

Makroekonomická prognóza Komerční banky: V zajetí geopolitiky

30.4.2026 - | Komerční banka

Globální i česká ekonomika čelí dalšímu šoku. Konflikt na Blízkém východě mezi Spojenými státy a Izraelem na straně jedné a Íránem na straně druhé se podepsal na výrazném zdražení energetických komodit, zejména ropy a plynu, a zvýšení jejich cenové volatility. Výsledkem je globální nárůst nejistoty a obav z dopadů dalšího nabídkového šoku, který přichází po relativně krátké době. Ten předchází z let 2022 a 2023 měl dramatické inflační i růstové důsledky. Aktuální situace zůstává nejistá, prozatím se ale zdá, že makroekonomické dopady budou řádově nižší, než tomu bylo v souvislosti s válkou na Ukrajině. A platí to i pro Česko. Míra inflace v tuzemsku se zvýší, ale zůstane na nižších jednociferných hodnotách. O něco slabší bude i letošní hospodářský růst, i tak si ale česká ekonomika letos polepší o 2,3 %. Sazby ČNB zůstanou delší dobu stabilní v mírně restriktivním pásmu. Naproti tomu u fiskální politiky hrozí po jejím letošním rozvolnění, že fiskální expanze bude příští rok ještě výraznější.

Nákladový šok v podobě dražších energetických komodit mírně sníží letošní růst české ekonomiky a zvýší inflační vyhlídky pro letošní i příští rok. Aktualizovaná makroekonomická prognóza Komerční banky tak pro letošní rok počítá s hospodářským růstem ve výši 2,3 %, pro rok 2027 pak o 2,8 %. Lednová prognóza pro oba roky počítala s růstem o 2,7 %. *„Za sestupnou revizí pro letošek stojí samozřejmě iránský konflikt a drahé pohonné hmoty. Předpokládáme, že konflikt bude do poloviny roku vyřešen a ceny ropy mají svůj vrchol za sebou. Letos i příští rok se pak projeví fiskální expanze“*, objasňuje základní předpoklady růstové prognózy Jan Vejmelek, hlavní ekonom Komerční banky.

Drahé energetické komodity se negativně podepíší na výkonnosti bilance zahraničního obchodu. Zatímco v loňském roce přebytek dosáhl téměř 210 mld. Kč, letos to bude pravděpodobně 10x méně. Za takto dramatickým zhoršením bude stát výlučně dovoz drahých energetických komodit. Vývozní strana by měla v nominálním vyjádření zaznamenat solidní vzestup o téměř 5 %. Ani v případě globální ekonomiky nepředpokládáme, že by se současný nabídkový šok mohl srovnávat s lety 2022 a 2023. *„Z našeho pohledu klíčové evropské exportní destinace bude podporovat fiskální stimul“*, doplňuje ekonomka KB Jana Steckerová.

Tahounem letošního hospodářského růstu bude domácí poptávka, příští rok by měl být markantnější i příspěvek té zahraniční. Investiční aktivita v průběhu loňského roku výrazně zesílila, což se i přes současnou nejistotu projeví i na letošních výsledcích. Klíčovou položkou, na které bude růst české ekonomiky letos i napřesrok stát, bude spotřeba domácností. Na trhu práce by se pokračující hospodářský růst měl projevit v zastavení trendu loňského zvyšování nezaměstnanosti, která ale také měla významnou strukturální složku, když bylo patrné snižování zaměstnanosti v průmyslu, a naopak její zvyšování v sektoru služeb. Mzdový vývoj spíše překvapil vyšší dynamikou. Mzdy přidaly vloni nominálně 7,2 %, pro letošek počítá prognóza Komerční banky s 6,4 %. *„Oproti předchozí prognóze jsme mzdovou dynamiku vylepšili o 0,8 procentního bodu“*, potvrzuje Martin Gürtler, hlavní prognostik KB.

Inflace bude kulminovat v prvních měsících roku 2027. Primárním kanálem, kterým se iránský konflikt přenáší to tuzemských spotřebitelských cen, jsou pohonné hmoty. Jejich zdražení, i přes vládní regulace na tomto trhu, vedly k vzestupné revizi letošní očekávané inflace na 2,2 % z

původních 1,6 %. Pro rok 2027 pak prognóza Komerční banky počítá s průměrnou inflací ve výši 2,7 %. Inflačního maxima by mělo být dosaženo v prvních měsících příštího roku, a to nad 3,5 %, avšak i v důsledku působení technického vlivu nízké srovnávací základny začátku roku 2026. Jádrová inflace zůstane po většinu let 2026 a 2027 v blízkosti horní hrany tolerančního pásma. „ČNB tak podle nás se snižováním úrokových sazeb spěchat nebude. Návrat na neutrální 3,0 % jsme posunuli až do roku 2028“, dodává k výhledu měnové politiky ČNB Martin Görtler.

