

Makroekonomická prognóza Komerční banky: Ekonomika šlape i proti větru

30.7.2026 - | Komerční banka

Česká ekonomika podle nové makroekonomické prognózy Komerční banky potvrzuje svou odolnost. Přestože zůstává pod vlivem geopolitické nejistoty a ropného šoku, její základní příběh se výrazně nemění. Tahounem růstu zůstává domácí poptávka, podpořená spotřebou domácností, investicemi a napjatým trhem práce. Pro letošní rok očekáváme růst HDP o 2,1 %, v roce 2027 pak zrychlení na 2,6 %. Inflace by letos měla v průměru dosáhnout 2,1 %, v příštím roce 2,6 %.

Ropný šok českou ekonomiku zasáhl, její růstový výhled ale zásadně nezměnil. Nová prognóza počítá s tím, že dopady dražší ropy a vyšších cen energií budou ve srovnání s energetickou krizí let 2022–2023 výrazně mírnější. Ekonomika je na podobné šoky lépe připravena, mimo jiné díky postupnému poklesu energetické náročnosti výroby a strukturálním změnám uvnitř hospodářství. Silnou oporou ekonomiky zůstává domácí poptávka. Spotřeba domácností by měla letos vzrůst o 3,1 %, fixní investice o 4,7 %.

„Česká ekonomika se i v prostředí zvýšené geopolitické nejistoty drží překvapivě dobře. Ropný šok je pro ni protivětrm, nikoliv brzdou, která by zásadně měnila náš základní výhled,“ říká Jan Vejmělek, hlavní ekonom Komerční banky.

Přes geopolitické turbulence zůstávají velké ekonomiky v relativně dobré kondici. Spojené státy těží z fiskálního impulzu, silné spotřeby domácností a vysokých firemních investic, zejména do datových center. Eurozóně pomáhá německý fiskální balíček, prostředky z fondů EU, úspory domácností, investice do AI i oživující nemovitostní trh.

„Ceny ropy by se podle našeho scénáře měly s obnovením dodávek postupně normalizovat; ve čtvrtém čtvrtletí letošního roku čekáme Brent v průměru na 75 USD za barel a v roce 2027 na 73 USD,“ doplňuje Jana Steckerová, ekonomka Komerční banky.

Ve srovnání s předchozí prognózou došlo pouze k mírnému zhoršení růstového výhledu. Letošní dynamiku tuzemského HDP odhadujeme na 2,1 %, v roce 2027 na 2,6 %. Průmyslová výroba by měla letos vzrůst o 1,9 % a příští rok o 2,4 %, maloobchodní tržby o 3,7 %, respektive 2,6 %. Významně k výsledku přispívají i investice, podpořené i očekávaným fiskálním stimulem doma a v zahraničí.

„Prognóza se nemění nijak dramaticky. Slabší začátek roku a efekt předzásobení kvůli konfliktu na Blízkém východě vedly k dílčím revizím, základní příběh ale zůstává stejný: česká ekonomika roste, opírá se o domácí poptávku a investice a zůstává relativně odolná i vůči dopadům geopolitických tenzí,“ doplňuje Martin Gürtler, hlavní prognostik KB.

Trh práce zůstává napjatý a bude dál podporovat spotřebu domácností. Podíl nezaměstnaných osob podle prognózy letos v průměru dosáhne 4,9 % a v roce 2027 mírně klesne na 4,7 %. Nominální mzdy by měly letos vzrůst o 7,1 % a příští rok o 6,1 %. To podpoří kupní sílu domácností, zároveň ale bude působit proinflačně.

Inflace zůstane pod kontrolou, jádrové inflační tlaky však rychle nezmizí. Celková inflace by letos měla dosáhnout 2,1 %, v roce 2027 pak 2,6 %. Na přelomu letošního a příštího roku se může

krátkodobě dostat nad 3 %, zejména kvůli zpožděnému dopadu dražších energií do ostatních složek inflace, ale i v důsledku technického efektu statistické základny. Jádrová inflace se bude delší dobu pohybovat poblíž 3 %, významně kvůli zvyšujícím se nákladům na bydlení.

„Ropný šok se do inflace přenáší nejprve přes pohonné hmoty, jeho širší dopady ale přicházejí se zpožděním. Důležité je, že zvýšená jádrová inflace není jen příběhem energií. Významnou roli hrají zvyšující se náklady na bydlení, napjatý trh práce a stále solidní domácí poptávka,“ vysvětluje Martin Gürtler.

