

# Ekonomika a finanční trhy

06/2026

**forv/s**  
**mazars**

Představujeme vám pětadvacáté číslo přehledu „Forvis Mazars report: Ekonomika a finanční trhy“, ve kterém pro vás na čtvrtletní bázi sledujeme vývoj domácí a zahraniční ekonomiky a finančních trhů.

Dále se dozvíte informace o směnných kurzech, o změnách trhu práce a mezd a budete mít přehled o trendech v růstu cen klíčových komodit. Díky newsletteru získáte orientaci ohledně HDP, inflace a o dalších klíčových makroekonomických datech a ukazatelích.

Věříme, že se pro vás tento přehled stane užitečným průvodcem a případně pomůže minimalizovat rizika pro vaše podnikání.

Váš Forvis Mazars



# Obsah

- 4** Přehled  
nejdůležitějších  
událostí v české  
ekonomice
- Přehled ČR
- Ceny elektrické energie  
s dodáním 1M a 1Y  
na německém trhu
- Ceny zemního plynu TTF  
s dodáním 1M a 1Y
- 6** HDP v ČR
- HDP ČR (2023-2025)
- Scénáře vyšších a nižších  
cen energií oproti  
základnímu scénáři
- Scénář vyšších cen  
energií a výrazného  
hospodářského útlumu
- 10** Česká republika –  
makroekonomická  
prognóza ČNB
- Základní predikce  
vývoje ČNB
- HDP
- Inflace
- Trh práce
- Úrokové sazby
- Směnné kurzy
- 15** Základní  
makroekonomická  
data/svět
- HDP
- Inflace
- S&P PMI – Purchase  
Manager Index
- S&P PMI – 04/2026
- S&P PMI Manufacturing ČR
- 17** Finanční trhy
- Směnný kurz EUR/CZK
- Reuters FX Poll ze dne  
06/05/2026
- Vývoj EUR/CZK
- Úrokové sazby
- Výnos CZK úrokové swapu  
se splatností deset let

# Přehled nejdůležitějších událostí v české ekonomice

## Přehled ČR

- Česká ekonomika podle předběžného odhadu v 1. čtvrtletí 2026 vykázala čtvrtletní růst HDP ve výši 0,2 %, na meziroční bázi 2,1 %. V letošním roce by podle predikce ČNB mělo tempo růstu HDP negativním vlivem války na Blízkém východě mírně zpomalit na úroveň 2,5 % (tempo růstu HDP 2,6 % v roce 2025). Hlavním tahounem by měla letos zůstat spotřeba domácností vlivem rychlého růstu mezd, fixní investice a kladný fiskální impulz ze strany vlády.
- Růst spotřebitelských cen v dubnu 2026 dosáhl výše 2,50 % y/y a nachází se tak opět v horní polovině tolerančního pásma ČNB. K růstu inflace nad 2,0 % výrazně přispěl meziroční růst cen pohonných hmot o 24,5 %. ČNB předpokládá hodnotu spotřebitelské inflace pro rok 2026 na úrovni 2,2 % a v roce 2027 na úrovni 2,4 %, jádrová inflace by měla zůstat zvýšená a za rok 2026 by měla dosáhnout úrovně 2,8 %.

*„Inflace se postupně stabilizovala v blízkosti cíle ČNB, což přispívá k lepší předvídatelnosti pro podniky i domácnosti. Stabilnější cenové prostředí usnadňuje plánování investic a vytváří vhodnější podmínky pro udržitelný růst,“*

uvádí Pavel Škraňka, vedoucí partner oddělení auditu ve společnosti Forvis Mazars.

- Na svém únorovém zasedání Bankovní rada ČNB ponechala repo sazbu na současné hodnotě 3,50 %. Současná prognóza ČNB předpokládá rychlé zvýšení repo sazby ve druhém čtvrtletí 2026 až o 0,50 % a následně její mírný pokles. Finanční trh předpokládá postupné zvyšování úrokových sazeb ČNB, v horizontu devíti měsíců až o 0,75 %.

- Směnný kurz EUR/CZK se za posledních devět měsíců pohybuje v relativně úzkém pásmu 24,10 až 24,57. Medián ročních předpovědí finančních analytiků odhaduje přibližnou stabilitu směnného kurzu okolo úrovně 24,25. Predikce ČNB shodně předpokládá stabilitu směnného kurzu EUR/CZK, pouze na mírně vyšší úrovni 24,40. Stabilitu směnného kurzu ČNB předpokládá na celém horizontu prognózy až do konce roku 2027.
- Ceny měsíčních dodávek elektrické energie (Base Load) v Německu od začátku letošního roku byly značně volatilní v pásmu 75–125 EUR/MWh a reagovaly na vývoj počasí i konflikt na Blízkém východě. Ceny ročních dodávek elektrické energie byly výrazně stabilnější a v současnosti se nacházejí přibližně o 10 EUR/MWh výše než před vypuknutím konfliktu s Iránem na úrovni 92 EUR/MWh.
- Zásadním omezením dodávek zemního plynu z Kataru a poškozením části jeho exportních kapacit se výrazně změnily podmínky na světovém trhu. Přebytek nabídky nad poptávkou, který se projevoval poklesem cen v Evropě v roce 2025 byl vystřídán obavami o další vývoj. Nízká naplněnost zásobníků se zemním plynem v Evropě a potřebu jejich naplnění během omezené doby před zimní sezónou jsou rizikem pro stabilní vývoj cen v Evropě. V současnosti se ceny dodávek zemního plynu (TTF) pohybují na úrovni okolo 45 EUR/MWh až do konce prvního čtvrtletí 2027. Výrazný pokles cen na úroveň okolo 35 EUR/MWh začíná až pro dodávky od druhého čtvrtletí 2027.

