

Makroekonomická predikce České republiky

duben 2025

Makroekonomická predikce České republiky
duben 2025

Ministerstvo financí ČR
odbor Hospodářská politika
Letenská 15, 118 10 Praha 1

Tel.: 257 041 111

E-mail: macroeconomic.forecast@mfcz.cz

ISSN 1804–7971 (on-line)

Vychází 4x ročně, zdarma

Elektronický archiv:
<http://www.mfcz.cz/makrope>

Makroekonomická predikce

České republiky

duben 2025

Obsah

Shrnutí predikce	1
Rizika predikce	4
1 Východiska predikce.....	5
1.1 Vnější prostředí	5
1.2 Ceny komodit.....	9
1.3 Fiskální politika	10
1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy.....	13
1.5 Demografie	17
1.6 Ostatní předpoklady	19
2 Ekonomický cyklus	20
2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu	20
2.2 Konjunkturální indikátory	21
3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR	23
3.1 Ekonomický výkon	23
3.2 Ceny.....	30
3.3 Trh práce.....	34
3.4 Vztahy k zahraničí.....	39
4 Monitoring predikcí ostatních institucí	44
5 Vyhodnocení rozpočtové predikce na rok 2024	45
6 Dopady amerických cel na českou ekonomiku.....	46
6.1 Cla na automobilový průmysl.....	46
6.2 Dopad plošných cel.....	47
6.3 Odvětvová analýza a strukturální model	49
6.4 Závěr	50
6.5 Přehled literatury a použitých zdrojů	51
Slovníček pojmů	53

Makroekonomickou predikci zpracoval odbor Hospodářská politika Ministerstva financí České republiky. Materiál zahrnuje predikci na roky 2025 a 2026 a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2028). Makroekonomická predikce vychází 4x ročně (v lednu, dubnu, srpnu a listopadu) a je dostupná na internetových stránkách Ministerstva financí České republiky na adrese:

<http://www.mfcr.cz/makrope>

Přivítáme jakékoliv připomínky nebo náměty, které poslouží ke zkvalitnění publikace a přiblíží ji potřebám uživatelů. Případné připomínky zasílejte na adresu:

macroeconomic.forecast@mfcr.cz

Seznam tabulek

Tabulka 1.1.1: Hrubý domácí produkt – roční	8
Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní.....	8
Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční	9
Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní	10
Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh.....	12
Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční.....	15
Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní.....	15
Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry	16
Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry.....	16
Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční.....	17
Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní	17
Tabulka 1.5.1: Demografie.....	19
Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt.....	21
Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční.....	26
Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní	27
Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční.....	28
Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní	28
Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční	29
Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní.....	29
Tabulka 3.2.1: Ceny – roční.....	32
Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní	33
Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční	36
Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní.....	37
Tabulka 3.3.3: Účet domácností	38
Tabulka 3.4.1: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční	41
Tabulka 3.4.2: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní	41
Tabulka 3.4.3: Platební bilance – roční.....	42
Tabulka 3.4.4: Platební bilance – čtvrtletní	43
Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí	44
Tabulka 5.1: Porovnání makroekonomického rámce státního rozpočtu na rok 2024 se skutečností.....	45
Tabulka 6.1: Vybrané studie cenových elasticit pro motorová vozidla	46
Tabulka 6.2: Dopady plošných a recipročních cel na růst HDP Eurozóny a USA.....	48
Tabulka 6.3: Jednotlivé efekty na růst HDP ČR.....	48
Tabulka 6.4: Dopad cel na vybrané makroekonomické veličiny.....	49
Tabulka 6.5: Výsledky analýz alternativního scénáře s plošnými cly	49

Seznam grafů

Graf 1.1.1: Reálný HDP eurozóny a USA	7
Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt	7
Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen	7
Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti	7
Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu	7
Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů.....	7
Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů	7
Graf 1.1.8: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR.....	7
Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent	9
Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent.....	9
Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí	12
Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí	12
Graf 1.4.1: Úrokové sazby.....	14
Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem.....	14
Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitostí.....	14
Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům	14
Graf 1.4.5: Úvěry v selhání.....	14
Graf 1.4.6: Vklady	14
Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy	14
Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči eurozóně	14
Graf 1.5.1: Věkové skupiny	18
Graf 1.5.2: Očekávaná střední délka života při narození	18
Graf 1.5.3: Starobní důchodci	18
Graf 1.5.4: Změna počtu obyvatel	18
Graf 2.1.1: Produkční mezera	20
Graf 2.1.2: Potenciální produkt	20
Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu	20
Graf 2.1.4: Průměrný počet odpracovaných hodin	20
Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu	22
Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví.....	22
Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách.....	22
Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží	22
Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností.....	22
Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání	22
Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH.....	22
Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor	22
Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu	25
Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt	25
Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt	25
Graf 3.1.4: Spotřeba domácností.....	25
Graf 3.1.5: Spotřeba domácností.....	25
Graf 3.1.6: Věcné členění investic.....	25
Graf 3.1.7: Sektorové členění investic	25
Graf 3.1.8: Zdroje financování investic	25
Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny	31
Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech.....	31

Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce	31
Graf 3.2.4: Kurz CZK/EUR a korunová cena ropy Brent	31
Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu	31
Graf 3.2.6: Směnné relace	31
Graf 3.2.7: Nabídkové ceny bytů	31
Graf 3.2.8: Ceny bytů v relaci k průměrné mzdě	31
Graf 3.3.1: Zaměstnanost	35
Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR	35
Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti	35
Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělků	35
Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita	35
Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy	35
Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů	35
Graf 3.3.8: Míra hrubých úspor domácností	35
Graf 3.4.1: HDP a dovoz zboží partnerských zemí	40
Graf 3.4.2: Vývoz zboží reálně	40
Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží	40
Graf 3.4.4: Obchodní bilance	40
Graf 3.4.5: Bilance služeb	40
Graf 3.4.6: Bilance prvotních důchodů	40
Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance	40
Graf 3.4.8: Saldo běžných transakcí	40
Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2025	44
Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2025	44
Graf 6.1: Vývoz aut do USA	47
Graf 6.2: Vývoz komponent do USA	47
Graf 6.3: Vývoz zboží zemí Evropské unie do USA	48
Graf 6.4: Vývoz zboží z USA	48

Seznam použitých zkratk

b. c.	.....	běžné ceny
CPI	.....	index spotřebitelských cen
CZK	.....	mezinárodní kód pro českou korunu
ČNB	.....	Česká národní banka
ČSÚ	.....	Český statistický úřad
EA20	.....	eurozóna v rozsahu 20 zemí
ECB	.....	Evropská centrální banka
EU	.....	Evropská unie v rozsahu 27 zemí
EUR	.....	mezinárodní kód pro euro
Fed	.....	Federální rezervní systém
HDP	.....	hrubý domácí produkt
HPH	.....	hrubá přidaná hodnota
ICT	.....	informační a komunikační technologie
MF ČR	.....	Ministerstvo financí
MMBtu	.....	milion britských tepelných jednotek
MMF	.....	Mezinárodní měnový fond
MPSV	.....	Ministerstvo práce a sociálních věcí
OECD	.....	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
OSVČ	.....	osoba/y samostatně výdělečně činná/é
p. a.	.....	na roční bázi
p. b.	.....	procentní bod
p. o.	.....	pravá osa
PRIBOR	.....	referenční záplůjční úroková sazba na mezibankovním trhu v ČR
SA	.....	sezónně očištěno
s. c.	.....	stálé ceny
THFK	.....	tvorba hrubého fixního kapitálu
USD	.....	mezinárodní kód pro americký dolar
VŠPS	.....	Výběrové šetření pracovních sil

Značky použité v tabulkách

-	.....	pomlčka na místě čísla značí, že se jev nevyskytoval
.	.....	tečka na místě čísla značí, že daný údaj nepredikujeme, popř. není k dispozici nebo je nespolehlivý
x, (mezera)	.....	křížek nebo mezera na místě čísla značí, že zápis není možný z logických důvodů

Uzávěrka datových zdrojů

Makroekonomická predikce byla zpracována na základě údajů, které byly známy k 1. dubnu 2025.

Poznámky

Není-li uvedeno jinak, nejsou údaje v Makroekonomické predikci očištěny o sezónní a kalendářní vlivy. Publikované součtové údaje v tabulkách mohou být zatíženy nepřesností na posledním desetinném místě vzhledem k zaokrouhlování.

Údaje z předchozí predikce z ledna 2025 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2027 a 2028 jsou extrapolacním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v textu až na výjimky komentován.

Shrnutí predikce

Globální ekonomický růst nadále těží ze slábnoucí inflace, která je impulsem pro dynamiku spotřebních výdajů domácností. Naproti tomu investiční aktivitu v řadě zemí limituje restriktivní působení měnových politik společně se zvýšenou geopolitickou nestabilitou. Navzdory určitému zlepšení se také negativně projevují problémy reálného sektoru v Číně, jejich dopad ale zmírňují podpůrná fiskální i monetární opatření.

Hospodářskou aktivitu světové ekonomiky brzdí nejistoty spojené s obchodní politikou a dalšími opatřeními nové americké administrativy, které mají za následek pokles spotřebitelské a podnikatelské důvěry. Makroekonomická predikce v základním scénáři vychází z předpokladu uvalených cel na automobily a jejich komponenty, k jejichž oznámení došlo již 26. března 2025, a na ocel a hliník. Univerzální cla na veškeré dovozy zboží byla americkou administrativou oznámena až po uzávěrce datových zdrojů. Nicméně je otázkou jejich trvalejší skutečná podoba, diskutabilní právní opora, výše a struktura odvetných opatření ostatních zemí, stejně jako jejich další dynamické efekty. Proto nejsou součástí základního scénáře Makroekonomické predikce, ale obsahem speciální tematické kapitoly.

Ve 4. čtvrtletí 2024 se **reálný hrubý domácí produkt** ČR, očištěný o sezónní a kalendářní vlivy, mezičtvrtletně zvýšil o 0,7 %.

Za celý rok **2024** HDP **vzrostl o 1,1 %**. Spotřebu domácností podpořil nárůst reálného disponibilního důchodu, opačným směrem ale působilo restriktivní nastavení měnové politiky a do určité míry i konsolidační balíček. Investiční aktivita se snížila vlivem přetrvávajících problémů v zemích eurozóny, poklesu bytové výstavby a nízkého využití výrobních kapacit v průmyslu. Současně se projevil přechod na novou finanční perspektivu, a to zejména u investic sektoru vládních institucí. Ekonomiku citelně zpomalil meziroční pokles zásob. Růstovou dynamiku exportu brzdil pokles exportních trhů, pozitivně naopak působila exportní výkonnost. Slabá dynamika domácí poptávky, především dovozně náročných investic, tlumila nárůst dovozu. Příspěvek zahraničního obchodu tak zůstal v loňském roce kladný.

V roce **2025** by se ekonomická aktivita mohla **zvýšit o 2,0 %**, a to zejména zásluhou akcelerace spotřeby domácností, kterou bude stimulovat růst reálných výdělků. V menší míře podpoří hospodářský růst také tvorba hrubého kapitálu a vládní spotřební výdaje. V roce **2026** by HDP díky silnější dynamice investic a zrychlení hospodářského růstu v zemích hlavních obchodních partnerů mohl **vzrůst o 2,4 %**.

Meziroční **inflace** se na počátku roku pohybovala mírně pod 3 %. Inflační tlaky bude letos prostřednictvím úrokových sazeb i nadále mírnit restriktivní měnová politika. Protiinflačně bude působit i očekávaný pokles dolarové ceny ropy, mírné posílení koruny či nižší ceny energií. Naopak proinflační faktory představuje pokračující vyšší růst mezd, zvýšení spotřebních daní z tabákových výrobků a z alkoholu, ale i zvýšená cenová dynamika u služeb, včetně obnovujícího se růstu imputovaného nájemného. Průměrná míra inflace by letos mohla dosáhnout 2,4 % a v roce 2026 mírně klesnout na 2,3 %.

Na **trhu práce** se nadále projevují nerovnováhy související s nedostatkem pracovníků. Navzdory problémům v hlavních průmyslových odvětvích by tak mohla míra

nezaměstnanosti v letošním roce setrvat v průměru na 2,6 %. V příštím roce by díky pokračujícímu ekonomickému oživení mohla nepatrně klesnout na 2,5 %. Přetrvávající frikce na trhu práce nedovolí výraznější zpomalení růstu mezd a platů. Reálné výděvky by se měly citelně zvýšit v letošním i příštím roce.

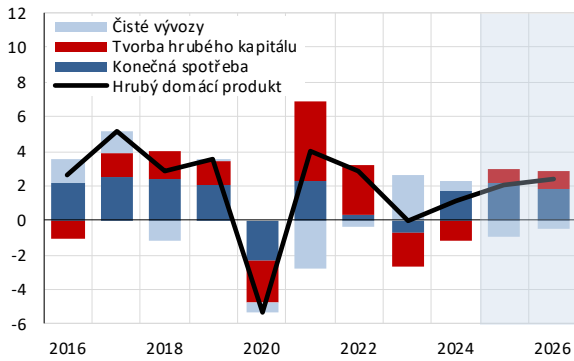
Běžný účet platební bilance skončil ve 4. čtvrtletí 2024 přebytkem ve výši 1,8 % HDP. Za výrazným meziročním zlepšením bilance vnější rovnováhy stojí především zvýšení přebytku bilance zboží, k němuž přispěl růst vývozu motorových vozidel a pokles domácí investiční aktivity. Domácí poptávka by přitom měla být směrodatná pro vývoj běžného účtu i nadále. Pro letošní rok očekáváme vlivem silnější dynamiky spotřeby domácností snížení přebytku běžného účtu na 0,7 % HDP. V roce 2026 se pak kladné saldo za přispění oživující investiční aktivity dále zmírní na 0,1 % HDP.

Hospodaření sektoru vládních institucí skončilo v roce 2024 se schodkem 2,2 % HDP. Schodek poklesl o 1,5 p. b. v důsledku konsolidačního balíčku, ukončení opatření souvisejících s energetickou krizí i dílčího ekonomického oživení. Strukturální saldo se zlepšilo o 0,7 p. b. na -1,9 % HDP. Zadlužení sektoru vládních institucí při nižší dynamice nominálního HDP dosáhlo v loňském roce 43,6 % HDP. V letošním roce očekáváme stejný výsledek hospodaření veřejných financí, zadlužení by mělo dále vzrůst na 44,5 % HDP.

Rizika predikce považujeme v úhrnu za **vychýlená směrem dolů**. Případné obnovení problémů v dodavatelských řetězcích může utlumit hospodářskou aktivitu v některých odvětvích ekonomiky a navýšit inflační tlaky, stejně jako zavádění či zvyšování cel nebo jiných překážek v zahraničním obchodu. Vzhledem k významnému obchodnímu propojení české a německé ekonomiky jsou rizikem predikce též strukturální problémy a slabý hospodářský růst Německa – pozitivně by však mohly působit probíhající změny v německé rozpočtové politice, které mu umožní navýšení investic do obrany a infrastruktury.

Ekonomika bude tažena výlučně domácí poptávkou

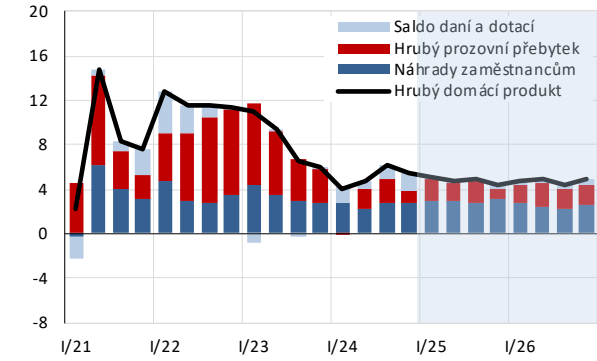
růst reálného HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Růst zisků firem a podnikatelů zůstane solidní

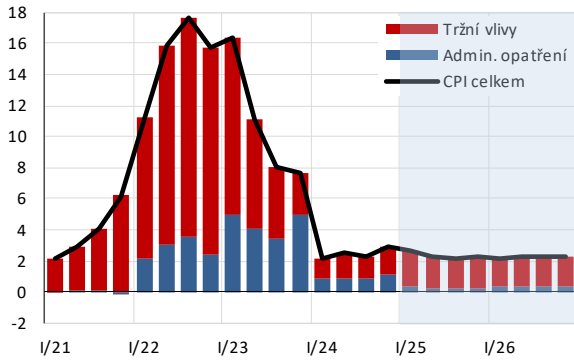
meziroční růst nominálního HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Inflace by se měla pohybovat blízko 2 %

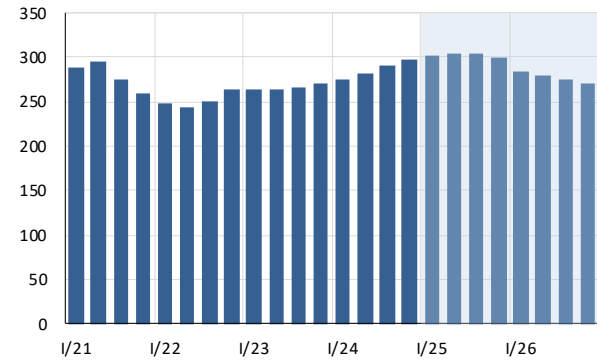
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Nezaměstnanost by letos měla být takřka stabilní

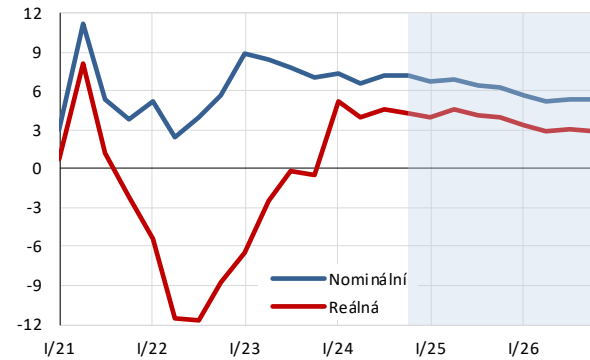
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj: MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Reálné mzdy by si měly udržet vysokou dynamiku

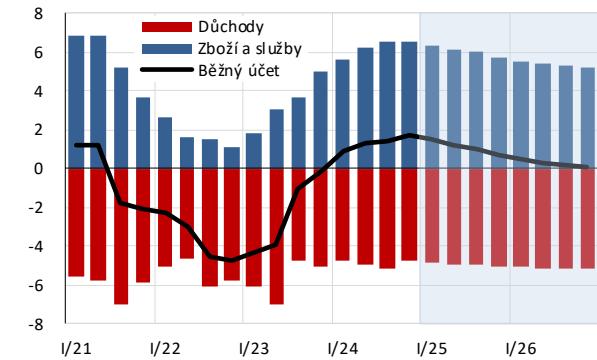
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Saldo běžného účtu by se mělo postupně zhoršovat

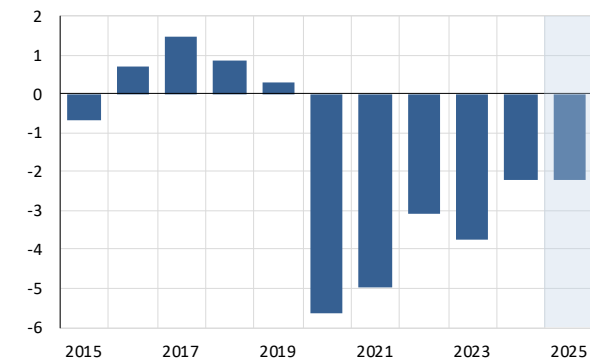
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Deficit veřejných financí bude v blízkosti 2 % HDP

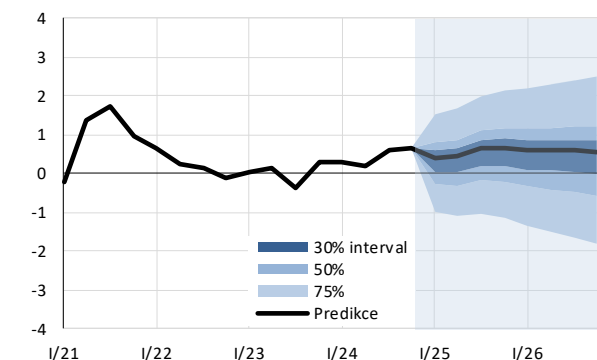
saldo sektoru vládních institucí, v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Rizika predikce jsou vychýlená směrem dolů

mezičtvrtletní růst reálného HDP v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Hlavní makroekonomické indikátory

		2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2024	2025
		Aktuální predikce						Minulá predikce		
Nominální hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč, b.c.</i>	5 828	6 308	7 050	7 619	8 011	8 391	8 787	8 007	8 431
	<i>růst v %, b.c.</i>	-1,0	8,2	11,8	8,1	5,1	4,7	4,7	5,1	5,3
Reálný hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	-5,3	4,0	2,8	-0,1	1,1	2,0	2,4	1,1	2,3
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	-6,4	4,2	0,5	-2,8	2,2	3,6	3,2	1,8	3,4
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v %, s.c.</i>	4,1	1,5	0,4	3,4	3,3	2,0	1,4	3,8	1,8
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	-4,8	6,7	6,3	2,5	-1,2	0,7	3,1	-0,1	2,8
Příspěvek čistých vývozu k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-0,6	-2,8	-0,3	2,6	0,7	-1,0	-0,5	0,7	-1,3
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-1,2	2,8	1,2	-2,7	-0,9	0,7	0,2	-1,1	0,9
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	4,5	4,0	8,7	8,1	4,0	2,7	2,3	4,0	3,0
Míra inflace spotřebitelských cen	<i>průměr v %</i>	3,2	3,8	15,1	10,7	2,4	2,4	2,3	2,4	2,3
Zaměstnanost (národní účty)	<i>růst v %</i>	-2,3	1,0	1,0	1,0	0,3	0,2	0,1	0,3	0,2
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	2,6	2,8	2,2	2,6	2,6	2,6	2,5	2,6	2,5
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	0,4	7,2	9,1	7,7	6,3	6,6	5,6	6,4	6,3
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	1,8	-2,1	-4,7	-0,1	1,8	0,7	0,1	1,0	-0,2
Saldo sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	-5,6	-5,0	-3,1	-3,8	-2,2	-2,2	-2,0	-2,8	-2,3
Dluh sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	36,9	40,7	42,5	42,5	43,6	44,5	45,1	43,4	44,3
Předpoklady:										
Měnový kurz CZK/EUR		26,4	25,6	24,6	24,0	25,1	24,9	24,5	25,1	25,1
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	1,1	1,9	4,3	4,4	4,0	4,1	3,7	4,0	3,7
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	42	71	101	82	81	72	68	81	73
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	-6,2	6,3	3,6	0,5	0,8	0,7	1,4	0,7	1,0

Zdroj: ČNB, ČSÚ, Eurostat, U. S. Energy Information Administration. Výpočty a predikce MF ČR.

Rizika predikce

Makroekonomická predikce je zatížena řadou **rizik**, která v úhrnu považujeme za **vychýlená směrem dolů**.

Hlavním rizikem predikce je případná **eskalace geopolitického napětí**. Zavádění či zvyšování **cel** vyvolané novou administrativou Spojených států amerických nebo jiné překážky v zahraničním obchodu představují pro značně otevřenou českou ekonomiku riziko nižšího ekonomického růstu. Naopak zvýšení cel na vybrané druhy zboží ve vzájemném obchodu mezi Evropskou unií a Čínou by hospodářský růst ČR mělo ovlivnit jen minimálně. Riziko pro některá odvětví ekonomiky představuje možnost **obnovení problémů v dodavatelských řetězcích**. Kromě negativního dopadu na ekonomický výkon by problémy na straně nabídky vytvářely dodatečné inflační tlaky, které by mohly být vyvolány také případným nárůstem cen energetických komodit.

Vzhledem k významnému obchodnímu propojení české a německé ekonomiky považujeme za riziko predikce též

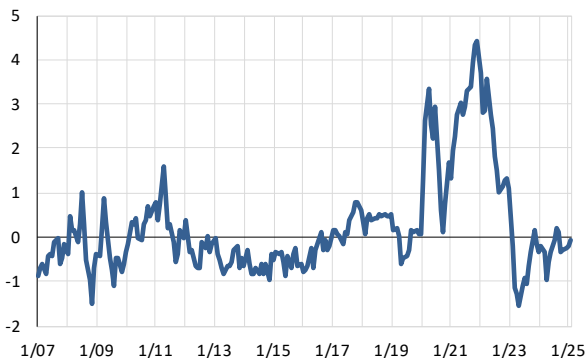
strukturální problémy a slabý hospodářský růst Německa. Ve směru vyššího růstu by mohly působit probíhající změny v rozpočtové politice Německa, které umožní navýšení investic do obrany a infrastruktury.

Určitým rizikem zůstává **perzistence vysokého růstu cen ve službách**. Odlišné nastavení **fiskální politiky** by pak ovlivnilo dynamiku hospodářského růstu i dalších veličin.

Vývoj úrokových sazeb a podstatný nárůst cen v uplynulých letech zvýšily pravděpodobnost, že se některé domácnosti a firmy dostanou do problémů se splácením úvěrů, což by mohlo vést ke **snížení kvality úvěrového portfolia bank**. Ekonomické oživení, obnovený růst reálných příjmů a další očekávaný pokles úrokových sazeb však tato rizika zmírňují. Podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech domácnostem i nefinančním podnikům setrvává na nízkých úrovních.

Global Supply Chain Pressure Index

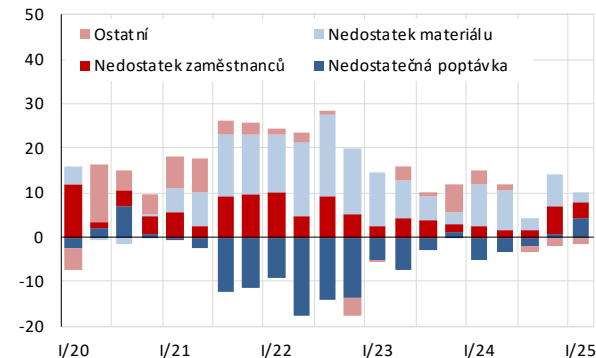
počet směrodatných odchylek od průměru



Zdroj: Federal Reserve Bank of New York.

Bariéry růstu produkce

sektor stavebnictví, průmyslu a služeb; odchylka od průměru 2005–19



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

1 Výhodiska predikce

1.1 Vnější prostředí

Globální hospodářský růst byl v loňském roce i nadále limitován restriktivní měnovou politikou v řadě zemí a zvýšenou geopolitickou i politickou nestabilitou. Pozitivně však na globální ekonomický růst působila normalizace fungování dodavatelsko-odběratelských řetězců. Proces dezinflace bude i nadále působit pozitivně, nicméně tento efekt bude již poměrně slabý, jelikož většina významných ekonomik je již blízko svých inflačních cílů. Spotřebu a soukromé investice by mělo podpořit očekávané snižování základních úrokových sazeb ze strany centrálních bank významných světových ekonomik. Na druhou stranu negativně budou na globální růst dopadat opatření nové americké administrativy. S ohledem na tyto faktory a přetrvávající rizika by růst světové ekonomiky mohl v roce 2025 dosáhnout 3,1 % (proti 3,4 %) a v roce 2026 by mohl mírně zrychlit na 3,2 %.

HDP Spojených států amerických se ve 4. čtvrtletí 2024 mezičtvrtletně zvýšil o 0,6 % (v souladu s odhadem). Růst byl tažen zejména soukromou spotřebou, mírněji pak vládními výdaji. Zahraniční obchod a tvorba hrubého fixního kapitálu stagnovaly a změna stavu zásob přispívala k růstu negativně.

Vývoj spotřebitelských cen byl poměrně stabilní, nicméně hospodářskou politiku nové americké administrativy považujeme v úhrnu za proinflační. I s ohledem na tato rizika Fed od prosince nepřistoupil k dalšímu uvolňování měnové politiky, neboť mimo jiné vyčkává na upřesnění celní politiky a její výsledný vliv na americkou ekonomiku, základní úroková sazba tak zůstává v pásmu 4,25–4,50 %. Obezřetnost Fed zaujal i v pokračujícím snižování objemu aktiv ve své bilanci, které bude od dubna 2025 probíhat pomalejším tempem.

Míra nezaměstnanosti byla v historickém srovnání nadále relativně nízká. Zpracovatelský průmysl i sektor služeb se dle indexů nákupních manažerů stále nacházely v pásmu expanze, stejně jako sentiment spotřebitelů. Z důvodu zvýšených politických a ekonomických nejistot, mj. v souvislosti s celními opatřeními, však od počátku roku docházelo ke zhoršování vyhlídek.

Očekáváme, že ekonomika Spojených států amerických v roce 2025 vzroste o 1,8 % (proti 2,3 %). Hospodářskou aktivitu by díky růstu reálných příjmů a silnému trhu práce měly podpořit spotřební výdaje domácností. Dynamičtější spotřebě domácností by však měla bránit zvýšená inflační očekávání spotřebitelů vlivem vyšších cen dováženého zboží. S tím související déletrvající restriktivní měnová politika pak bude omezovat soukromou investiční aktivitu. Hospodářský růst by mohla tlumit i imigrační politika nové administrativy, která může vést k nedostatku pracovníků v některých, především méně

kvalifikovaných, oborech. V roce 2026 by očekávané snižování úrokových sazeb mělo podpořit investiční aktivitu, růst HDP by tak mohl nepatrně zrychlit na 1,9 %.

Mezičtvrtletní růst **čínské ekonomiky** ve 4. čtvrtletí 2024 zrychlil na 1,6 %. K růstu přispěly všechny složky HDP, zejména pak spotřeba domácností podpořená fiskálními opatřeními a čistý export.

Čína se i na počátku letošního roku potýkala s již dlouhotrvající stagnací cen přecházející do deflace, která může odrážet strukturální problémy ekonomiky. Meziroční růst průmyslové produkce v prvních dvou měsících letošního roku dosáhl 5,9 %. Aktivita v sektoru služeb v březnu dle indexu nákupních manažerů mírně vzrostla a rovněž ve zpracovatelském průmyslu došlo v březnu ke zlepšení podmínek.

Ekonomický růst Číny by mohl v roce 2025 dosáhnout 4,8 % (proti 4,3 %), v roce 2026 pak 4,4 %. Růstová dynamika spotřeby domácností by vzhledem k nízké spotřebitelské důvěře a nedostatečné síti sociálního zabezpečení měla zůstat slabší. Na soukromou investiční aktivitu a částečně i spotřebu by mohly nepříznivě dopadnout přetrvávající problémy v reálním sektoru. Rizikem zůstává rovněž relativně vysoké zadlužení místních vlád. Negativní dopad na čínskou ekonomiku pravděpodobně bude mít obchodní válka se Spojenými státy, jakož i nepříznivý demografický vývoj. Naopak prorůstově by měla působit pokračující podpora spotřeby ze strany fiskální i monetární politiky. K vyššímu růstu by především díky poklesu dovozů měly přispívat i čisté vývozy, a to navzdory slabší zahraniční poptávce.

Ekonomika **Evropské unie** ve 4. čtvrtletí 2024 mezičtvrtletně vzrostla o 0,4 % (proti 0,1 %), HDP **eurozóny** se zvýšil o 0,2 % (proti 0,1 %). Růst byl tažen soukromou spotřebou, mírněji pak spotřebou vládních institucí, tvorbou hrubého fixního kapitálu a čistým exportem. Opačným směrem působila změna stavu zásob.

Evropská centrální banka v březnu v reakci na pozitivní vývoj spotřebitelských cen přistoupila k dalšímu snížení základní úrokové sazby o 25 bazických bodů na 2,5 %. V postupném snižování úroků by přitom s ohledem na očekávaný vývoj inflace měla pokračovat. Evropská centrální banka také snižuje objem portfolia nakoupeného v rámci nouzového pandemického programu nákupu aktiv, jehož reinvestice ke konci roku 2024 ukončila. Dále pokračuje v postupném snižování objemu cenných papírů nakoupených v programu pro nákup aktiv. Fiskální politika by měla letos při pokračující konsolidaci veřejných financí působit mírně restriktivně, nicméně od roku 2026 by se měly začít projevovat zvýšené výdaje na obranu ve většině zemí EU.

