

Česká ekonomika | Výsledky za čtvrté čtvrtletí 2025

EcoAlert

Ekonomika v Q4 25 vzrostla o 0,6 % q/q a potvrdila příznivý výhled



Martin Gürtler
(420) 222 008 509
martin.gurtler@kb.cz

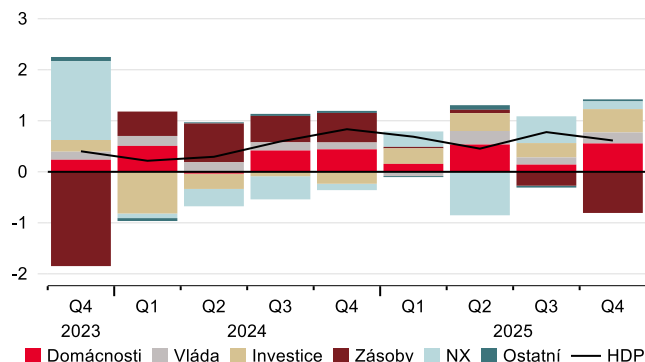
Hrubý domácí produkt – Q4 25

	q/q	y/y
Třetí odhad:	31. března 2026	31. března 2026
Druhý odhad:	0,6 %	2,6 %
První odhad:	0,5 %	2,4 %
Předpověď KB (před prvním odhadem):	0,8 %	2,7 %
Předpověď trhu (před prvním odhadem):	0,6 %	2,5 %
Předpověď ČNB (před prvním odhadem):	0,6 %	2,5 %

Zdroj: ČSÚ, ČNB, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

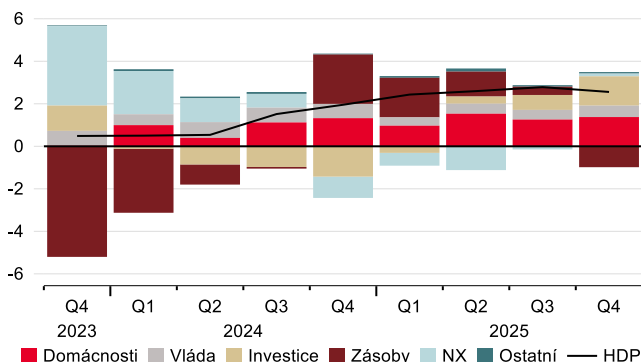
Česká ekonomika v posledním čtvrtletí loňského roku podle zpřesněného odhadu HDP vzrostla mezičtvrtletně o 0,6 %. Stejně jako v předešlých pěti čtvrtletích tak byla mezičtvrtletní dynamika HDP revidována směrem vzhůru, když předběžný odhad pro Q4 25 původně indikoval růst o 0,5 % q/q. Meziroční růst ekonomiky potom v Q4 25 mírně zpomalil z 2,8 % na 2,6 %. Ve srovnání s naší prognózou (+0,8 % q/q) byl sice mezičtvrtletní růst HDP o něco slabší, jeho struktura ovšem z kvalitativního hlediska odpovídala našim očekáváním.

Mezičtvrtletní růst ekonomiky v Q4 25 souvisel především s vyšší spotřebou domácností a fixními investicemi (SA, %, q/q)



Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Pozn.: NX značí čisté vývozy.

Domácí poptávka byla tahounem i meziročního růstu, když spotřeba domácností dosáhla předpandemické úrovně (% , y/y)

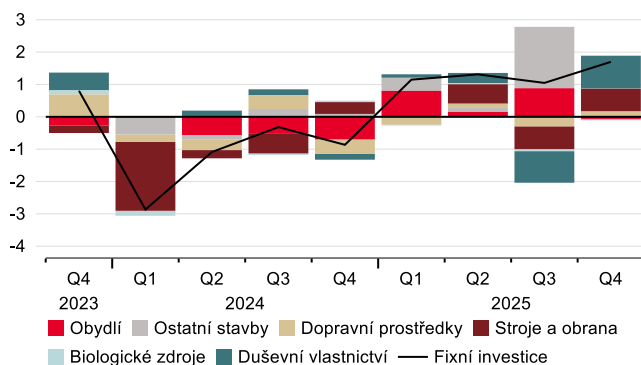


Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Pozn.: NX značí čisté vývozy.