Predikce ekonomického vývoje ČR je zatížena značnými nejistotami, finanční trhy citlivě reagují na nově přicházející data o vývoji ekonomiky úpravou obchodovaných cen.

# Přehled nejdůležitějších událostí v české ekonomice

## Ceny elektrické energie s dodáním 1M a 1Y na německém trhu



Graf: LSEG Workspace

## Ceny zemního plynu TTF s dodáním 1M a 1Y



Graf: LSEG Workspace

# HDP v ČR



Výkon české ekonomiky od roku 2023 postupně vzrůstal a ve čtvrtém čtvrtletí 2025 dosáhl meziroční růst HDP úrovně 2,6 % a ekonomika se tak nacházela na svém potenciálu (ČNB odhaduje dlouhodobý potenciální růst české ekonomiky na hodnotu 2,5 % ročně).

*„Česká ekonomika v posledních letech potvrzuje, že i menší a otevřená ekonomika může růst tempem blízkým svému potenciálu. Pozitivní zprávou je, že růst není tažen jen spotřebou domácností, ale také plošným oživením investic firem, veřejného sektoru i domácností,“*

uvádí Pavel Škraňka, vedoucí partner oddělení auditu ve společnosti Forvis Mazars.

Obdobný údaj pro Eurozónu se ve čtvrtém čtvrtletí 2025 nacházel na úrovni pouze 1,20 %, české hospodářství tedy v posledních dvou letech dokázalo zrychlit svůj růst i přes přetrvávající nízký výkon svého hlavního obchodního partnera. Ve středoevropském regionu se jedná o druhé nejvyšší tempo růstu HDP (polská ekonomika rostla ve čtvrtém čtvrtletí 2025 tempem 4,1 %) a výrazně výše, než Maďarsko nebo Slovensko. Podle předběžného odhadu se meziročního růst HDP v prvním čtvrtletí 2026 snížil na 2,10 %.

## HDP ČR (2023-2025)



Data a graf: LSEG Workspace

# HDP v ČR

V souvislosti se zahájením a důsledky konfliktu Na Blízkém východě dochází k revizi původně velmi příznivých odhadů vývoje v roce 2026. Hlavním tahounem HDP byla v minulém roce spotřeba domácností, která výrazně rostla v souvislosti se zvyšováním hodnot reálných mezd v ČR, které dohánějí svůj výrazný propad z období vysoké inflace v letech 2022-2023. Vysoký nominální i reálný růst mezd by podle předpokladů měl pokračovat i v letošním roce, zároveň i vysoká míra úspor obyvatelstva by měla přispívat ke stabilitě růstu spotřebitelské poptávky. Druhým významným faktorem růstu HDP v ČR za rok 2025 byly fixní investice. Ke konci roku se k veřejnými investicím a investicím domácností do nemovitostí přidaly investice firemního sektoru. Plošný charakter růstu investic je předpokladem pro jejich pozitivní vývoj i v roce 2026. Vládní rozpočtové provizorium, a tedy nižší vládní výdaje, mohou být jednou z příčin nižšího růstu HDP v první čtvrtletí letošního roku. Vzhledem ke zvýšenému deficitu veřejných financí v letošním roce a již parlamentem schválenému rozvolnění rozpočtových pravidel je zřejmé, že spotřeba vlády v letošním roce doručí kladný fiskální impulz pro růst HDP v ČR. Jeho odvrácenou stranou bude dlouhodobý růst nákladů na obsluhu státního dluhu, který se v nominální hodnotě blíží již úrovni 100 miliard korun ročně.

Smysluplnost fiskálního impulzu, v prostředí ekonomiky již rostoucí na svém potenciálu, bude záviset na využití dluhových prostředků na projekty s vysokým multiplikačním efektem. Pokud nedojde k zásadnímu snížení reálných nákladů na obsluhu státního dluhu nově emitovaných vládních dluhopisů) nebo snížení podílu dluhu veřejných financí k reálné výše dluhu, tak náklady na jeho obsluhu. Zásadní nejistotou dalšího vývoje je délka a velikost dopadů konfliktu Na Blízkém východě.

Většina predikcí předpokládá relativně rychlé ukončení konfliktu a postupnou normalizaci cen energií. Tento předpoklad je v souladu se současnými cenami na finančním trhu, kdy se ceny s delším termínem dodávky snižují. Za tohoto předpokladu si česká ekonomika udrží relativně příznivý růst mírně přesahující 2 % a bude připravena dále akcelarovat v roce 2028. Vzhledem k vysoké nejistotě vývoje konfliktu s Iránem je tedy na místě o dalším vývoji uvažovat ve formě scénářů. Analytický tým ČNB zpracoval dopady tří scénářů cen vývoje energií a scénáře vyšších cen energií s výrazným hospodářským útlumem. Ve scénáři nižších cen energií se růst HDP v ČR v roce 2026 přibližně shoduje s prognózami na začátku roku. Růst ve výši těsně pod 3 %. Scénář vyšších cen energií a výrazného hospodářského útlumu předpokládá zpomalení růst HDP v ČR na úroveň okolo 1 %.

# HDP v ČR

## Scénáře vyšších a nižších cen energií oproti základnímu scénáři

**Scénář vyšších cen energií** – předpokládá nárůst cen ropy nad 100 USD/barel a cen zemního plynu na 55 EUR/MWh<sup>24</sup>, přičemž vyšší ceny energií oproti základnímu scénáři přetrvávají i na delším konci horizontu.