Míra nezaměstnanosti byla na přelomu roku stabilní. Podle březnového indexu nákupních manažerů setrval zpracovatelský průmysl v eurozóně v pásmu kontrakce. Průmysl se i nadále potýká s nedostatkem zakázek, přesto však výroba mírně vzrostla. Ačkoli důvěra ve službách na počátku letošního roku klesla, stále se nachází v pásmu expanze. V EU i eurozóně nastalo mírné zhoršení spotřebitelské důvěry, a to zejména v důsledku vyššího pesimismu ohledně očekávané ekonomické situace – důvěra domácností se tak nadále nacházela pod dlouhodobým průměrem.

Celkově očekáváme, že v roce 2025 růst HDP Evropské unie zpomalí na 0,9 % (*proti 1,1 %*), eurozóna by měla vzrůst o 0,7 % (*proti 1,0 %*). K růstu by díky poklesu inflace, silnému trhu práce a zvyšování reálných mezd měla přispět spotřeba domácností. Zahraniční obchod by naopak růstovou dynamiku mohl tlumit, zejména kvůli celní politice USA a nepříznivému vývoji v průmyslu. V roce 2026 by v důsledku pokračujícího ožívání spotřeby domácností a silnější investiční aktivity mohl hospodářský růst v EU zrychlit na 1,6 % a v eurozóně na 1,4 %.

Ekonomika **Německa** ve 4. čtvrtletí 2024 mezičtvrtletně klesla o 0,2 % (*proti stagnaci*). Zatímco spotřeba domácností stagnovala, kladný příspěvek vykazala spotřeba vlády, tvorba hrubého fixního kapitálu, a především pak změna stavu zásob. Akumulace výrobních vstupů a pokles vývozu se podepsaly na výrazně negativním příspěvku čistého exportu.

Vývoz by měl limitovat ekonomickou aktivitu Německa i nadále především s ohledem na nejistoty spojené s celní politikou Spojených států. Ačkoli byl ukazatel důvěry ve zpracovatelském průmyslu nadále v pásmu kontrakce, dosáhl v březnu nejvyšší úrovně od srpna 2022. Horší vyhlídky ohledně vývoje zahraničního obchodu převážila nejen vyšší produkce a růst nových objednávek, ale i očekávání zvýšených vládních investic do infrastruktury. V lednu však průmyslová produkce stále meziročně klesala, a to o 1,6 %. Ve službách se index nákupních manažerů dále držel v pásmu expanze, nicméně výhled ohledně nových zakázek se postupně zhoršoval. Sentiment spotřebitelů se nepatrně zvýšil, jelikož se zlepšila očekávání ohledně jejich budoucí finanční situace. Vývoj spo-

třebitelských cen je již delší dobu stabilizovaný, stejně jako nadále nízká míra nezaměstnanosti.

Očekáváme, že v roce 2025 by německá ekonomika mohla téměř stagnovat při nepatrném růstu o 0,1 % (*proti 0,7 %*). Růst HDP by měl být tlumen přetrvávající slabou zahraniční poptávkou a vlivem nejistot ohledně opatření nové americké administrativy také nízkou investiční aktivitou. Naopak růst reálných mezd by měl stimulovat spotřební výdaje domácností. V příštím roce by ekonomika Německa měla být podpořena vládními a, díky očekávanému poklesu úrokových sazeb, i firemními investicemi – ekonomický růst v roce 2026 by tak mohl dosáhnout 1,1 %.

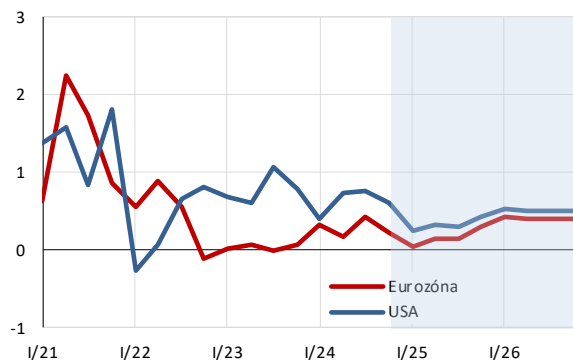
HDP **Slovenska** ve 4. čtvrtletí 2024 mezičtvrtletně vzrostl o 0,5 % (*v souladu s odhadem*). Růstovou dynamiku nejvíce podpořila spotřeba domácností a změna stavu zásob, mírněji pak spotřeba vlády a čistý export. Naopak klesla tvorba hrubého fixního kapitálu.

Míra nezaměstnanosti trendově pokračuje v mírném poklesu. Meziroční růst spotřebitelských cen byl na počátku roku stále zvýšený – v březnu, dle předběžného odhadu, inflace dosahovala 4,3 %, jádrová inflace pak dokonce 5,9 %. Produkce v průmyslu v lednu meziročně klesla o 5,2 % a předstihové indikátory nenaznačují pozitivní vývoj do budoucna. Spotřebitelská důvěra v březnu pokračovala v růstu, ale stále se nacházela mírně pod dlouhodobým průměrem.

Očekáváme, že v roce 2025 HDP Slovenska vzroste o 1,6 % (*proti 2,1 %*). Růst ekonomiky by měl být tažen zejména investicemi z Plánu obnovy a odolnosti SR, soukromou investiční aktivitu pak podpoří očekávaný pokles úrokových sazeb. Růst spotřeby domácností by měl vlivem zvýšené inflace a důchodového efektu konsolidačního balíčku mírně zvolnit. Naopak zahraniční obchod by měl především kvůli celní politice Spojených států působit výrazně negativně. Pro rok 2026 očekáváme vlivem oživení zahraniční poptávky zrychlení růstu HDP na 2,5 %. Tomu by měl pomoci také očekávaný pokles inflace, a tedy i vyšší růst reálných mezd.

Graf 1.1.1: Reálný HDP eurozóny a USA

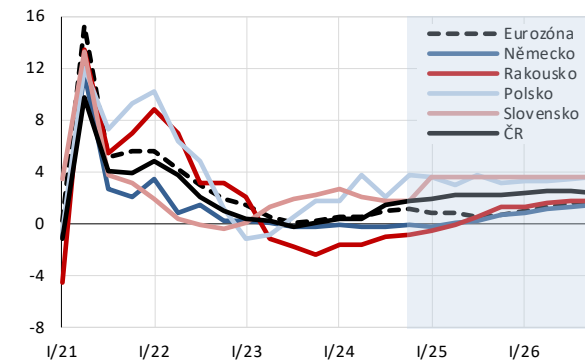
mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat, OECD. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt

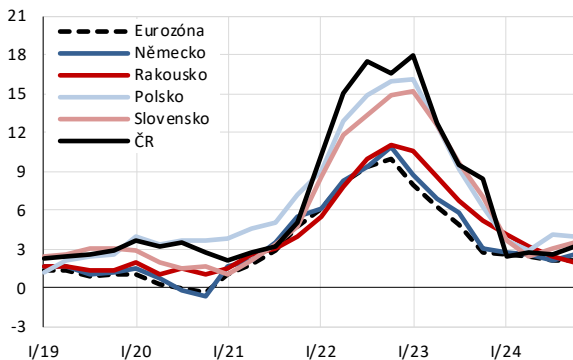
meziroční růst v %, sezónně očištěno



Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen

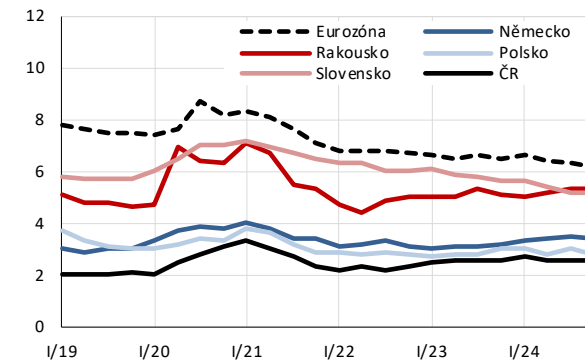
čtvrtletní průměry, růst proti předchozímu roku v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti

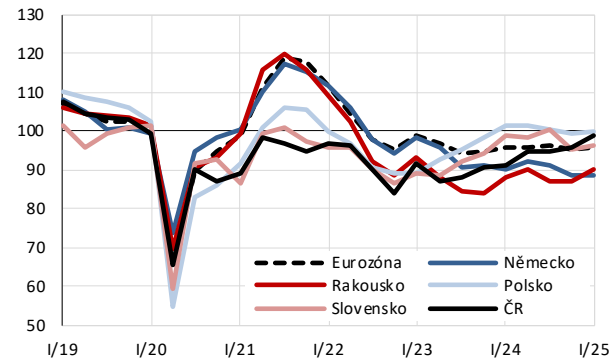
mezinárodně srovnatelná míra nezaměstnanosti v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat.

Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu

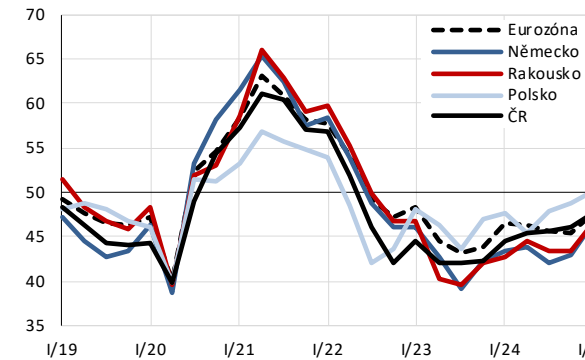
čtvrtletní průměry, dlouhodobý průměr = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů

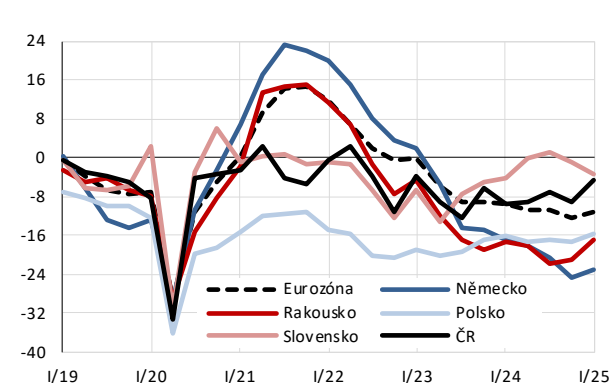
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: Markit. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů

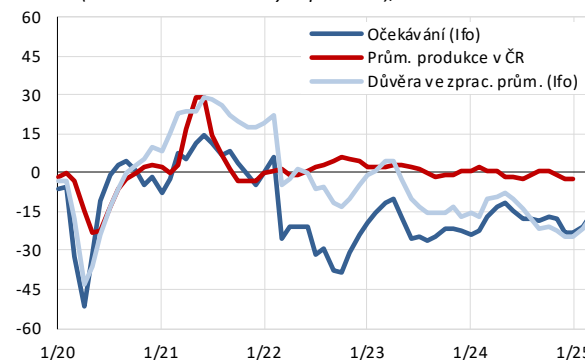
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.8: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR

saldo (Ifo, Německo); index produkce ve zprac. průmyslu ČR, meziroční růst v % (z tříměsíčních klouzavých průměrů), sezónně očištěno



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.1.1: Hrubý domácí produkt – roční
růst reálného HDP v %

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
		<i>Odhad Predikce Predikce</i>									
Svět	<i>sezónně očištěno</i>	3,8	3,6	2,8	-2,7	6,6	3,6	3,3	3,2	3,1	3,2
USA	<i>sezónně očištěno</i>	2,5	3,0	2,6	-2,2	6,1	2,5	2,9	2,8	1,8	1,9
Čína	<i>sezónně očištěno</i>	6,9	6,9	6,2	2,0	8,9	3,1	5,4	5,0	4,8	4,4
Spojené království	<i>sezónně očištěno</i>	2,7	1,4	1,6	-10,3	8,6	4,8	0,4	1,1	1,0	1,7
Evropská unie	<i>sezónně očištěno</i>	2,9	2,0	1,9	-5,7	6,3	3,5	0,6	1,0	0,9	1,6
Eurozóna	<i>sezónně očištěno</i>	2,7	1,7	1,6	-6,2	6,3	3,6	0,5	0,8	0,7	1,4
Německo	<i>sezónně očištěno</i>	3,0	1,1	1,0	-4,5	3,6	1,4	-0,1	-0,2	0,1	1,1
	<i>neočištěno</i>	2,7	1,1	1,0	-4,1	3,7	1,4	-0,3	-0,2	0,5	1,4
Francie	<i>sezónně očištěno</i>	2,3	1,6	2,1	-7,6	6,8	2,6	1,1	1,1	0,8	1,4
	<i>neočištěno</i>	2,1	1,6	2,0	-7,4	6,9	2,6	0,9	1,2	0,7	1,4
Itálie	<i>sezónně očištěno</i>	1,7	0,7	0,4	-9,0	8,8	5,0	0,8	0,5	0,5	1,2
	<i>neočištěno</i>	1,6	0,8	0,4	-8,9	8,9	4,8	0,7	0,7	0,4	1,3
Rakousko	<i>sezónně očištěno</i>	2,4	2,4	1,8	-6,5	5,0	5,4	-0,9	-1,3	0,2	1,6
	<i>neočištěno</i>	2,3	2,5	1,8	-6,3	4,8	5,3	-1,0	-1,2	0,3	1,6
Maďarsko	<i>sezónně očištěno</i>	4,3	5,6	5,1	-4,5	7,1	4,3	-0,8	0,6	1,7	3,2
	<i>neočištěno</i>	4,1	5,6	5,1	-4,3	7,1	4,3	-0,9	0,5	1,7	3,2
Polsko	<i>sezónně očištěno</i>	5,2	6,2	4,5	-2,0	6,8	5,5	0,0	2,8	3,3	3,4
	<i>neočištěno</i>	5,2	6,2	4,6	-2,0	6,9	5,3	0,1	2,9	3,3	3,4
Slovensko	<i>sezónně očištěno</i>	2,9	4,1	2,3	-2,6	5,7	0,4	1,4	2,0	1,6	2,5
Česká republika	<i>sezónně očištěno</i>	5,3	2,8	3,5	-5,3	4,0	2,9	0,1	1,0	2,1	2,5
	<i>neočištěno</i>	5,2	2,8	3,6	-5,3	4,0	2,8	-0,1	1,1	2,0	2,4

Zdroj: ČSÚ, Eurostat, MMF, OECD, Office for National Statistics. Výpočty a predikce MF ČR.
Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní
růst reálného HDP v %, data očištěná o sezónní a kalendářní vlivy

		2024				2025			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Odhad Predikce Predikce Predikce</i>							
USA	<i>mezičtvrtletní</i>	0,4	0,7	0,8	0,6	0,2	0,3	0,3	0,4
	<i>meziroční</i>	2,9	3,0	2,7	2,5	2,4	1,9	1,5	1,3
Spojené království	<i>mezičtvrtletní</i>	0,9	0,5	0,0	0,1	0,3	0,3	0,4	0,4
	<i>meziroční</i>	0,7	1,1	1,2	1,5	0,8	0,7	1,1	1,4
Evropská unie	<i>mezičtvrtletní</i>	0,3	0,3	0,4	0,4	0,2	0,1	0,2	0,4
	<i>meziroční</i>	0,6	0,8	1,1	1,4	1,2	1,0	0,8	0,8
Eurozóna	<i>mezičtvrtletní</i>	0,3	0,2	0,4	0,2	0,1	0,1	0,2	0,3
	<i>meziroční</i>	0,5	0,5	1,0	1,2	0,9	0,9	0,6	0,6
Německo	<i>mezičtvrtletní</i>	0,2	-0,3	0,1	-0,2	0,1	0,1	0,2	0,3
	<i>meziroční</i>	-0,1	-0,2	-0,3	-0,2	-0,3	0,1	0,1	0,6
Francie	<i>mezičtvrtletní</i>	0,1	0,3	0,4	-0,1	0,2	0,2	0,3	0,4
	<i>meziroční</i>	1,4	1,0	1,2	0,6	0,8	0,7	0,6	1,1
Itálie	<i>mezičtvrtletní</i>	0,3	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,2	0,3
	<i>meziroční</i>	0,3	0,6	0,6	0,6	0,4	0,4	0,6	0,7
Rakousko	<i>mezičtvrtletní</i>	0,0	-0,4	-0,2	-0,4	0,3	0,2	0,3	0,4
	<i>meziroční</i>	-1,7	-1,7	-1,1	-0,9	-0,6	-0,1	0,4	1,2
Maďarsko	<i>mezičtvrtletní</i>	0,5	-0,2	-0,6	0,5	0,6	0,6	0,7	0,8
	<i>meziroční</i>	1,6	1,2	-0,7	0,1	0,3	1,1	2,5	2,8
Polsko	<i>mezičtvrtletní</i>	0,8	1,4	0,1	1,3	0,7	0,8	0,8	0,8
	<i>meziroční</i>	1,7	3,8	2,0	3,7	3,5	2,9	3,7	3,1
Slovensko	<i>mezičtvrtletní</i>	0,7	0,3	0,3	0,5	0,3	0,3	0,6	0,6
	<i>meziroční</i>	2,7	2,0	1,7	1,7	3,6	3,6	3,6	3,6
Česká republika	<i>mezičtvrtletní</i>	0,3	0,2	0,6	0,7	0,4	0,4	0,6	0,7
	<i>meziroční</i>	0,4	0,4	1,4	1,8	1,9	2,1	2,2	2,2

Zdroj: ČSÚ, Eurostat, OECD, Office for National Statistics. Výpočty a predikce MF ČR.

1.2 Ceny komodit

Odhadujeme, že barel ropy Brent se v 1. čtvrtletí 2025 v průměru obchodoval za 76 USD (*proti 74 USD*), a že tedy cena meziročně klesla o 8,7 %, v korunovém vyjádření o 5,6 %.

Vývoj světové poptávky po ropě je zatížen nejistotou spojenou především s celní politikou USA a jejími potenciálními dopady na globální ekonomický růst. Organizace zemí vyvážejících ropu a další s ní koordinující země (OPEC+) omezují produkci ropy s cílem zajistit stabilizaci její ceny. Souběžně je osmi zeměmi OPEC+ dobrovolně snížena produkce nad rámec tohoto závazku. Politika OPEC+ je aktuálně spíše reaktivní povahy. Exekutivní kroky administrativy USA dále omezily nabídku ropy z Íránu a Venezuely. Země mimo OPEC+, především na americkém kontinentu, by však měly svoji produkci dále navyšovat. Riziko pro budoucí vývoj ceny ropy představuje především přetrvávající válka na Ukrajině, riziko eskalace situace na Blízkém a Středním východě nebo změny celních, ale i jiných politik USA.

Na horizontu predikce se na termínovém trhu ropa s pozdějším termínem dodání obchoduje levněji než ropa s dřívějším dodáním. Předpokládaný vývoj ceny ropy Brent odráží právě tuto klesající křivku cen kontraktů fu-

tures. V letošním roce by průměrná cena barelu ropy Brent mohla meziročně klesnout o 10,9 % na 72 USD (*proti 73 USD*), v korunovém vyjádření by se cena kvůli pokračující meziroční depreciaci koruny vůči dolaru mohla snížit o mírnějších 10,3 %. V roce 2026 by měla ropa dále zlevnit, v amerických dolarech o 5,3 % na 68 USD a při přepočtu na koruny díky obnovenému posilování koruny vůči dolaru o 8,6 %.

Volatilita na komoditních trzích je nadále zvýšená, z velké části v souvislosti s geopolitickými riziky. Probíhající evropská transformace energetiky vlivem snižování produkce elektřiny z fosilních a jaderných zdrojů vytváří tlak na růst cen elektřiny, zatímco systém pro obchodování s povolenkami na emise skleníkových plynů zvyšuje cenovou volatilitu energií a nejistotu ohledně ekonomické životaschopnosti uhelných elektráren v nadcházejících letech. Současná podoba evropských pravidel pro naplňování plynových zásobníků pak zvyšuje cenovou volatilitu plynu, a tedy potažmo i elektřiny. Uzavírání dlouhodobějších kontraktů na dodávky energií a předzásobování se jednotlivými materiály však napomáhá relativní stabilizaci konečných cen komodit pro spotřebitele a firmy.

Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent

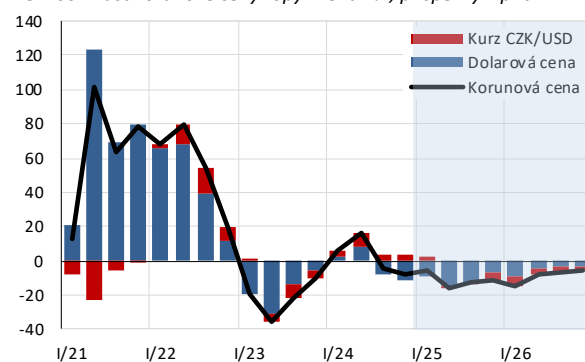
USD/barel



Zdroj: U. S. Energy Information Administration. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent

meziroční růst korunové ceny ropy Brent v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČNB, U. S. Energy Information Administration. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční

ceny okamžitého dodání

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
										Predikce	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	54,2	71,3	64,3	41,8	70,8	101,0	82,4	80,6	72	68
	růst v %	24,3	31,7	-9,8	-35,0	69,3	42,7	-18,4	-2,3	-10,9	-5,3
Index v CZK	2020=100	130,7	160,7	152,8	100,0	159,1	244,3	189,7	193,7	171	156
	růst v %	18,5	22,9	-4,9	-34,6	59,1	53,5	-22,3	2,1	-11,6	-9,1
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	5,7	7,7	4,8	3,2	16,1	40,3	13,1	11,0	.	.
	růst v %	25,3	34,4	-37,5	-32,5	397,1	150,3	-67,5	-16,4	.	.
Index v CZK	2020=100	179,0	225,2	147,9	100,0	473,7	1277,7	391,9	342,5	.	.
	růst v %	19,2	25,8	-34,3	-32,4	373,7	169,7	-69,3	-12,6	.	.

Zdroj: ČNB, Světová banka, U. S. Energy Information Administration. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní

ceny okamžitého dodání

		2024				2025			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	82,9	84,7	80,0	74,7	76	72	70	69
	<i>růst v %</i>	2,3	8,6	-7,7	-11,1	-8,7	-15,3	-12,0	-7,1
Index v CZK	<i>2020=100</i>	198,4	203,3	190,1	182,8	187	170	166	162
	<i>růst v %</i>	6,5	16,1	-4,5	-7,9	-5,7	-16,3	-12,9	-11,5
Zemní plyn (Evropa)	<i>USD/MMBtu</i>	8,8	10,0	11,5	13,6	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-48,0	-11,5	6,9	0,3	.	.	.	.
Index v CZK	<i>2020=100</i>	271,7	312,4	354,7	431,2	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-45,9	-5,3	10,6	3,9	.	.	.	.

Zdroj: ČNB, Světová banka, U. S. Energy Information Administration. Výpočty a predikce MF ČR.

1.3 Fiskální politika

Podle údajů ČSÚ skončilo **hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2024** deficitem 2,2 % HDP (*proti 2,8 % HDP*). Deficitní hospodaření šlo především na vrub státního rozpočtu, se schodkem však hospodařily i zdravotní pojišťovny. Naproti tomu místní vládní instituce vykázaly opět kladné saldo. Za meziročním zlepšením celkového salda o 1,5 p. b. stál pokles výdajů v poměru k HDP o 0,9 p. b. a zvýšení příjmů o 0,6 p. b. Po očištění o vliv hospodářského cyklu, jednorázová a jiná přechodná opatření se schodek veřejných financí zlepšil o 0,7 p. b. a dosáhl výše 1,9 % HDP (*proti 2,1 % HDP*).

Celkové příjmy vzrostly o 6,8 %, z toho daňové příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení o 7,9 %. Dynamiku **daně z přidané hodnoty** (2,5 %) mírnilo sjednocení snížených sazeb daně na 12 % a současně přesuny některých zboží a služeb mezi sazbami. Opačně působil dodatečný výnos daně z přidané hodnoty plynoucí z navýšení **spotřebních daní**. Jejich meziroční vývoj pozitivně ovlivnil bazický efekt, kdy do konce července 2023 platila snížená sazba daně na motorovou naftu. Kromě toho konsolidační balíček zvýšil zdanění existujících tabákových výrobků a zavedl zdanění alternativních tabákových výrobků, jako jsou e-liquidy. Daňové příjmy meziročně snižoval konec účinnosti mimořádných odvodů z nadměrných příjmů výrobců elektřiny, které byly zavedeny v období energetické krize. Jejich rozpočtový efekt kompenzovalo ukončení plošného odpuštění poplatku za obnovitelné zdroje energie u domácností a firem ke konci roku 2023. V loňském roce se pomoc týkala pouze energeticky náročných podniků. Zvýšení **daně z nemovitých věcí** přineslo do veřejných rozpočtů 10 mld. Kč.

Zdanění pracovních výdělků v podobě **daně z příjmů fyzických osob** (růst o 11,9 %) i **příspěvků na sociální zabezpečení** (růst o 8,6 %) zvyšovaly tři skupiny faktorů. Kromě více než 6% dynamiky objemu mezd a platů (viz kapitolu 3.3) tempo příspěvků na zdravotní pojištění zrychlil nárůst platby za státní pojištěnce o 12,7 mld. Kč (9,2 %). V neposlední řadě výnosy zdanění práce ovlivnila opatření konsolidačního balíčku, jakými bylo snížení pra-

hu vyšší statutární sazby daně z příjmů fyzických osob ze 48násobku na 36násobek průměrné mzdy, omezení slevy na dani na manželku/manžela pečující(ho) o dítě do 3 let věku a zrušení slevy na dani za umístění dítěte do předškolního zařízení. Příspěvky na sociální zabezpečení pak balíček navýšil znovuzavedením nemocenského pojištění pro zaměstnance a zvýšením odvodů osobám samostatně výdělečně činným. Výnos **daně z příjmů právnických osob** (6,1 %) byl posílen zvýšením sazby daně o 2 p. b. s odhadovaným dopadem kolem 21 mld. Kč.

Meziroční vývoj ostatních příjmů určovaly zejména výrazně nižší **příjmy z dividend** od státem vlastněných společností, stejně jako nižší úroky z poskytnutých půjček v rámci řízení likvidity státní pokladny.

Celkové výdaje byly brzděny konsolidačním balíčkem. Růst **výdajů na konečnou spotřebu** meziročně zpomalil na 7,3 %. Mezi spotřeba si zachovala vysoké tempo 8,7 %, k němuž přispěly i výdaje na opravy majetku poškozeného povodněmi v září 2024. Ke zpomalení došlo naopak u **náhrad zaměstnancům**, které dosáhly podstatně nižší dynamiky ve srovnání s rokem 2023. Téměř 12% tempo **naturálních sociálních transferů** určovaly rostoucí výdaje zdravotních pojišťoven umožněné nejen nárůstem pojistného a plateb za státní pojištěnce, ale i schodkem systému veřejného zdravotního pojištění. Vedle toho došlo k nárůstu již tak vysoké úrovně vyplacených dávek na bydlení.

Ve skladbě **peněžitých sociálních dávek** měly rozhodující podíl penzijní dávky, jejichž valorizace znamenala navýšení výdajů na důchody o 3,5 %. Z hlediska dynamiky však rostly zejména podpory v nezaměstnanosti, nemocenská, příspěvek na péči či platby za státní pojištěnce. Objem vyplacených prostředků dále navýšovaly humanitární dávky uprchlíkům z Ukrajiny i mimořádná okamžitá pomoc občanům postiženým zářijovými povodněmi. To vše v souhrnu vedlo k nárůstu sociálních dávek o 4,4 %.

Tempo **investic do fixních aktiv** meziročně výrazně zpomalilo na 1,5 %. Za nižším tempem stojí 4% pokles výdajů místních rozpočtů. Na ústřední úrovni byl růst investic tažen výdaji v oblasti dopravní infrastruktury a obrany. V případě výdajů spolufinancovaných z EU hrála roli realizace projektů Národního plánu obnovy i rozbíhající se finanční perspektiva 2021–2027.

Opatření konsolidačního balíčku spolu s koncem dočasných titulů schválených v reakci na energetickou krizi představovaly meziroční úsporu v **dotacích** v řádu desítek miliard korun. Pokles zaznamenaly rovněž **běžné** (nižší odvody do rozpočtu EU) i **kapitálové transfery**.

Konsolidační úsilí vlády a pokračující ekonomické oživení by se mělo odrazit ve výsledku hospodaření veřejných financí také **v roce 2025**, kdy navzdory vyšším výdajům na obranu a odstraňování následků povodní ze září 2024 předpokládáme setrvání schodku na loňských 2,2 % HDP (proti 2,3 % HDP). Podobně strukturální deficit by měl zůstat na 1,9 % HDP (proti 2,0 % HDP). **Celkové příjmy** by měly růst o 5 %, přičemž daňové příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení jen nepatrně pomaleji.

Rostoucí reálné výdělky by měly povzbudit spotřebu domácností a pozitivně ovlivňovat výnos **daně z přidané hodnoty** s odhadovaným růstem 5,7 %. V něm se promítnou i vyšší **spotřební daně** z tabákových výrobků a lihu jako součást konsolidačního balíčku.

Predikce **daně z příjmů fyzických osob** (4,5 %) i **příspěvků na sociální zabezpečení** (6,0 %) se odvíjí od očekávaného růstu objemu mezd a platů v ekonomice. U daně z příjmů fyzických osob je však dynamika brzděna meziročním vývojem daně z kapitálových výnosů. V oblasti příspěvků na sociální zabezpečení se konsolidačním balíčkem dále zvyšují odvody osob samostatně výdělečně činných s dodatečným dopadem v roce 2025. Automaticky valorizovaná platba za státní pojištění přinese další zdroje pro zdravotní pojišťovny.

Výnos **daně z příjmů právnických osob** (3,6 %) by měl být tlumen mírně negativním souhrnným meziročním dopadem evidovaných diskrečních opatření, kdy klesající výnos daně z neočekávaných zisků a prohlubující se záporný efekt osvobození výnosů ze státních dluhopisů převáží nad dodatečným pozitivním vlivem zvýšení sazby daně o 2 p. b. a zavedení dorovnávací daně.

Z ostatních příjmů výrazně porostou dle predikce zejména **běžné a kapitálové transfery** reflektující náběh projektů spolufinancovaných z rozpočtu EU z programového období 2021–2027. Podstatnou roli rovněž sehrají prostředky z nástroje EU příští generace.

Celkové výdaje by měly růst podobným tempem jako příjmy. Odhadujeme, že tempo výdajů na konečnou spo-

třebu meziročně zpomalí na 5,7 % vlivem mezispotřeby a naturálních sociálních transferů. Naproti tomu **náhrady zaměstnancům** v sektoru vládních institucí by měly dosáhnout vyšší dynamiky (6,3 %) než v loňském roce, zejména v důsledku platů valorizovaných podle průměrné mzdy.

Tempo **naturálních sociálních transferů** by mělo zvolnit na 5,5 %, což je dáno vysokou základnou roku 2024. U sociálních dávek na bydlení počítáme se zachováním relativně vyšší úrovně, i když vlivem rostoucích reálných výdělků by mohly výdaje mírně slábnout. Nárůst, umožněný zvýšením pojistného i plateb za státní pojištění, by tak měl být tažen výdaji zdravotních pojišťoven. Meziroční 3,7% dynamika **mezispotřeby** vychází ze základny roku 2024 mírně navýšené o výdaje na opravu majetku poškozeného povodněmi v září 2024. S těmi kalkulujeme v predikci i pro rok 2025. Pozitivně by se mělo naopak odrazit pokračující konsolidační úsilí vlády v oblasti provozních výdajů.

