

# Makroekonomická prognóza Ekonomika zařazuje vyšší rychlost

29.1.2026 - | Komerční banka

**Tuzemská ekonomika překvapila ve druhé polovině loňského roku poměrně svižným růstem. Ten byl přes zavedení cel na vývoz zboží do Spojených států dokonce vyšší než v průběhu prvního čtvrtletí. To je zároveň příslibem, že z růstového pohledu se tuzemské ekonomice bude dařit i letos. Za loňským oživením stála jak zahraniční poptávka, tak i ta domácí, a to v obou svých složkách - zejména díky veřejnému sektoru byl patrný vzestup investiční aktivity, růst disponibilních příjmů domácností se pak podepsal na solidní dynamice spotřeby domácností. Inflace se ke konci loňského roku dostala v podstatě na dvouprocentní cíl, letos půjde zejména díky nižším cenám energií dokonce pod něj. Nicméně jádrová složka zůstane zvýšená, a to kvůli rychleji se zvyšujícím cenám ve službách, svou roli sehraje i expanzivnější fiskální politika. ČNB by měla ponechat úrokové sazby nezměněné. Rizika jsou ale vychýlená směrem k jejich snížení.**

**České hospodářství rostlo v loňském roce nejrychleji za poslední tři roky, a tuto dynamiku by si letos mělo udržet.** Nečekaně úspěšná druhá polovina loňského roku byla důvodem vzestupné revize prognózy Komerční banky na 2,6 % za rok 2025 a na 2,7 % pro rok letošní. Její říjnové vydání přitom počítalo s loňským celoročním růstem o 2,1 % a dokonce jeho zpomalením na 1,6 % pro rok 2026. *„S ohledem na nadále nejisté vnější prostředí s celou řadou zejména geopolitických rizik je dobrou zprávou struktura současného i očekávaného růstu, který se opírá o zahraniční i domácí poptávku, spotřebu i investice“*, objasňuje Jan Vejmělek, hlavní ekonom Komerční banky.

**Exportéři se opět s těžkými podmínkami vypořádali.** Navzdory nepříznivému vnějšímu prostředí, které bylo v loňském roce významným způsobem zasaženo rozpoutáním obchodních válek ze strany USA a zaváděním vysokých cel na dovoz do Spojených států, tuzemští vývozcí uspěli, jak zaměřením se na produkci statků s vyšší přidanou hodnotou a služeb, tak i v hledání nových vývozních destinací. Přebytek zahraničního obchodu za rok 2025 tak zřejmě opět přesáhl 200 mld. Kč a byl pouze nepatrně nižší než v roce 2024. V závěru loňského roku pak bylo patrné i oživení v tuzemském průmyslu. *„Konečně začíná být vidět první dopad fiskálního stimulu v Německu, ještě výraznější by to mělo být letos“*, přináší pozitivní zprávu Jana Steckerová, ekonomka KB.

**K růstu letos přispějí čisté vývozy dokonce mírně pozitivně, v hlavní roli tahouna ale bude domácí poptávka.** K solidní investiční aktivitě veřejného sektoru by se již měl letos přidat i sektor soukromý. Růst investic by měl jít ruku v ruce s oživující průmyslovou produkcí. Na trhu práce by se oživení mělo projevit v zastavení trendu loňského zvyšování nezaměstnanosti, která ale také měla významnou frikční složku. Mzdový vývoj spíše překvapil vyšší dynamikou, mzdy zřejmě přidaly vloni nominálně 7,2 %, pro letošek počítá prognóza Komerční banky s 5,6 %. *„Jak růst reálných mezd, tak i spotřeby domácností v závěru loňského roku vedl k tomu, že v obou těchto ukazatelích jsme se zřejmě dostali na předpandemické úrovně, a to o zhruba půl roku dříve, než jsme ještě v říjnu počítali“*, potvrzuje Martin Gürtler, hlavní prognostik KB.

**Inflace bude letos pod cílem.** Vloni se spotřebitelské ceny v průměru zvýšily o 2,5 %, letos to podle nás bude pouze o 1,6 %. Významným protiinflačním faktorem budou nižší ceny energií díky poklesu tržních cen a především pak regulované části v souvislosti s rozhodnutím vlády přenést poplatky na obnovitelné zdroje z domácností (a firem) na stát. Jádrová inflace, tedy ta bez cen potravin, energií a regulovaných složek, ale zůstane letos v průměru znatelně vyšší na 2,3 %. V

souvislosti s uvolněnější fiskální politikou vlády bude dokonce zhruba od poloviny roku spíše růst. „V této souvislosti nepředpokládáme, že by ČNB v letošním roce úrokové sazby dále snižovala. S ohledem na nedávnou změnu v komunikaci centrální banky to ale úplně vyloučit nelze.“, předestírá scénáře vývoje měnověpolitických sazeb Martin Görtler.