Koruna odolává, vyhráno ale není. Česká koruna na skokové zdražení energií dosud reagovala poměrně vlažně. „Tlak na její oslabení se však podle nás ještě může vrátit. Přiživovat by jej měla nejen zvýšená nejistota a zhoršení vnější bilance české ekonomiky, ale také zúžení úrokového diferenciálu na pozadí utažení měnové politiky ECB a stability sazeb ČNB.“, vysvětluje Jaromír Gec, stratég KB. „Celkově tak po počátečním oslabení očekáváme ve zbytku roku přibližnou stabilizaci kurzu poblíž hladiny 24,50 CZK/EUR.“, odhaluje svůj výhled Jaromír Gec.

Fiskální disciplína je na ústupu. Předpokládáme, že hotovostní deficit státního rozpočtu se letos prohloubí k 310 mld. Kč. „V poměru k HDP by podle našeho odhadu měl spolu s tím narůst deficit veřejných financí z loňských 2,1 % na 2,8 %“, míní Jaromír Gec. Vzhledem ke skončení rozpočtového provizoria očekáváme ve zbytku roku postupný náběh expanzivního působení fiskální politiky s pozitivním dopadem na růst HDP, ale i na inflaci a úrokové sazby. Obnovení konsolidace veřejných rozpočtů nepředpokládáme ani v následujících letech. To současně znamená, že pravděpodobně dojde k rozvolnění tuzemských pravidel rozpočtové politiky. „V základním scénáři sice stále očekáváme dodržení limitů EU, riziko je nicméně vzhledem k projednávané podobě novely zákona o rozpočtových pravidlech vychýleno směrem k ještě hlubším deficitům, a tím i rychlejšímu růstu veřejného dluhu. Stejným směrem působí rovněž rizika spojená s aktuálním energetickým šokem.“ doplňuje Jaromír Gec.

Geopolitická nejistota a vyšší úrokové sazby zbrzdí růst úvěrové aktivity a cen nemovitostí pouze mírně. Růst hypotečního a spotřebního financování zůstane navzdory vyšším úrokovým sazbám silný a opět významně přispěje k celkovému růstu úvěrů v české ekonomice. Zásadní podíl na tom bude mít také firemní sektor. „Přestože se finanční podmínky zhoršily, samotná výše měnověpolitických sazeb přestává být hlavní překážkou. Investiční apetit bude čerpat z fiskálního stimulu a růstu agregátní poptávky v ekonomice“ předpovídá Kevin Tran Nguyen, ekonom KB. Expanze na nemovitostním trhu bude pokračovat svižným tempem. „Růst cen nemovitostí vykazuje známky zpomalení, zůstane ale nadále vysoký a nad tempem růstu příjmů domácností“, míní Kevin Tran Nguyen. V prostředí geopolitické nejistoty nabízí nízká úroveň kreditního rizika, solidní finanční situace domácností a firem a příznivé růstové vyhlídky silnou oporu pro další financování české ekonomiky.

Hlavní ekonomické proměnné

	2025	2026	2027
HDP (reálný růst, y/y v %)	2,6	2,3	2,8
Spotřeba domácností (reálný růst, y/y v %)	3,0	3,7	3,0
Fixní investice (reálný růst, y/y v %)	2,6	4,4	2,5
Zahraniční obchod (mld. CZK)	209,8	26,1	118,5
Průmyslová výroba (reálný růst, y/y v %)	2,1	2,0	3,3
Malooobchodní tržby (reálný růst, y/y v %)	3,3	3,5	2,9
Mzdy (nominální růst, y/y v %)	7,2	6,4	6,0
Podíl nezaměstnaných (MPSV, průměr, v %)	4,4	4,8	4,5

	2025	2026	2027
Inflace (průměr, v %)	2,5	2,2	2,7
3M PRIBOR (průměr)	3,6	3,5	3,6
2W Repo (průměr)	3,6	3,5	3,5
CZK/EUR (průměr)	24,7	24,4	24,2

Zdroj: ČSÚ, ČNB, MPSV, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Makroekonomická prognóza 2Q 2026

6,16 MBPDF

<https://www.kb.cz/cs/o-bance/tiskove-zpravy/makroekonomicka-prognoza-komercni-banky-v-zajeti-geopolitiky>