V případě **peněžitých sociálních dávek** půjde vyšší objem prostředků na výplatu dávek důchodového pojištění, upravených od ledna 2025 na základě zákonného valorizačního vzorce. Kromě důchodů počítáme se zachováním humanitární dávky pro osoby s dočasnou ochranou, jejíž pokračující výplata si vyžádá meziroční navýšení kolem 1 mld. Kč. S dodatečnými výdaji přesahujícími 5 mld. Kč jsou spojeny i od loňského roku účinné úpravy příspěvku na péči nebo zvýšení rodičovského příspěvku. Ve vývoji dávek sociálního zabezpečení se v metodice národních účtů odráží i růst platby za státní pojištění. Výsledkem je predikovaný růst peněžitých sociálních dávek o 2,7 %.

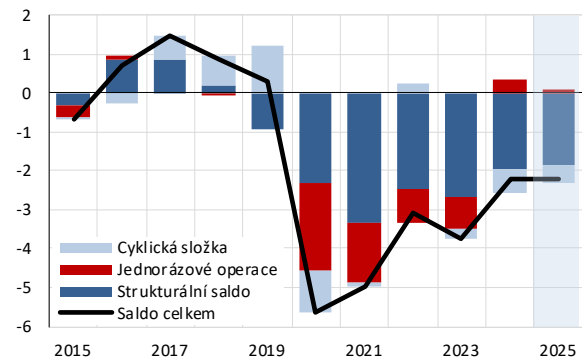
Investice do fixních aktiv budou kromě výdajů na obranu navyšovat také výdaje na obnovu infrastruktury a majetku po povodních v září 2024. Z hlediska financování počítáme se zapojením zdrojů z Národního plánu obnovy, vliv bude mít rovněž nárůst objemu prostředků v rámci finanční perspektivy 2021–2027 v souladu s danou fází cyklu u prostředků na kohezi.

V rámci **dotací** patrně převáží jejich meziroční navýšení z titulu podpory obnovitelných zdrojů energií nad efektem dodatečných úspor vyplývajících z konsolidačního balíčku, což vyústí v odhadovaný nárůst dotací o téměř 15 %.

Deficitní hospodaření vládních institucí se promítá do výše **dluhu**, který vzrostl v roce 2024 o více než 1 p. b. na 43,6 % HDP (proti 43,4 % HDP), a v letošním roce očekáváme jeho další růst k úrovni 44,5 % HDP (proti 44,3 % HDP). To patrně povede k dalšímu navýšení **úrokových výdajů** na úroveň 1,4 % HDP.

Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí

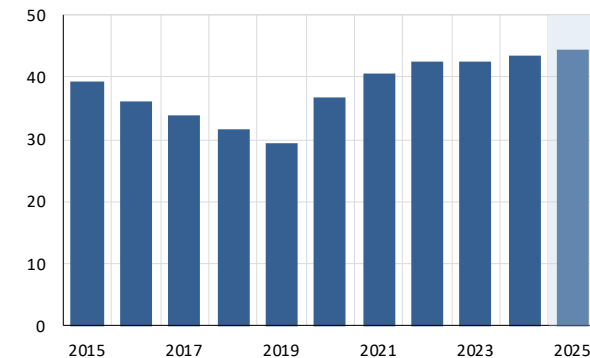
v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí

v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
		<i>Predikce</i>									
Saldo sektoru vládních institucí	% HDP	0,7	1,5	0,9	0,3	-5,6	-5,0	-3,1	-3,8	-2,2	-2,2
	mld. Kč	33	76	48	17	-329	-312	-216	-286	-177	-187
Cyklická složka salda	% HDP	-0,3	0,6	0,8	1,2	-1,1	-0,1	0,3	-0,3	-0,6	-0,4
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	0,9	0,9	0,1	-0,9	-4,5	-4,9	-3,3	-3,5	-1,6	-1,8
Jednorázové a jiné přechodné operace	% HDP	0,1	0,0	-0,1	0,0	-2,2	-1,5	-0,8	-0,8	0,3	0,1
Strukturální saldo	% HDP	0,9	0,9	0,2	-0,9	-2,3	-3,3	-2,5	-2,7	-1,9	-1,9
Fiskální úsilí	p. b.	1,2	0,0	-0,7	-1,1	-1,4	-1,0	0,9	-0,2	0,7	0,1
Úroky	% HDP	0,9	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	1,1	1,3	1,3	1,4
Primární saldo	% HDP	1,6	2,2	1,6	1,0	-4,9	-4,2	-2,0	-2,5	-0,9	-0,9
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	1,8	1,6	0,8	-0,2	-3,8	-4,1	-2,2	-2,2	-0,2	-0,4
Dluh sektoru vládních institucí	% HDP	36,2	33,8	31,7	29,6	36,9	40,7	42,5	42,5	43,6	44,5
	mld. Kč	1 755	1 750	1 735	1 740	2 150	2 567	2 998	3 234	3 492	3 738
Změna dluhové kvóty	p. b.	-3,2	-2,5	-2,1	-2,1	7,3	3,8	1,8	-0,1	1,1	1,0

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

Česká národní banka započala v prosinci 2023 cyklus snižování měnověpolitických sazeb, od té doby postupně snížila **dvoutýdenní repo sazbu** v úhrnu o 325 bazických bodů na 3,75 %. S ohledem na predikovaný vývoj inflačních tlaků očekáváme, že dvoutýdenní repo sazba bude postupně klesat i ve zbytku letošního roku.

Tříměsíční sazba PRIBOR se v 1. čtvrtletí 2025 v návaznosti na pokračující pokles základních úrokových sazeb ČNB snížila na 3,8 % (*proti 3,7 %*). Ve 2. čtvrtletí 2025 by mohla dále klesnout na 3,6 % (*proti 3,4 %*), za celý rok 2025 očekáváme průměrnou hodnotu 3,5 % (*beze změny*). V roce 2026 by se mohla dále snížit na 3,4 %.

Výnos do splatnosti desetiletých státních dluhopisů v 1. čtvrtletí 2025 vzrostl na průměrných 4,2 % (*proti poklesu na 3,9 %*). S ohledem na předpokládané nastavení měnové politiky ČNB, americké i evropské centrální banky i vývoj inflace by se dlouhodobé úrokové sazby mohly letos pohybovat po mírně sestupné trajektorii – ve 2. čtvrtletí 2025 by se mohly mírně snížit na 4,1 % (*proti 3,8 %*) a této úrovni (*proti 3,7 %*) by mohly dosáhnout i v průměru za celý rok 2025. Pro rok 2026 očekáváme pokles na 3,7 %.

Meziroční růst celkového objemu **úvěrů domácnostem** ve 4. čtvrtletí 2024 činil 5,4 %, v lednu a únoru vzrostl na 6,0 %, resp. 6,1 %. Meziroční dynamika odráží především vyšší poskytnutý objem úvěrů na bydlení na pozadí růstu cen nemovitostí a vyšší poptávky mj. v důsledku poklesu úrokových sazeb – u čistých nových hypotečních úvěrů domácnostem průměrná klientská úroková sazba ve 4. čtvrtletí 2024 činila 5,0 %, v lednu a únoru dále klesla na 4,9 %, resp. 4,8 %. U čistých nových úvěrů na spotřebu sazba ve stejném období dosáhla 8,7 %, v lednu a únoru se pohybovala na 8,8 %, resp. 8,4 %.

Průměrná klientská úroková sazba z celkového objemu korunových úvěrů domácnostem pokračuje v pozvolném růstu (z 3,3 % ve 2. pololetí 2021) – ve 4. čtvrtletí 2024, stejně jako v lednu a únoru, činila 4,4 %. Úrokové sazby u nových úvěrů zejména na bydlení jsou totiž navzdory jejich poklesu v uplynulých čtvrtletích stále vyšší oproti průměrné sazbě dříve poskytnutých hypotečních úvěrů a také nové sazby při jejich refixaci zůstávají oproti sázbám sjednaným během předchozí fixace vyšší.

Celkový objem **vkladů domácností** se ve 4. čtvrtletí 2024 meziročně zvýšil o 7,4 %, v lednu a únoru o 6,6 %, resp. 6,3 %. Primárním zdrojem celkového růstu objemu vkladů domácností jsou jednodenní vklady (spořicí a běžné účty). Objem vkladů se stanovenou splatností (termínové vklady) po relativně vysokém růstu z předchozích let naopak od prosince 2024 meziročně klesá.

Průměrná klientská úroková sazba ze všech korunových vkladů domácností ve 4. čtvrtletí 2024 činila 1,6 %, v lednu a únoru se pohybovala na 1,7 %, resp. 1,6 %.

Úvěry nefinančním podnikům ve 4. čtvrtletí 2024 meziročně vzrostly o 5,6 %, v lednu a únoru o 4,7 %, resp. 4,0 %. V meziroční dynamice se stále více projevuje vyšší objem poskytnutých korunových úvěrů, zatímco příspěvek cizoměnových úvěrů postupně slábne. Podíl cizoměnových úvěrů na celkových úvěrech podnikům činil v únoru 51,8 %.

Průměrná klientská úroková sazba z celkového objemu korunových úvěrů nefinančním podnikům ve 4. čtvrtletí 2024 byla 5,6 %, v lednu a únoru pak 5,4 %. V případě vkladů nefinančních podniků došlo ve stejném období ke snížení z 1,9 % na 1,8 %, resp. 1,7 %.

Podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech nefinančním podnikům i domácnostem se nadále pohybuje kolem historicky nejnižších hodnot. U domácností v lednu a únoru stagnoval na 1,3 %, u nefinančních podniků činil 2,6 %.

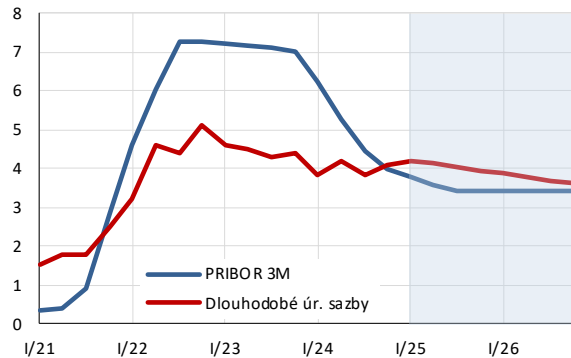
Kurz koruny vůči euru v 1. čtvrtletí 2025 činil v průměru 25,1 CZK/EUR (*proti 25,2 CZK/EUR*), tedy stejně jako před rokem (*proti oslabení o 0,6 %*). K silnější koruně oproti dřívějšímu předpokladu pomohlo, že dosavadní celní vývoj ve světě nevedl k trvalejšímu oslabení koruny. Navíc došlo k relativnímu zlepšení evropského sentimentu v kontextu zejména zhoršujících se vyhlídek americké ekonomiky, zpráv o možném ukončení války na Ukrajině a plánované rozsáhlé fiskální expanze v Německu. To vše se ve větší míře odráží i na lepším sentimentu vůči koruně. I z těchto důvodů proto předpokládáme pro 2. čtvrtletí 2025 kurz koruny vůči euru na úrovni 24,9 CZK/EUR (*proti 25,1 CZK/EUR*).

Pro rok 2025 očekáváme, že koruna posílí v průměru o 0,9 % (*proti 0,2 %*) na 24,9 CZK/EUR (*proti 25,1 CZK/EUR*). Ve směru posílení koruny by mohlo působit oživení evropské i tuzemské ekonomiky v kombinaci s relativně vyšším tuzemským růstem, ale i pomalejší snižování sazeb ČNB. Naopak na oslabení koruny může mít vliv případná déletrvající restriktivní měnová politika Fedu, rizika spojená se cly či možný déletrvající hospodářský útlum v Evropě. V roce 2026 by koruna mohla dále posílit o 1,4 % na 24,5 CZK/EUR. Nadále očekáváme pozvolný tlak na posilování koruny v důsledku ekonomické konvergence.

Očekávaný vývoj kurzu koruny vůči americkému dolaru je implikován predikcí kurzu USD/EUR, která vychází z vývoje termínovaných kontraktů před uzavěrkou vstupních dat. Pro letošní rok očekáváme kurz USD/EUR na úrovni 1,08 (*proti 1,05 USD/EUR*) a pro rok 2026 kurz ve výši 1,11 USD/EUR.

Graf 1.4.1: Úrokové sazby

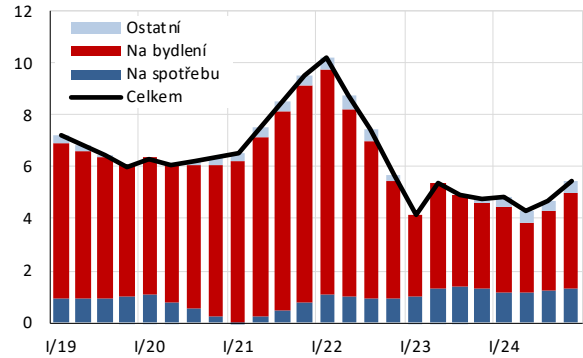
v % p. a.



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem

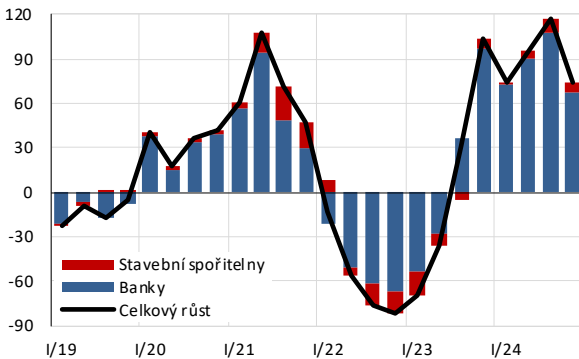
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitosti

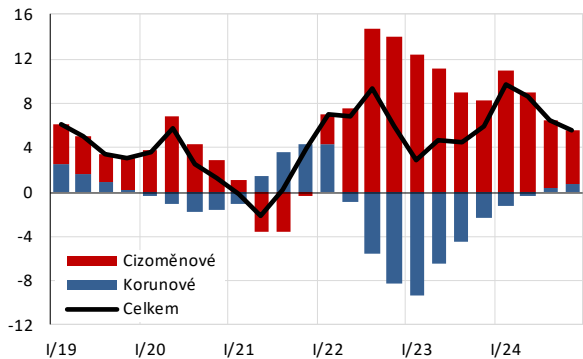
nové úvěry včetně navýšení, meziroční růst v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům

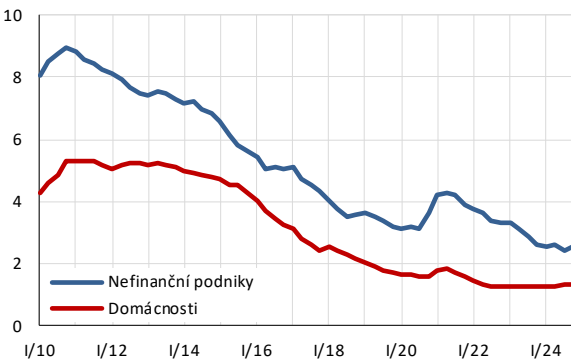
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.5: Úvěry v selhání

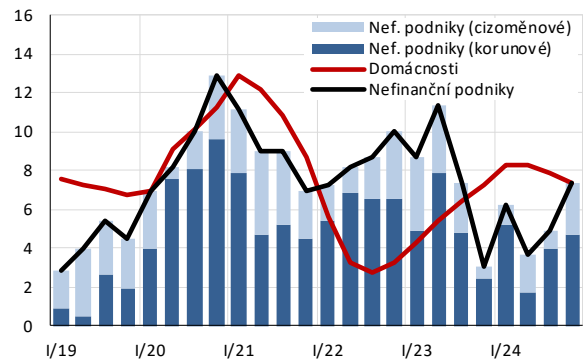
podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.6: Vklady

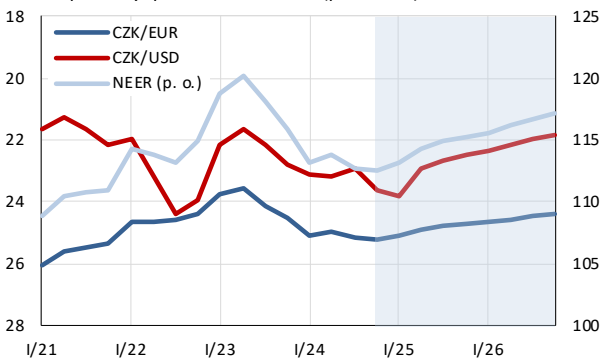
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy

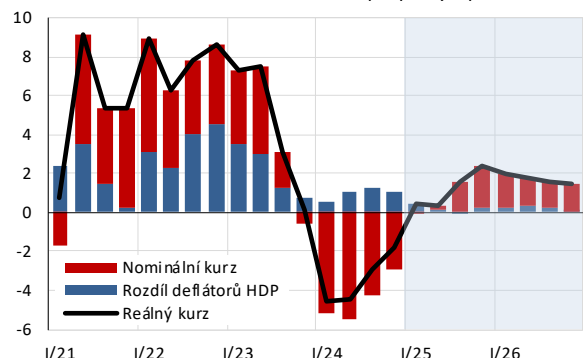
čtvrtletní průměry, průměr 2015 = 100 (pravá osa)



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči eurozóně

zhodnocení reálného měnového kurzu v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČNB, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční

průměrná sazba za dané období, není-li uvedeno jinak

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
										Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	0,50	1,75	2,00	0,25	3,75	7,00	6,75	4,00	.	.
Hlavní sazba ECB (konec období)	v % p.a.	-0,40	-0,40	-0,50	-0,50	-0,50	2,00	4,00	3,00	.	.
Hlavní sazba Fed (konec období)	v % p.a.	1,50	2,50	1,75	0,25	0,25	4,50	5,50	4,50	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	0,41	1,27	2,12	0,86	1,13	6,29	7,12	4,98	3,5	3,4
Dlouhodobé úrokové sazby¹⁾	v % p.a.	0,98	1,98	1,55	1,13	1,90	4,33	4,44	3,98	4,1	3,7
Klientské úrokové sazby											
Úvěry domácnostem	v % p.a.	4,10	3,76	3,66	3,53	3,31	3,42	3,85	4,26	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	2,57	3,05	3,75	2,96	2,86	6,42	7,39	6,31	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	0,36	0,33	0,39	0,35	0,26	1,13	2,10	1,94	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	0,05	0,11	0,37	0,20	0,11	1,96	3,29	2,48	.	.

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

Zdroj: ČNB, ECB, Fed. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní

průměrná sazba za dané období, není-li uvedeno jinak

		2024				Q1	2025			
		Q1	Q2	Q3	Q4		Q1	Q2	Q3	Q4
								Predikce	Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	5,75	4,75	4,25	4,00	3,75	.	.	.	
Hlavní sazba ECB (konec období)	v % p.a.	4,00	3,75	3,50	3,00	2,50	.	.	.	
Hlavní sazba Fed (konec období)	v % p.a.	5,50	5,50	5,00	4,50	4,50	.	.	.	
PRIBOR 3M	v % p.a.	6,23	5,25	4,44	4,00	3,79	3,6	3,4	3,4	
Dlouhodobé úrokové sazby¹⁾	v % p.a.	3,82	4,19	3,83	4,07	4,17	4,1	4,1	4,0	
Klientské úrokové sazby										
Úvěry domácnostem	v % p.a.	4,13	4,22	4,31	4,38	.	.	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	7,13	6,52	5,98	5,60	.	.	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	2,29	2,10	1,78	1,59	.	.	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	3,07	2,71	2,22	1,90	.	.	.	.

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

Zdroj: ČNB, ECB, Fed. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Domácnosti											
Úvěry	<i>růst v %</i>	4,8	7,2	7,8	7,6	6,6	6,3	8,0	8,0	4,8	4,8
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	3,4	6,0	4,3	5,4	6,4	4,4	2,6	7,0	9,0	8,5
Na bydlení	<i>růst v %</i>	5,6	8,1	9,0	8,5	7,4	7,3	9,5	8,5	4,5	4,1
Ostatní	<i>růst v %</i>	1,0	3,0	4,2	4,3	1,1	0,9	4,2	4,5	0,3	5,3
Korunové	<i>růst v %</i>	4,7	7,2	7,7	7,6	6,6	6,3	8,0	7,9	4,7	4,8
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	12,7	8,5	36,3	1,7	9,0	6,1	16,9	43,4	26,7	11,4
Vklady	<i>růst v %</i>	4,8	7,0	8,7	7,0	7,2	9,4	11,1	3,7	5,9	7,9
Korunové	<i>růst v %</i>	4,1	6,9	9,7	7,1	6,9	9,2	10,9	3,2	5,2	8,3
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	22,5	7,3	-13,9	3,5	15,2	14,5	16,6	16,6	20,4	0,6
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	4,5	3,6	2,7	2,4	1,9	1,6	1,7	1,3	1,3	1,3
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	63	63	63	63	63	61	59	62	61	59
Nefinanční podniky											
Úvěry	<i>růst v %</i>	6,5	6,6	5,0	4,2	4,3	3,2	0,5	7,2	4,5	7,5
Korunové	<i>růst v %</i>	5,9	2,8	-1,4	3,0	1,9	-1,8	3,2	-4,0	-9,4	-0,2
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	9,0	20,5	24,4	6,9	10,0	14,0	-4,6	29,6	25,1	15,9
Vklady	<i>růst v %</i>	10,3	4,6	7,8	3,0	4,2	9,5	9,0	8,5	7,5	5,5
Korunové	<i>růst v %</i>	6,7	4,5	13,9	2,1	1,9	9,4	7,1	8,3	6,6	5,2
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	23,2	4,8	-11,1	6,6	13,0	9,9	15,3	9,2	10,7	6,5
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	6,0	5,2	4,7	3,7	3,4	3,3	4,2	3,5	3,0	2,5
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	106	108	105	106	106	100	92	91	89	91

Pozn.: Vyjma podílu úvěrů v selhání vycházejí údaje z měnové statistiky.

Zdroj: ČNB, ECB. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry

		2023				2024			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Domácnosti									
Úvěry	<i>růst v %</i>	4,1	5,3	4,9	4,8	4,9	4,3	4,7	5,4
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	7,1	9,7	10,0	9,2	8,3	8,0	8,4	9,1
Na bydlení	<i>růst v %</i>	4,1	5,2	4,5	4,3	4,2	3,5	3,9	4,8
Ostatní	<i>růst v %</i>	-0,6	-0,3	0,0	2,0	5,2	5,3	5,5	5,3
Korunové	<i>růst v %</i>	4,0	5,3	4,9	4,7	4,8	4,3	4,7	5,4
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	46,5	32,7	16,3	17,6	19,2	10,0	9,6	7,6
Vklady	<i>růst v %</i>	4,3	5,4	6,5	7,3	8,2	8,3	7,9	7,4
Korunové	<i>růst v %</i>	3,4	4,6	5,9	7,0	8,4	8,7	8,3	7,8
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	26,7	23,4	18,8	13,9	5,6	0,2	-1,2	-2,1
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	62	61	61	61	60	59	59	60
Nefinanční podniky									
Úvěry	<i>růst v %</i>	2,9	4,6	4,5	6,0	9,7	8,7	6,4	5,6
Korunové	<i>růst v %</i>	-14,4	-10,5	-7,7	-4,3	-2,3	-0,6	0,6	1,4
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	35,2	29,0	20,9	18,5	23,8	19,1	12,4	9,8
Vklady	<i>růst v %</i>	8,7	11,4	7,3	3,0	6,2	3,6	4,9	7,3
Korunové	<i>růst v %</i>	6,5	10,3	6,3	3,2	7,0	2,2	5,3	6,2
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	15,9	14,8	10,5	2,4	3,8	8,1	3,6	10,6
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	3,3	3,1	2,8	2,6	2,6	2,6	2,4	2,5
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	88	86	90	92	91	90	91	90

Pozn.: Vyjma podílu úvěrů v selhání vycházejí údaje z měnové statistiky.

Zdroj: ČNB, ECB. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Nominální měnové kurzy											
CZK/EUR	roční průměr	25,67	26,44	25,65	24,57	24,01	25,12	24,9	24,5	24,2	23,8
	zhodnocení v %	-0,1	-2,9	3,1	4,4	2,3	-4,4	0,9	1,4	1,6	1,6
CZK/USD	roční průměr	22,94	23,20	21,68	23,36	22,21	23,21	23,0	22,1	21,4	20,8
	zhodnocení v %	-5,2	-1,1	7,0	-7,2	5,2	-4,3	0,9	4,1	3,1	2,9
Nominální efektivní měnový kurz¹⁾	průměr 2015=100	108,8	106,7	110,4	114,8	118,3	113,2	114	116	118	120
	zhodnocení v %	-0,3	-1,9	3,4	4,0	3,0	-4,3	1,1	1,7	1,7	1,7
Reálný měnový kurz vůči EA20²⁾	průměr 2015=100	111,1	110,7	116,3	125,5	131,1	126,6	128	130	133	135
	zhodnocení v %	2,0	-0,4	5,1	7,9	4,5	-3,4	1,2	1,7	1,8	1,6
Reálný efektivní měnový kurz³⁾	průměr 2015=100	111,5	112,4	116,7	126,9	139,6	133,4	.	.	.	.
	zhodnocení v %	0,3	0,8	3,8	8,7	10,0	-4,4	.	.	.	.

¹⁾ Index agregující měnové kurzy na základě vah zahraničního obchodu.

²⁾ Index popisuje meziroční reálné zhodnocení koruny vůči euru, deflováno deflátory HDP.

³⁾ Propočty Eurostatu, deflováno CPI, vůči 42 zemím. Součást analýzy a hodnocení makroekonomických nerovnováh Evropskou komisí.

Zdroj: ČNB, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní

		2024				2025			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Nominální měnové kurzy									
CZK/EUR	průměr čtvrtletí	25,07	24,96	25,20	25,25	25,08	24,9	24,8	24,7
	zhodnocení v %	-5,1	-5,5	-4,2	-2,9	0,0	0,2	1,6	2,1
CZK/USD	průměr čtvrtletí	23,09	23,18	22,94	23,64	23,84	22,9	22,7	22,5
	zhodnocení v %	-4,0	-6,5	-3,3	-3,5	-3,2	1,1	1,1	5,0
Nominální efektivní měnový kurz¹⁾	průměr 2015=100	113,2	113,8	112,7	112,6	113	114	115	115
	zhodnocení v %	-4,7	-5,2	-4,6	-2,8	0,0	0,4	2,0	2,4
Reálný měnový kurz vůči EA20²⁾	průměr 2015=100	126,5	127,7	126,7	125,5	127	128	129	128
	zhodnocení v %	-4,6	-4,4	-3,0	-1,8	0,4	0,3	1,6	2,4
Reálný efektivní měnový kurz³⁾	průměr 2015=100	134,0	134,3	133,2	132,1	.	.	.	.
	zhodnocení v %	-5,0	-5,4	-4,6	-2,6	.	.	.	.

¹⁾ Index agregující měnové kurzy na základě vah zahraničního obchodu.

²⁾ Index popisuje meziroční reálné zhodnocení koruny vůči euru, deflováno deflátory HDP.

³⁾ Propočty Eurostatu, deflováno CPI, vůči 42 zemím. Součást analýzy a hodnocení makroekonomických nerovnováh Evropskou komisí.

Zdroj: ČNB, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

1.5 Demografie

Počet obyvatel ČR se ke konci září 2024, v porovnání s koncem roku 2023, snížil o 3,3 tis. na 10,897 milionu. Záporné saldo přirozené měny (-18,3 tis.) převážilo nad kladnou bilancí zahraničního stěhování (15,0 tis.).

Během ledna až září minulého roku se živě **narodilo** 64,2 tis. dětí, meziročně o 5,9 tis., resp. o 8,4 % méně. Počet dětí narozených v 1. až 3. čtvrtletí 2024 byl pro danou část roku nejnižší od roku 1992.

Počet **zemřelých** (111,9 tis.) se v roce 2024 meziročně snížil o 0,9 tis, ale proti průměru let 2015–2019 byl o 0,8 tis. vyšší.

Saldo zahraničního stěhování bylo v 1. až 3. čtvrtletí minulého roku celkově kladné, ale meziročně pokleslo o 59,3 tis., resp. o 79,8 %. Do ČR se celkem přistěhovalo 98,5 tis. osob, meziročně o 14,2 tis. méně. I přes mezi-

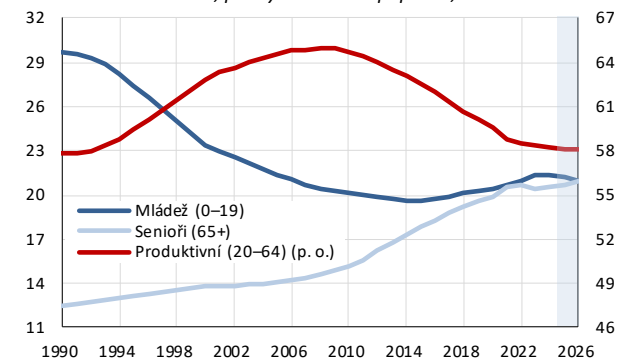
roční pokles byl počet přistěhovalých proti průměrnému počtu za 1.–3. čtvrtletí let 2017–2021 více než dvojnásobný. Z ČR se celkem vystěhovalo 83,5 tis. osob, meziročně o 45,2 tis. více.

Budoucí intenzitu migračních toků v souvislosti s válkou na Ukrajině nelze odhadnout, předpokládáme ale, že se někteří uprchlíci budou na Ukrajinu vracet, zatímco imigrace z této země zůstane zvýšená. Migrační saldo proto ponecháváme dle demografické projekce ČSÚ.

Na konci roku 2024 evidovala Česká správa sociálního zabezpečení 2,367 mil. **starobních důchodců**, což odpovídalo 21,7 % obyvatel ČR. Po více než roce se počet starobních důchodců meziročně snížil, a to o 4,4 tis., tj. o 0,2 %. Pokles byl tlumen předčasnými odchody do důchodu, jejichž meziroční růst po zpřísnění pravidel zpomalil na 29,9 tis.

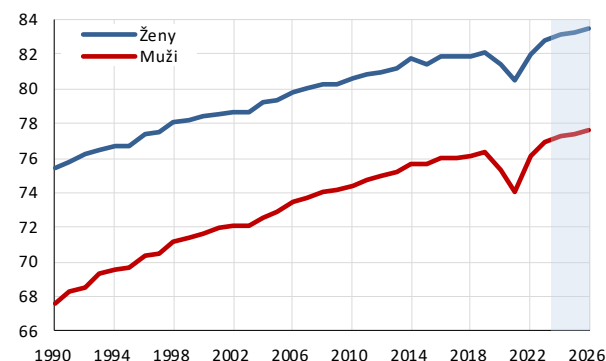
Graf 1.5.1: Věkové skupiny

stav k 1. 1. daného roku, podíly na celkové populaci, v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

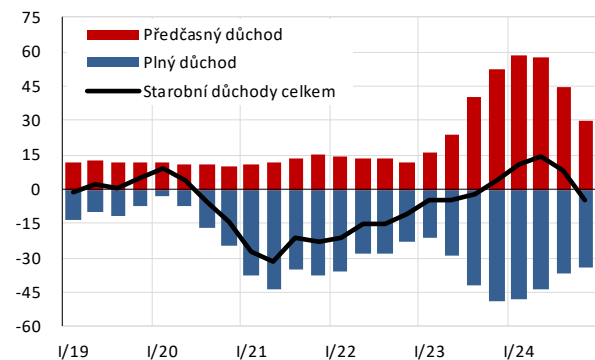
Graf 1.5.2: Očekávaná střední délka života při narození v letech



Zdroj: ČSÚ.

Graf 1.5.3: Starobní důchodci

meziroční změna v tis. osob ke konci období

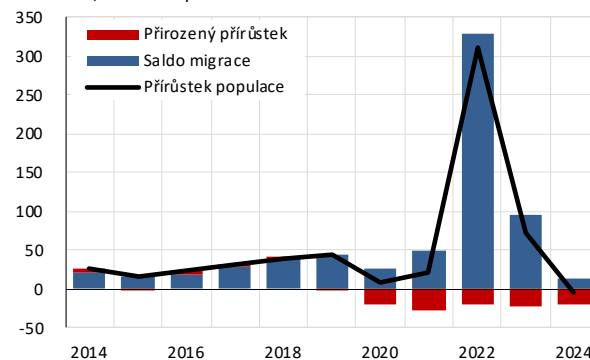


Pozn.: Jen důchody v kompetenci České správy sociálního zabezpečení.