Mezičtvrtletní růst ekonomiky táhla domácí poptávka. Spotřeba domácností se v Q4 25 zvýšila o 1,3 % q/q a její příspěvek k mezičtvrtletní dynamice HDP činil +0,6 pb. Zároveň po šesti letech dosáhla předpandemické úrovně z konce roku 2019. Růstové tempo spotřebitelských výdajů navíc výrazně zrychlilo z 0,3 % q/q v Q3. Důvodem mohlo být významné zlepšení spotřebitelského sentimentu, ke kterému došlo v závěru loňského roku, stejně tak i pokračující svižný růst mezd. Podle národních účtů růst nominálního objemu mezd a platů zrychlil v mezičtvrtletním (po sezonním očištění z 1,2 % v Q3 na 2,7 % v Q4) i meziročním vyjádření (z 7,8 % na 8,8 %). Rychleji rostly z mezičtvrtletního pohledu také fixní investice, a to z 1,0 % v Q3 na silných 1,7 % v Q4 (příspěvek k dynamice HDP pak dosáhl 0,5 pb). Oproti třetímu čtvrtletí, kdy byl růst tažen veřejnými investicemi a investicemi

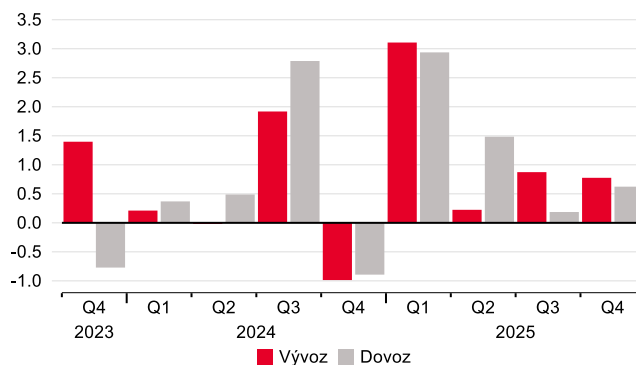
domácností do nemovitostí, tentokrát k vyšší investiční aktivitě zřejmě přispěl rovněž soukromý sektor. Silný růst v Q4 vykázala i spotřeba vlády (+1 % q/q).

Oproti předchozímu čtvrtletí k růstu investic v Q4 25 pravděpodobně přispěl i soukromý sektor (SA, %, q/q)



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

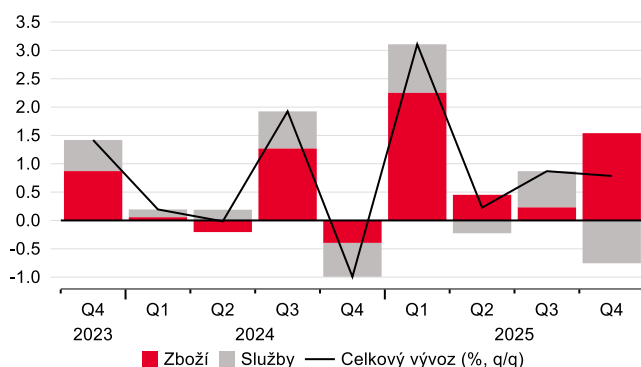
Příspěvek čistého vývozu k mezičtvrtletnímu růstu HDP poklesl, neboť oživení domácí poptávky podpořilo dovozy (SA, %, q/q)



Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Pozn.: Jedná se o vývoj reálných vývozu a dovozu v definici národních účtů.

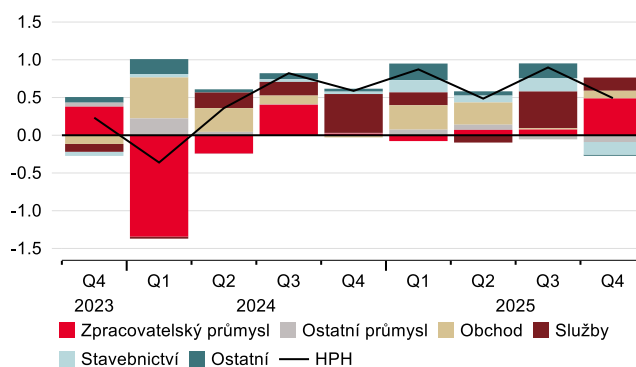
Příspěvek čistého vývozu se snížil, přesto ale zůstal kladný. Zatímco v Q3 příspěvek činil 0,5 pb, v Q4 klesl na 0,2 pb. Důvodem tohoto vývoje bylo hlavně oživení domácí poptávky. Mezičtvrtletní růst reálného vývozu mírně zpomalil z 0,9 % na 0,8 %, v případě dovozu však naopak došlo k urychlení růstu z 0,2 % na 0,6 %. Vyšší byl ale tentokrát pouze export zboží (+1,9 % q/q), když vývoz služeb klesl (-4,2 % q/q). Negativně k mezičtvrtletnímu růstu HDP v Q4 přispěla změna stavu zásob (-0,8 pb). Je možné, že oživení poptávky umožnilo firmám postupně snižovat stav skladových zásob.

