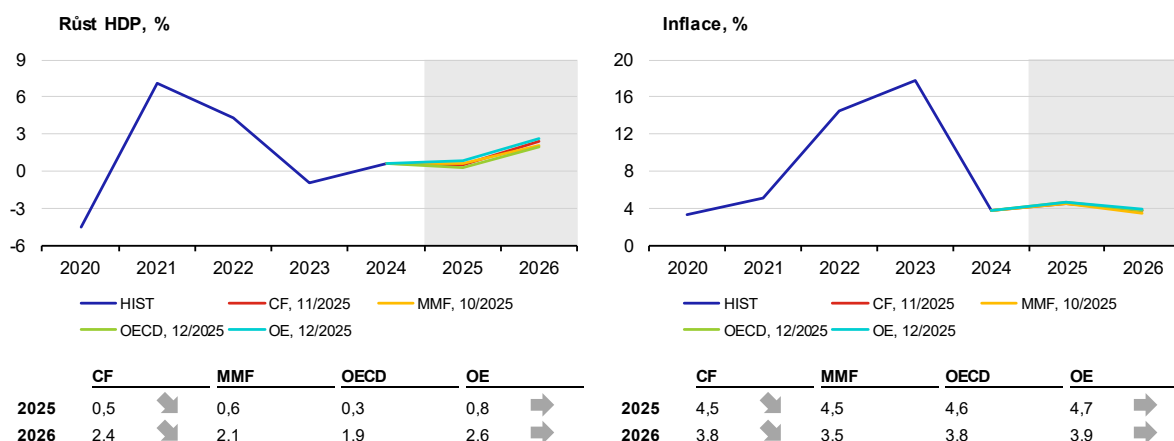


A.5 VÝVOJ A VÝHLEDY RŮSTU HDP A INFLACE V DALŠÍCH VYBRANÝCH ZEMÍCH

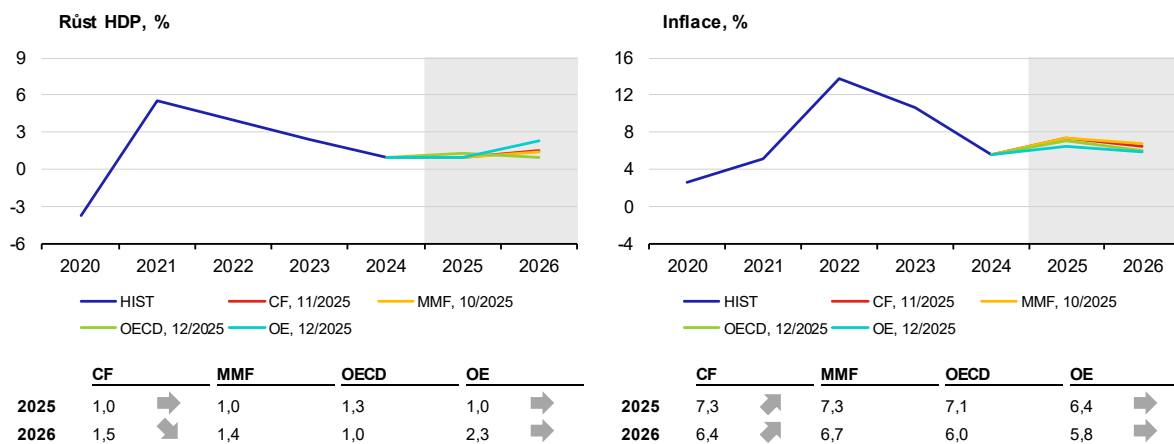
Polsko



Maďarsko



Rumunsko



A.6 SEZNAM ZKRATEK V GEV

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