Zdroj: Česká správa sociálního zabezpečení. Výpočty MF ČR.

Graf 1.5.4: Změna počtu obyvatel

v tis. osob, rok 2024 pouze 1.–3. čtvrtletí



Zdroj: ČSÚ.

Tabulka 1.5.1: Demografie

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
							Odhad	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Počet obyvatel k 1. 1.	<i>tis. osob</i>	10 650	10 694	10 495	10 517	10 828	10 901	10 906	10 853	10 796	10 735
	<i>růst v %</i>	0,4	0,4	-1,9	0,2	3,0	0,7	0,0	-0,5	-0,5	-0,6
0–19 let	<i>tis. osob</i>	2 160	2 188	2 171	2 197	2 307	2 321	2 307	2 270	2 229	2 182
	<i>růst v %</i>	1,3	1,3	-0,8	1,2	5,0	0,6	-0,6	-1,6	-1,8	-2,1
20–64 let	<i>tis. osob</i>	6 403	6 374	6 172	6 151	6 312	6 342	6 342	6 311	6 279	6 249
	<i>růst v %</i>	-0,5	-0,4	-3,2	-0,3	2,6	0,5	0,0	-0,5	-0,5	-0,5
65 a více let	<i>tis. osob</i>	2 087	2 132	2 152	2 169	2 208	2 237	2 256	2 272	2 288	2 304
	<i>růst v %</i>	2,3	2,2	0,9	0,8	1,8	1,3	0,8	0,7	0,7	0,7
Starobní důchodci k 1. 1.¹⁾	<i>tis. osob</i>	2 410	2 415	2 400	2 378	2 367	2 371	2 367	2 363	2 359	2 359
	<i>růst v %</i>	0,3	0,2	-0,6	-0,9	-0,4	0,2	-0,2	-0,2	-0,2	0,0
Míry závislosti k 1. 1.											
Demografická	%	32,6	33,4	34,9	35,3	35,0	35,3	35,6	36,0	36,4	36,9
Podle platné legislativy	%	40,4	40,5	41,2	40,6	39,3	38,8	38,5	38,5	38,5	38,5
Efektivní míra závislosti	%	44,6	45,0	45,9	44,7	44,2	43,9	43,7	43,6	43,5	43,6
Úhrnná plodnost	<i>počet dětí</i>	1,709	1,707	1,827	1,618	1,453	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Přírůstek populace	<i>tis. osob</i>	44	8	22	311	73	5	-53	-57	-61	3
Přirozený přírůstek	<i>tis. osob</i>	0	-19	-28	-19	-22	-19	-22	-26	-29	-32
Živě narození	<i>tis. osob</i>	112	110	112	101	91	93	91	88	86	85
Zemřelí	<i>tis. osob</i>	112	129	140	120	113	112	113	114	115	117
Saldo migrace	<i>tis. osob</i>	44	27	50	330	95	24	-31	-31	-32	35
Imigrace	<i>tis. osob</i>	66	56	69	350	141	.	.	.	.	.
Emigrace	<i>tis. osob</i>	21	29	19	20	47	.	.	.	.	.
Nedopočet při sčítání lidu	<i>tis. osob</i>	x	x	-207	x	x	x	x	x	x	x

Pozn.: Údaje se týkají obyvatel, kteří mají na území ČR trvalé bydliště, a to bez ohledu na jejich státní občanství. Predikce a výhled demografických veličin jsou založeny na střední variantě demografické projekce ČSÚ 2023. V časových řadách počtu obyvatel je mezi roky 2020 a 2021 zlom vyplývající z výsledků Sčítání lidu, domů a bytů 2021.

¹⁾ Pouze důchodci v kompetenci České správy sociálního zabezpečení.

Zdroj: Česká správa sociálního zabezpečení, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

1.6 Ostatní předpoklady

Kromě faktorů uvedených v předchozích kapitolách vychází predikce z těchto předpokladů:

- výrazné omezení dovozu ropy a zemního plynu z Ruska do EU zůstane nahrazeno kombinací dodávek z jiných zemí (včetně zkapalněného zemního plynu), energetickými úsporami a alternativními technologiemi;
- probíhající válka na Ukrajině ani napětí na Blízkém a Středním východě nepovedou k trvalému zdražení komodit na světových trzích;
- v horizontu predikce budou dodavatelské řetězce fungovat bez významnějších problémů a díky tomu nedojde k obnovení tlaků na růst cenové hladiny;
- jsou uvalena cla na automobily a jejich komponenty, k jejichž oznámení došlo 26. března 2025, a na ocel a hliník, přičemž EU zavede reciproční opatření;
- vyjma změn zahrnutých v konsolidačním balíčku a v doprovodných konsolidačních opatřeních zůstanou sazby a základy ostatních významných daní a povinných odvodů beze změny;
- minimální mzda a nejnižší úroveň zaručeného platu porostou rychleji než průměrná nominální mzda, přičemž bude docházet k postupnému přibližování minimální mzdy k úrovni 47 % průměrné mzdy.

2 Ekonomický cyklus

2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Produkční mezera se v průběhu loňského roku pohybovala hluboko v záporném pásmu. V horizontu predikce by se měla pozvolna uzavírat (graf 2.1.1), přesto se však ekonomika bude pod svojí potenciální úrovní pohybovat pravděpodobně až do konce příštího roku.

Růst **potenciálního produktu** v loňském roce zpomalil na 1,3 % (proti 1,4 %) v důsledku slabšího příspěvku faktorů práce i kapitálu. Obdobnou dynamiku očekáváme i v horizontu predikce, letos by mohl vzrůst o 1,2 % (proti 1,4 %) a v roce 2026 o 1,5 %.

Trendová složka **souhrnné produktivity výrobních faktorů** byla během konjunktury před pandemií významným faktorem potenciálního růstu, v posledních letech ale působila prakticky neutrálně. V letech 2025 a 2026 by dynamiku potenciálního produktu mohla podpořit v rozsahu 0,6 p. b. (proti 0,3 p. b.), resp. 1,1 p. b.

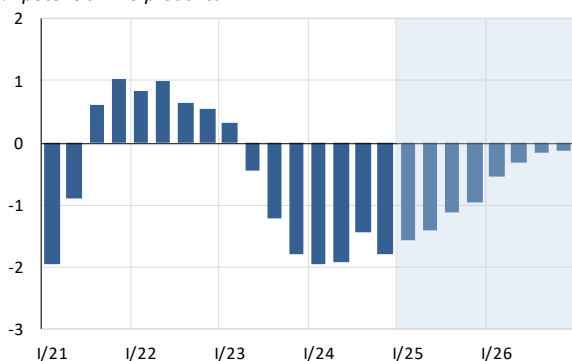
Vlivem oživení investiční aktivity byla v předchozích letech tahounem potenciálního růstu **zásoba kapitálu**. Vzhledem k predikovanému vývoji tvorby hrubého fixní-

ho kapitálu a odpisů by příspěvek tohoto faktoru mohl v letošním roce klesnout na 0,5 p. b. (proti 0,6 p. b.) a dále na 0,4 p. b. v roce 2026.

Počet obyvatel ve věku 15 a více let v posledních letech pozitivně přispíval k celkovému potenciálnímu růstu, významnou roli v tom sehrál příchod uprchlíků z Ukrajiny. V horizontu predikce ale bude příspěvek počtu obyvatel starších 15 let zanedbatelný. **Míra zaměstnanosti** ve věkové skupině 15 a více let působila v loňském roce mírně negativně, především v důsledku nepatrného zvýšení míry nezaměstnanosti a slabého růstu zaměstnanosti v metodice národních účtů. Opačným směrem dlouhodobě působí prodlužování statutárního věku odchodu do důchodu. **Průměrný počet odpracovaných hodin** na pracovníka vykazoval z dlouhodobého hlediska klesající trend (graf 2.1.4), po dočasném propadu v období pandemie se ale nadále zvyšuje. V úhrnu by mohl **výrobní faktor práce** v roce 2025 podpořit potenciální růst v rozsahu 0,2 p. b. (proti -0,1 p. b.), v příštím roce by pak měl působit neutrálně.

Graf 2.1.1: Produkční mezera

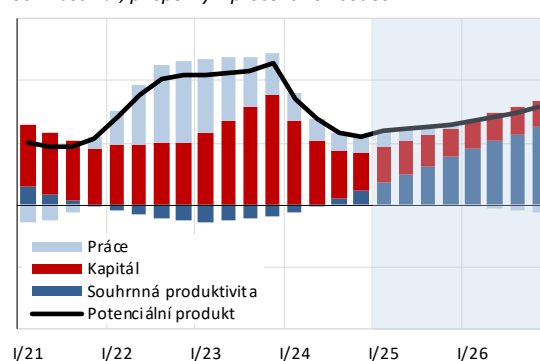
v % potenciálního produktu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.2: Potenciální produkt

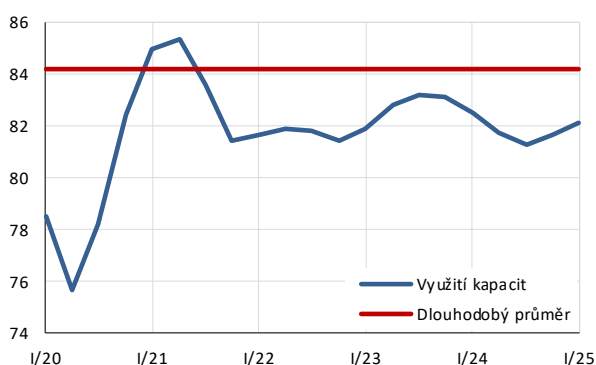
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu

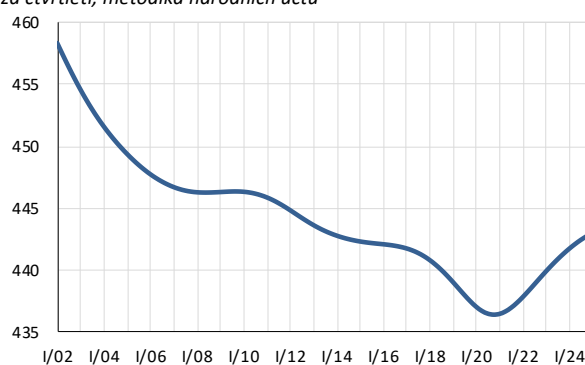
vyhlazeno centrováním klouzavým průměrem přes 5 čtvrtletí, v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.1.4: Průměrný počet odpracovaných hodin

vyhlazeno Hodrickovým-Prescottovým filtrem ($\lambda = 1\,600$), počet hodin za čtvrtletí, metodika národních účtů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Produkční mezera	%	3,5	-3,1	-0,3	0,8	-0,8	-1,8	-1,2	-0,3	0,4	1,0
Potenciální produkt	růst v %	2,3	1,4	1,0	1,8	2,2	1,3	1,2	1,5	1,8	2,1
Příspěvky											
Trend souhrnné produktivity faktorů	p. b.	1,2	0,6	0,1	-0,2	-0,2	0,1	0,6	1,1	1,5	1,6
Zásoba kapitálu	p. b.	1,2	1,5	0,5	1,3	1,4	1,0	0,5	0,4	0,4	0,5
Obyvatelstvo 15+	p. b.	0,1	0,1	-0,1	1,1	0,8	0,3	0,1	-0,1	-0,1	0,0
Míra zaměstnanosti	p. b.	0,0	-0,8	0,5	-0,7	-0,1	-0,2	-0,1	0,1	0,0	-0,1
Průměrné odpracované hodiny	p. b.	-0,2	-0,1	-0,1	0,3	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

2.2 Konjunkturální indikátory

Vývoj indikátorů důvěry v 1. čtvrtletí 2025 poukazuje na přetrvávající meziroční pokles hrubé přidané hodnoty v průmyslu. V odvětvích obchodu a služeb se důvěra na meziroční bázi zvýšila. Růst hrubé přidané hodnoty je signalizován rovněž pozitivním vývojem sentimentu ve stavebnictví. Korelace mezi vývojem důvěry a hrubé přidané hodnoty ve stavebnictví je však velmi nízká.

Kompozitní indikátor vývozu zboží, sestavený MF ČR z dílčích otázek konjunkturálního průzkumu ČSÚ a podnikatelské důvěry v Německu, indikuje meziročně slabší dynamiku exportu zboží.

Indikátor důvěry spotřebitelů ČSÚ v 1. čtvrtletí 2025 oproti předchozímu čtvrtletí oslabil. Jeho vývoj pro 2. čtvrtletí 2025 (indikátor důvěry vykazuje předstih o jedno čtvrtletí) naznačuje, že růst výdajů domácností na konečnou spotřebu bude pokračovat, byť pomalejším

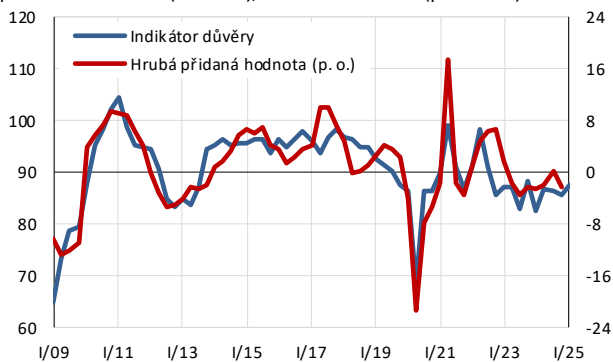
tempem. Obdobný vývoj spotřeby domácností signalizuje i indikátor důvěry spotřebitelů sestavený MF ČR z dílčích otázek spotřebitelského průzkumu Evropské komise. Mezi domácnostmi mírně narostl pesimismus, který pramení z výrazně negativního hodnocení očekávané ekonomické situace, částečně v souvislosti s geopolitickým napětím a nejistotami kolem opatření americké administrativy.

Ve výsledku souhrnný indikátor důvěry pro 1. čtvrtletí 2025 poukazuje na mírný mezičtvrtletní i meziroční růst celkové hrubé přidané hodnoty.

Podle kompozitního předstihového indikátoru by se česká ekonomika i v polovině roku 2025 měla nacházet v záporné mezeře výstupu. To je v souladu s naším aktuálním odhadem pozice ekonomiky v hospodářském cyklu (viz kapitolu 2.1).

Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu

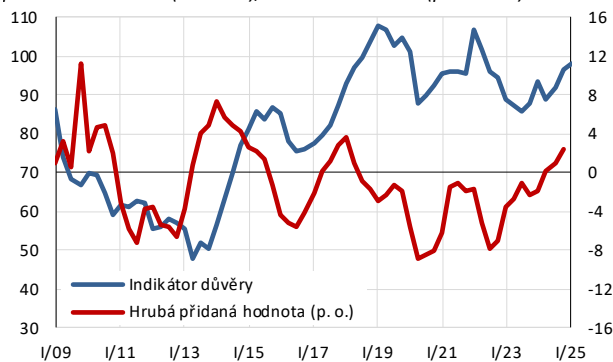
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví

průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách

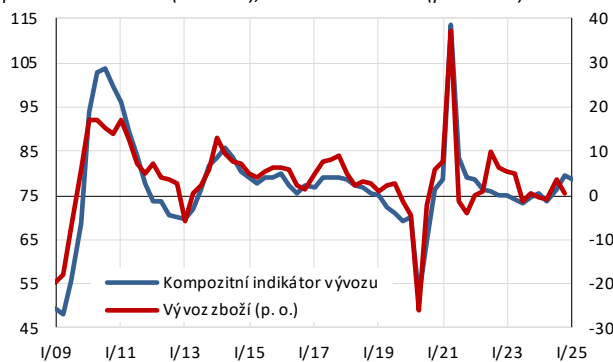
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží

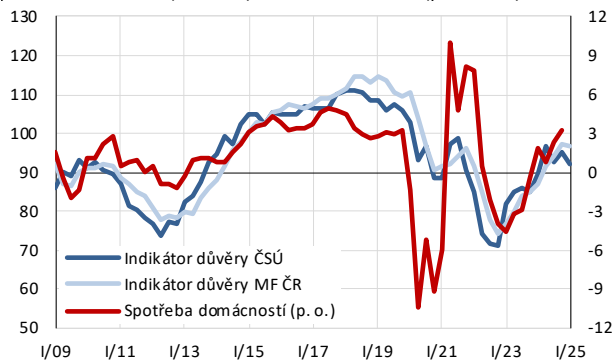
průměr 2010 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností

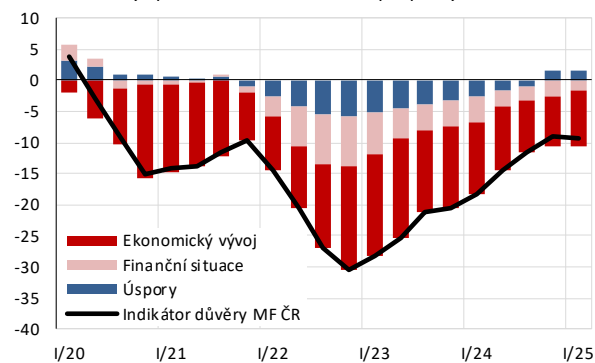
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ, Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání

indikátor důvěry spotřebitelů MF ČR, saldo, příspěvky



Zdroj: Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH

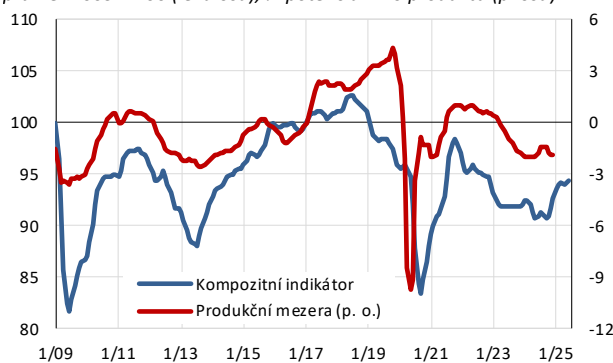
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor

průměr 2005 = 100 (levá osa), % potenciálního produktu (p. osa)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR

3.1 Ekonomický výkon

Česká ekonomika ve **4. čtvrtletí 2024** meziročně vzrostla o 1,8 % (*proti 1,5 %*), ve srovnání s předchozím čtvrtletím se sezónně očištěný **HDP** zvýšil o 0,7 % (*proti 0,4 %*). Hospodářskou aktivitu nejvíce podpořila odvětví obchodu, dopravy, ubytování a pohostinství, odvětví zpracovatelského průmyslu ji naopak tlumilo. V rámci revize dat byla mírně zvýšena dynamika HDP ve 3. čtvrtletí 2024.

Spotřeba domácností byla ve 4. čtvrtletí meziročně vyšší o 3,2 % (*proti 2,0 %*), a to díky nárůstu reálného disponibilního důchodu a poklesu míry úspor. Domácnosti výrazně zvýšily výdaje na výroby krátkodobé spotřeby a služby, nákupy předmětů střednědobé a dlouhodobé spotřeby téměř stagnovaly. Spotřební výdaje rezidentů v zahraničí meziročně vzrostly o 9 %.

Spotřeba vládních institucí se meziročně zvýšila o 3,0 % (*proti 3,9 %*), revidovaná však byla i ostatní čtvrtletí loňského roku. Dynamiku táhly v rámci ústředních vládních institucí příspěvkové organizace nebo Správa železnic, u místních vládních institucí to byly zejména veřejné nemocnice.

Tvorba hrubého fixního kapitálu meziročně poklesla o 0,9 % (*proti růstu o 3,2 %*). Investiční aktivitu podpořily investice do dopravních prostředků a ostatních budov a staveb, opačným směrem působil pokles investic v kategorii ostatní stroje a zařízení. Ze sektorového hlediska oslabil investiční aktivita firem i vládních institucí. Veřejné investice z domácích zdrojů v meziročním srovnání nepatrně vzrostly, ale investice spolufinancované fondy EU se snížily.

Změna stavu zásob a cenností k růstu ekonomiky přidala 1,2 p. b. (*proti -0,1 p. b.*), tvorba hrubého kapitálu se tak meziročně zvýšila o 2,8 % (*proti 2,6 %*). V závěru roku si ce docházelo ke snižování skladových zásob, v meziročním srovnání se však pokles zásob zmírnil, patrně z důvodu vyšší poptávky po výrobních vstupech kvůli obavám ohledně výpadků v dodávkách komponent a nejistotám kolem budoucích opatření nové americké administrativy.

Saldo **zahraničního obchodu** z ekonomického růstu ubralo 1,2 p. b. (*proti 1,0 p. b.*). Zatímco vývoz zboží a služeb meziročně vzrostl o 1,5 % (*proti 2,8 %*), dovoz se zvýšil o 3,3 % (*proti 4,6 %*). Vývoz do eurozóny oslabil, ale naopak export do ostatních regionů vzrostl. Důvodem se zvýšil především vlivem vyšší spotřeby domácností. Opačným směrem působil kromě slabší dynamiky exportu také slabá domácí investiční poptávka.

Ekonomika se v loňském roce vrátila k růstu, za celý rok **2024 HDP vzrostl o 1,1 %** (*v souladu s odhadem*). Oživování hospodářské aktivity by mělo pokračovat i letos vli-

vem výraznějšího růstu spotřeby domácností. Investiční aktivita bude tažena veřejnými investicemi, kde kromě investic z Nástroje pro oživení a odolnost očekáváme akceleraci stávající finanční perspektivy evropských strukturálních a investičních fondů EU. Soukromá investiční aktivita by měla i nadále zůstat utlumená. Kladně by k hospodářskému růstu měla přispívat také obnovená akumulace zásob. Silnější domácí poptávka současně podpoří nárůst dovozů, saldo zahraničního obchodu tak bude v horizontu predikce působit na hospodářský růst negativně. **V roce 2025** by se tak reálný HDP mohl **zvýšit o 2,0 %** (*proti 2,3 %*), **v roce 2026** by pak v návaznosti na silnější dynamiku investic mohl růst zrychlit na **2,4 %**.

Výdaje domácností na konečnou spotřebu v roce 2024 vzrostly o 2,2 % (*proti 1,8 %*). Růst byl podpořen zvýšením reálného disponibilního důchodu, opačným směrem působil restriktivní měnová politika a do určité míry i konsolidační balíček. Pro 1. čtvrtletí letošního roku odhadujeme v návaznosti na lednový vývoj tržeb ve službách a maloobchodě mírný nárůst spotřeby domácností. Dynamický objem mezd a platů (viz kapitolu 3.3) a nízká míra inflace (viz kapitolu 3.2) se pozitivně projeví v růstu reálného disponibilního důchodu. Kromě mírného poklesu úrokových sazeb očekáváme postupný nárůst ochoty domácností k útratám, míra úspor by ale i tak měla citelněji klesnout až v příštím roce a setrvá na historicky vysokých úrovních v celém horizontu predikce. Reálná spotřeba domácností by tak letos mohla vzrůst o 3,6 % (*proti 3,4 %*) a v roce 2026 o 3,2 %.

Spotřeba vládních institucí se v roce 2024 zvýšila o 3,3 % (*proti 3,8 %*). Její růst byl kromě fiskální konsolidace tlumen také přechodem na novou finanční perspektivu 2021–2027, který však byl do určité míry korigován náběhem běžných výdajů z ostatních nástrojů EU, hlavně Nástroje pro oživení a odolnost. Vládní spotřeba v závěrečné fázi loňského roku odrážela také výdaje na odstraňování povodňových škod. V letošním roce by se také měla projevit pokračující konsolidace, reálné výdaje na spotřebu vládních institucí by mohly vzrůst o 2,0 % (*proti 1,8 %*).

Tvorba hrubého fixního kapitálu se v roce 2024 v důsledku přetrvávajících problémů v zemích eurozóny a poklesu výrobních kapacit v průmyslu snížila o 1,2 % (*proti 0,1 %*). Tyto faktory, umocněné nejistotami v hospodářské a zahraniční politice nové americké administrativy, by přitom měly být směrodatné pro vývoj soukromých investic i v tomto roce. Naopak pozitivně by měl letos působit růst vládních investičních výdajů podpořený unijními finančními prostředky z Nástroje pro oživení a odolnost či klasickými fondy EU. Kladný vliv bude mít také plánovaná víceletá investice společnosti onsemi do

výroby čipů. Tvorba hrubého fixního kapitálu se tak v roce 2025 může zvýšit o 0,7 % (*proti 2,8 %*). V roce 2026 by její růst mohl díky hospodářskému oživení v eurozóně zrychlit na 3,1 %.

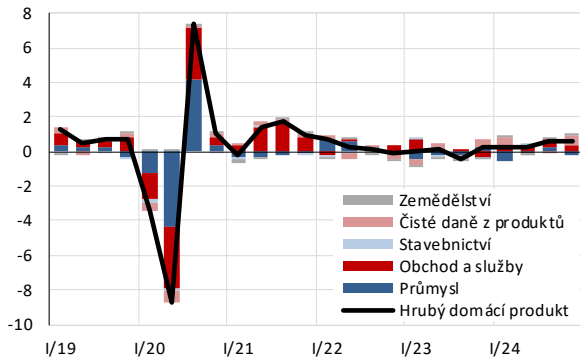
Předpokládáme, že v horizontu predikce se rozsah akumulace zásob bude pohybovat na hodnotách obvyklých pro danou fázi hospodářského cyklu. **Změna stavu zásob** tak na růst HDP bude působit pozitivně. Tvorba hrubého kapitálu by ve výsledku mohla v letošním roce vzrůst o 3,4 % (*proti 6,2 %*) a v roce 2026 by se měla zvýšit o 3,9 %.

Očekáváme, že **vývoz zboží a služeb** v letošním roce vzroste o 1,6 % (*proti 2,9 %*). Růstovou dynamiku bude

limitovat pokles exportní výkonnosti vlivem zhoršených podmínek v průmyslu (viz kapitulu 3.4) a plánovaných celních opatření americké administrativy v oblasti automobilového průmyslu. Předpokládané zrychlení růstu vývozu v roce 2026 na 3,5 % pak reflektuje oživení zahraniční poptávky. Dynamika vývozu a domácí poptávky, zejména dovozně náročných investic, se pak promítá v tempu **dovozu zboží a služeb**, který by v roce 2025 mohl vzrůst o 3,4 % (*proti 5,3 %*). Zrychlení růstu na 4,6 % v roce 2026 odráží pokračující oživení domácí i zahraniční poptávky. Dynamiku importu pak v obou letech zvýší i dovozy pro výše uvedenou investici společnosti onsemi.

Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu

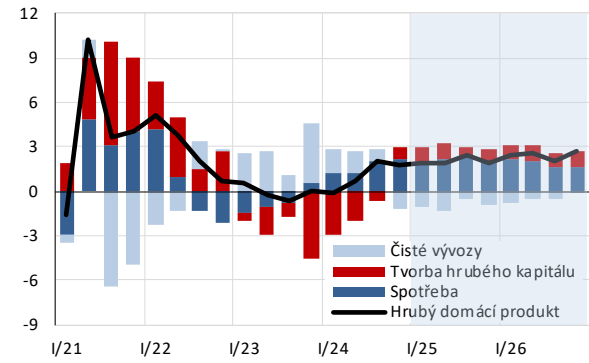
mezičtvrtletní růst reálného HDP v %, přísp. v p. b., sezónně očištěno



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt

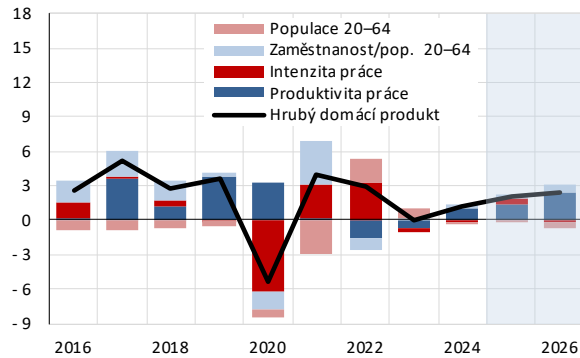
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky v p. b.



