

Q4

2026

Kvartální výhled



Česká ekonomika, americké akcie a středoevropské komerční reality

Čtvrté čtvrtletí roku 2026 začíná v prostředí, které je pro investory relativně příznivé, ale zároveň výrazně selektivní. Česká ekonomika pokračuje v růstu, americké akcie drží silný trend a investiční aktivita na evropském realitním trhu se postupně zvyšuje. Společným jmenovatelem všech tří oblastí

zůstává cena kapitálu. Vyšší sazby a dlouhodobé dluhopisové výnosy omezují prostor pro rychlý růst valuací a přesouvají pozornost investorů ke kvalitě zisků, cash flow a schopnosti jednotlivých aktiv generovat reálný výnos.

Česká ekonomika (9. 9. 2026)



Vít Hradil

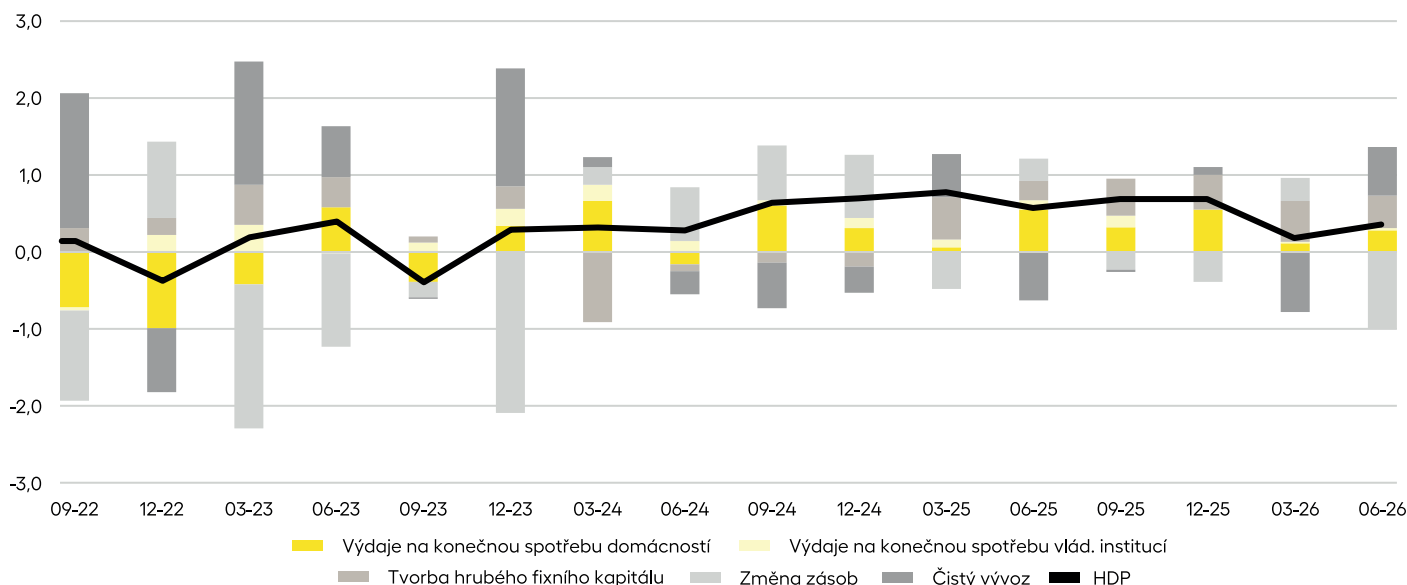
hlavní ekonom
společnosti INVESTIKA

Česká ekonomika ve druhém čtvrtletí meziročně vzrostla o 1,9 procenta a mezikvartálně o 0,4 procenta. Růst podporovaly investice, spotřeba domácností a čistý vývoz. Ve druhé polovině roku by se však příspěvek zahraničního obchodu mohl zhoršit, zatímco hlavním motorem zůstane domácí poptávka. Pro celý rok očekáváme růst HDP kolem 2 procent a v roce 2027 zrychlení přibližně k 2,6 procenta.

Inflace se pohybuje poblíž dvouprocentního cíle, jádrová inflace ale zůstává kolem 3 procent, především kvůli cenám služeb. Trh práce postupně ochlazuje, přesto zůstává v evropském srovnání velmi silný a mzdy rostou tempem přes 6 procent. To podporuje spotřebu, zároveň ale drží část domácích inflačních tlaků při životě.

ČNB drží základní sazbu na 3,75 procenta. Vzhledem k přetrvávajícím tlakům ve službách, expanzivnější fiskální politice a geopolitickým rizikům neočekáváme ve zbytku roku výrazné uvolnění měnové politiky. Pro investory to znamená stabilnější makroekonomické prostředí, ale nikoliv návrat levného financování.