V Q4 25 rostly pouze vývozy zboží, zatímco u exportu služeb došlo ke korekci (SA, %, q/q)



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

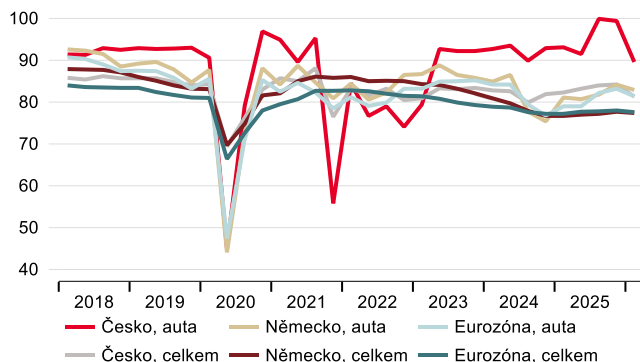
Nárůst hrubé přidané hodnoty byl v Q4 25 do velké míry dán zlepšením situace ve zpracovatelském průmyslu (SA, %, q/q)



Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Pozn.: Služby zahrnují pouze ty tržní. Veřejné služby jsou zahrnuty v kategorii ostatní.

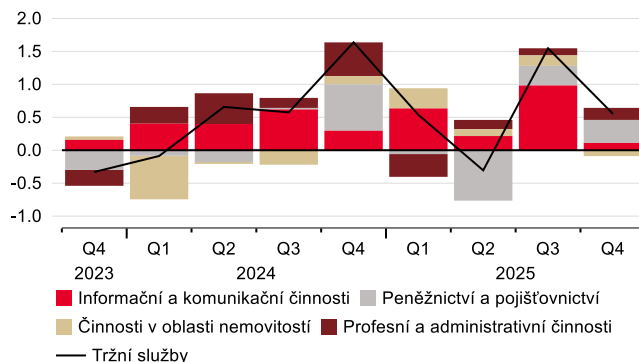
Z hlediska jednotlivých odvětví se v Q4 dařilo hlavně zpracovatelskému průmyslu. Jeho příspěvek byl dominantním zdrojem celkového mezičtvrtletního růstu hrubé přidané hodnoty o 0,5 %. Na přelomu loňského a letošního roku totiž došlo k částečnému zlepšení situace v globálním průmyslu. Tuzemský automobilový průmysl ve druhé polovině loňského roku dokonce fungoval v režimu téměř plného využití výrobních kapacit. Kladný příspěvek k mezičtvrtletnímu růstu přidané hodnoty však v Q4 vykázaly i sektory obchodu a služeb. V rámci služeb k růstu pozitivně přispělo zejména odvětví peněžnictví a pojišťovnictví.

Tuzemský automobilový průmysl ve druhém loňském pololetí dosahoval téměř plného využití výrobních kapacit (%)



Zdroj: DG ECFIN, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

V oblasti tržních služeb byl patrný zejména kladný příspěvek peněžnictví a pojišťovnictví (SA, %, q/q)



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

Po loňských 2,6 % pro letošní i příští rok odhadujeme růst ekonomiky o 2,7 %. Další zvyšování výdajů domácností by měl podpořit pokračující růst mezd, když domácí trh práce zřejmě zůstane napjatý. V evropském průmyslu nyní podle řady indikátorů dochází k oživení, což by mělo pomoci k lepším výsledkům vývozně orientovaného výrobního sektoru. Pozitivně by na vývoj tuzemské ekonomiky měly nadále působit i strukturální změny spojené s expanzí rozvíjejících se odvětví jako je obranný průmysl, zelené technologie či ICT služby. V neposlední řadě růst české ekonomiky pravděpodobně podpoří také expanzivní fiskální politika doma i v sousedním Německu.