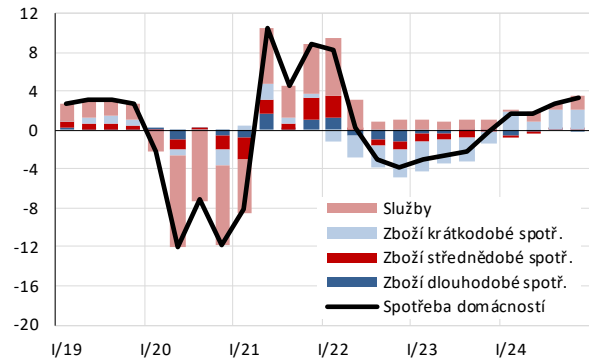
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt

růst v %, příspěvky v procentních bodech

Pozn.: Intenzita práce udává počet odpracovaných hodin na pracovníka.
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.**Graf 3.1.4: Spotřeba domácností**

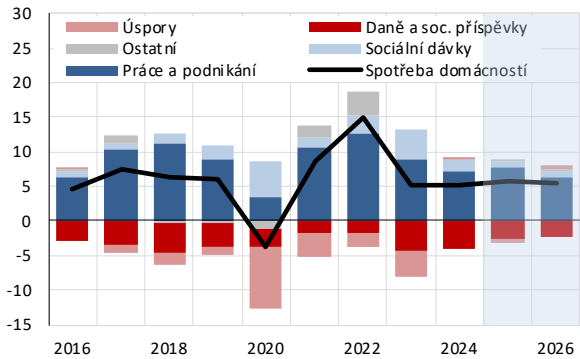
domácí pojetí, meziroční růst reálné spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.5: Spotřeba domácností

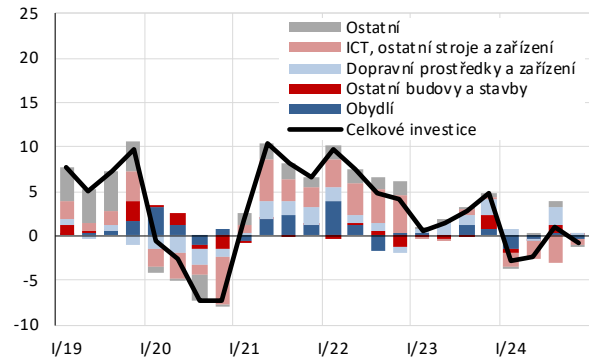
národní pojetí, meziroční růst nominální spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.6: Věcné členění investic

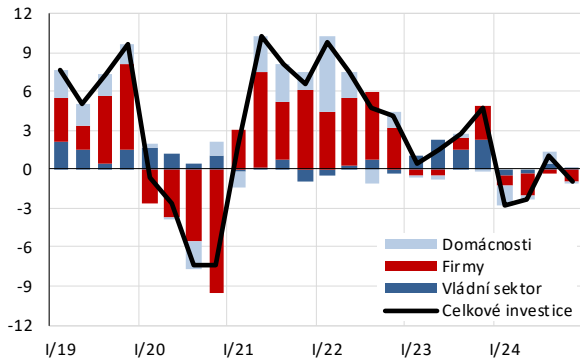
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.7: Sektorové členění investic

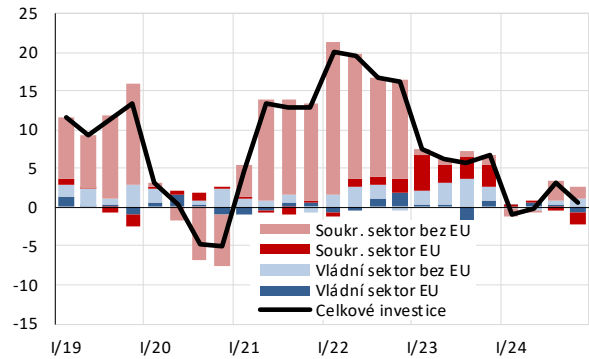
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.8: Zdroje financování investic

meziroční růst nominální THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční
zřetěžené objemy, referenční rok 2020

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
								<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2020</i>	6 155	5 828	6 063	6 236	6 232	6 302	6 430	6 583	6 752	6 924
	<i>růst v %</i>	3,6	-5,3	4,0	2,8	-0,1	1,1	2,0	2,4	2,6	2,5
	<i>růst v %¹⁾</i>	3,5	-5,3	4,0	2,9	0,1	1,0	2,1	2,5	2,4	2,7
Výdaje domácností na spotřebu²⁾	<i>mld. Kč 2020</i>	2 933	2 745	2 859	2 874	2 795	2 855	2 959	3 055	3 131	3 202
	<i>růst v %</i>	3,1	-6,4	4,2	0,5	-2,8	2,2	3,6	3,2	2,5	2,3
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2020</i>	1 200	1 250	1 268	1 273	1 316	1 359	1 386	1 405	1 433	1 462
	<i>růst v %</i>	2,6	4,1	1,5	0,4	3,4	3,3	2,0	1,4	2,0	2,0
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2020</i>	1 589	1 441	1 708	1 881	1 760	1 685	1 742	1 811	1 865	1 935
	<i>růst v %</i>	5,7	-9,3	18,5	10,2	-6,4	-4,3	3,4	3,9	3,0	3,8
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2020</i>	1 563	1 488	1 589	1 689	1 732	1 711	1 723	1 777	1 822	1 886
	<i>růst v %</i>	7,5	-4,8	6,7	6,3	2,5	-1,2	0,7	3,1	2,5	3,6
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2020</i>	26	-47	119	192	29	-26	20	34	43	49
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2020</i>	4 317	3 949	4 271	4 491	4 614	4 698	4 774	4 944	5 149	5 313
	<i>růst v %</i>	1,3	-8,5	8,2	5,1	2,7	1,8	1,6	3,5	4,2	3,2
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2020</i>	3 884	3 556	4 043	4 284	4 245	4 285	4 429	4 634	4 829	4 992
	<i>růst v %</i>	1,3	-8,4	13,7	5,9	-0,9	0,9	3,4	4,6	4,2	3,4
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2020</i>	5 724	5 435	5 835	6 028	5 866	5 894	6 084	6 269	6 426	6 595
	<i>růst v %</i>	3,7	-5,0	7,3	3,3	-2,7	0,5	3,2	3,0	2,5	2,6
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2020</i>	6 085	5 828	6 060	6 077	6 198	6 333	6 485	6 651	6 830	7 010
	<i>růst v %</i>	3,9	-4,2	4,0	0,3	2,0	2,2	2,4	2,6	2,7	2,6
Příspěvky k růstu HDP											
Hrubé domácí výdaje	<i>p. b.</i>	3,5	-4,7	6,9	3,2	-2,7	0,5	3,0	2,9	2,4	2,5
Konečná spotřeba	<i>p. b.</i>	2,0	-2,3	2,3	0,3	-0,7	1,7	2,1	1,8	1,6	1,5
Výdaje domácností	<i>p. b.</i>	1,5	-3,1	2,0	0,3	-1,3	1,0	1,7	1,6	1,2	1,1
Výdaje vlády	<i>p. b.</i>	0,5	0,8	0,3	0,1	0,7	0,6	0,4	0,3	0,4	0,4
Tvorba hrubého kapitálu	<i>p. b.</i>	1,5	-2,4	4,6	2,9	-2,0	-1,2	0,9	1,0	0,8	1,0
Tvorba fixního kapitálu	<i>p. b.</i>	1,9	-1,2	1,7	1,7	0,7	-0,3	0,2	0,8	0,6	0,9
Změna zásob	<i>p. b.</i>	-0,4	-1,2	2,8	1,2	-2,7	-0,9	0,7	0,2	0,1	0,1
Saldo zahraničního obchodu	<i>p. b.</i>	0,1	-0,6	-2,8	-0,3	2,6	0,7	-1,0	-0,5	0,2	0,1
Saldo zboží	<i>p. b.</i>	0,5	-0,4	-3,0	0,5	2,6	0,8	-0,9	-0,6	0,1	-0,1
Saldo služeb	<i>p. b.</i>	-0,4	-0,2	0,1	-0,9	0,0	-0,1	-0,1	0,1	0,1	0,1
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2020</i>	5 598	5 315	5 524	5 685	5 711	5 738	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	3,6	-5,1	3,9	2,9	0,5	0,5	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2020</i>	556	513	539	551	522	566	.	.	.	.

¹⁾ Z dat očištěných o vliv nestejného počtu pracovních dní.

²⁾ Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní
zřetěžené objemy, referenční rok 2020

		2024				2025			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2020</i>	1 474	1 594	1 610	1 625	1 502	1 624	1 649	1 656
	<i>růst v %</i>	-0,1	0,7	2,1	1,8	1,9	1,9	2,4	1,9
	<i>růst v % ¹⁾</i>	0,4	0,4	1,4	1,8	1,9	2,1	2,2	2,2
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	0,3	0,2	0,6	0,7	0,4	0,4	0,6	0,7
Výdaje domácností na spotřebu ²⁾	<i>mld. Kč 2020</i>	679	718	719	738	699	746	750	764
	<i>růst v %</i>	1,5	1,1	2,8	3,2	2,9	3,9	4,3	3,5
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2020</i>	318	332	332	378	328	337	336	385
	<i>růst v %</i>	2,4	3,9	3,6	3,1	3,2	1,7	1,2	1,9
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2020</i>	343	428	490	424	356	446	502	438
	<i>růst v %</i>	-11,7	-6,9	-1,9	2,8	4,0	4,2	2,4	3,2
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2020</i>	362	419	443	487	358	417	446	503
	<i>růst v %</i>	-2,7	-2,4	1,0	-0,9	-1,2	-0,6	0,6	3,2
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2020</i>	-19	9	47	-63	-1	30	56	-64
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2020</i>	1 161	1 193	1 134	1 209	1 183	1 208	1 146	1 238
	<i>růst v %</i>	-1,1	1,2	6,1	1,5	1,8	1,2	1,1	2,4
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2020</i>	1 023	1 075	1 065	1 123	1 062	1 113	1 085	1 169
	<i>růst v %</i>	-3,6	-0,9	5,1	3,3	3,8	3,6	1,9	4,1
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2020</i>	1 340	1 478	1 539	1 538	1 383	1 530	1 586	1 585
	<i>růst v %</i>	-1,9	-0,8	1,3	3,1	3,3	3,5	3,1	3,1
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2020</i>	1 475	1 606	1 620	1 631	1 511	1 644	1 664	1 665
	<i>růst v %</i>	1,1	1,4	3,1	3,0	2,4	2,3	2,7	2,1
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2020</i>	1 353	1 450	1 466	1 468	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-1,1	0,1	1,7	1,1	.	.	.	.
	<i>růst v % ¹⁾</i>	-0,6	-0,1	0,9	1,1	.	.	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	-0,1	0,3	0,8	0,1	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2020</i>	120	144	144	157	.	.	.	.

¹⁾ Z dat očištěných o sezónní a kalendářní vlivy.

²⁾ Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
								<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	5 889	5 828	6 308	7 050	7 619	8 011	8 391	8 787	9 208	9 635
	<i>růst v %</i>	7,5	-1,0	8,2	11,8	8,1	5,1	4,7	4,7	4,8	4,6
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	2 848	2 745	2 980	3 424	3 599	3 789	4 018	4 242	4 442	4 636
	<i>růst v %</i>	6,1	-3,6	8,6	14,9	5,1	5,3	6,1	5,6	4,7	4,4
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	1 141	1 250	1 319	1 381	1 504	1 610	1 702	1 772	1 856	1 943
	<i>růst v %</i>	8,2	9,5	5,5	4,8	8,9	7,1	5,7	4,1	4,7	4,7
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 541	1 441	1 774	2 188	2 134	2 086	2 187	2 310	2 415	2 543
	<i>růst v %</i>	9,8	-6,5	23,1	23,3	-2,4	-2,3	4,8	5,6	4,6	5,3
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	1 518	1 488	1 655	1 952	2 080	2 096	2 147	2 253	2 346	2 466
	<i>růst v %</i>	11,6	-1,9	11,2	17,9	6,6	0,8	2,5	4,9	4,1	5,1
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	24	-47	119	236	55	-10	40	57	69	77
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	359	393	235	57	381	526	484	464	496	512
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	4 247	3 949	4 450	5 105	5 255	5 547	5 739	6 010	6 323	6 582
	<i>růst v %</i>	2,6	-7,0	12,7	14,7	2,9	5,5	3,5	4,7	5,2	4,1
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	3 888	3 556	4 215	5 048	4 874	5 021	5 255	5 547	5 827	6 069
	<i>růst v %</i>	2,1	-8,5	18,5	19,7	-3,4	3,0	4,7	5,5	5,1	4,1
Hrubý národní důchod	<i>mld. Kč</i>	5 525	5 528	6 123	6 763	7 509	7 663	8 027	8 389	8 791	9 198
	<i>růst v %</i>	7,0	0,0	10,8	10,4	11,0	2,0	4,8	4,5	4,8	4,6
Saldo prvotních důchodů	<i>mld. Kč</i>	-364	-301	-185	-287	-109	-348	-364	-398	-417	-437

¹⁾ Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní

		2024				2025			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	1 845	2 021	2 050	2 094	1 938	2 116	2 152	2 185
	<i>růst v %</i>	4,1	4,8	6,1	5,5	5,0	4,7	5,0	4,3
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	895	952	955	987	945	1 011	1 018	1 045
	<i>růst v %</i>	4,7	4,4	5,9	6,0	5,6	6,2	6,6	5,8
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	363	385	392	470	389	407	411	495
	<i>růst v %</i>	6,4	7,4	7,7	6,8	7,3	5,5	4,9	5,3
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	424	529	608	525	447	559	631	550
	<i>růst v %</i>	-9,8	-4,2	0,4	3,6	5,3	5,7	3,9	4,7
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	440	513	544	599	443	519	557	629
	<i>růst v %</i>	-0,9	0,0	3,2	0,7	0,6	1,2	2,4	5,0
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	-16	16	64	-74	4	40	74	-79
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	163	155	96	111	157	140	92	95
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	1 352	1 408	1 346	1 440	1 418	1 461	1 375	1 485
	<i>růst v %</i>	0,8	5,9	10,5	5,4	4,8	3,8	2,2	3,1
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	1 189	1 252	1 250	1 329	1 260	1 322	1 283	1 390
	<i>růst v %</i>	-3,7	2,5	8,1	5,4	6,0	5,5	2,7	4,6

¹⁾ Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
HDP	<i>mld. Kč</i>	5 889	5 828	6 308	7 050	7 619	8 011	8 391	8 787	9 208	9 635
	<i>růst v %</i>	7,5	-1,0	8,2	11,8	8,1	5,1	4,7	4,7	4,8	4,6
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	534	449	478	592	579	678	692	726	752	784
	<i>% HDP</i>	9,1	7,7	7,6	8,4	7,6	8,5	8,2	8,3	8,2	8,1
	<i>růst v %</i>	6,0	-16,0	6,5	23,8	-2,1	17,0	2,2	4,9	3,6	4,2
Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	696	660	716	780	818	868	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	6,2	-5,3	8,5	9,0	4,8	6,1	.	.	.	.
Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	162	211	238	189	239	190	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	6,7	30,3	12,6	-20,5	26,4	-20,4	.	.	.	.
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	2 580	2 624	2 813	3 031	3 266	3 465	3 698	3 906	4 097	4 286
<i>(domácí koncept)</i>	<i>% HDP</i>	43,8	45,0	44,6	43,0	42,9	43,3	44,1	44,4	44,5	44,5
	<i>růst v %</i>	7,8	1,7	7,2	7,7	7,7	6,1	6,7	5,6	4,9	4,6
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	1 980	1 988	2 132	2 326	2 505	2 663	2 840	2 999	3 146	3 291
	<i>růst v %</i>	7,9	0,4	7,2	9,1	7,7	6,3	6,6	5,6	4,9	4,6
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	599	636	682	706	761	801	859	907	951	995
	<i>růst v %</i>	7,6	6,2	7,1	3,5	7,8	5,3	7,2	5,6	4,9	4,6
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod	<i>mld. Kč</i>	2 775	2 756	3 016	3 427	3 774	3 868	4 000	4 155	4 359	4 565
	<i>% HDP</i>	47,1	47,3	47,8	48,6	49,5	48,3	47,7	47,3	47,3	47,4
	<i>růst v %</i>	7,6	-0,7	9,5	13,6	10,1	2,5	3,4	3,9	4,9	4,7
Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 201	1 294	1 413	1 577	1 675	1 754	1 880	2 003	2 084	2 157
	<i>růst v %</i>	7,5	7,7	9,2	11,6	6,2	4,7	7,2	6,5	4,0	3,5
Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 574	1 462	1 604	1 850	2 099	2 114	2 120	2 152	2 275	2 409
	<i>růst v %</i>	7,7	-7,1	9,7	15,4	13,4	0,7	0,3	1,5	5,7	5,9

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

		2024				2025			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
HDP	<i>mld. Kč</i>	1 845	2 021	2 050	2 094	1 938	2 116	2 152	2 185
	<i>růst v %</i>	4,1	4,8	6,1	5,5	5,0	4,7	5,0	4,3
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	138	172	184	184	141	175	187	189
	<i>růst v %</i>	23,9	9,2	13,6	23,8	2,5	1,4	2,0	2,8
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	828	860	854	923	881	920	911	987
<i>(domácí koncept)</i>	<i>růst v %</i>	6,1	5,4	6,4	6,4	6,4	7,0	6,7	6,9
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	635	660	656	713	676	706	699	758
	<i>růst v %</i>	6,3	5,6	6,5	6,8	6,6	7,0	6,5	6,3
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	193	200	197	211	205	213	211	229
	<i>růst v %</i>	5,4	4,8	6,2	5,0	5,8	6,8	7,1	8,8
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod	<i>mld. Kč</i>	879	990	1 013	986	916	1 022	1 054	1 009
	<i>růst v %</i>	-0,3	3,5	4,6	2,0	4,1	3,3	4,1	2,3

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.2 Ceny

Meziroční růst **spotřebitelských cen** v únoru 2025 činil 2,7 % (*proti 2,4 %*). Z hlediska oddílů spotřebního koše byl hlavním faktorem únorové meziroční inflace oddíl potravin a nealkoholické nápoje (příspěvek 0,8 p. b.), přičemž ceny se zvýšily napříč téměř všemi jeho složkami. Dále byl vysoký příspěvek oddílů alkoholické nápoje, tabák (0,4 p. b.), kde došlo k meziročnímu zvýšení spotřebních daní, a stravování a ubytování (0,4 p. b.), jehož cenová dynamika však pomalu dále zmírňovala. Příspěvek oddílu bydlení (0,3 p. b.) snižoval především meziroční pokles cen energií (elektřiny o 4,8 % a zemního plynu o 7,9 %). Naopak se dále zvýšila dynamika cen nájemného z bytu (růst o 6,7 %) a imputovaného nájemného (růst o 3,1 %), a to zejména v důsledku růstu cen nových nemovitostí. Celkový meziroční růst pak snižoval cenový vývoj v oddílu odívání a obuv (-0,1 p. b.). Administrativní opatření k inflaci přidala 0,5 p. b., z toho regulované ceny 0,2 p. b. a daňové změny 0,3 p. b. V meziročním vývoji cen energií převážil pokles komoditních částí celkových cen nad růstem jejich regulovaných složek. V rámci daňových úprav došlo v meziročním srovnání ke zvýšení spotřebních daní z lihu a z tabákových výrobků. Úhrnem byly ceny zboží meziročně vyšší o 1,4 %, ceny služeb o 4,7 %.

Únorová meziroční inflace měřená **harmonizovaným indexem spotřebitelských cen** dosáhla 2,8 %, byla tak poblíž průměru členských států EU. V mezinárodním srovnání byl v ČR vyšší meziroční nárůst hlavně u cen potravin, nájemného, vzdělávání či restaurací a hotelů. Naopak výrazně nižší byla meziroční dynamika cen elektřiny, plynu a pohonných hmot.

V letošním roce budou inflační tlaky utvářeny primárně tržními faktory. Růst regulovaných cen bude v první řadě důsledkem zdražení regulovaných složek energií, zvýšení televizních a rozhlasových poplatků či navýšení ceny dálniční známky. V opačném směru by mělo působit zlevnění komoditních složek elektřiny a plynu. Zvýšení spotřebních daní z lihu a z tabákových výrobků by pak mělo být důvodem pro kladný příspěvek nepřímých daní. Celkově by tak administrativní opatření mohla k průměrné míře inflace v roce 2025 přidat 0,3 p. b. (*proti 0,2 p. b.*), z toho regulované ceny 0,1 p. b. a daňové změny 0,2 p. b.

Pokles dolarové ceny ropy a mírné posilování koruny by měly v letošním roce působit protiinflačně. Inflační tlaky bude díky zpožděnému působení nadále mírnit dřívější nastavení měnové politiky. Naopak proinflačním faktorem by měl být pokračující vyšší růst mezd, ale i cenová dynamika u služeb, která by měla být v letošním roce nadále zvýšená. K tomu začne významněji přispívat i zesílený růst imputovaného nájemného – to je z velké části určováno tržními cenami nových bytů a rodinných domů, které se s obnovující se poptávkou po nemovitostech opět významně zvyšují. Hlavními riziky jsou míra setr-

vačnosti růstu cen služeb a značné nejistoty související s celními politikami.

V roce 2026 budou spotřebitelské ceny růst opět převážně z titulu tržních faktorů. Regulované ceny vzrostou především kvůli nárůstu regulovaných složek cen energií a skrze zákonnou indexaci koncesionářských poplatků a ceny dálniční známky. Komoditní části celkových cen elektřiny a plynu by měly být víceméně stabilní. Administrativní ceny budou růst také vlivem dalšího zvýšení spotřebních daní z lihu a z tabákových výrobků. Příspěvek administrativních opatření by tak v roce 2026 mohl činit téměř 0,4 p. b., z toho regulované ceny přes 0,2 p. b. a daňové změny přes 0,1 p. b.

Ve směru nižší inflace by měl působit pokračující pokles dolarové ceny ropy a pokračující posilování koruny vůči oběma hlavním světovým měnám. Inflace bude prostřednictvím úrokových sazeb, vzhledem k délce transmise, i nadále mírněna měnovou politikou. Naopak robustní růst mezd bude podporovat reálnou spotřebu domácností a bude tak vyvíjet určité tlaky na růst spotřebitelských cen. Očekávaná pokračující vysoká dynamika cen nemovitostí a nájemného z bytu se pak bude promítat do pokračujícího růstu cen bydlení. Aktuální překotné změny v celních politikách představují největší riziko pro očekávaný vývoj spotřebitelských cen i v příštím roce.

V souladu s výše uvedeným očekáváme, že **průměrná míra inflace** v roce 2025 setrvá na 2,4 % (*proti 2,3 %*) a v roce 2026 mírně klesne na 2,3 %. Meziroční inflace by se měla v blízkosti inflačního cíle držet v celém horizontu predikce.

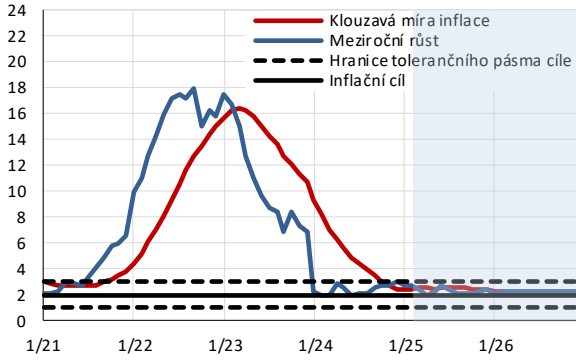
Ve 4. čtvrtletí 2024 se **deflátor HDP** při růstu deflátoru hrubých domácích výdajů o 2,4 % (*proti 3,2 %*) a zlepšení směnných relací o 1,8 % (*proti 0,6 %*) zvýšil o 3,7 % (*v souladu s odhadem*). Růst deflátoru hrubých domácích výdajů byl tažen deflátoru spotřeby domácností a sektoru vládních institucí. Za výrazně lepšími směnnými relacemi stálo nejen zlevnění minerálních paliv či chemikálií, ale i růst cen strojů a dopravních prostředků. Za celý rok 2024 vzrostl deflátor HDP o 4,0 % (*v souladu s odhadem*).

V letošním roce by, hlavně vlivem jen mírného zlepšení směnných relací a pomalejšího růstu deflátoru spotřeby domácností, mohl růst deflátoru HDP zpomalit na 2,7 % (*proti 3,0 %*). V roce 2026 by se mohla jeho dynamika dále snížit na 2,3 %, a to především kvůli mírnějšímu růstu směnných relací a deflátoru spotřeby vládních institucí.

Letos i v příštím roce by měl pokračovat pokles cen minerálních paliv, což bude pozitivním faktorem pro souhrnný vývoj cen v zahraničním obchodě. Ve výsledku by se tak směnné relace mohly v roce 2025 zlepšit o 0,5 % (*proti 0,4 %*) a v roce 2026 by mohly dále vzrůst o 0,3 %.

Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny

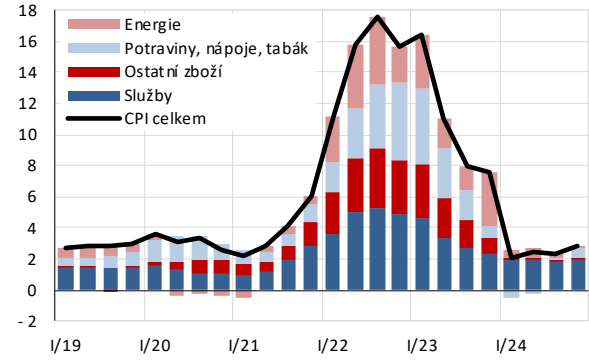
meziroční růst v %



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech

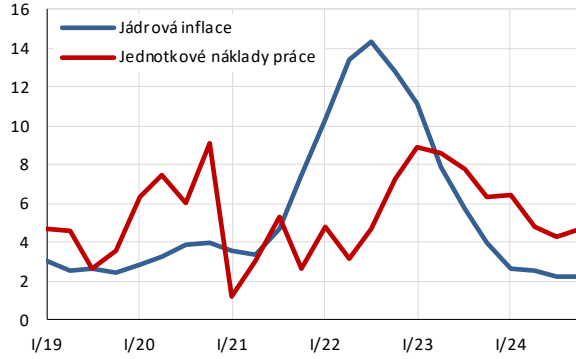
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce

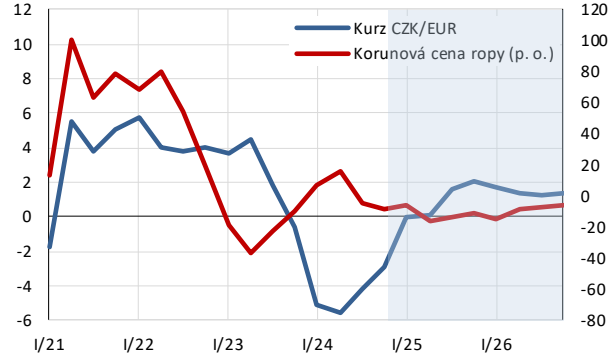
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.4: Kurz CZK/EUR a korunná cena ropy Brent

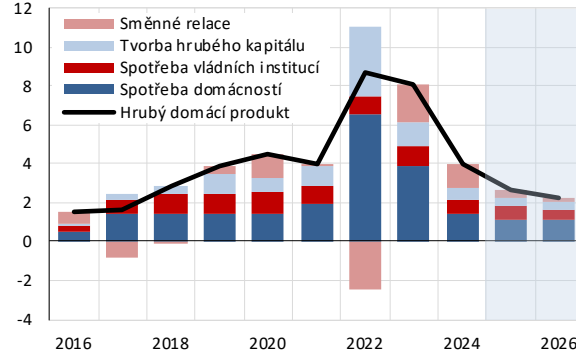
zhodnocení kurzu CZK/EUR, meziroční změna korunné ceny ropy, v %



Zdroj: ČNB, U. S. EIA. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu

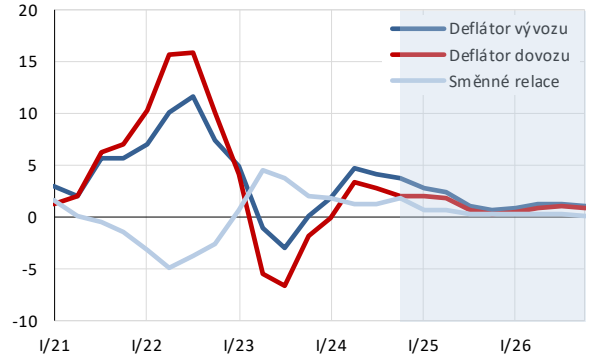
růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.6: Směnné relace

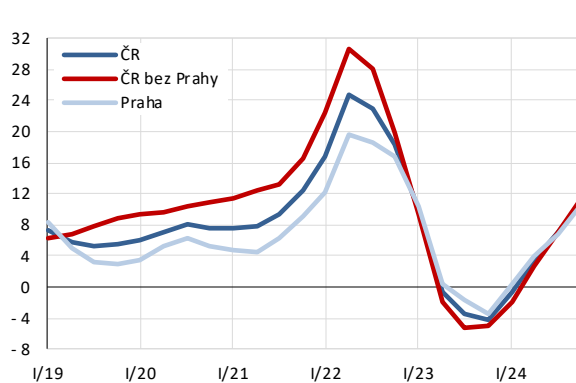
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.7: Nabídkové ceny bytů

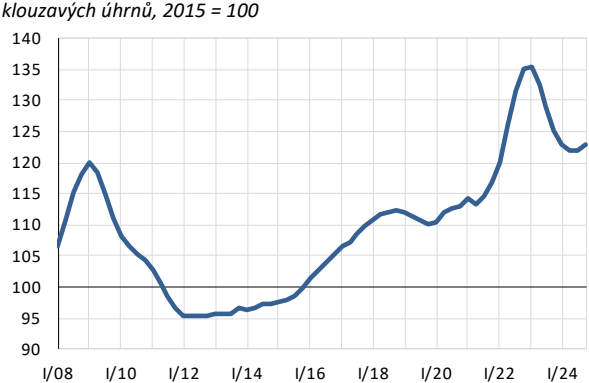
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ.

Graf 3.2.8: Ceny bytů v relaci k průměrné mzdě

poměr indexů nabídkových cen bytů a průměrné mzdy, z ročních klouzavých úhrnů, 2015 = 100



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.2.1: Ceny – roční

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
								<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Index spotřebitelských cen											
Úroveň	<i>průměr 2015=100</i>	108,3	111,8	116,1	133,6	147,8	151,4	155,0	158,5	162,0	165,3
Průměrná míra inflace	%	2,8	3,2	3,8	15,1	10,7	2,4	2,4	2,3	2,2	2,1
Administrativní opatření	<i>p. b.</i>	0,6	0,5	0,0	2,8	4,3	1,0	0,3	0,4	0,3	0,2
Tržní růst	<i>p. b.</i>	2,2	2,7	3,8	12,3	6,4	1,4	2,1	1,9	1,9	1,8
Harmonizovaný index spotřebitelských cen											
Úroveň	<i>průměr 2015=100</i>	107,8	111,4	115,1	132,1	147,9	151,9	155,5	158,8	162,3	165,6
Průměrná míra inflace	%	2,6	3,3	3,3	14,8	12,0	2,7	2,3	2,2	2,2	2,1
Deflátoři											
HDP	<i>průměr 2020=100</i>	95,7	100,0	104,0	113,1	122,2	127,1	130,5	133,5	136,4	139,2
	<i>růst v %</i>	3,8	4,5	4,0	8,7	8,1	4,0	2,7	2,3	2,2	2,0
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2020=100</i>	96,6	100,0	104,1	116,0	123,4	127,0	130,0	132,8	135,6	138,3
	<i>růst v %</i>	3,7	3,5	4,1	11,5	6,4	2,9	2,3	2,2	2,1	2,0
Spotřeba domácností¹⁾	<i>průměr 2020=100</i>	97,1	100,0	104,2	119,1	128,8	132,7	135,8	138,8	141,9	144,8
	<i>růst v %</i>	2,9	3,0	4,2	14,3	8,1	3,0	2,3	2,2	2,2	2,1
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2020=100</i>	95,1	100,0	104,0	108,5	114,3	118,5	122,8	126,1	129,5	133,0
	<i>růst v %</i>	5,4	5,2	4,0	4,4	5,3	3,7	3,6	2,7	2,7	2,7
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2020=100</i>	97,1	100,0	104,2	115,6	120,1	122,5	124,6	126,8	128,8	130,7
	<i>růst v %</i>	3,8	3,0	4,2	10,9	3,9	2,0	1,8	1,7	1,6	1,5
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2020=100</i>	98,4	100,0	104,2	113,7	113,9	118,1	120,2	121,6	122,8	123,9
	<i>růst v %</i>	1,3	1,6	4,2	9,1	0,2	3,7	1,8	1,2	1,0	0,9
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2020=100</i>	100,1	100,0	104,3	117,8	114,8	117,2	118,6	119,7	120,7	121,6
	<i>růst v %</i>	0,8	-0,1	4,3	13,0	-2,6	2,1	1,3	0,9	0,8	0,7
Směnné relace	<i>průměr 2020=100</i>	98,3	100,0	99,9	96,5	99,2	100,8	101,3	101,6	101,8	101,9
	<i>růst v %</i>	0,4	1,7	-0,1	-3,5	2,9	1,6	0,5	0,3	0,2	0,1

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní

		2024				2025			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Spotřebitelské ceny (průměr čtvrtletí)	<i>průměr 2015=100</i>	150,1	151,3	152,1	152,2	154,2	154,8	155,5	155,7
	<i>růst v %</i>	2,1	2,5	2,3	2,9	2,7	2,3	2,2	2,3
Administrativní opatření	<i>p. b.</i>	0,9	0,9	0,9	1,1	0,4	0,2	0,3	0,3
Tržní růst	<i>p. b.</i>	1,2	1,6	1,4	1,8	2,3	2,1	1,9	2,0
Harmonizovaný index spotřebitelských cen	<i>průměr 2015=100</i>	150,5	151,9	152,6	152,5	154,7	155,5	155,9	155,8
	<i>růst v %</i>	2,4	2,7	2,6	3,1	2,8	2,3	2,2	2,1
Deflátoři									
HDP	<i>průměr 2020=100</i>	125,2	126,8	127,3	128,9	129,1	130,3	130,5	131,9
	<i>růst v %</i>	4,2	4,1	3,9	3,7	3,1	2,8	2,5	2,4
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2020=100</i>	125,5	126,3	127,0	128,9	128,7	129,2	129,9	131,8
	<i>růst v %</i>	2,9	3,2	3,1	2,4	2,5	2,3	2,3	2,3
Spotřeba domácností ¹⁾	<i>průměr 2020=100</i>	131,7	132,5	132,8	133,7	135,2	135,5	135,7	136,7
	<i>růst v %</i>	3,1	3,3	3,0	2,8	2,6	2,3	2,2	2,3
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2020=100</i>	114,3	116,3	118,1	124,3	118,8	120,6	122,5	128,5
	<i>růst v %</i>	3,9	3,3	4,0	3,6	3,9	3,7	3,7	3,3
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2020=100</i>	121,6	122,3	122,8	123,0	123,9	124,4	124,9	125,1
	<i>růst v %</i>	1,8	2,4	2,1	1,6	1,8	1,8	1,7	1,7
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2020=100</i>	116,5	118,0	118,7	119,1	119,9	121,0	120,0	119,9
	<i>růst v %</i>	1,9	4,7	4,2	3,9	2,9	2,5	1,1	0,7
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2020=100</i>	116,3	116,5	117,4	118,4	118,7	118,7	118,3	118,9
	<i>růst v %</i>	-0,1	3,4	2,8	2,0	2,1	1,9	0,7	0,4
Směnné relace	<i>průměr 2020=100</i>	100,2	101,3	101,1	100,6	101,0	101,9	101,4	100,9
	<i>růst v %</i>	1,9	1,2	1,4	1,8	0,8	0,7	0,3	0,3

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

3.3 Trh práce

Na trhu práce se projevují přetrvávající problémy zejména v průmyslových odvětvích, které zmírňují nerovnováhu související s nedostatkem pracovníků.