Příspěvky k růstu HDP, Česko (k/k, reálně, sezónně očištěno, v procentních bodech)



Makroprognóza	2024	2025	2026	2027
HDP (reálně, r/r v %)	1,1	2,5	2,0	2,6
Inflace (r/r v %)	2,4	2,5	2,1	2,6
Mzdy (nominálně, r/r v %)	7,2	7,1	6,4	5,4
Nezaměstnanost (průměr, v %)	3,8	4,4	4,8	4,8
2T repo sazba (průměr, v %)	5,1	3,6	3,7	3,8
EUR/CZK (průměr)	25,1	24,7	24,2	24,0
USD/CZK (průměr)	23,2	21,9	20,6	20,3

Americké akcie (9. 9. 2026)



Pavel Zetek

portfolio manažer
společnosti INVESTIKA

Index S&P 500 vstupuje do závěru roku ve velmi silném trendu. Na začátku září se pohyboval kolem 7 673 bodů a od začátku roku přidával přibližně 12 procent. Výsledková sezóna za druhé čtvrtletí byla převážně pozitivní a podle FactSet překonalo očekávání analytiků v zisku na akcii přibližně 86 procent firem. Nejlépe si vedly energetika, komunikační služby a informační technologie.

Hlavním rizikem zůstávají americké úrokové sazby a dlouhodobé dluhopisové výnosy. Výnos desetiletého státního dluhopisu se pohybuje kolem 4,8 procenta a jeho případný posun nad

5 procent by zvyšoval konkurenci vůči akciím a vytvářel tlak zejména na draze oceněné technologické společnosti. Dlouhé výnosy navíc podporuje vysoký rozpočtový deficit a rostoucí objem emisí amerického státního dluhu.

Dalším rizikem je geopolitika a cena ropy. Brent se v podkladech pohybuje kolem 98 dolarů za barel a případné omezení přepravy přes Hormuzský průliv by mohlo znovu zvýšit inflační tlaky. To by bylo pozitivní pro energetický sektor, ale negativní pro většinu ostatních odvětví. Pro českého investora zůstává relevantní také kurz dolaru, který může korunový výnos amerických akcií významně zesílit nebo naopak snížit.

Základní scénář pro zbytek roku proto zůstává opatrně pozitivní. Další růst indexu bude více záviset na výsledcích firem než na expanzi valuací. Citlivost trhu na sazby, ropu a geopolitiku je ale vysoká, takže nelze vyloučit výraznější korekci ani při zachování dlouhodobě pozitivního trendu.

Komerční reality ve střední Evropě (11. 9. 2026)



Václav Kinský

senior analytik
společnosti INVESTIKA

Komerční nemovitosti v Česku, Polsku a Německu vstupují do Q4 s vyšší investiční aktivitou než před rokem. V zemích CEE-6 dosáhly investice v prvním pololetí přibližně 5,8 miliardy eur. Polsko představovalo více než 3 miliardy eur a Česko přes 1,4 miliardy. Návrat kapitálu je ale selektivní a vyšší evropské sazby omezují prostor pro rychlou kompresi yieldů.

Český trh těží ze silného domácího kapitálu a omezené nabídky kvalitních aktiv. Ve druhém čtvrtletí se zobchodovaly nemovitosti přibližně za jednu miliardu eur a prime yields se u pražských kanceláří a logistiky pohybují kolem 5 procent. Pražská kancelářská neobsazenost byla na konci Q2 pouze 5,8 procenta, což podporuje stabilitu nájmu a valuací kvalitních budov.

Polsko zůstává nejdynamičtějším velkým trhem regionu. Investiční objem za první pololetí dosáhl přibližně 3,1 miliardy eur a meziročně vzrostl o více než 70 procent. Silné fundamenty mají kanceláře ve Varšavě a logistika.

Omezená nová kancelářská výstavba podporuje růst nájmu, zatímco u retail parků již bude stále důležitější rozlišovat mezi jednotlivými lokalitami a rizikem lokálního přesycení.

Německo se zotavuje pomaleji. Po výraznější cenové korekci se však postupně vrací likvidita. Největší rozdíly jsou u kanceláří, kde roste neobsazenost ve velkých městech, ale současně rostou nájemní u moderních budov v nejlepších lokalitách. Trh se proto dále rozděluje na prime aktiva s kvalitním cash flow a sekundární nemovitosti, které budou vyžadovat kapitál a repositioning. Stablnější fundamenty nabízí logistika.