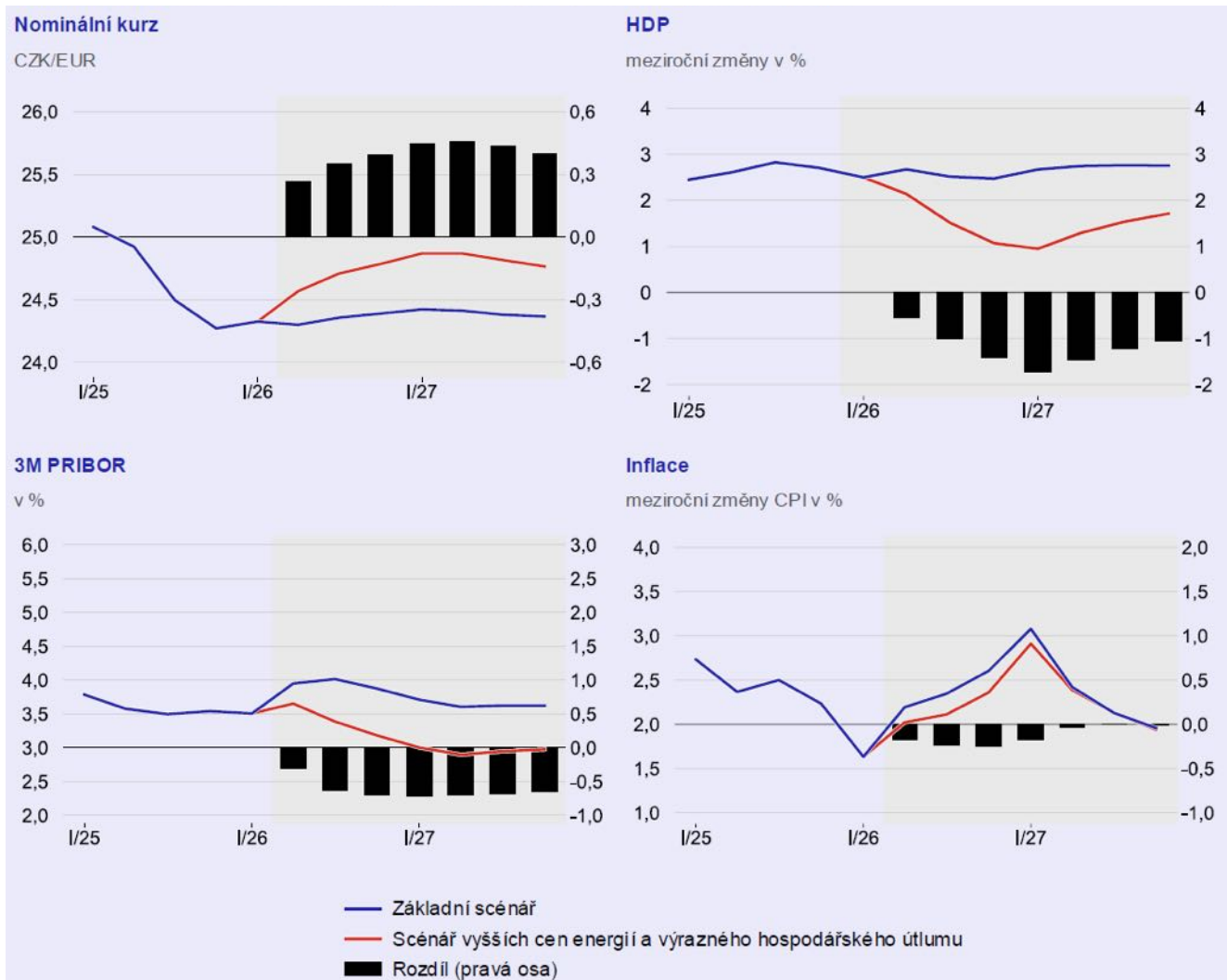
**Scénář nižších cen energií** – předpokládá mírnější zvýšení cen ropy na průměrných 85 USD/barel ve druhém čtvrtletí letošního roku, rovněž jsou předpokládány nižší ceny zemního plynu, 40 EUR/MWh ve druhém čtvrtletí.



Data a graf: ČNB

# HDP v ČR

## Scénář vyšších cen energií a výrazného hospodářského útlumu



Data a graf: ČNB

# Česká republika – makroekonomická prognóza ČNB



## Základní predikce vývoje ČNB

- Nová ekonomická prognóza ČNB vývoje české ekonomiky (Zpráva o měnové politice II, 2026) zveřejněna po zasedání Bankovní rady ČNB v květnu 2026.
- Ve srovnání s předchozí prognózou analytický tým ČNB na celém horizontu prognózy (2026-2027) zvýšil predikci růstu inflace a průměrné nominální mzdy, naopak snížil predikci růstu HDP.
- Nejvýraznější změny nastaly v predikci pro rok 2026, zvýšení míry inflace o výrazných 0,6 % a snížení růstu HDP o 0,4 %. Pro rok 2027 to bylo zvýšení odhadu průměrné nominální mzdy o 0,4 % a inflace o 0,3 %.
- Predikce směnného kurzu EUR/CZK byla mírně upravena na celém horizontu prognózy ve směru silnější hodnoty koruny o 10 haléřů.
- Sazba 3M Pribor oproti minulé prognóze se zvýšila v roce 2026 o 0,2 % naopak v roce 2027 snížila o 0,4 %.
- Bankovní rada změnila hodnocení rizik a nejistot výhledu plnění inflačního cíle v souhrnu z „vyrovnané“ na „proinflační“.

Rizikem jsou makroekonomické dopady déle trvajících konfliktů na Blízkém východě. Domácím rizikem ve směru vyšší inflace je případné zrychlení růstu množství peněz v ekonomice vyvolané úvěrováním domácností a vládních institucí, dodatečný růst celkových výdajů veřejného sektoru může vést k riziku ještě většího inflačního působení fiskální politiky. Protiinflačně může naopak působit slabý výkon některých ekonomik eurozóny nebo zvyšování bariér pro mezinárodní obchod.

