

Ozvěny trhu

Psáno pro portál E15.cz, publikováno 30. července 2026 v 11:00 zde <https://www.e15.cz/nazory-a-analyzy/ceska-ekonomika-odolava-ropnemu-soku-inflace-vsak-brzdi-pokles-sazeb-1434621>



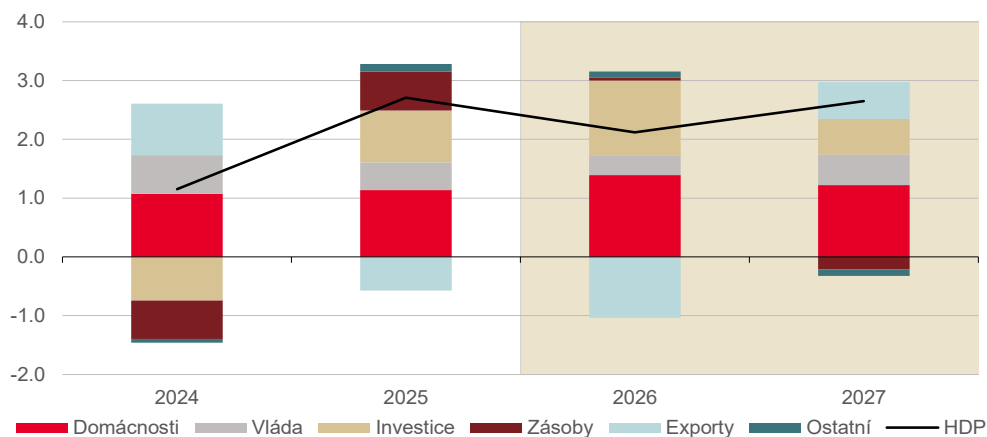
Jan Vejmelek
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Česká ekonomika odolává ropnému šoku

Ani ropný šok nevedl k zásadní revizi výhledu tuzemské ekonomiky. Podle nové makroekonomické prognózy Komerční banky letos český HDP vzroste o 2,1 procenta a v roce 2027 o 2,6 procenta. Vzhledem k ropnému šoku velmi solidní čísla, jejichž základem, je domácí poptávka. Rostoucí investice a napjatý trh práce skrz spotřebu domácností pomáhají udržovat solidní ekonomickou dynamiku, zároveň však přispívají k přetrvávání inflačních tlaků, zejména po očistění o ceny potravin a energií, a vedou k nutnosti udržovat měnové podmínky v restriktivním pásmu.

Vzhledem ke konfliktu na Blízkém východě a růstu cen ropy zůstávají geopolitická rizika významným faktorem vstupujících do ekonomických prognóz. Současnou situaci však nelze srovnávat s energetickou krizí let 2022 a 2023. České hospodářství je dnes vůči podobným šokům výrazně odolnější díky nižší energetické náročnosti výroby i strukturálním změnám, kterými v posledních letech prošlo. Dopady dražší ropy proto vnímáme spíše jako protivítr než jako faktor, který by měl ekonomiku vychýlit z jejího současného kurzu. Samozřejmě za předpokladu, že se konflikt nebude dále vyostřovat a zejména prodlužovat.

Růst ekonomiky zůstane ve znamení zejména domácí poptávky (% , y/y)



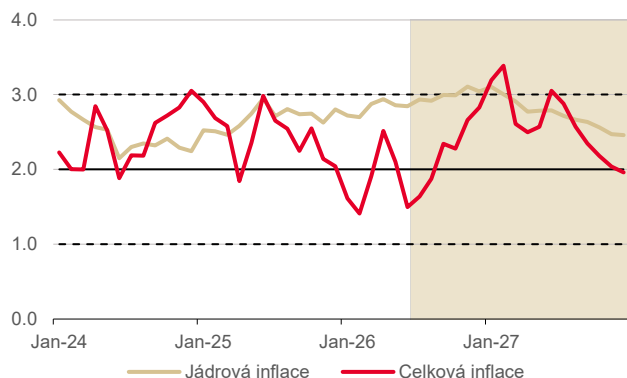
Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Hlavním motorem růstu zůstává domácí poptávka. Spotřeba domácností by letos měla vzrůst o 3,1 procenta a fixní investice o 4,7 procenta. Trh práce navzdory mírnému nárůstu nezaměstnanosti zůstává napjatý a nominální mzdy by měly letos růst tempem přes sedm procent. To podporuje kupní sílu domácností a pomáhá ekonomice růst navzdory nejistému vnějšímu prostředí.