Zaměstnanost (národní účty) se ve 4. čtvrtletí 2024 meziročně zvýšila o 0,3 % (*proti 0,4 %*). Růst byl podpořen odvětvími v tržních a zejména pak netržních službách. Dynamiku naopak tlumil pokračující meziroční pokles zaměstnanosti ve zpracovatelském průmyslu. Za celý minulý rok se zaměstnanost zvýšila o 0,3 % (*v souladu s odhadem*). Silná poptávka po práci v některých odvětvích by měla vést k dílčímu růstu zaměstnanosti, v letošním roce v průměru o 0,2 % (*beze změny*) a v roce 2026 o 0,1 %.

Počet registrovaných nezaměstnaných v únoru 2025 převyšoval počet volných pracovních míst takřka ve všech okresech. Ne všechna volná pracovní místa lze považovat za aktivní, nicméně od letošního roku se relevance vykazovaných volných pracovních míst zvýšila vlivem nově zavedené maximální lhůty šesti měsíců, po kterou je pracovní místo vedeno v evidenci. Z volných pracovních míst nabízených na internetových stránkách úřadů práce jich k datu uzávěrky predikce bylo aktivních (těch, u nichž došlo k poslední změně po 1. říjnu 2024 a datum nástupu bylo 1. ledna 2025 nebo později) přibližně 74 %. Podle konjunkturálního průzkumu ČSÚ zůstává nedostatek zaměstnanců hlavní bariérou růstu produkce ve stavebnictví.

Poptávka po zahraničních zaměstnancích je nadále výrazná. Podle dat MPSV počet zaměstnanců ze zahraničí v únoru 2025 meziročně vzrostl o 37 tis. na 849 tis. Dlouhodobě dominují pracovníci z Ukrajiny a Slovenska. Počet ukrajinských pracovníků se v únoru letošního roku meziročně zvýšil o 27 tis. na 307 tis.

Míra nezaměstnanosti (Výběrové šetření pracovních sil) v roce 2024 setrvala v průměru na 2,6 % (*v souladu s odhadem*). Sezónně očištěná míra nezaměstnanosti ve věkové skupině 15–64 let v únoru mírně vzrostla na 2,7 %. Očekáváme, že se na trhu práce budou krátkodobě projevovat přetrvávající problémy v průmyslových odvětvích. Vzhledem k nedostatku pracovníků ve stavebnictví a službách by ale měl být nárůst míry nezaměstnanosti v průběhu letošního roku jen nepatrný. V průměru za celý rok by tak míra nezaměstnanosti mohla stagnovat. V letošním roce by tak míra nezaměstnanosti mohla setrvat na 2,6 % (*proti 2,5 %*) a v roce 2026 klesnout na 2,5 %.

Podíl nezaměstnaných osob (MPSV) v registrech úřadů práce se v průběhu ledna a února 2025 zvyšoval, v únoru vzrostl meziročně o 0,4 p. b. na 4,4 %. Za letošní rok by se mohl zvýšit v průměru na 4,1 % (*proti 3,8 %*) a příští rok by mohl klesnout na 3,9 %.

Míra participace (20–64 let) v roce 2024 dosáhla v průměru 84,3 % (*v souladu s odhadem*). V horizontu predikce bude hlavním faktorem růstu míry participace prodloužení statutárního věku odchodu do důchodu, naopak negativní vliv bude mít demografický efekt spojený s klesajícím podílem věkových skupin s přirozeně vysokou mírou participace. Z těchto důvodů očekáváme pokračující růst míry participace na 84,6 % (*proti 83,3 %*) v letošním roce a na 85,0 % v roce 2026.

Objem mezd a platů se ve 4. čtvrtletí 2024 meziročně zvýšil o 6,8 % (*v souladu s odhadem*) a za celý rok 2024 o 6,3 % (*proti 6,4 %*). V makroekonomicky nejvýznamnějším odvětví zpracovatelského průmyslu však ve 4. čtvrtletí vzrostl jen o 4,4 % (při snížení počtu zaměstnanců o 1,6 %). K celkové dynamice nejvíce přispěla odvětví obchod, doprava, ubytování a pohostinství (růst o 7,6 %) a veřejná správa, obrana, vzdělávání a zdravotní a sociální péče (růst o 6,3 %).

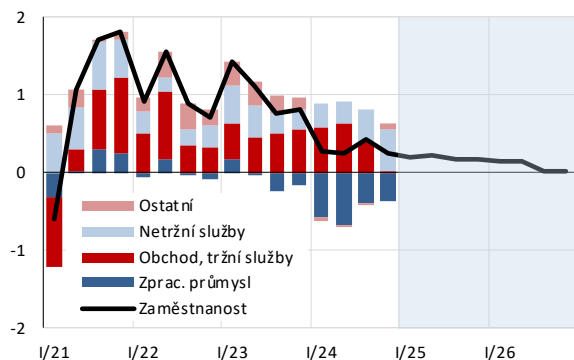
Přestože na trhu práce dochází k částečnému ochlazení, v mnoha odvětvích a profesích se nadále projevuje značný nedostatek pracovníků, což pozitivně přispívá k dynamice nominálních výdělků. Silný nárůst spotřebitelských cen a ziskovosti firem z předchozích let se promítá do vyšších mzdových požadavků ze strany zaměstnanců. Minimální mzda byla od počátku letošního roku poprvé stanovena novým mechanismem valorizace, přičemž by mělo docházet k postupnému nárůstu minimální mzdy až na 47 % průměrné mzdy v roce 2029. Od 1. ledna 2025 se tak minimální mzda zvýšila o 10 % na 20 800 Kč. Zjednodušený institut zaručených mezd je nově využíván jen v platové sféře.

V důsledku konsolidačních opatření došlo v loňském roce k výraznému snížení příspěvku netržních odvětví k celkové dynamice výdělků. Hlavním faktorem nárůstu platů v netržní sféře by v horizontu predikce měla nadále být automatická valorizace platů učitelů. Hospodářské oživení spojené s rostoucí poptávkou po práci se projeví v celém horizontu predikce, stejně jako růst minimální mzdy. V úhrnu by se objem mezd a platů mohl v letošním roce zvýšit o 6,6 % (*proti 6,3 %*), v roce 2026 by růst mohl zpomalit na 5,6 %.

Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) se ve 4. čtvrtletí 2024 zvýšila o 7,2 % (*proti 7,4 %*), k čemuž nejvíce přispěl nárůst průměrné mzdy ve zpracovatelském průmyslu o 7,0 % (příspěvek 1,2 p. b.) a ve zdravotní a sociální péči o 9,2 % (příspěvek 1,1 p. b.). V roce 2025 by se průměrná mzda mohla s ohledem na výše uvedené faktory zvýšit o 6,6 % (*proti 6,5 %*), v příštím roce by její dynamika mohla zpomalit na 5,4 %.

Graf 3.3.1: Zaměstnanost

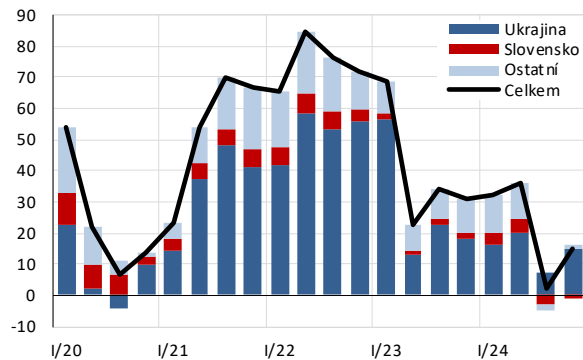
meziroční změna v %, příspěvky v p. b., metodika národních účtů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR

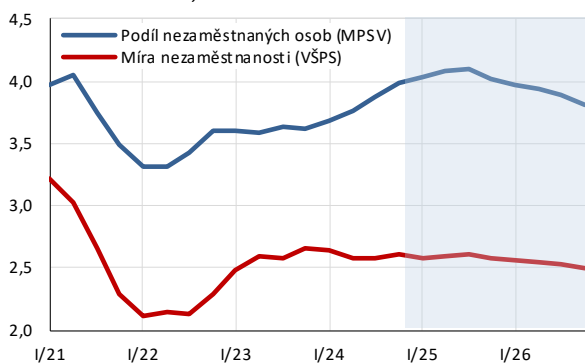
meziroční změna v tis. osob



Zdroj: MPSV. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti

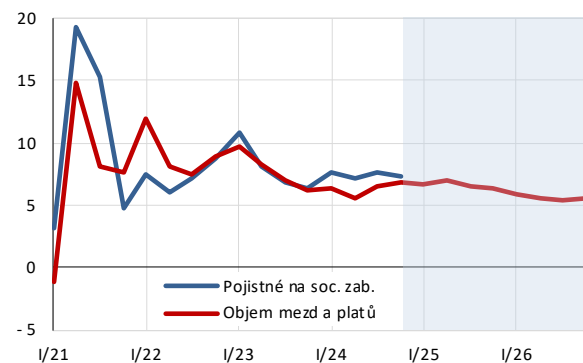
sezónně očištěná data, v %



Zdroj: ČSÚ, MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělky

meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ, MF ČR. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita

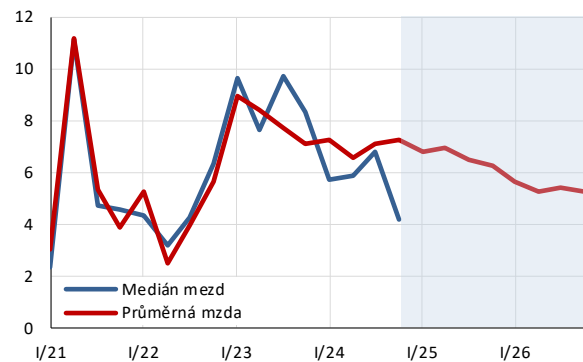
meziroční růst reálných náhrad a reálné produktivity v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy

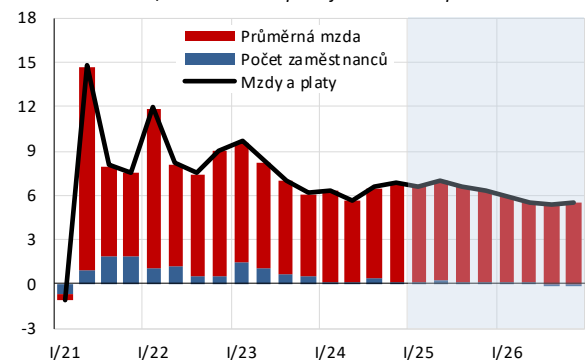
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů

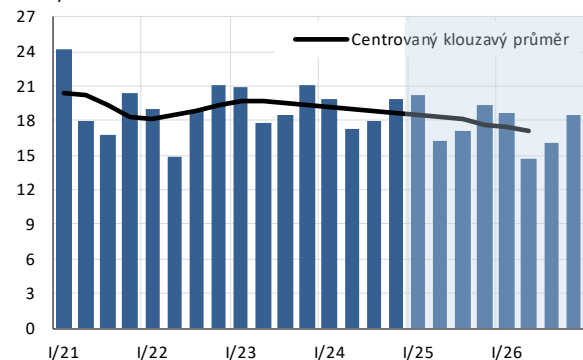
meziroční růst v %, domácí koncept objemu mezd a platů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.8: Míra hrubých úspor domácností

v % disponibilního důchodu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Národní účty – ČSÚ											
Zaměstnanost	<i>prům. v tis. osob</i>	5 351	5 227	5 279	5 333	5 388	5 404	5 414	5 419	5 408	5 401
	<i>růst v %</i>	-0,1	-2,3	1,0	1,0	1,0	0,3	0,2	0,1	-0,2	-0,1
Zaměstnanci	<i>prům. v tis. osob</i>	4 598	4 496	4 541	4 578	4 621	4 630	4 637	4 639	4 631	4 624
	<i>růst v %</i>	0,1	-2,2	1,0	0,8	0,9	0,2	0,1	0,1	-0,2	-0,2
OSVČ	<i>prům. v tis. osob</i>	753	731	738	755	767	774	778	780	777	777
	<i>růst v %</i>	-1,5	-3,0	1,0	2,3	1,6	0,9	0,4	0,3	-0,3	-0,1
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	7,9	0,4	7,2	9,1	7,7	6,3	6,6	5,6	4,9	4,6
Produktivita práce	<i>růst v %</i>	3,7	-3,1	3,0	1,8	-1,1	0,8	1,8	2,3	2,8	2,7
Jednotkové náklady práce	<i>růst v %</i>	3,9	7,3	3,1	5,0	7,9	5,0	4,7	3,2	2,3	2,0
Náhrady zaměstnancům	<i>% HDP</i>	43,8	45,0	44,6	43,0	42,9	43,3	44,1	44,4	44,5	44,5
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ											
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	2,0	2,6	2,8	2,2	2,6	2,6	2,6	2,5	2,4	2,4
Míra zaměstnanosti 20–64 let	<i>průměr v %</i>	80,3	79,7	80,0	81,0	81,7	82,3	82,5	82,9	83,1	83,3
Míra participace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	81,9	81,8	82,2	82,7	83,8	84,3	84,6	85,0	85,1	85,3
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV											
Počet nezaměstnaných	<i>prům. v tis. osob</i>	212	259	280	252	266	287	303	278	267	263
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	2,8	3,5	3,8	3,4	3,6	3,8	4,1	3,9	3,8	3,7
Volná pracovní místa	<i>prům. v tisících</i>	340	332	346	326	283	264	.	.	.	.
Podniková statistika – ČSÚ											
Průměrná hrubá měsíční mzda											
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	34 578	36 176	38 277	39 932	43 120	46 165	49 217	51 870	54 411	56 990
	<i>růst v %</i>	7,9	4,6	5,8	4,3	8,0	7,1	6,6	5,4	4,9	4,7
Reálná	<i>Kč 2015</i>	31 928	32 358	32 969	29 889	29 175	30 492	31 747	32 719	33 589	34 473
	<i>růst v %</i>	4,9	1,3	1,9	-9,3	-2,4	4,5	4,1	3,1	2,7	2,6
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	29 439	31 049	32 795	34 283	37 301	39 391	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	6,8	5,5	5,6	4,5	8,8	5,6	.	.	.	.

Pozn.: V návaznosti na Sčítání lidu, domů a bytů 2021 byly ve statistice VŠPS počínaje 1. čtvrtletím 2022 uplatněny nové demografické váhy; v datech od roku 2022 je rovněž použita nová metodika vážení (přepočten na populaci v soukromých domácnostech). V časových řadách je proto mezi roky 2021 a 2022 zlom.

Zdroj: ČSÚ, MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní

	2024				2025				
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
					<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	
Národní účty – ČSÚ									
Zaměstnanost¹⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	5 373	5 394	5 436	5 415	5 383	5 406	5 445	5 424
	<i>meziroční růst v %</i>	0,3	0,2	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
	<i>mezičtvrtletní růst v % (SA)</i>	-0,2	0,5	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,0
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	6,3	5,6	6,5	6,8	6,6	7,0	6,5	6,3
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ									
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	2,8	2,5	2,6	2,5	2,7	2,5	2,6	2,5
Míra zaměstnanosti 20–64 let	<i>průměr v %</i>	81,8	82,1	82,4	82,7	82,3	82,5	82,6	82,7
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,6	0,3	0,5	0,7	0,6	0,3	0,2	0,0
Míra participace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	84,1	84,2	84,4	84,7	84,6	84,5	84,7	84,7
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,8	0,3	0,4	0,6	0,5	0,4	0,3	0,0
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	292	278	284	293	319	300	297	295
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	3,9	3,7	3,8	3,9	4,3	4,0	4,0	3,9
Volná pracovní místa	<i>prům. v tisících</i>	269	267	263	259	.	.	.	.
Podniková statistika – ČSÚ									
Průměrná hrubá měsíční mzda									
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	44 047	45 889	45 464	49 229	47 044	49 084	48 420	52 318
	<i>růst v %</i>	7,3	6,6	7,1	7,2	6,8	7,0	6,5	6,3
Reálná	<i>Kč 2015</i>	29 345	30 330	29 891	32 345	30 517	31 706	31 143	33 608
	<i>růst v %</i>	5,1	4,0	4,7	4,3	4,0	4,5	4,2	3,9
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	36 739	38 559	40 528	41 739	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	5,7	5,8	6,8	4,2	.	.	.	.

Zdroj: ČSÚ, MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.3.3: Účet domácností

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
										Predikce	Predikce
Běžné příjmy											
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	2 196	2 399	2 571	2 636	2 827	3 022	3 268	3 476	3 710	3 919
	<i>růst v %</i>	8,8	9,2	7,2	2,5	7,2	6,9	8,2	6,4	6,7	5,6
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod¹⁾	<i>mld. Kč</i>	828	904	965	996	1 088	1 261	1 313	1 362	1 419	1 456
	<i>růst v %</i>	7,9	9,2	6,8	3,1	9,3	15,8	4,1	3,7	4,2	2,6
Přijaté důchody z vlastnictví	<i>mld. Kč</i>	165	166	167	137	183	304	346	353	367	381
	<i>růst v %</i>	21,9	0,6	0,3	-17,8	33,3	66,1	13,9	2,0	4,2	3,7
Sociální dávky	<i>mld. Kč</i>	654	690	743	891	934	1 008	1 154	1 209	1 241	1 276
	<i>růst v %</i>	3,5	5,4	7,7	20,0	4,8	7,9	14,5	4,8	2,7	2,8
Ostatní přijaté běžné transfery	<i>mld. Kč</i>	244	281	339	363	487	675	711	814	864	913
	<i>růst v %</i>	12,7	15,1	20,4	7,3	34,0	38,7	5,3	14,5	6,2	5,7
Běžné výdaje											
Placené důchody z vlastnictví	<i>mld. Kč</i>	25	26	34	32	30	60	84	82	86	89
	<i>růst v %</i>	10,1	5,6	28,0	-4,5	-5,5	98,0	40,0	-2,6	4,7	4,2
Běžné daně z důchodu a jmění	<i>mld. Kč</i>	247	277	302	315	247	258	296	320	334	346
	<i>růst v %</i>	10,0	12,3	9,1	4,2	-21,6	4,6	14,6	8,0	4,5	3,6
Sociální příspěvky	<i>mld. Kč</i>	832	908	971	1 029	1 143	1 186	1 292	1 411	1 496	1 579
	<i>růst v %</i>	7,8	9,2	6,9	6,0	11,0	3,8	9,0	9,2	6,0	5,5
Ostatní placené běžné transfery	<i>mld. Kč</i>	240	283	341	371	499	673	730	837	890	942
	<i>růst v %</i>	16,0	17,8	20,7	8,6	34,5	35,0	8,4	14,7	6,4	5,8
Disponibilní důchod	<i>mld. Kč</i>	2 744	2 946	3 137	3 277	3 601	4 093	4 390	4 564	4 795	4 989
	<i>růst v %</i>	7,9	7,4	6,5	4,5	9,9	13,7	7,3	4,0	5,1	4,0
Výdaje na konečnou spotřebu	<i>mld. Kč</i>	2 483	2 640	2 799	2 692	2 921	3 358	3 529	3 712	3 925	4 143
	<i>růst v %</i>	7,5	6,3	6,0	-3,8	8,5	15,0	5,1	5,2	5,7	5,6
Změna podílu v penz. fondech	<i>mld. Kč</i>	33	36	38	40	41	27	1	6	5	6
Hrubé úspory	<i>mld. Kč</i>	294	342	376	625	720	761	862	857	875	851
Kapitálové transfery											
<i>(příjem (-) / výdaj (+))</i>	<i>mld. Kč</i>	-12	-17	-20	-44	-43	-31	-47	-54	-38	-33
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	254	317	358	364	404	484	497	500	514	528
	<i>růst v %</i>	-4,9	24,5	12,9	1,7	11,1	19,7	2,9	0,5	2,9	2,6
Změna finančních aktiv a pasiv	<i>mld. Kč</i>	52	42	35	304	356	310	414	414	402	359
Disponibilní důchod reálný²⁾	<i>růst v %</i>	4,7	4,4	3,5	1,5	5,4	-0,8	-0,9	0,9	3,0	1,8
Míra hrubých úspor	<i>%</i>	10,6	11,5	11,8	18,8	19,8	18,5	19,6	18,8	18,2	17,0

¹⁾ Smíšený důchod drobných podnikatelů, který je souhrnem důchodu z podnikání (zisku) a důchodu z jejich pracovní činnosti pro vlastní podnik.

²⁾ Deflováno deflátorem spotřeby domácností.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.4 Vztahy k zahraničí

Exportní trhy ve 4. čtvrtletí 2024 meziročně vzrostly o 0,7 % (proti 1,5 %). HDP našich hlavních obchodních partnerů se vyvíjel ve shodě s odhadem, ale dovozní náročnost stagnovala. Horší než očekávaný vývoj dovozů souvisel s mezičtvrtletně nižšími dovozy do Německa, Rakouska a Polska patrně z důvodu nižší poptávky po výrobních vstupech. Za celý loňský rok exportní trhy poklesly o 1,0 % (proti 0,7 %). Pro letošní rok s ohledem na vývoj hospodářské aktivity v zahraničí (viz kapitolu 1.1) a očekávanou dovozní náročnost odhadujeme jejich růst o 2,1 % (proti 3,3 %), v roce 2026 by díky ekonomickému oživení v zahraničí mohly vzrůst o 3,6 %.

Exportní výkonnost ve 4. čtvrtletí 2024 stagnovala (proti růstu o 0,5 %). Tento vývoj¹ odráží nižší objem produkce a vývozu automobilového průmyslu. Za celý loňský rok exportní výkonnost vzrostla o 1,6 % (proti 1,7 %). Očekávaný pokles výkonnosti o 0,4 % (proti 0,5 %) v letošním roce odráží přetrvávající nižší objem průmyslových zakázek ze zahraničí a předpokládané omezování výroby v automobilovém průmyslu z důvodu nižší poptávky. Pro příští rok očekáváme, navzdory předpokládanému zlepšování podmínek ve výrobě, jen mírný růst výkonnosti o 0,2 %, a to z důvodu negativního vlivu posilování koruny vůči euru (viz kapitolu 1.4).

Běžný účet platební bilance dosáhl ve 4. čtvrtletí 2024 přebytku 1,8 % HDP² (proti 1,0 % HDP). K meziročnímu zlepšení salda o 1,9 % HDP přispěly všechny komponenty běžného účtu, nejvýrazněji pak obchodní bilance se zbožím.

Se zveřejněním údajů za 4. čtvrtletí 2024 došlo současně k revizi dat za rok 2023 a první tři čtvrtletí roku 2024. Zásadní změnou za rok 2023 bylo zvýšení deficitu prvotních i druhotných důchodů shodně o 0,2 % HDP. V důsledku toho tak běžný účet v roce 2023 nakonec skončil v mírném deficitu 0,1 % HDP.

Bilance zboží se ve 4. čtvrtletí 2024 v meziročně zlepšila o 1,4 % HDP a dosáhla přebytku 5,2 % HDP (proti 5,1 % HDP). Zvýšení kladného salda odráží růst výroby a vývozu motorových vozidel. Stranu dovozu pak ovlivnil nižší objem dovážených energetických komodit a slabší investiční aktivita.

Ceny minerálních paliv zůstávají i nadále důležitým faktorem ovlivňujícím **směnné relace** zahraničního obchodu se zbožím. Schodek palivové části bilance ve 4. čtvrtletí

2024 činil 2,4 % HDP (proti 2,5 % HDP). S ohledem na vývoj ceny ropy (viz kapitolu 1.2) a dalších energetických komodit, zejména zemního plynu, předpokládáme, že záporná bilance obchodu s minerálními palivy by se v roce 2025 měla zmírnit na 2,1 % HDP (proti 2,3 % HDP). Pro rok 2026 čekáme další snížení schodku na 1,8 % HDP.

Očekáváme, že bilance zboží v letošním roce dosáhne přebytku ve výši 4,4 % HDP (proti 3,8 % HDP), který by se v příštím roce měl snížit na 3,7 % HDP. Obchodní bilanci letos pozitivně ovlivní zlepšení směnných relací dané vývojem cen energetických komodit, obzvláště ropy. Naopak růst obchodních bariér v mezinárodním obchodě v podobě vyšších cel na dovozy do USA bude na český export působit negativně. Stranu dovozu pak bude limitovat slabší investiční aktivita. Snížení kladné bilance zahraničního obchodu se zbožím v roce 2026 odráží vyšší dynamiku dovozů v souvislosti s oživením domácí investiční poptávky.

Bilance služeb vykázala ve 4. čtvrtletí 2024 kladné saldo ve výši 1,3 % HDP (v souladu s odhadem). Meziroční zlepšení salda o 0,2 % HDP odráží růst příjmů v sektoru dopravy a snížení výdajů na pojišťovací služby. Pro letošní rok odhadujeme mírný růst přebytku na 1,4 % HDP (beze změny), který by se v roce 2026 díky předpokládanému ekonomickému oživení v eurozóně (viz kapitolu 1.1) mohl zvýšit na 1,5 % HDP.

Schodek **prvotních důchodů** se ve 4. čtvrtletí 2024 vlivem nižšího odlivu důchodů z přímých investic (především dividend) meziročně zmírnil o 0,1 % HDP na 4,3 % HDP (proti 5,0 % HDP). Tento vývoj patrně odráží nižší růst ziskovosti firem pod zahraniční kontrolou. S ohledem na predikovaný vývoj hospodářského výkonu a hrubého provozního přebytku očekáváme stejný schodek prvotních důchodů v poměrovém vyjádření (proti 5,0 % HDP) i pro letošní rok. Pro rok 2026 předpokládáme mírný nárůst deficitu na 4,4 % HDP.

V uvedených souvislostech očekáváme, že **běžný účet platební bilance** bude v horizontu predikce mírně přebytkový. Letos by kladné saldo mělo dosáhnout 0,7 % HDP (proti deficitu 0,2 % HDP), v roce 2026 by se mohlo snížit na 0,1 % HDP.

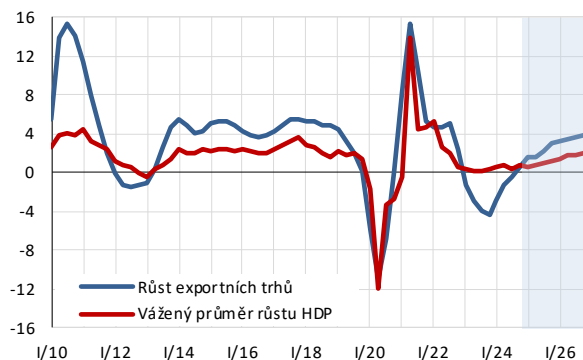
Saldo běžných transakcí (v metodice národních účtů) dosáhlo ve 4. čtvrtletí 2024 přebytku ve výši 1,2 % HDP (graf 3.4.8). Ze sektorového hlediska k tomu přispěly zejména domácnosti, jejichž úspory převýšily investice o 4,4 % HDP. V sektorech nefinančních podniků a vládních institucí však byla relace mezi úsporami a investicemi opačná – tvorba hrubého kapitálu byla o 0,8 % HDP, resp. o 2,7 % HDP vyšší než hrubé úspory.

1 Zároveň je potřeba poukázat na metodické zkreslení použitého rozkladu. Exportní výkonnost je počítána jako podíl celkového vývozu zboží k exportním trhům. Je tedy postavena na principu, kdy rychlejší růst vývozu oproti dovozům u obchodních partnerů vede k vyššímu podílu českého zboží na tamějších trzích na úkor jiných zemí, a tedy i k vyššímu růstu tohoto ukazatele. Nicméně v případě výrazného poklesu dovozů u našich obchodních partnerů, tedy i exportních trhů oproti českému vývozu, pak dochází k vylepšení ukazatele výkonnosti, aniž by reálný vývoz z ČR vzrostl.

2 Všechny čtvrtletní údaje v poměru k HDP jsou uváděny v ročních klouzavých úhrnech.

Graf 3.4.1: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

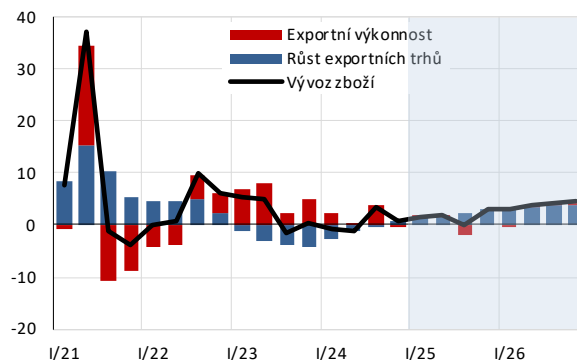
meziroční tempa růstu v %, sezónně očištěná data



Zdroj: Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.2: Vývoz zboží reálně

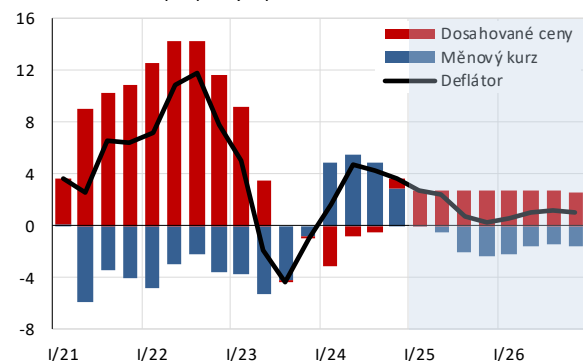
meziroční růst v %, příspěvky v p. b., sezónně očištěná data



Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží

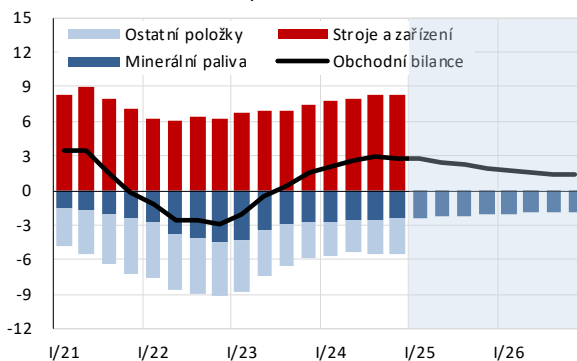
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.4: Obchodní bilance

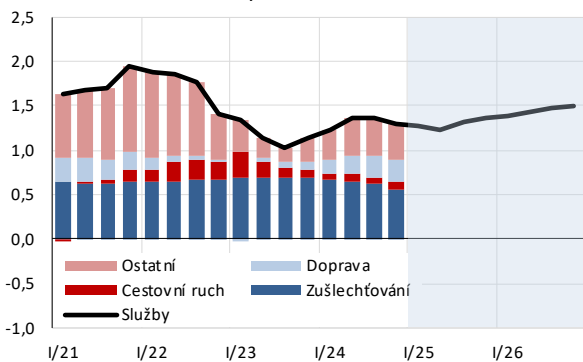
v % HDP, roční klouzavé úhrny, zahraniční obchod se zbožím



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.5: Bilance služeb

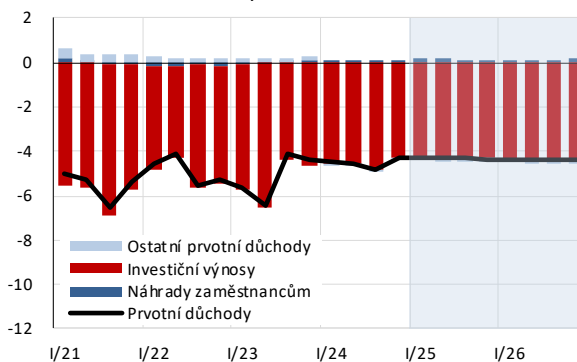
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.6: Bilance prvotních důchodů

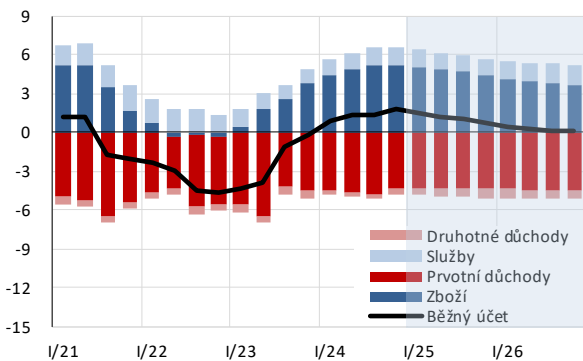
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance

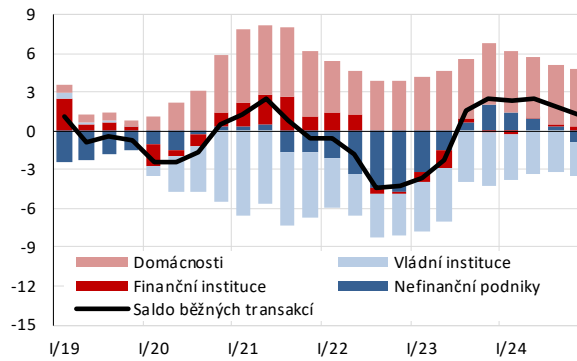
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.8: Saldo běžných transakcí

v % HDP, roční klouzavé úhrny, metodika národních účtů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.4.1: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční
sezónně očištěná data

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
										<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	115,0	117,6	119,8	113,9	120,1	123,2	123,5	124,3	125	128
	<i>růst v %</i>	3,1	2,3	1,8	-4,9	5,4	2,6	0,3	0,6	0,9	1,8
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	111,7	114,9	115,5	114,5	119,2	121,0	116,9	115,0	116	119
	<i>růst v %</i>	1,9	2,8	0,6	-0,9	4,1	1,6	-3,4	-1,6	1,2	1,8
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	128,5	135,1	138,4	130,4	143,1	149,1	144,4	143,0	146	151
	<i>růst v %</i>	5,0	5,1	2,4	-5,8	9,7	4,2	-3,1	-1,0	2,1	3,6
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	115,4	113,4	111,8	110,5	108,7	108,6	114,7	116,6	116	116
	<i>růst v %</i>	2,2	-1,8	-1,4	-1,1	-1,7	-0,1	5,6	1,6	-0,4	0,2
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	148,3	153,2	154,7	144,1	155,6	162,0	165,7	166,7	170	176
	<i>růst v %</i>	7,3	3,3	1,0	-6,8	7,9	4,2	2,3	0,6	1,7	3,9
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	103,9	100,2	100,5	102,4	99,1	95,7	92,4	96,6	95	94
	<i>růst v %</i>	-2,8	-3,6	0,3	1,9	-3,3	-3,3	-3,5	4,5	-1,2	-1,7
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	100,2	103,2	103,8	103,2	111,9	126,7	130,5	129,4	133	136
	<i>růst v %</i>	2,1	3,0	0,6	-0,6	8,4	13,2	3,0	-0,9	2,7	2,7
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	104,2	103,4	104,4	105,7	110,8	121,3	120,6	124,9	127	128
	<i>růst v %</i>	-0,7	-0,7	1,0	1,3	4,8	9,4	-0,6	3,6	1,5	0,9
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	154,4	158,4	161,5	152,3	172,4	196,6	199,8	208,3	215	225
	<i>růst v %</i>	6,5	2,6	2,0	-5,7	13,2	14,1	1,7	4,2	3,3	4,8

¹⁾ Vážený průměr růstu HDP osmi nejvýznamnějších obchodních partnerů ČR (Německo, Slovensko, Rakousko, Spojené království, Polsko, Francie, Itálie a Maďarsko).