## Základní predikce vývoje ČNB

	2025	2026	2027
Celková inflace (%)	2,5	2,2	2,4
HDP	2,6	2,5	2,7
Průměrná nominální mzda	7,2	6,4	5,4
Měnový kurz (EUR/CZK)	24,7	24,3	24,4
Úroková sazba 3M Pribor (%)	3,6	3,8	3,6

# Česká republika – makroekonomická prognóza ČNB

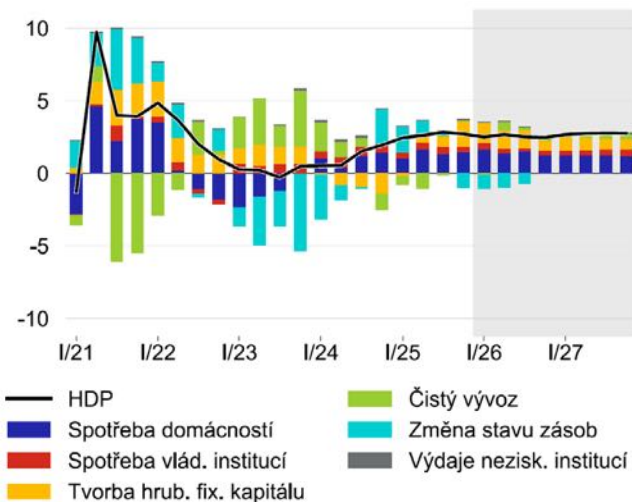
## HDP

- Růst HDP za rok 2025 by měl dosáhnout úrovně **2,6 %**, a negativním vlivem války na Blízkém východě mírně zpomalit na úroveň **2,5 %** v roce 2026. V roce 2027 by měl růst opět zrychlit na **2,7 %**. Predikce ČNB předpokládá mírné zpomalení tempa růstu české ekonomiky, po 0,7 % q/q ve 4. čtvrtletí 2025 na 0,5 % q/q v 1. čtvrtletí 2026 (podle prvního odhadu ČSÚ růst HDP za 1. čtvrtletí 2026 dosáhl pouze úrovně 0,2 % q/q a 2,1 % y/y, tedy výrazně pod předpokladem predikce).
- Růst HDP bude i v následujících letech tažen především spotřebou domácností, podporovanou svižným růstem mezd a kladným fiskálním impulzem ze strany vlády. Spotřeba domácností by v letošním měla dále zrychlit a růst tempem přibližně 3,2 % ročně. V příštím roce růst reálných mezd zřetelně zpomalí, a dynamika spotřebitelských výdajů tak klesne na 2,7 %.
- V souladu s předchozí prognózou ČNB očekává, že míra úspor domácností se bude udržovat na zvýšených úrovních těsně pod 20 % (před pandemií Covid-19 okolo 11 %).
- Vládní instituce táhly růst investic po celý loňský rok. Jejich kapitálové výdaje vzrostly reálně nejvíce od roku 2018 (o 14 %). V letošním roce však prognóza očekává jejich postupné zpomalování a naopak růst investic v soukromém sektoru. Celkové fixní investice v letošním roce vzrostou o 4,4 %. V příštím roce by jejich růst měl zpomalit na 3 %.
- Dynamika vývozu i dovozu meziročně zpomalí, příspěvek čistého vývozu k růstu HDP bude v obou letech mírně pozitivní.

- Fiskální impulz bude letos kladný vlivem růstu platů ve veřejné sféře, čerpání fondů EU, navýšením dotací na obnovitelné zdroje energie nebo dočasným snížením spotřební daně na naftu. V příštím roce se předpokládá mírně restriktivní působení fiskální politiky související s koncem čerpání NGEU v roce 2026. Fiskální politika tak podle predikce ČNB bude v letech 2026–27 působit na růst ekonomiky zhruba neutrálně.
- Ekonomika se nachází na svém potenciálu, na konci letošního roku by se mezera výstupu měla po dlouhé době dostat do kladných hodnot (tj. ekonomika by se měla nacházet nad svým potenciálem).

## Hrubý domácí produkt (HDP)

meziroční změny v %, příspěvky v p. b., srovnatelné ceny (2020), sezonně očištěno