Měnová politika ČNB zůstane po delší dobu neměnná. Zvýšená jádrová inflace, napjatý trh práce a silná domácí poptávka snižují prostor pro rychlé uvolňování měnových podmínek. Krátkodobé sazby podle prognózy zůstanou v mírně restriktivním pásmu; průměrnou dvoutýdenní repo sazbu pro letošní rok odhadujeme na 3,6 % a pro rok 2027 na 3,8 %. Koruna by měla zůstat jedním z faktorů tlumících dovážené inflační tlaky, s průměrným kurzem 24,3 CZK/EUR letos a 23,9 CZK/EUR v roce 2027.

Deficit rozpočtu je na vzestupné trajektorii navzdory solidnímu růstu ekonomiky.

Předpokládáme, že hotovostní schodek státního rozpočtu se letos prohloubí k 310 mld. CZK a v příštím roce na 360 mld. CZK. V poměru k HDP by se měl spolu s tím zvýšit deficit veřejných financí z loňských 2,1 % na 2,8 %, respektive 3,2 %. Fiskální politika tak bude působit v letošním i příštím roce expanzivně. Významnou konsolidaci vzhledem k rozvolnění národních rozpočtových pravidel nepředpokládáme ani v následujících letech. Veřejný dluh by tak měl nadále postupně narůstat a do konce dekády dosáhnout zhruba 50 % HDP.

„Kromě inflace se zhoršený výhled pro veřejné finance pravděpodobně promítne i na finančních trzích, konkrétně tlakem na vyšší tržní úrokové sazby a výnosy státních dluhopisů s delšími splatnostmi,“ doplňuje Jaromír Gec, strateg Komerční banky.

Úvěrová aktivita v české ekonomice by měla v nadcházejících čtvrtletích zůstat solidní, její dynamiku však budou tlumit utaženější finanční podmínky. Hypoteční a spotřebitelské financování v druhé polovině roku zřejmě klesne, když se bude více projevovat vyšší úroveň úrokových sazeb. Kreditní aktivita domácností tak po silné první polovině roku posílené předzásobením zpomalí, zatímco růst cen nemovitostí letos i přes další zpomalení lehce pod 9 % zůstane i do dalších let zvýšený. Firemní úvěrovou aktivitu budou také brzdit vyšší úrokové sazby, naproti tomu ale budou působit solidní kondice české ekonomiky a zvýšený investiční apetit.

„Česká ekonomika zůstává ve fázi expanzivního finančního cyklu. Vyšší sazby sice povedou k určitému ochlazení úvěrové aktivity, solidní růstové prostředí a investice související se strukturálními změnami v ekonomice by ji ale měly dále podporovat,“ předpovídá ekonom Komerční banky Kevin Tran Nguyen.

„Česká ekonomika šlape i proti větru. Neznamená to, že rizika zmizela. Znamená to ale, že současný šok zatím nemění základní obrázek ekonomiky: růst zůstává solidní, domácí poptávka silná a inflace zvládnutelná, byť s přetrvávajícími jádrovými tlaky,“ uzavírá Jan Vejmělek.

Hlavní ekonomické proměnné

	2025	2026	2027
HDP (reálný růst, y/y v %)	2,7	2,1	2,6
Spotřeba domácností (reálný růst, y/y v %)	2,6	3,1	2,7
Fixní investice (reálný růst, y/y v %)	3,3	4,7	2,2

	2025	2026	2027
Zahraniční obchod (mld. CZK)	206,8	108,6	199,1
Průmyslová výroba (reálný růst, y/y v %)	2,1	1,9	2,4
Maloobchodní tržby (reálný růst, y/y v %)	3,3	3,7	2,6
Mzdy (nominální růst, y/y v %)	6,6	7,1	6,1
Podíl nezaměstnaných (MPSV, průměr, v %)	4,4	4,9	4,7
Inflace (průměr, v %)	2,5	2,1	2,6
3M PRIBOR (průměr)	3,6	3,7	3,9
2W Repo (průměr)	3,6	3,6	3,8
CZK/EUR (průměr)	24,7	24,3	23,9

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

Makroekonomická prognóza 3Q 2026

6,92 MBPDF

<https://www.kb.cz/cs/o-bance/tiskove-zpravy/makroekonomicka-prognoza-komercni-banky-ekonomika-slape-i-proti-vetru>