²⁾ Pevracená hodnota nominálního efektivního měnového kurzu z tabulky 1.4.5.

Zdroj: ČNB, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.4.2: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní
sezónně očištěná data

		2024				2025			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	124,1	124,2	124,4	124,5	125	125	126	126
	<i>růst v %</i>	0,7	0,7	0,4	0,7	0,5	0,7	1,0	1,3
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	114,4	115,1	115,4	115,1	116	116	117	117
	<i>růst v %</i>	-3,5	-2,0	-0,8	0,0	1,0	0,9	1,1	1,8
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	142,1	143,1	143,6	143,4	144	145	147	148
	<i>růst v %</i>	-2,9	-1,3	-0,4	0,7	1,6	1,6	2,1	3,1
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	116,6	115,6	118,1	116,0	117	116	116	116
	<i>růst v %</i>	2,3	0,2	3,9	0,0	0,1	0,4	-1,9	0,0
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	165,6	165,4	169,5	166,2	168	169	170	171
	<i>růst v %</i>	-0,7	-1,0	3,5	0,6	1,6	2,0	0,1	3,1
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	96,5	96,0	96,9	97,0	97	96	95	95
	<i>růst v %</i>	4,9	5,5	4,9	2,9	0,0	-0,4	-1,9	-2,3
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	128,4	130,7	128,3	129,9	132	134	132	133
	<i>růst v %</i>	-3,1	-0,7	-0,5	0,8	2,8	2,8	2,7	2,7
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	124,0	125,4	124,4	126,0	127	128	125	126
	<i>růst v %</i>	1,7	4,8	4,3	3,7	2,8	2,4	0,7	0,3
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	205,2	207,5	210,8	209,5	214	217	213	217
	<i>růst v %</i>	1,0	3,7	8,0	4,4	4,5	4,4	0,8	3,4

¹⁾ Vážený průměr růstu HDP osmi nejvýznamnějších obchodních partnerů ČR (Německo, Slovensko, Rakousko, Spojené království, Polsko, Francie, Itálie a Maďarsko).

²⁾ Pevracená hodnota nominálního efektivního měnového kurzu z tabulky 1.4.6.

Zdroj: ČNB, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.4.3: Platební bilance – roční

u mezinárodní investiční pozice a zahraniční zadluženosti konec období

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
										Predikce	Predikce
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	394	333	358	389	232	76	378	523	481	461
	<i>% HDP</i>	7,6	6,1	6,1	6,7	3,7	1,1	5,0	6,5	5,7	5,2
Zboží	<i>mld. Kč</i>	259	201	240	280	110	-23	290	418	367	329
	<i>% HDP</i>	5,0	3,7	4,1	4,8	1,7	-0,3	3,8	5,2	4,4	3,7
Služby	<i>mld. Kč</i>	135	132	119	109	122	99	88	105	114	132
	<i>% HDP</i>	2,6	2,4	2,0	1,9	1,9	1,4	1,1	1,3	1,4	1,5
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-281	-289	-319	-260	-337	-373	-336	-343	-365	-389
	<i>% HDP</i>	-5,4	-5,3	-5,4	-4,5	-5,3	-5,3	-4,4	-4,3	-4,3	-4,4
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-33	-22	-19	-26	-30	-33	-50	-39	-58	-62
	<i>% HDP</i>	-0,6	-0,4	-0,3	-0,5	-0,5	-0,5	-0,7	-0,5	-0,7	-0,7
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	80	21	20	103	-130	-330	-8	141	58	9
	<i>% HDP</i>	1,5	0,4	0,3	1,8	-2,1	-4,7	-0,1	1,8	0,7	0,1
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	45	27	27	67	107	45	88	140	180	176
	<i>% HDP</i>	0,9	0,5	0,5	1,1	1,7	0,6	1,2	1,8	2,1	2,0
Čisté půjčky/výpůjčky ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	125	49	46	169	-23	-286	79	281	238	185
	<i>% HDP</i>	2,4	0,9	0,8	2,9	-0,4	-4,1	1,0	3,5	2,8	2,1
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	116	61	8	162	-18	-292	91	206	.	.
	<i>mld. Kč</i>	-46	-51	-137	-149	-29	-83	-76	-43	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-268	30	-105	-136	75	331	90	-197	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	-14	-15	1	11	-58	-45	1	-38	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-802	47	139	388	-302	-188	40	457	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	1 246	50	110	48	296	-307	36	27	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>									.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>mld. Kč</i>	-1 278	-1 323	-1 150	-932	-939	-1 424	-1 104	-575	.	.
	<i>% HDP</i>	-24,7	-24,2	-19,5	-16,0	-14,9	-20,2	-14,5	-7,2	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>mld. Kč</i>	4 370	4 413	4 384	4 321	4 594	4 662	4 811	5 271	.	.
	<i>% HDP</i>	84,4	80,6	74,4	74,1	72,8	66,1	63,1	65,8	.	.

¹⁾ Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu.

Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.4.4: Platební bilance – čtvrtletní

roční klouzavé úhrny, u mezinárodní investiční pozice a zahraniční zadluženosti konec období

		2024				2025			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1 <i>Odhad</i>	Q2 <i>Predikce</i>	Q3 <i>Predikce</i>	Q4 <i>Predikce</i>
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	434	482	519	523	516	501	497	481
	<i>% HDP</i>	5,6	6,2	6,6	6,5	6,4	6,1	6,0	5,7
Zboží	<i>mld. Kč</i>	339	375	412	418	413	399	387	367
	<i>% HDP</i>	4,4	4,8	5,2	5,2	5,1	4,9	4,7	4,4
Služby	<i>mld. Kč</i>	95	106	107	105	103	101	109	114
	<i>% HDP</i>	1,2	1,4	1,4	1,3	1,3	1,2	1,3	1,4
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-345	-355	-381	-343	-347	-351	-359	-365
	<i>% HDP</i>	-4,5	-4,6	-4,8	-4,3	-4,3	-4,3	-4,3	-4,3
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-20	-25	-26	-39	-44	-49	-54	-58
	<i>% HDP</i>	-0,3	-0,3	-0,3	-0,5	-0,5	-0,6	-0,7	-0,7
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	69	101	112	141	125	100	83	58
	<i>% HDP</i>	0,9	1,3	1,4	1,8	1,5	1,2	1,0	0,7
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	78	73	93	140	150	160	170	180
	<i>% HDP</i>	1,0	0,9	1,2	1,8	1,9	2,0	2,1	2,1
Čisté půjčky/výpůjčky¹⁾	<i>mld. Kč</i>	147	175	204	281	275	260	254	238
	<i>% HDP</i>	1,9	2,2	2,6	3,5	3,4	3,2	3,1	2,8
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	137	181	167	206	.	.	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-74	-27	-71	-43	.	.	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	104	143	97	-197	.	.	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-26	-39	-23	-38	.	.	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	-32	-33	77	457	.	.	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	165	136	87	27	.	.	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>stav v mld. Kč</i>	-872	-857	-804	-575	.	.	.	.
	<i>% HDP</i>	-11,3	-11,0	-10,2	-7,2	.	.	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>stav v mld. Kč</i>	4 982	4 983	5 178	5 271	.	.	.	.
	<i>% HDP</i>	64,8	64,0	65,5	65,8	.	.	.	.

¹⁾ Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu.

Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

4 Monitoring predikcí ostatních institucí

Sledované instituce v průměru očekávají, že česká ekonomika v roce 2025 vzroste o 2,1 % a že v příštím roce její růst zrychlí na 2,4 %. Průměrná míra inflace by letos podle jejich odhadů mohla činit 2,4 %, v roce 2026 by měla klesnout na 2,2 %. Průměrná mzda by mohla v tomto roce vzrůst o 5,9 % a v příštím roce by její růst mohl zpomalit na 5,1 %. V letech 2025 a 2026 by mohl běžný účet platební bilance vykázat shodně přebytek ve výši 0,8 % HDP.

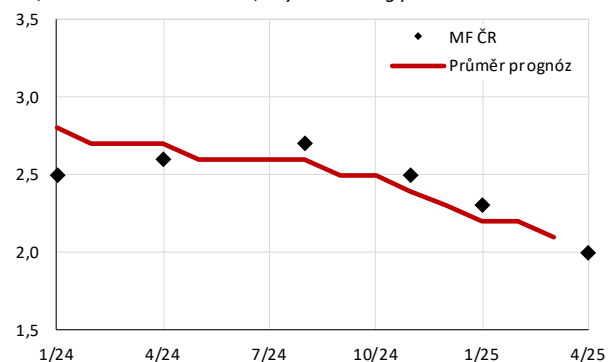
Při hodnocení rozdílů mezi aktuální predikcí MF ČR a průměrem odhadů jednotlivých institucí je nutno vzít

v úvahu datum zpracování jednotlivých prognóz a informace, které měli jejich tvůrci k dispozici.

Očekávané růsty reálného HDP jakož i predikce růstu spotřebitelských cen pro roky 2025 a 2026 se od průměru prognóz monitorovaných institucí takřka neliší. Očekávaný růst průměrné mzdy je v predikci MF ČR pro oba roky silnější. Predikce přebytku na běžném účtu platební bilance se pro rok 2025 je téměř ve shodě s průměrem monitorovaných prognóz, pro rok 2026 však MF ČR očekává mírnější přebytek.

Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2025

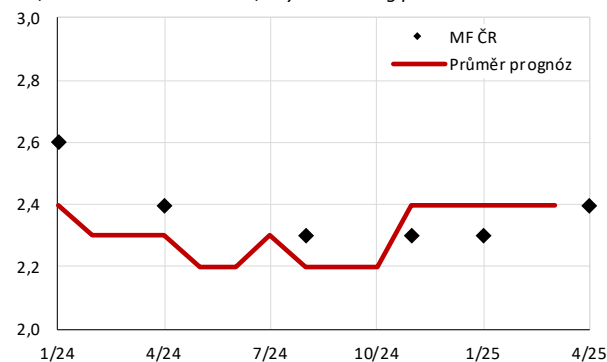
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj: Prognózy jednotlivých institucí. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2025

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj: Prognózy jednotlivých institucí. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí

		březen 2025			duben 2025
		min.	max.	průměr	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2025)	růst v %, s.c.	1,5	2,4	2,1	2,0
Hrubý domácí produkt (2026)	růst v %, s.c.	2,0	2,7	2,4	2,4
Průměrná míra inflace (2025)	%	2,0	2,7	2,4	2,4
Průměrná míra inflace (2026)	%	2,0	2,4	2,2	2,3
Růst průměrné mzdy (2025)	růst v %	5,4	6,5	5,9	6,6
Růst průměrné mzdy (2026)	růst v %	4,6	5,4	5,1	5,4
Poměr salda BÚ k HDP (2025)	%	0,3	2,1	0,8	0,7
Poměr salda BÚ k HDP (2026)	%	0,3	1,9	0,8	0,1

Pozn.: Šetření vychází z veřejně přístupných prognóz 11 institucí, z čehož 7 institucí je tuzemských (Česká bankovní asociace, ČNB, MPSV, domácí banky) a ostatní jsou zahraniční (Evropská komise, OECD, MMF, The Economist). U monitorovaných předpovědí HDP se nerozlišuje, zda příslušná instituce publikuje předpovědi bez očištění, nebo s očištěním o počet pracovních dnů.

Zdroj: Prognózy jednotlivých institucí. Výpočty a predikce MF ČR.

5 Vyhodnocení rozpočtové predikce na rok 2024

Makroekonomický rámec státního rozpočtu na rok 2024 byl zpracován na základě Makroekonomické predikce ze srpna 2023. V tabulce 5.1 je uvedeno porovnání hlavních ukazatelů rámce s daty dostupnými k 1. dubnu 2025. U většiny indikátorů ale tyto údaje nelze považovat za konečné, neboť ještě budou dále zpřesňovány. Je potřeba zdůraznit, že výsledky jsou významně ovlivněny mimořádnou revizí z června 2024, v jejímž rámci ČSÚ upravil celé časové řady národních účtů od roku 1990.

Podle předpokladů makroekonomického rámce mělo dojít k odeznění problémů v dodavatelských řetězcích a ke zmírnění pro růst nepříznivých makroekonomických dopadů vysoké inflace, války na Ukrajině a restriktivní měnové politiky. Dodavatelské řetězce v roce 2024 fungovaly bez významnějších problémů a výše uvedené negativní faktory působily nakonec na světovou ekonomiku v nižší intenzitě. Na druhou stranu problémy v evropském automobilovém průmyslu vyústily oproti předpokladům k pomalejšímu hospodářskému růstu eurozóny, příspěvek zahraničního obchodu k růstu českého HDP tak byl nakonec citelně nižší.

Pozvolnější než očekávaný pokles míry úspor, horší spotřebitelský sentiment a snaha nízkopříjmových domácností obnovit finanční rezervu brzdily dynamiku reálné spotřeby domácností, která namísto růstu o 3,9 % vzrostla jen o 2,2 %. Silný pokles zásob nejspíše odrážel snížení stavu nedokončené produkce a normalizaci zásob výrobních vstupů – změna zásob a ceností z růstu HDP ubrala 0,9 p. b. oproti 1,3 p. b. v makroekonomickém rámci.

Růst investic do fixního kapitálu výrazně zaostal za rozpočtovou predikcí, u spotřeby sektoru vládních institucí byl naopak rychlejší. Ve výsledku tak česká ekonomika v roce 2024 namísto predikovaného růstu o 2,3 % vzrostla jen o 1,1 %.

Vývoj na trhu práce se podařilo odhadnout poměrně přesně. Míra nezaměstnanosti stagnovala na 2,6 % a byla tak oproti rámci o 0,1 p. b. nižší. Objem mezd a platů se zvýšil o 6,3 %, zatímco makroekonomický rámec očekával růst o 6,1 %. V metodice národních účtů rozpočtová predikce počítala se zvýšením zaměstnanosti o 0,7 %, skutečnost tak byla o 0,4 p. b. nižší.

Při vyhodnocení makroekonomického rámce státního rozpočtu na rok 2024 je potřeba zohlednit vysokou míru nejistot, jež v době sestavování rozpočtové predikce přetrvávaly. Zpětně je nicméně možné konstatovat, že růst reálného HDP citelně zaostal za očekáváním a lišila se i jeho struktura. V důsledku vyšší dynamiky cenové hladiny se ale nominální HDP vyvíjel prakticky v souladu s makroekonomickým rámcem. Z pohledu nejvýznamnějších ukazatelů pro hospodaření sektoru vládních institucí vývoj objemu mezd a platů jen nepatrně předčil očekávání, naopak spotřeba domácností v reálném i nominálním vyjádření zaostala za prognózovanými hodnotami.

Tabulka 5.1: Porovnání makroekonomického rámce státního rozpočtu na rok 2024 se skutečností

		Skutečnost (duben 2025)				Státní rozpočet 2024 (srpen 2023)				Rozdíl (skutečnost - predikce)			
		2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
Nominální hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč, b.c.</i>	6 308	7 050	7 619	8 011	6 109	6 786	7 384	7 751	199	264	235	260
	<i>růst v %, b.c.</i>	8,2	11,8	8,1	5,1	7,0	11,1	8,8	5,0	1,2	0,7	-0,7	0,2
Reálný hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	4,0	2,8	-0,1	1,1	3,6	2,4	-0,2	2,3	0,5	0,5	0,1	-1,2
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	4,2	0,5	-2,8	2,2	4,1	-0,7	-3,4	3,9	0,1	1,2	0,7	-1,7
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v %, s.c.</i>	1,5	0,4	3,4	3,3	1,4	0,6	2,4	1,8	0,1	-0,2	1,0	1,5
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	6,7	6,3	2,5	-1,2	0,8	3,0	0,8	0,7	5,9	3,3	1,7	-1,9
Příspěvek zahr. obchodu k růstu HDP	<i>p. b., s.c.</i>	-2,8	-0,3	2,6	0,7	-3,6	0,9	2,4	1,3	0,8	-1,2	0,2	-0,7
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	4,0	8,7	8,1	4,0	3,3	8,5	9,0	2,6	0,7	0,1	-0,9	1,4
Míra inflace spotřebitelských cen	<i>%</i>	3,8	15,1	10,7	2,4	3,8	15,1	10,9	2,8	0,0	0,0	-0,2	-0,4
Zaměstnanost (nár. účty)	<i>růst v %</i>	1,0	1,0	1,0	0,3	0,4	1,5	1,1	0,7	0,6	-0,5	0,0	-0,4
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	2,8	2,2	2,6	2,6	2,8	2,3	2,8	2,7	0,0	-0,2	-0,2	-0,1
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	7,2	9,1	7,7	6,3	5,9	9,3	8,4	6,1	1,4	-0,2	-0,7	0,3
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	-2,1	-4,7	-0,1	1,8	-2,8	-6,1	-1,7	-0,6	0,7	1,4	1,5	2,4
Předpoklady:													
Měnový kurz CZK/EUR		25,6	24,6	24,0	25,1	25,6	24,6	23,8	23,9	0,0	0,0	0,2	1,2
Dlouhodobé úrokové sazby (10 let)	<i>% p.a.</i>	1,9	4,3	4,4	4,0	1,9	4,3	4,3	3,9	0,0	0,0	0,1	0,1
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	71	101	82	81	71	101	80	77	0	0	3	4
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	6,3	3,6	0,5	0,8	5,4	3,4	0,7	1,2	0,9	0,2	-0,1	-0,4

Pozn.: Zaměstnanost je uvedena v metodice národních účtů z důvodu metodických změn ve VŠPS (viz např. Makroekonomická predikce, listopad 2023), které výrazně ovlivňují hodnoty v celé časové řadě.

Zdroj: ČNB, ČSÚ, Eurostat, U. S. Energy Information Administration. Výpočty a predikce MF ČR.

6 Dopady amerických cel na českou ekonomiku

Dne 2. dubna americká administrativa zveřejnila rozsáhlý seznam nových celních opatření, které se vztahují na dovozy veškerého zboží do Spojených států amerických. Tato cla svým rozsahem mají potenciál zásadně překreslit globální dodavatelské řetězce a značně omezit růstové vyhlídky řady hlavních světových ekonomik. Zboží dovážené ze zemí EU je nově zatíženo celní sazbou ve výši 20 %. Na produkty automobilového průmyslu včetně komponent, ocel a hliník se pak vztahují dříve oznámená 25% cla.

Makroekonomická predikce v základním scénáři vychází z předpokladu uvalených cel na automobily a komponenty, k jejichž oznámení došlo již 26. března 2025, a na ocel a hliník. Univerzální cla na veškeré dovozy zboží byla americkou administrativou oznámena až po uzávěrce datových zdrojů. Nicméně je otázkou jejich trvalejší skutečná podoba, diskutabilní právní opora, výše a struktura odvetných opatření ostatních zemí, stejně jako jejich další dynamické efekty. Pro to nejsou součástí základního scénáře Makroekonomické predikce, ale této speciální tematické kapitoly.

6.1 Cla na automobilový průmysl

Americká administrativa 26. března 2025 oznámila uvalení dodatečného cla ve výši 25 % na dovozy všech automobilů, které byly vyrobeny mimo území Spojených států amerických, resp. Mexika a Kanady v rámci obchodní dohody mezi těmito zeměmi z roku 2020. Cla na byla účinnosti 3. dubna 2025. Nejpozději od 3. května 2025 by se pak ve stejné výši měla tato cla vztahovat i na dovozy dílů a příslušenství pro automobilový průmysl.

Automobily z dovozu tvořily v roce 2024 podle S&P Global (2025) 46 % celkových prodejů aut v USA, přičemž na evropské země připadl podíl 5,5 %. Spojené státy jsou pro evropské automobilky významným trhem – v roce 2024 do USA směřovalo každé desáté auto exportované z EU. V případě Německa, hlavního obchodního partnera ČR, pak podíl aut vyvážených do USA činil 15,6 % (Graf 6.1). Silniční vozidla tvořila 7,3 % celkových unijních exportů do USA. Významnou část vývozu tvořily i komponenty pro automobily. V Německu dosahoval podíl vývozů dílů pro motorová vozidla do USA 10,0 % (Graf 6.2). Opačným směrem, z USA do EU, směřovalo 20,9 % nominální hodnoty exportu silničních vozidel, přičemž necelé dvě třetiny z nich do Německa. Silniční vozidla se přitom na celkových amerických vývozech do EU podílí z 3,3 %.

Ačkoliv pro české automobilky a dodavatele komponent nejsou USA významným exportním trhem, hlavní riziko pro českou ekonomiku spočívá ve zhoršení hospodářského vývoje v eurozóně, kam směřuje významná část českého exportu. Přímé dopady vyplývají z poklesu objemu zahraničního obchodu mezi USA a ČR vlivem vyšší celní sazby, naopak nepřímé dopady vznikají v důsledku negativního dopadu na ekonomiky eurozóny a USA.

Odhady dopadů cel na evropskou a americkou ekonomiku se různí. Oxford Economics (2025) odhaduje zpomalení růstu HDP eurozóny o 0,2 p. b., v případě Německa pak o 0,3 p. b. Kiel Institute (2025) uvádí negativní dopad na růst německého výkonu ve výši 0,2 p. b., v případě americké ekonomiky očekává zpomalení jejího růstu o 0,04 p. b. Dle výzkumného centra The Budget

Lab (2025) by ekonomický růst Spojených států poklesl o 0,1 p. b.

S přihlédnutím k výše uvedenému odhadujeme jednorázové zpomalení růstu HDP v eurozóně o 0,2 p. b. V případě USA počítáme, mimo jiné vlivem menší otevřenosti tamní ekonomiky, s mírnějším zpomalením růstu, a to o 0,1 p. b. Při kvantifikaci dopadů považujeme za výchozí celní sazby EU a USA, které byly platné v roce 2024. Odhady cenových elasticit poptávky po motorových vozidlech se dle studií pohybují od $-0,5$ do $-1,7$ (Tabulka 6.1). S ohledem na tyto analýzy pracujeme s cenovou elasticitou ve výši $-1,2$. Elasticity složek tuzemské domácí poptávky jsou pak modelově odhadnuty z historických dat a údaje o dovozních náročnostech vycházejí z mezinárodních symetrických input-output tabulek OECD za rok 2018 (OECD, 2023).

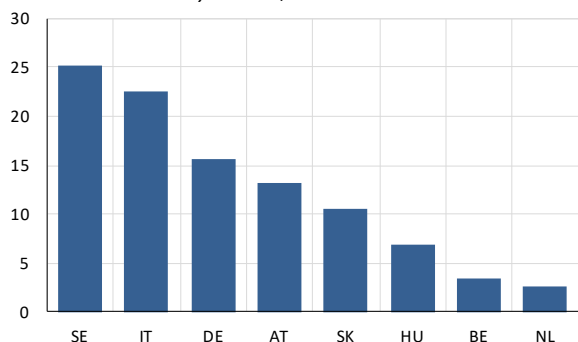
Tabulka 6.1: Vybrané studie cenových elasticit pro motorová vozidla

Studie	Elasticita	Region
McCarthy (1996)	-0,9	USA
Anderson a kol. (1997)	-1,2	USA
Train a Winston (2007)	-1,7	USA
Copeland (2009)	-1,7	USA
Vance a Mehlin (2009)	-1,5	Německo
Graham a Glaister (2002)	-1,1	OECD
Fridstrøm a Østli (2021)	-1,1	Norsko
Leard a Wu (2023)	-0,5	USA

Celkový dopad jednorázového zpomalení české ekonomiky by mohl dosáhnout $-0,3$ p. b. Z toho $-0,22$ p. b. by byl efekt zhoršení zahraničního obchodu a zbytek pak pokles domácí poptávky. S ohledem na skutečnost, že uvedená cla by měla být účinná od dubna, resp. května, letošního roku, jednorázový dopad by se měl v celoroční dynamice promítnout i v příštím roce. **Růst českého HDP by tak z titulu oznámených cel na auta a komponenty mohl být v letošním roce nižší o 0,2 p. b. a v roce 2026 o 0,1 p. b.**

Graf 6.1: Vývoz aut do USA

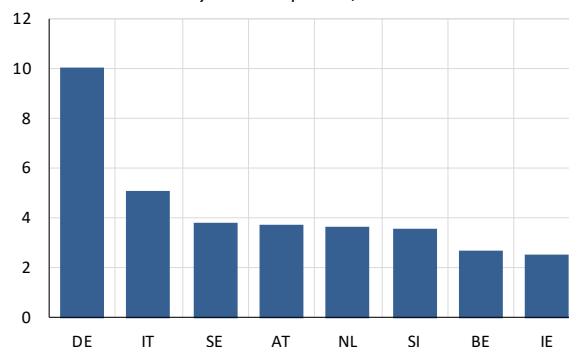
podíl v % na celkovém vývozu aut, rok 2024



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 6.2: Vývoz komponent do USA

podíl v % na celkovém vývozu komponent, rok 2024



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

6.2 Dopad plošných cel

Na počátku dubna (The White House, 2025) byla americkou administrativou oznámena nová vlna celních opatření za účelem ochrany tamního průmyslu a snížení obchodního deficitu. Deklarovaným cílem je omezit dovoz levnějších zahraničních výrobků, které podle federální vlády narušují spravedlivou konkurenci a ohrožují americká pracovní místa. V neposlední řadě je záměrem celní politiky snaha omezit technologický transfer z USA do ostatních zemí a posílit národní bezpečnost.

Nově oznámená cla mají okamžitou platnost a fakticky se vztahují na všechny významné ekonomiky. Na země EU byla uvalena cla ve výši 20 %. Na rozdíl od výše uvedených cel na automobily a komponenty **nejdou součástí hlavního scénáře Makroekonomické predikce MF.**

Vzhledem ke svému rozsahu a výši mohou mít nová cla poměrně výrazné negativní makroekonomické dopady. V loňském roce směřovala do USA pětina unijního vývozu zboží. Z hlediska členských zemí dosahovalo největšího podílu Irsko, s odstupem následované Itálií a Německem (Graf 6.3). Z hlediska komoditní struktury unijních exportů do USA jsou hlavními vývozními třídami stroje a dopravní prostředky (silniční vozidla, elektrická zařízení), následované chemickými (především farmaceutickými) produkty.

Pro Spojené státy jsou země EU rovněž významnými partnery. Celkově do zemí EU směřovalo 18,4 % amerických vývozů, nejvíce pak do Nizozemska a Německa (Graf 6.4). Nejen cenovým kanálem, ale i poklesem poptávky v zemích EU a případnými recipročními opatřeními by tak byla negativně zasažena rovněž americká ekonomika.

Česká republika je, podobně jako v případě automobilového průmyslu, méně exponovaná z hlediska bezprostředního vývozu do Spojených států. V roce 2024 směřovalo přímo do USA české zboží v nominální hodnotě 133 mld. Kč (tedy 2,9 % celkových českých vývozů). Celkový vývoz do USA včetně nepřímého vývozu v rámci

tzv. reexportů³ pak činil přibližně 190 mld. Kč (tj. 4,1 % českého vývozu). Mezi hlavní vývozní komodity z ČR se řadí stroje a dopravní prostředky, zejména pak stroje užívané v průmyslu, zařízení k výrobě energie a elektrická zařízení.

Stejně jako v případě cel na zboží automobilového průmyslu je primárním rizikem pro českou ekonomiku zhoršení hospodářského vývoje v eurozóně, tedy našich hlavních obchodních partnerů. Zdražení vývozů do USA bude mít za následek pokles poptávky po evropském zboží ze strany amerických zákazníků a pokles exportu do USA povede k nižšímu růstu evropských ekonomik. Zhoršení ekonomického vývoje našich obchodních partnerů v EU se negativně dotkne české ekonomiky díky vysoké obchodní provázanosti.

V rámci analýzy dopadů jsme, podobně jako v případě cel na automobily, posuzovali jak přímé, tak i nepřímé dopady cel na českou ekonomiku. I v tomto případě považujeme za výchozí celní sazby EU a USA, jaké byly platné v roce 2024. Po zahrnutí 25% celní sazby na automobily a díly a dodatečné 20% celní sazby na ostatní produkty by efektivní celní sazba na vývoz zboží do USA činila pro ČR 22,2 % (proti stávající sazbě 1,9 %) a pro eurozónu 23,7 % (proti 2,9 %). Použité celní sazby jsou pro jednotlivé komodity stejné, rozdíly v efektivních sazbách vyplývají pouze z odlišné struktury zahraničního obchodu. Zboží vyvážené z USA do EU by při přijetí plně recipročního přístupu EU bylo zatíženo efektivní celní sazbou ve výši 24,1 % (proti současné sazbě 3,4 %). Odhady dopadů plynoucích z vyšších celních sazeb vycházejí z modelově odhadnutých elasticit výdajových složek českého HDP. Cenové elasticity amerického a unijního vývozu jsou pak převzaty z odhadu Mezinárodního měnového fondu (MMF, 2024). Údaje o dovozních náročnostech vycházejí

³ Tzn., že vyrobené zboží v ČR je vyvezeno do jiné země, kde je „upraveno“ a následně vyvezeno do USA. V českých statistikách zahraničního obchodu jde o vývoz do dané země navzdory faktu, že finální destinací jsou Spojené státy americké. Americké Ministerstvo obchodu (US International Trade Administration) však reexport řadí do statistik zahraničního obchodu mezi ČR a USA.

z mezinárodních symetrických input-output tabulek OECD (2023).