Graf: ČNB

# Česká republika – makroekonomická prognóza ČNB

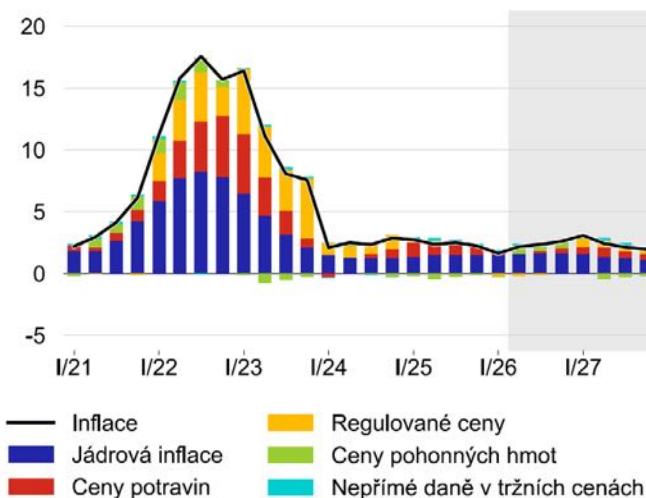
## Inflace

- Meziroční inflace v dubnu 2026 se nacházela na úrovni **2,5 %**. Predikce ČNB předpokládá hodnotu celkové inflace pro rok 2026 na stejné úrovni **2,5 %** a v roce 2027 její další růst na **2,7 %**, inflace se tak bude v nejbližších čtvrtletích pohybovat v horní polovině tolerančního pásma cíle ČNB.
- Zvýšení inflace z únorové hodnoty 1,40 % nastalo v důsledku válečného konfliktu na Blízkém východě, na který bezprostředně reagovaly ceny pohonných hmot. Nad 2 % se inflace bude pohybovat po celý letošní rok, a to především kvůli vysokému růstu cen pohonných hmot a setrvale zvýšené jádrové inflaci.
- Jádrová inflace bude i v následujících čtvrtletích pohybovat na úrovni okolo 3 % v důsledku nadprůměrné mzdové dynamiky v ČR a zvýšeného růstu imputovaného nájemného.
- Meziroční dynamika regulovaných cen se na počátku letošního roku dostala do záporu (jednorázové převedení poplatku za POZE na státní rozpočet), kde setrvává po většinu letošního roku. Energie však budou kvůli konfliktu na Blízkém východě zdražovat, v roce 2027 tak dojde k výraznému obratu v dynamice regulovaných cen, které v průměru meziročně porostou o 3,6 %.

- Meziroční růst cen potravin, nápojů a tabáku v březnu zpomalil k nule. Naopak v první polovině příštího roku by se kvůli dopadům blízkovýchodního konfliktu měl růst cen potravin přechodně zvýšit do blízkosti 3 %.
- Celková inflace se bude letos nacházet mírně pod měnově-politickou inflací.

## Struktura inflace

struktura inflace, meziroční změny v %, příspěvky v p. b.



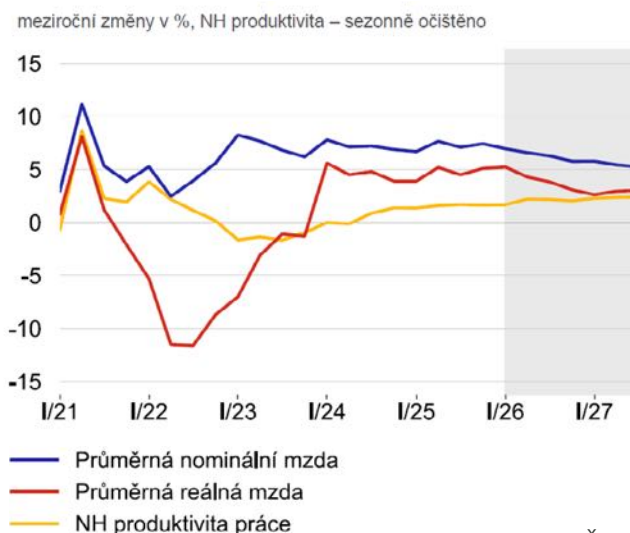
Graf: ČNB

# Česká republika – makroekonomická prognóza ČNB

## Trh práce

- Odhad růstu průměrné nominální mzdy se dále zvýšil na úroveň **7,2 %** pro rok 2025, **6,4 %** pro rok 2026 a **5,4 %** v roce 2027. Nezaměstnanost se v dubnu 2026 nacházela na úrovni **4,9 %**.
- Tuzemský trh práce se podle prognózy ČNB bude letos dále postupně ochlazovat, ale i přesto v letošním a příštím roce zůstane mírně napjatý. Nezaměstnanost dosáhne vrcholu v první polovině letošního roku, počet zaměstnanců přepočtený na plné úvazky lehce poroste.
- Meziroční růst průměrné mzdy ve čtvrtém čtvrtletí 2025 mírně zrychlil na 7,4 %, medián mezd rostl ještě výrazněji o 8,8 %. Dynamika mezd v netržních odvětvích se loni nacházela v souhrnu na obdobných úrovních jako v tržní sféře.
- Průměrná reálná mzda ve čtvrtém čtvrtletí meziročně vzrostla o 5,1 %. Tento vysoký růst by měl v nadcházejícím období zpomalovat v důsledku zpomalení růstu nominálních mezd i vlivem vyšší inflace. V letošním roce by se tak dynamika reálných mezd měla pohybovat v průměru v blízkosti 4 %, v příštím roce pak dále zpomalí přibližně ke 3 %.
- Trend zpomalování poklesu zaměstnanosti v průmyslu, stejně jako trend růstu zaměstnanosti v sektoru tržních služeb bude v průběhu letošního a příštího roku pokračovat.
- Zpomalující mzdová dynamika a zlepšující se růst efektivity práce by měla zmírnit domácí nákladové tlaky. Produktivita práce poroste v důsledku zrychlujícího růstu fixních investic a zavádění nástrojů umělé inteligence.