**Koruna letos mírně posílí.** Českou měnu mohou navzdory relativně příznivému globálnímu sentimentu v nejbližších měsících dostávat pod tlak sázky finančních trhů na další snížení úrokových sazeb ČNB. „My ovšem v základním scénáři letos s uvolněním domácí měnové politiky nepočítáme, koruna by se proto podle nás měla od druhého čtvrtletí roku s podporou rozšířeného úrokového diferenciálu a solidního růstu české ekonomiky vrátit v páru s eurem zpět k apreciaci“, vysvětluje Jaromír Gec, stratég KB. To ale bude částečně kompenzovat souběžné obnovení zpevňování amerického dolaru, které naopak typicky měnám rozvíjejících se trhů, mezi které se řadí i česká koruna, neprospívá. „Celkově tak po počátečním oslabení očekáváme do konce roku mírné posílení tuzemské měny k hladině 24,10 CZK/EUR.“, odhaluje svůj výhled Jaromír Gec.

**Fiskální politika přechází do expanze.** 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 % HDP“, míní Jaromír Gec. Po skončení rozpočtového provizoria, očekáváme postupný náběh viditelně expanzivního působení fiskální politiky s pozitivním dopadem na růst HDP, ale i inflaci a úrokové sazby. Obnovení konsolidace veřejných rozpočtů neočekáváme ani v následujících letech. To současně znamená, že pravděpodobně dojde k rozvolnění tuzemských pravidel rozpočtové politiky. Přesto předpokládáme, že by ČR měla na celém horizontu naší prognózy nadále plnit Maastrichtská kritéria týkající se deficitu veřejných financí i výše dluhu.

**Fiskální stimul a silnější ekonomika letos posílí úvěrovou aktivitu.** Finanční podmínky se ale zřejmě příliš uvolňovat nebudou. Poptávka domácností po hypotečním a spotřebním financování zůstane podobně jako v roce 2025 silná a významně přispěje k nárůstu úvěrů. Výraznější oživení úvěrového impulsu zaznamená především firemní sektor. „Mix uvolněné fiskální politiky, jen lehce restriktivní měnové politiky a svižného ekonomického růstu zvýší investiční apetit“, předpovídá Kevin Tran Nguyen, ekonom KB. Přehřívání nemovitostního trhu bude pokračovat, celkově ale zmírní. „I přes zpomalení bude růst cen nemovitostí opět převyšovat růst příjmů domácností“, varuje Kevin Tran Nguyen. Setrvání nízké úrovně kreditního rizika na úvěrových portfoliích bude poskytovat pevný základ pro financování české ekonomiky.

## Hlavní ekonomické proměnné

|                                                   | 2024  | 2025  | 2026  |
|---------------------------------------------------|-------|-------|-------|
| <b>HDP</b> (reálný růst, y/y v %)                 | 1,1   | 2,6   | 2,7   |
| <b>Spotřeba domácností</b> (reálný růst, y/y v %) | 2,2   | 2,9   | 2,8   |
| <b>Fixní investice</b> (reálný růst, y/y v %)     | -3,0  | 1,0   | 3,3   |
| <b>Zahraniční obchod</b> (mld. CZK)               | 220,5 | 210,0 | 220,2 |
| <b>Průmyslová výroba</b> (reálný růst, y/y v %)   | -1,0  | 1,4   | 2,5   |
| <b>Maloobchodní tržby</b> (reálný růst, y/y v %)  | 4,5   | 3,6   | 2,6   |
| <b>Mzdy</b> (nominální růst, y/y v %)             | 7,2   | 7,2   | 5,6   |
| <b>Podíl nezaměstnaných</b> (MPSV, průměr, v %)   | 3,8   | 4,4   | 4,6   |
| <b>Inflace</b> (průměr, v %)                      | 2,4   | 2,5   | 1,6   |
| <b>3M PRIBOR</b> (průměr)                         | 5,0   | 3,6   | 3,6   |
| <b>2W Repo</b> (průměr)                           | 5,1   | 3,6   | 3,5   |

**2024 2025 2026**

**CZK/EUR** (průměr)

25,1 24,7 24,2

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

Makroekonomická prognóza 1Q 2026

6 MBPDF

<https://www.kb.cz/cs/o-bance/tiskove-zpravy/makroekonomicka-prognoza-ekonomika-zarazuje-vyssi-rychlost>