Faktory podporující růst současně ale omezují návrat inflace k cíli, tuzemská ekonomika se totiž rozhodně nenachází v situaci nevyužitých výrobních kapacit či armády nezaměstnaných. Průměrná inflace by letos měla dosáhnout 2,1 procenta, v příštím roce pak 2,6 procenta.

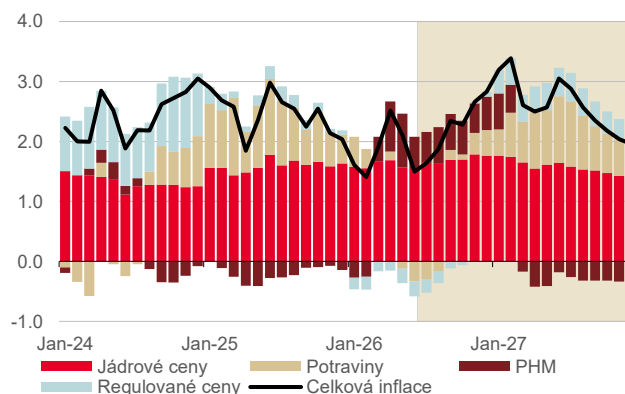
Zvýšené zůstávají hlavně jádrové inflační tlaky související zejména s náklady na bydlení, růstem mezd a obecně vyšší cenovou dynamikou v sektoru služeb. Inflace tak sice zůstává pod kontrolou, její návrat na trvale komfortní úroveň bude ale pomalejší, než se ještě před několika měsíci zdálo. Z toho plyne i implikace pro měnovou politiku. Měnové podmínky zůstanou po delší dobu relativně utažené.

Inflace ve zbytku roku zrychlí ke 3 % a svého vrcholu dosáhne v únoru příštího roku, jádrová složka zůstane zvýšená (% , y/y)



Zdroj: ČSÚ, ČNB, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
Pozn.: Spolu s očekávaným vývojem celkové a jádrové inflace je rovněž zobrazeno toleranční pásmo centrální banky ve výši +/- 1 pb kolem dvouprocentního cíle.

Energetický šok se kromě cen pohonných hmot postupně promítne i v ostatních složkách inflace (% , y/y)



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

Vedle inflace si zaslouží pozornost také veřejné finance. Ekonomika by měla růst tempem přes dvě procenta, přesto podle naší prognózy deficit veřejných financí vzroste z loňských 2,1 procenta HDP na 3,2 procenta v roce 2027. Fiskální politika tak bude nadále působit expanzivně, což v kombinaci s vyššími úrokovými sazbami znamená tlak na růst výnosů státních dluhopisů a nákladů na financování státu.

Nová prognóza tak přináší poměrně jednoznačný závěr. Česká ekonomika zůstává odolná a ani ropný šok nemění její základní růstový příběh. Současně ale platí, že právě tato odolnost oddaluje návrat k neutrálním úrokovým sazbám.

Kompletní letní makroekonomickou prognózu najdete v publikaci *Ekonomické výhledy*, která je k dispozici zde https://bit.ly/CEO_3Q26_CZ.

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM


Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu
Jan Vejrmělek, Ph.D., CFA
 (420) 222 008 568
 jan_vejrmek@kb.cz

Ekonomové

Martin Gurtler
 (420) 222 008 509
 martin_gurtler@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


Akciový analytik
Bohumil Trampota
 (420) 222 008 560
 bohumil_trampota@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) 212 278 4228
 johannes.groen@sgcib.com


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


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


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


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


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


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


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


Čína a okolí
Michelle Lam
 (85) 2 2166 5721
 michelle.lam@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


Vedoucí strategie sazeb pro USA
Subadra Rajappa
 (1) 212 278 5241
 subadra.rajappa@sgcib.com


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


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


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


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


Mathias Kpade
 (33) 157294393
 mathias.kpade@socgen.com


Anamika Misra
 (91) 8067310385
 anamika.misra@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


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


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


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


Marek Dřímál
 (44) 20 7550 2395
 marek.drimal@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 vyplývajícimu 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>.