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu

Jan Vejmelek, Ph.D., CFA
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Ekonomové

Martin Gürtler
(420) 222 008 509
martin_gurtler@kb.cz

Akciový analytik

Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@kb.cz

Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz

Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 569
kevin_tran@kb.cz

Finanční trhy

Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky

Wei Yao
(33) 1 5729 6960
wei.yao@sgcib.com

Spojené státy

Jan Groen
(1)2122784228
johannes.groen@sgcib.com

Velká Británie

Sam Cartwright
(44) 20 7762 4506
sam.cartwright@sgcib.com

Japonsko

Jin Kenzaki
(81) 3 6777 8032
jin.kenzaki@sgcib.com

Eurozóna

Michel Martinez
(33) 1 4213 3421
michel.martinez@sgcib.com

Latinská Amerika

Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.com

Čína a okolí

Michelle Lam
(85) 2 2166 5721
michelle.lam@sgcib.com

Německo/ECB

Anatoli Annenkov
(44) 20 7762 4676
anatoli.annenkov@sgcib.com

Indie

Kunal Kumar Kundu
(91) 80 6716 8266
kunal.kundu@sgcib.cz

Francie/ESG

Fabien Bossy
(33) 1 5898 2873
fabien.bossy@sgcib.com

SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV – DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY

Globální vedoucí výzkumu, cross-asset a kvantitativního výzkumu

Kokou Agbo Bloua
(44) 20 7762 5433
kokou.agbo-bloua@sgcib.com

Vedoucí FIC a komoditního výzkumu

Dr Mike Haigh
(44) 20 7762 4694
michael.haigh@sgcib.com

Vedoucí strategie sazeb

Adam Kurpiel
(33) 1 4213 6342
adam.kurpiel@sgcib.com

Jorge Garayo

(44) 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com

Anamika Misra

(91) 8067310385
anamika.misra@sgcib.com

Vedoucí strategie sazeb pro USA

Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com

Stephen Spratt

(852) 2166 4108
stephen.spratt@sgcib.com

Shakeeb Hulikatti

(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com

Mathias Kpade

(33) 157294393
mathias.kpade@socgen.com

Ninon Bachet

(33) 1 58 98 30 26
ninon.bachet@sgcib.com

Vedoucí strategie pro měnové kurzy

Kit Juckes
(44) 20 7676 7972
kit.juckes@sgcib.com

Měnové deriváty

Olivier Korber
(33) 1 42 13 32 88
olivier.korber@sgcib.com

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů

Phoenix Kalen
(44) 20 7676 7305
phoenix.kalen@sgcib.com

Galvin Chia

(852) 2166 4791
galvin.chia@sgcib.com

Gergely Urmossy

(44) 20 7762 4815
gergely.urmossy@sgcib.com

Marek Dřímál

(44) 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com

Kiyong Seong

(852) 2166 4658
kiyong.seong@sgcib.com

Juan Orts

(44) 20 7676 8210
juan.orts@sgcib.com

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje jakéhokoliv investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, plný a nezkrácený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Autoři tohoto dokumentu nejsou oprávněni nabývat investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu. To neplatí v případě, kdy informace uvedené v tomto dokumentu představují šíření investičního doporučení již dříve vydaného třetí stranou v souladu s kapitolou III nařízení (EU) 2016/958. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícemu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá doзору České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě tohoto dokumentu a jiných investičních doporučení, a to zavedením odpovídajícího vnitřního členění zahrnujícího informační bariery mezi jednotlivými útvary Komerční banky, a.s. v souladu s požadavky kladenými příslušnými právními předpisy. Zaměstnanci Komerční banky, a.s. postupují v souladu s vnitřními předpisy upravujícími střet zájmů.

Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě tohoto dokumentu, není podmíněno nebo závislé na objemu nebo zisku z obchodování Komerční banky, a.s. s investičními nástroji zmíněnými v tomto dokumentu nebo na jejím obchodování s emitenty těchto investičních nástrojů. Hodnocení autorů tohoto dokumentu ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Informace uvedené v tomto dokumentu jsou určeny veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá informace uvedené v tomto dokumentu jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Tento dokument ani jeho obsah není určen osobám trvale bydlícím či sídlícím ve Spojených státech amerických a osobám splňujícím statut „amerického subjektu“, jak je definován v nařízení S podle zákona Spojených států amerických o cenných papírech z roku 1933, ve znění pozdějších předpisů.

Tento dokument není investičním doporučením dle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, o zneužívání trhu, ani nepředstavuje investiční poradenství dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>.