## Prognóza mzdového vývoje



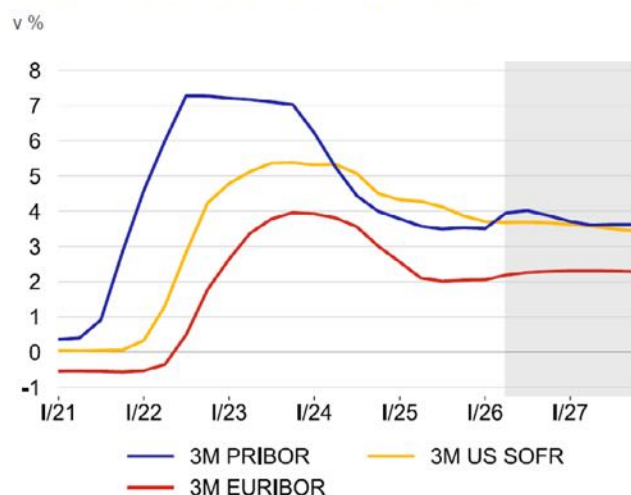
Graf: ČNB

# Česká republika – makroekonomická prognóza ČNB

## Úrokové sazby

- Bankovní rada ČNB na květnovém měnově-politickém zasedání ponechala dvouletou repo sazbu na úrovni **3,50 %**. Pro stabilitu úrokových sazeb hlasovalo všech sedm členů Bankovní rady.
- Nová prognóza ČNB mění výhled domácích tržních úrokových sazeb. S prognózou je konzistentní růst krátkodobých tržních úrokových sazeb v první polovině roku (průměr repo sazby v druhém čtvrtletí 2026 zvýšen o 0,40 % na 3,9 %) následovaná jejich postupným poklesem (průměr repo sazby v druhém čtvrtletí 2027 3,6 %).
- Nová prognóza ČNB implikuje více než jedno zvýšení úrokových sazeb ve druhém čtvrtletí, které by na horizontu měnové politiky mělo zajistit návrat inflace do blízkosti inflačního cíle.
- Finanční trh, v rozporu se základním scénářem prognózy, neočekává na posledním červnovém zasedání Bankovní rady ČNB ve druhém čtvrtletí žádné zvýšení úrokových sazeb. Úroková sazba 3M PriBOR s vypořádáním v polovině února 2027 (FRA 9x12) se aktuálně obchoduje na finančních trzích na úrovních okolo 4,35 % a indikuje tak celkem tři zvýšení repo sazby ČNB o 0,25 % ze současné úrovně 3,50 %.

## Prognóza úrokových sazeb (základní scénář)

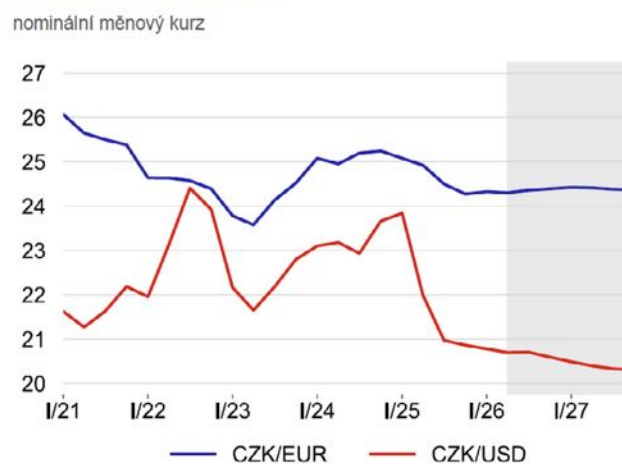


Graf: ČNB

## Směnné kurzy

- Květnová prognóza ČNB dále snížila předpokládané hodnoty směnného kurzu EUR/CZK v souladu s vývojem na finančním trhu. Koruna by podle prognózy ČNB měla od druhé poloviny roku 2026 zůstat stabilní na úrovni 24,40 na celém horizontu prognózy.
- Prognóza ČNB kurzu EUR/CZK na ročním horizontu 24,40 je na pouze mírně vyšších úrovních, než průměr predikcí finančních analytiků v publikaci ČNB Inflační očekávání finančního trhu z dubna 2026, který se nacházel na úrovni 24,28.
- Vývoj směnného kurzu predikovaného centrální bankou v ročním horizontu se nachází mírně pod úrovní **forwardového kurzu 24,55** obchodovaného na finančních trzích na stejné období predikce.

## Prognóza měnového kurzu



Graf: ČNB

## Základní makroekonomická data/svět



### HDP

**USA** – HDP za 1Q 2026 se nacházelo na úrovni **2,0 % q/q** (anualizovaně)

**Eurozóna** – HDP Eurozóny za 4Q 2025 se nacházelo na úrovni **0,8 % q/q** (+0,1 % y/y)

	2026	2027
HDP – predikce FED <sup>1</sup>	2,4 %	2,3 %
HDP – predikce ECB	0,9 %	1,3 %

<sup>1</sup> Predikce z března 2026, další aktualizace v červnu 2026, predikce na bázi y/y.

### Inflace

**USA** – spotřebitelská inflace CPI se v dubnu 2026 nacházela na úrovni **3,8 % y/y**

**Eurozóna** – spotřebitelská inflace HICP se v dubnu 2026 nacházela na úrovni **3,0 % y/y**

	2026	2027
PCE y/y – predikce FED	2,7 %	2,2 %
Inflace y/y – predikce ECB	2,6 %	2,0 %

# Základní makroekonomická data/svět

## S&P PMI – Purchase Manager Index

**USA** – hodnota předstihového indikátoru S&P PMI Composite má od druhé poloviny roku 2025 sestupný trend, v dubnu 2026 se nacházela na úrovni 51,7. V oslabujícím trendu se od druhé poloviny roku 2025 vyvíjel i indikátor S&P PMI Services, který v letošním dubnu dosáhl úrovně 51. Index S&P PMI Manufacturing naopak v letošním dubnu dosáhl velmi silné úrovně 54,5. Pozitivní vývoj indexu S&P PMI Manufacturing v letošním roce nastal především v oblasti produkce a nových objednávek, aktivita výrobního sektoru má tedy dobré předpoklady pokračovat i v dalších měsících. Alternativní indikátory ISM z dubna 2026 (ISM Non-manufacturing 53,6 a ISM Manufacturing 52,7) shodně ukazují na stabilní růst americké ekonomiky v oblasti služeb i výroby.

**Eurozóna** – předstihové indikátory S&P PMI Composite a Services výrazně reagovaly na zahájení konfliktu na Blízkém východě. Oba indexy, které se ještě v únoru nacházely na solidních úrovních okolo hodnoty 52, se za dva měsíce výrazně propadly na úroveň signalizující kontrakci, S&P PMI Composite 48,8, S&P PMI Services dokonce 47,6. Nízká hodnota PMI Services reflektuje především zhoršenou spotřebitelskou poptávku reagující na prudký růst vstupních nákladů (například sektor dopravy). Index S&P PMI Manufacturing se zatím vyhnul negativnímu scénáři a v dubnu 2026 se nacházel na překvapivě příznivých úrovních 52,2.

Hodnota S&P PMI Manufacturing v Německu je na úrovni 51,4. Indexy IFO Business Climate a IFO Business Expectations se výrazně propadly po zahájení konfliktu s Iránem, nacházejí se na velmi nízkých úrovních a zatím nenaznačují výrazné zlepšení situace v německé ekonomice.

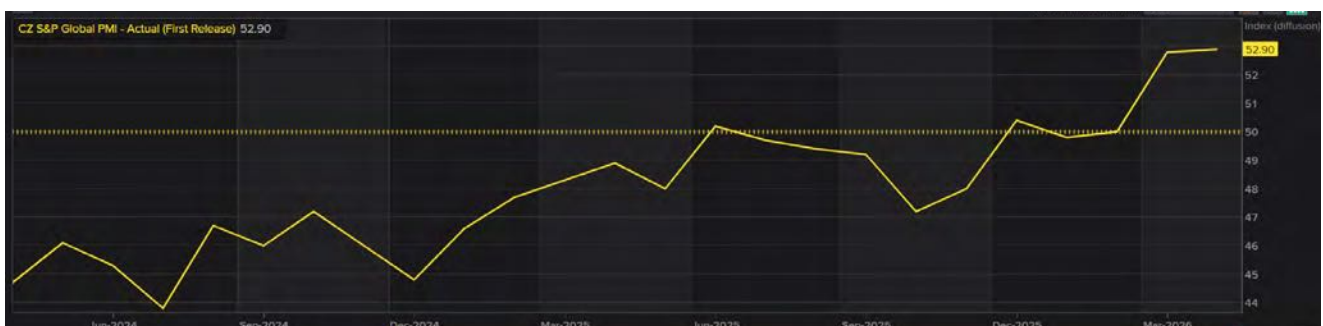
Index S&P PMI Manufacturing v České republice pokračoval v pozitivním trendu od poloviny roku 2023 a dosáhl nejvyšší úrovně za poslední čtyři roky 52,9. Index byl tažen nejenom dobrými výsledky produkce a nových objednávek, ale paradoxně i faktory souvisejícími s horší dostupností dodávek významných surovin, které vedly k prodloužení dodacích lhůt. Hodnota indexu reflektuje solidní výkon českého, ale i evropského průmyslu na začátku roku 2026.

## S&P PMI – 04/2026

	S&P PMI Composite	S&P PMI Manufacturing	S&P PMI Services
USA	51,7	54,5	51,0
Eurozóna	48,6	52,2	47,4
ČR		52,9	

(hodnota indexu PMI nad 50 indikuje růst, hodnota indexu PMI pod 50 indikuje pokles)

## S&P PMI Manufacturing ČR



Graf: LSEG Workspace

# Finanční trhy



## Směnný kurz EUR/CZK

Průměr predikce finančních analytiků v průzkumu ČNB Inflační očekávání finančního trhu z dubna 2026 i medián predikce Reuters FX Poll z letošního května předpokládá velmi mírné posílení směnného kurz EUR/CZK v průběhu predikovaného období, průměr odhadu EUR/CZK 24,244 v dubnu 2027 je mírně nižší, než hodnota predikce kurzu v základním scénáři ČNB (průměrný kurz v 2Q 2027 v základním scénáři ČNB je 24,40).

vzhledem k velké otevřenosti české ekonomiky a její závislosti na exportu. Velmi mírné oslabení české koruny po zahájení konfliktu s Iránem a její návrat na hodnoty před vypuknutím konfliktu pod úroveň 24,30 naznačuje, že finanční trh nevidí přesvědčivé důvody pro oslabení koruny.

Významným argumentem proti oslabení české koruny je velikost devizových rezerv ČNB a pokračující prodej devizových rezerv ČNB ve výši přibližně 300 milionů euro měsíčně.

## Reuters FX Poll ze dne 06/05/2026



Graf: LSEG Workspace

Směnný kurz EUR/CZK se přibližně od poloviny září minulého roku drží v poměrně úzkém pásmu 24,10 až 24,57. Česká koruna reagovala pouze velmi mírným oslabením na konflikt na Blízkém východě, který výrazně zvýšil ekonomická i geopolitická rizika pro Českou republiku. Při zvýšené nejistotě na finančních trzích česká koruna, vždy měla tendenci reagovat na zhoršené podmínky oslabením,

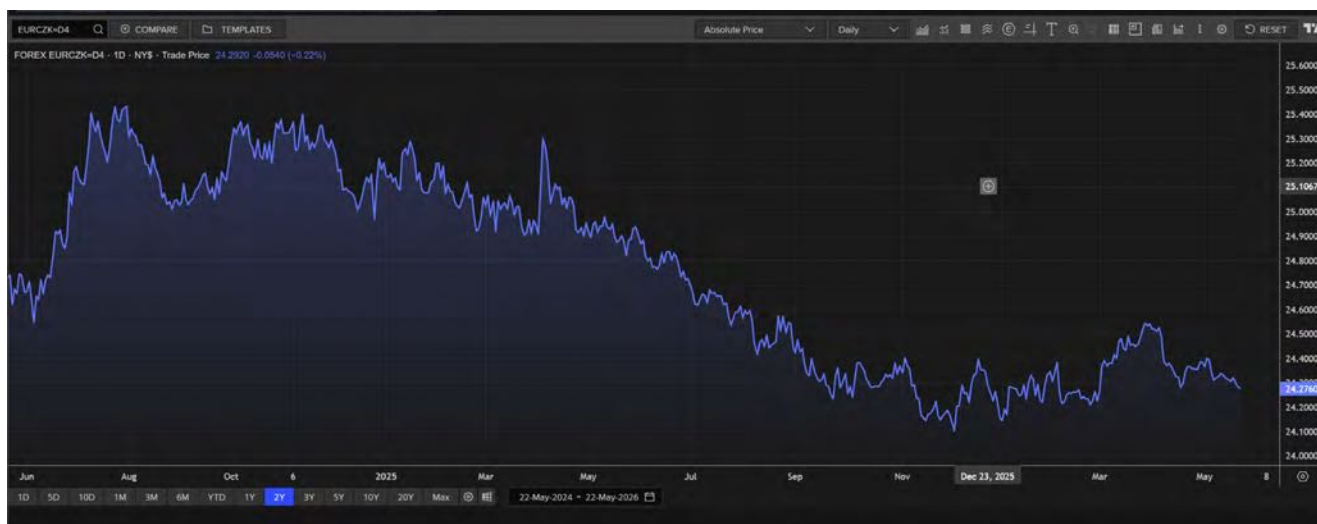
Prudký růst cen pohonných hmot souvisejících s konfliktem na Blízkém východě posunul hodnotu spotřebitelské inflace opět do horního pásma inflačního cíle ČNB. Výrazné oslabení české koruny by dále zvýšilo riziko sekundárních dopadů do inflace v České republice, kterému se ČNB snaží zabránit. V případě výrazného oslabení české koruny by tedy nebylo možné vyloučit opakování devizové

# Finanční trhy

intervence ČNB z roku 2022, kdy k růstu cen energií došlo vlivem války na Ukrajině. Obdobný efekt na finanční trh by mělo i rozhodnutí Bankovní rady o dočasném navýšení objemu prodeje devizových rezerv ČNB. Obě varianty zásahu ČNB by při velikosti devizových rezerv ČNB měly potenciál výraznému oslabení české koruny zabránit a obchodníci na finančním trhu tuto možnost zahrnují do svých kalkulací.

Pozitivně na českou korunu působí úrokový diferencál mezi eurem a korunou, příznivý vývoj běžného účtu platební bilance ČR nebo i potřeba snížit rizikovost a geografickou vzdálenost dodavatelských řetězců, do kterého se může kladně promítat nejenom poloha, ale současná makroekonomická stabilita České republiky. Současné zvýšení deficitu veřejných financí a rozvolnění rozpočtových pravidel je v dlouhodobém horizontu negativní pro makroekonomickou stabilitu České republiky, na současnou hodnotu české koruny však nemá žádný vliv.

## Vývoj EUR/CZK



Graf: LSEG Workspace

# Finanční trhy

## Úrokové sazby

- Základní sazba americké centrální banky FED byla na dubnovém zasedání FOMC ponechána na úrovni 3,50 % – 3,75 %. Zasedání FOMC provázela neobvyklá neshoda jeho členů, kteří nedokázali nalézt společné znění závěrečného prohlášení. Medián predikce členů FOMC v březnu předpokládá do konce roku 2026 pouze jedno snížení FED Funds o 0,25 %. Finanční trhy v současnosti neočekávají žádné snížení FED Funds v letošním roce. Další zasedání FOMC bude řídit již nový předseda FEDu vybraný prezidentem Donaldem Trumpem Kevin Warsh. Prezident Donald Trump preferuje snížení úrokových sazeb, ve složení členů FOMC však dojde pouze k malým změnám a nedá se tedy předpokládat dramatický obrat v měnové politice FEDu.
- ECB na svém posledním zasedání v dubnu ponechala depozitní úrokovou sazbu na současné úrovni 2,00 % a komunikace ECB zmiňuje nárůst inflačních očekávání v souvislosti s prudkým růstem cen energií. Finanční trhy indikují vysokou pravděpodobnost zvýšení úrokových sazeb ECB o 0,25 % již na červnovém zasedání ECB a další zvýšení o 0,25 % do konce roku 2026. ECB pokračuje v odprodeji aktiv nakoupených v rámci programu kvantitativního uvolňování a snižování své bilance.
- Na květnovém zasedání Bankovní rady ČNB všech sedm jejích členů hlasovalo pro ponechání repo sazby na úrovni 3,50 %. Zápis z jednání Bankovní rady a komunikace některých členů po zasedání indikuje, že vzhledem k současným pozitivním reálným úrokovým sazbám, má ČNB prostor pro vyhodnocení sekundárních dopadů cen energií na inflaci a následnou reakci na její vývoj. Finanční trh v současnosti očekává až tři zvýšení repo sazby ČNB o 0,25 %. Změna v očekávání finančních trhů po zahájení konfliktu na Blízkém východě se projevila na cenách dlouhodobých korunových úrokových swapů, které se od začátku března zvyšují. Výnosová křivka úrokových swapů je do deseti let rostoucí (standardní tvar), úrokový swap s dobou do splatnosti 10 let má hodnotu 4,60 %, o 0,80 % vyšší, než na konci února 2026.

## Výnos CZK úrokové swapu se splatností deset let



Graf: LSEG Workspace



## Kontakty

Forvis Mazars s.r.o.  
Pod dráhou 1637/4  
170 00 Praha 7

### O Forvis Mazars

Forvis Mazars je přední světová síť profesionálních služeb. Síť působí pod jedinou značkou po celém světě a má pouze dva členy: Forvis Mazars LLP ve Spojených státech a Forvis Mazars Group SC, mezinárodně integrované partnerství působící ve více než 100 zemích a teritoriích. Obě členské firmy sdílejí závazek poskytovat klientům nejvyšší služby, a to v oblasti auditu, daní a poradenství po celém světě.

© Červen 2026

[forvismazars.com/cz](https://forvismazars.com/cz)



**forvis**  
**mazars**