Tabulka 6.2 uvádí odhady dopadů zavedení plošných cel (včetně recipročních opatření ze strany EU) dle některých předních institucí.

Tabulka 6.2: Dopady plošných a recipročních cel na růst HDP Eurozóny a USA

v p. b.

	2025	2026
Eurozóna		
Bank of Finland (2025)	-1,50	-0,86
IMF (2024)	-0,80	-1,40
PIIE (2025)	-0,07	-0,23
ECB (2025)	-0,50	
Spojené státy americké		
Bank of Finland (2025)	-0,96	-0,56
IMF (2024)	-0,60	-1,20
PIIE (2025)	-0,05	-0,18
Tax Foundation (2025)	-0,40	

Pozn.: Některé instituce při kalkulaci dopadů cel vycházejí z jiných předpokladů celních sazeb aplikovaných na dovozy z EU. V rámci srovnatelnosti odhadů jsou tak tyto výpočty proporcčně upraveny, aby reflektovaly aktuální výši celních sazeb.

MF ČR odhaduje jednorázové zpomalení růstu HDP v eurozóně o 0,6 p. b. v letošním roce a o 0,8 p. b. v roce 2026. V případě USA pak počítáme, i vlivem menší otevřenosti tamní ekonomiky, s mírnějším snížením růstu o 0,5 p. b. v roce 2025 a o 0,6 p. b. v příštím roce. Dopady na HDP jsou srovnávány s růstem bez uvalených celních sazeb.

Celkové zpomalení růstu české ekonomiky vlivem 25% cel na automobily a 20% cel na ostatní komodity by v letošním roce mohlo dosáhnout -0,6 až -0,7 p. b. (Tabulka 6.3). Růst ekonomiky ČR by se tak v letošním roce

mohl pohybovat kolem 1,6 %. Růst v roce 2026 by po zahrnutí efektů zvýšených cel mohl činit 1,7 %.

Tabulka 6.3: Jednotlivé efekty na růst HDP ČR

v p. b.

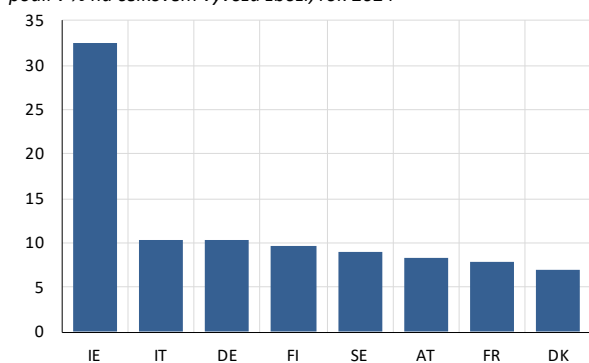
	2025	2026
Celkový dopad na HDP	-0,64	-0,83
výdaje na konečnou spotřebu domácností	-0,07	-0,08
tvorba hrubého fixního kapitálu	-0,13	-0,14
zahraniční obchod	-0,44	-0,62

Zdroj: Výpočty MF ČR.

Očekávaný vliv na **inflaci** hodnotíme jako víceméně **neutrální**. V krátkodobém horizontu bude proinflačně působit především přímý cenový efekt. Konečné navýšení cen importovaného zboží pro spotřebitele však bude nižší, než odpovídá celní přírážce, jelikož dovozci budou tlačeni snížit své obchodní marže, aby si udrželi konkurenceschopnost na evropském trhu. Česká ekonomika není významným přímým ani nepřímým dovozcem zboží vyrobeného ve Spojených státech, a proto lze očekávat jen omezený dopad. Protiinflační efekt by měly přinést nižší ceny komodit, slabší růst nominálních mezd či posílení koruny vůči dolaru. Především se však projeví důchodový efekt vyplývající ze zpomalení ekonomického růstu – nižší růst spotřeby domácností povede ke zmírnění poptávkových tlaků. Dalším protiinflačním faktorem by mohl být částečný přesun odbytiště pro zboží ze zemí zasažených americkými cly (především Číny) z USA do Evropy, což by zvýšilo nabídku na evropském trhu a vedlo ke snížení cen. Ve výsledku očekáváme, že inflace by v letošním roce byla ve shodě se základním scénářem ve výši 2,4 %. V roce 2026 by naopak mohly převážit výše uvedené protiinflační efekty a průměrná inflace by mohla poklesnout na 2,1 %.

Graf 6.3: Vývoz zboží zemí Evropské unie do USA

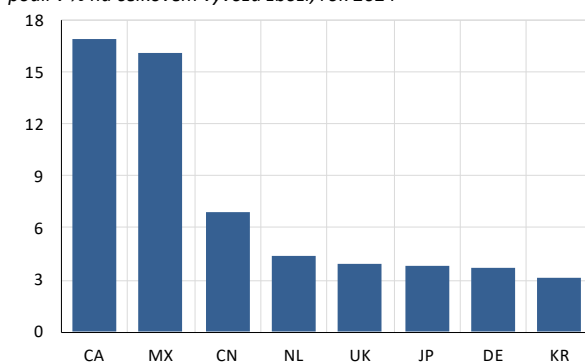
podíl v % na celkovém vývozu zboží, rok 2024



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 6.4: Vývoz zboží z USA

podíl v % na celkovém vývozu zboží, rok 2024



Zdroj: US International Trade Administration. Výpočty MF ČR.

6.3 Odvětvová analýza a strukturální model

Pro kalkulaci dopadů na tuzemskou ekonomiku včetně rozdělení dopadů podle odvětví jsme využili symetrické input-output tabulky tuzemské produkce (ČSÚ, 2025). Model jsme rozšířili o sektor domácností, který tak kromě odvětvové mezispotřeby zahrnuje i mzdy a platy a výdaje na spotřebu domácností (Miller a Blair, 2009). Vstupem (exogenním šokem) je změna poptávky po tuzemské produkci v jednotlivých odvětvích, která vyplývá z výše uvedené kalkulace změn na základě mezinárodních input-output tabulek. Tato změna se pak odrazí v dodatečném poklesu mezispotřeby a spotřeby domácností.

Výpočet zahrnuje celoroční dopady v metodice národních účtů (Tabulka 6.4). Nejvýrazněji by uplatnění cel dopadlo na administrativní a podpůrné činnosti, kde by hrubá přidaná hodnota i zaměstnanost klesly téměř o 1 %. V rámci významnějších odvětví bude vlivem nižší spotřeby znatelný dopad na velkoobchod a maloobchod. Relativně nejmenší efekt by zaznamenaly netržní služby, slabší pokles by nastal i ve stavebnictví a volnočasových aktivitách.

Tabulka 6.4: Dopad cel na vybrané makroekonomické veličiny

růst v %

	HPH	Zaměstnanost	Mzdy a platy
Zemědělské činnosti	-0,8	-0,8	-0,8
Zpracovatelský průmysl	-0,6	-0,6	-0,6
Ostatní průmysl	-0,8	-0,7	-0,8
Stavebnictví	-0,5	-0,5	-0,4
Tržní služby	-0,7	-0,8	-0,7
Netržní služby	-0,2	-0,2	-0,2

Pozn.: HPH – hrubá přidaná hodnota.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Celková hrubá přidaná hodnota by ve výsledku poklesla o 0,6 %, stejně jako celková zaměstnanost. Pokles za-

městnanosti tak implikuje nárůst míry nezaměstnanosti až o 0,6 p. b. Vzhledem k nedostatku pracovní síly ve stavebnictví a v řadě odvětví služeb je ale důvodné předpokládat, že část propuštěných osob by rychle našla jiné uplatnění na trhu práce, skutečné dopady by tak byly mírnější. Slabší poptávka po práci by se promítla i do nižšího růstu objemu mezd a platů o 0,6 p. b. a následně do pomalejšího růstu reálné spotřeby domácností o 0,3 p. b. Slabší efekt na spotřebu domácností plyne z toho, že pracovní příjmy tvoří jen část disponibilního důchodu. Analýza navíc neuvažuje částečnou substituci ušlých příjmů podporou v nezaměstnanosti a dalšími sociálními dávkami, díky tomu by dopad na spotřebu domácností mohl být méně výrazný, ale na úkor veřejných rozpočtů.

V rámci alternativního přístupu k zachycení dopadů univerzálních cel na českou ekonomiku lze rovněž použít dynamický model všeobecné rovnováhy vytvořený Evropskou komisí (model QUEST, viz Roeger a Veld, 2008). Výhodou modelu je jeho poměrně široká struktura, zahrnující bloky pro českou ekonomiku, eurozónu a zbytku světa, které jsou vzájemně provázané s ohledem na existující ekonomické vztahy. Komplexní struktura pak umožňuje konzistentně zachytit dopady šoků na důležité makroekonomické proměnné v jednotlivých ekonomických oblastech.

Makroekonomické dopady z modelu QUEST se výrazně neliší od předchozích dopadů (Tabulka 6.5). Pouze u vývoje mezd v roce 2026 je oproti input-output odhadům očekáván jejich nižší růst. To je způsobeno tím, že omezení zahraničního obchodu se v modelu dotýká nejvýrazněji sektorů s nejvyšší přidanou hodnotou a sektoru výzkumu a vývoje, u nichž tak dochází k nejvýraznějšímu poklesu mezd. Tento pokles se díky nemalému podílu kvalifikované pracovní síly poměrně výrazně projeví i v poklesu celkových mezd a platů. Relativně méně je v těchto sektorech dotčena zaměstnanost.

Tabulka 6.5: Výsledky analýz alternativního scénáře s plošnými cly

		Predikce MF (duben 25)		Predikce MF (alt. scénář)		Modelový odhad (QUEST)	
		2025	2026	2025	2026	2025	2026
Reálný HDP	růst v %	2,0	2,4	1,6	1,7	1,7	1,9
Průměrná míra inflace	v %	2,4	2,3	2,4	2,1	2,4	2,1
Míra nezaměstnanosti	průměr v %	2,6	2,5	3,2	3,1	3,0	3,1
Objem mezd a platů	růst v %	6,6	5,6	6,0	5,0	5,8	4,2

Pozn.: Dubnová predikce zahrnuje cla ve výši 25 % na zboží automobilového průmyslu; alternativní scénář pak také dodatečná 20% cla na ostatní zboží.

Zdroj: Výpočty MF ČR.

6.4 Závěr

Dopad na růst HDP v obou letech by měl negativní především skrze pokles exportu. Efekt na inflaci by měl být víceméně neutrální, v příštím roce dokonce mírně protiinflační. Zhoršený ekonomický vývoj by se promítl do růstu míry nezaměstnanosti, který by však byl tlumen mj. přetrvávajícími napětími na trhu práce v určitých sektorech. Nižší poptávka po práci by se také promítla v nižším růstu mezd a platů.

Na výsledné dopady bude mít vliv i řada dalších faktorů, jako je rychlost, s jakou firmy navážou nové obchodní

vztahy, právní nastavení kontraktů mezi dovozcem a vývozcem, relativní předzásobenost, míra přenosu tarifního zatížení napříč řetězcem až po konečného spotřebitele či potenciální další eskalace obchodních válek, tedy především reakce dalších států. Vyloučit nelze ani možnost, že uvedené uvalení cel je pouze dočasnou záležitostí a slouží pouze jako vyjednávací nástroj americké administrativy při uzavírání obchodních dohod.

6.5 Přehled literatury a použitých zdrojů

- Anderson, P. L., McLellan, R., Overton, J. P., a Wolfram, G. (1997): Price Elasticity of Demand. MacKinac Center for Public Policy, [cit. 6. 4. 2025], <https://scholar.harvard.edu/files/alada/files/price_elasticity_of_demand_handout.pdf>.
- Bank of Finland (2025): How will the trade war hit the economy? Bank of Finland Bulletin, březen 2025, [cit. 6. 4. 2025], <<https://publications.bof.fi/handle/10024/53969>>.
- Boer, L., a Rieth, M. (2024): The Macroeconomic Consequences of Import Tariffs and Trade Policy Uncertainty. International Monetary Fund, [cit. 6. 4. 2025], <<https://www.elibrary.imf.org/downloadpdf/view/journals/001/2024/013/article-A001-en.pdf>>.
- Brinley, S. (2025): US Import Tariffs Will Reset the Automotive Value Chain. S&P Global, březen 2025, [cit. 6. 4. 2025], <<https://www.spglobal.com/automotive-insights/en/rapid-impact-analysis/us-import-tariffs-will-reset-automotive-value-chain>>.
- Copeland, A. (2009): The Dynamics of Automobile Expenditures. Federal Reserve Bank of New York Staff Report No. 394, [cit. 6. 4. 2025], <https://www.newyorkfed.org/research/staff_reports/sr394.html>.
- ČSÚ (2025): Symetrické tabulky Input-Output (SIOT). Český statistický úřad, leden 2025, [cit. 7. 4. 2025], <https://apl.czso.cz/pll/rocenka/rocenkaout.dod_uziti>.
- ECB (2025): Hearing of the Committee on Economic and Monetary Affairs of the European Parliament. ECB, březen 2025, [cit. 6. 4. 2025], <<https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2025/html/ecb.sp250320~6c2889bbd3.en.html>>.
- Fridstrøm, L., a Østli, V. (2021): Direct and cross price elasticities of demand for gasoline, diesel, hybrid and battery electric cars: the case of Norway. European Transport Research Review, 13, 3 (2021), [cit. 6. 4. 2025], <<https://doi.org/10.1186/s12544-020-00454-2>>.
- Graham, D. J., a Glaister, S. (2002): The Demand for Automobile Fuel: A Survey of Elasticities. Journal of Transport Economics and Policy, Volume 36, Part 1, January 2002, pp. 1-26, [cit. 6. 4. 2025], <https://econpapers.repec.org/article/tpejtecpo/v_3a36_3ay_3a2002_3ai_3a1_3ap_3a1-25.htm>.
- Hahn, C. (2025): Driving into uncertainty: How Trump's tariffs could derail Europe's automotive powerhouse. Oxford Economics, leden 2025, [cit. 6. 4. 2025], <<https://www.oxfordeconomics.com/resource/driving-into-uncertainty-how-trumps-tariffs-could-derail-europes-automotive-powerhouse/>>.
- IfW (2025): Kiel Trade and Tariffs Monitor. Kiel Institute for the World Economy, březen 2025, [cit. 6. 4. 2025], <<https://www.ifw-kiel.de/topics/kiel-trade-and-tariffs-monitor/>>.
- Leard, B., a Wu, Y. (2023): New Passenger Vehicle Demand Elasticities: Estimates and Policy Implications. Resources for the Future, Working Paper 23-33, [cit. 6. 4. 2025], <https://media.rff.org/documents/WP_23-33.pdf>.
- McCarthy, P. S. (1996): Market Price and Income Elasticities of New Vehicle Demands. The Review of Economics and Statistics, srpen 1996, Vol. 78, No. 3, pp. 543-547, [cit. 6. 4. 2025], <<https://lindseyresearch.com/wp-content/uploads/2021/12/NHTSA-2021-0053-1575-Exhibit-41-McCarthy-1996.pdf>>.
- McKibbin, W. J., a Noland, M. (2025): Modeling a US-EU trade war: Tariffs won't improve US global trade balance. Peterson Institute for International Economics, březen 2025, [cit. 6. 4. 2025], <<https://www.piie.com/blogs/realtime-economics/2025/modeling-us-eu-trade-war-tariffs-wont-improve-us-global-trade-balance>>.
- Miller, R. E., a Blair, P. D. (2009): Input-output analysis: foundations and extensions. Cambridge University Press, New York.
- MMF (2024): World Economic Outlook: Policy Pivot, Rising Threats, říjen 2024. International Monetary Fund [cit. 6. 4. 2025], <<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2024/10/22/world-economic-outlook-october-2024>>.
- OECD (2023): OECD Inter-Country Input-Output tables. Organisation for Economic Co-operation and Development, [cit. 6. 4. 2025], <<https://www.oecd.org/sti/ind/inter-country-input-output-tables.htm>>.

- Roeger, W., Vargo, J., a Veld, J. in't. (2008). Structural reforms in the EU: A simulation-based analysis using the QUEST model with endogenous growth. DG ECFIN, European Commission, European Economy – Economic Papers 351, [cit. 7. 4. 2025], <https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication13531_en.pdf>.
- Světová obchodní organizace (2025): World Tariff Profiles 2024. World Trade Organization, cit. 6. 4. 2025], <https://www.wto.org/english/res_e/publications_e/world_tariff_profiles24_e.htm>.
- The Budget Lab (2025): The Fiscal, Economic, and Distributional Effects of 25% Auto Tariffs. Yale University, březen 2025, [cit. 6. 4. 2025], <<https://budgetlab.yale.edu/research/fiscal-economic-and-distributional-effects-25-auto-tariffs>>.
- The White House (2025): Fact Sheet: President Donald J. Trump Declares National Emergency to Increase our Competitive Edge, Protect our Sovereignty, and Strengthen our National and Economic Security – The White House. The White House, duben 2025, [cit. 9. 4. 2025], <<https://www.whitehouse.gov/fact-sheets/2025/04/fact-sheet-president-donald-j-trump-declares-national-emergency-to-increase-our-competitive-edge-protect-our-sovereignty-and-strengthen-our-national-and-economic-security/>>.
- Train, K. E., a Winston, C. (2007): Vehicle Choice Behaviour and the Declining Market Share of U. S. Automakers. International Economic Review 48(4): 1469–1496, [cit. 6. 4. 2025], <<https://eml.berkeley.edu/~train/papers/trainwinston.pdf>>.
- Vance, C., a Mehlin, M. (2009): Tax Policy and CO2 Emissions – An Econometric Analysis of the German Automobile Market. Ruhr Economic Papers No. 89., [cit. 6. 4. 2025], <<https://www.econstor.eu/dspace/bitstream/10419/26854/1/593498305.PDF>>.
- York, E., a Durante, A. (2025): Trump Tariffs: The Economic Impact of the Trump Trade War. Tax Foundation, duben 2025, [cit. 6. 4. 2025], <<https://taxfoundation.org/research/all/federal/trump-tariffs-trade-war/>>.

Slovníček pojmů

Administrativní opatření u spotřebitelských cen jsou opatření státních orgánů, která přímo působí na cenovou hladinu. Zahrnují vliv změn nepřímých daní (daň z přidané hodnoty a spotřební daně), cel a úprav regulovaných cen (např. elektřina, plyn, teplo, vodné a stočné, městská hromadná doprava).

Běžné daně z důchodu a jmění (domácnosti) jsou domácími placené daně z příjmu, daně z převodu nemovitostí, místní poplatky a poplatky za používání dálnic.

Běžný účet (platební bilance) je souhrn bilance zboží (vývoz a dovoz), bilance služeb (příjmy a výdaje z dopravních služeb, cestovního ruchu a ostatních obchodních a neobchodních služeb), a bilance prvotních a druhotných důchodů.

Cyklicky očištěné saldo sektoru vládních institucí je saldo očištěné o vliv těch částí příjmů a výdajů, které jsou generovány hospodářským cyklem (např. vyšší daňové výnosy během konjunktury nebo naopak vyšší objem dávek v nezaměstnanosti v době recese).

Čisté nové úvěry (hypoteční i spotřební) zahrnují úvěry, které v daném období vstoupily do ekonomiky poprvé, včetně navýšení ke stávajícím úvěrům.

Deflátor hrubého domácího produktu je cenový index, určený jako podíl nominálního a reálného HDP.

Demografická míra závislosti je poměr počtu obyvatel v seniorském věku (nad 64 let) k počtu obyvatel v produktivním věku 20–64 let.

Disponibilní důchod domácností je rozdíl mezi běžnými příjmy a běžnými výdaji domácností.

Dlouhodobá nezaměstnanost je počet osob s délkou trvání nezaměstnanosti delší než 12 měsíců.

Dosahované ceny na zahraničních trzích (rozklad vývozu zboží) jsou definovány jako cenový index, který vyjadřuje vážený průměr cen vývozu na trhy hlavních obchodních partnerů v příslušných měnách těchto států. Pro výpočet se jako aproximace používá deflátor vývozu očištěný o vliv nominálního efektivního měnového kurzu.

Dovoz zboží je obchodní výměna, při které dochází ke změně vlastnictví zboží od nerezidentské k rezidentské jednotce.

Dovozní náročnost (rozklad exportu zboží) je index podílu váženého průměru reálného dovozu partnerských zemí na váženém průměru reálného HDP partnerských zemí.

Druhotné důchody (platební bilance) zachycují přeshraniční toky přerozdělených důchodů – zdrojů poskytnutých či získaných bez protihodnoty mezi rezidenty a nerezidenty.

Dvoutýdenní (2T) repo sazba (měnověpolitická sazba ČNB) je maximální limitní sazba, za kterou mohou být banky uspokojovány ve dvoutýdenních repo tendrech vyhlášených ČNB.

Efektivní míra závislosti je poměr počtu vyplácených starobních důchodů k počtu zaměstnaných.

Exportní trhy jsou definovány jako index vyjadřující vážený průměr reálných dovozů zboží 8 nejvýznamnějších obchodních partnerů ČR, mezi něž se (podle statistiky zahraničního obchodu se zbožím) v roce 2020 řadily Německo, Slovensko, Polsko, Francie, Rakousko, Spojené království, Itálie a Maďarsko.

Exportní výkonnost je index vyjadřující změnu podílu ČR na exportních trzích, který popisuje konkurenceschopnost českých výrobců na zahraničních trzích.

Finanční účet (platební bilance) zachycuje čisté přírůstky a úbytky finančních aktiv a pasiv v členění na přímé investice (akcie a ostatní účasti, dluhové nástroje a reinvestovaný zisk), portfoliové investice (účasti a podíly v investičních fondech a dluhové cenné papíry), finanční deriváty, ostatní investice (zejména půjčky, oběživo a vklady, úvěry, pojistné) a rezervní aktiva.

Fiskální úsilí je meziroční změna strukturálního salda indikující expanzivní, neutrální či restriktivní fiskální politiku v daném období.

Global Supply Chain Pressure Index je ukazatelem intenzity narušení globálních dodavatelských řetězců. Byl vyvinut Federální rezervní bankou v New Yorku a kombinuje údaje z různých zdrojů, včetně dopravních nákladů, ukazatelů ze zpracovatelského průmyslu a úrovně zásob.

Harmonizovaný index spotřebitelských cen je kalkulován v zemích EU podle jednotných a právně závazných postupů, což (na rozdíl od národních indexů) umožňuje srovnatelnost tohoto ukazatele mezi zeměmi.

Hlavní sazba Evropské centrální banky (ECB) je úroková sazba vkladové facility, za kterou si banky mohou uložit depozita u ECB na jeden den a od níž se primárně odvíjí ostatní úrokové sazby v ekonomice eurozóny.

Hlavní sazba Federálního rezervního systému USA (Fedu) je jednodenní záůjční úroková sazba, kterou stanovuje Fed pro mezibankovní trh a od níž se primárně odvíjí ostatní úrokové sazby v ekonomice USA.

Hrubá přidaná hodnota je nově vytvořená hodnota, kterou získávají institucionální jednotky při používání svých výrobních kapacit a která je stanovena jako rozdíl mezi celkovou produkcí, oceněnou v základních cenách, a mezispotřebou, oceněnou v kupních cenách.

Hrubé úspory domácností jsou definovány jako součet disponibilního důchodu a změny podílu v penzijních fondech zmenšený o výdaje na konečnou spotřebu domácností.

Hrubý domácí produkt je celková hodnota nově vytvořeného zboží a služeb v daném období na určitém ekonomickém území vyjádřená v kupních cenách.

Hrubý národní důchod je hrubý domácí produkt upravený o saldo prvotních důchodů s nerezidenty, který vyjadřuje celkovou hodnotu zboží a služeb vytvořenou za dané období ekonomickými subjekty daného státu jak na území tohoto státu, tak v cizině.

Hrubý provozní přebytek je odměna vlastníkům fyzického kapitálu plynoucí z výrobního procesu. Jedná se o makroekonomické vyjádření zisku včetně odpisů, úroků a daně ze zisku.

Index spotřebitelských cen měří cenovou hladinu spotřebitelských výdajů. Je konstruován na základě pravidelného sledování vývoje cen vybraných zboží a služeb (tzv. reprezentantů) ve spotřebním koši domácností.

Indikátor důvěry je výsledek konjunkturálního průzkumu, do kterého se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání

ekonomických subjektů v průmyslu, stavebnictví, obchodu, službách a u spotřebitelů.

Indikátor spotřebitelské důvěry sestavovaný Ministerstvem financí je kalkulován z devíti dílčích otázek průzkumu u spotřebitelů Evropské komise, jež jsou nejsilněji korelovány s vývojem výdajů na konečnou spotřebu domácností v ČR. Otázky jsou v indikátoru váženy dle převrácené hodnoty variability a jsou agregovány do skupin ekonomický vývoj, finanční situace a sklon ke spotřebě.

Jádrová inflace je počítána Ministerstvem financí z dat Českého statistického úřadu, a to očištěním celkové inflace o administrativní vlivy a ceny potravin, nealkoholických nápojů a pohonných hmot. Neexistuje všeobecně přijímaná definice jádrové inflace, nicméně jádrová inflace by měla být měřítkem zásadního trendu inflace. Více než celková inflace odráží působení domácí poptávky, a proto i měnové politiky prováděné v ČR v režimu cílování inflace.

Jednorázové a přechodné operace sektoru vládních institucí jsou opatření s dočasným efektem (jeden až dva roky) na příjmy nebo výdaje sektoru vládních institucí (např. výdaje na odstraňování následků živelních pohrom).

Jednotkové náklady práce jsou definovány jako poměr nominálních náhrad na jednoho zaměstnance a reálné produktivity práce.

Kapitálový účet (platební bilance) tvoří převody nevyrobených nefinančních aktiv (např. půda – pozemky pro zastupitelské úřady aj.) a přerozdělení kapitálového charakteru (např. mezinárodní odpouštění dluhů, investiční granty a dotace).

Kompozitní indikátor vývozu zboží, sestavený Ministerstvem financí, je indikátor složený z dílčích otázek konjunkturálního šetření ČSÚ v segmentu průmyslu a podnikatelské důvěry v Německu měřené indikátorem Ifo.

Kompozitní předstihový indikátor je indikátor složený z otázek konjunkturálního průzkumu, které nejtěsněji vysvětlují vývoj relativní cyklické složky ukazatele (nejčastěji HDP) s předstihem jednoho čtvrtletí.

Konjunkturální průzkumy zjišťují názory respondentů na současnou ekonomickou situaci a vývoj v blízké budoucnosti.

Kontrakt futures je dohoda dvou stran o směně určitého množství nějakého produktu v předem určené kvalitě, za předem stanovenou cenu k předem stanovenému budoucímu datu dodání.

Mediánová mzda je měsíční mzda zaměstnance uprostřed mzdového rozdělení, která je zjišťována ze šetření Informačního systému o průměrném výděлку.

Mezinárodní investiční pozice zachycuje přehled stavů finančních aktiv a pasiv všech sektorů tuzemské ekonomiky ve vztahu k nerezidentům k určitému datu.

Míra ekonomické aktivity je podíl pracovní síly na počtu osob ve stejné věkové kategorii.

Míra hrubých úspor je podíl hrubých úspor na disponibilním důchodu upraveném o změnu penzijních nároků.

Míra nezaměstnanosti (podle Výběrového šetření pracovních sil) je podíl počtu nezaměstnaných a pracovní síly.

Míra závislosti podle platné legislativy (demografie) je poměr počtu obyvatel v důchodovém věku podle platné legislativy k počtu ostatních obyvatel nad 19 let.

Náhrady zaměstnancům jsou celkové platby zaměstnavatelů svým zaměstnancům za jimi provedenou práci. Skládají se ze sumy mezd a platů a příspěvků na sociální zabezpečení placených zaměstnavateli.

Nezaměstnanost (podle Výběrového šetření pracovních sil) odpovídá počtu osob, které ve sledovaném období souběžně splňovaly tři podmínky: nebyly zaměstnané, hledaly aktivně práci a byly připraveny k nástupu do práce nejpozději do 14 dnů.

Nominální měnový kurz je cena jedné měny vyjádřená v jednotkách jiné měny.

Nominální efektivní měnový kurz je vážený průměr indexů jednotlivých nominálních měnových kurzů.

Odhad označuje údaje za již skončené období, jež k datu uzávěrky nebyly dostupné.

Ostatní investice (platební bilance) zahrnují ostatní účasti, oběživo a vklady, půjčky, pojistné, penzijní a standardizované záruční programy, obchodní úvěry a zálohy, jiné pohledávky a závazky a Zvláštní práva čerpání (SDR).

Ostatní placené běžné transfery (domácnosti) zahrnují čisté pojistné na neživotní pojištění, soukromé mezinárodní transfery, pokuty ve správním a blokovém řízení, sázky apod.

Ostatní přijaté běžné transfery (domácnosti) jsou domácnostmi přijaté náhrady z neživotního pojištění, soukromé mezinárodní transfery, výhry v sázkách a loteriích, státní příspěvky na stavební spoření apod.

Placené důchody z vlastnictví (domácnosti) jsou domácnostmi placené úroky a renta.

Podíl nezaměstnaných osob je podíl počtu dosažitelných uchazečů o zaměstnání ve věku 15 až 64 let v evidenci úřadů práce a počtu obyvatel ve stejném věku.

Potenciální produkt je úroveň ekonomického výkonu při průměrném využití výrobních faktorů.

Pracovní síla je součet zaměstnaných a nezaměstnaných osob.

Predikce je označení pro prognózu budoucích čísel, používající matematické i expertní metody.

Primární (strukturální) saldo je (strukturální) saldo sektoru vládních institucí, od něhož jsou odečteny úrokové výdaje (tzv. dluhová služba).

Produkční meze je ukazatel pozice ekonomiky v cyklu, stanovený jako rozdíl mezi skutečným a potenciálním produktem měřený v procentech potenciálního produktu.

Produktivita práce (reálná) je hrubý domácí produkt ve stálých cenách připadající na jednoho zaměstnaného.

Průměrná míra inflace je relativní změna průměru indexu spotřebitelských cen za posledních 12 měsíců proti průměru indexu spotřebitelských cen v předcházejících 12 měsících vyjádřená v procentech.

Průměrná mzda je podíl mezd bez ostatních osobních nákladů připadající v průměru na jednoho zaměstnance evidenčního počtu za měsíc v přepočtu na plný úvazek.

Průměrná reálná mzda je průměrná mzda přepočtená na srovnatelné hodnoty pomocí indexu spotřebitelských cen.

Prvotní důchody (platební bilance) jsou přeshraniční toky výnosů mezi rezidenty a nerezidenty z poskytnutých finančních zdrojů, práce a nevyrobených nefinančních aktiv. Zahrnují úroky, dividendy, reinvestované zisky, pracovní příjmy, daně a dotace na produkci a dovoz.

Přijaté důchody z vlastnictví (domácnosti) jsou domácnostmi přijaté úroky, dividendy, důchody z půdy, čerpání podnikatelského důchodu, důchodu z rozděleného zisku apod.

Reálný efektivní měnový kurz je vážený průměr indexů jednotlivých reálných měnových kurzů.

Reálný hrubý domácí důchod je reálný hrubý domácí produkt upravený o obchodní zisk nebo ztrátu plynoucí ze směnných relací a vyjadřuje tak reálný objem důchodů vytvořených v dané ekonomice.

Reálný hrubý domácí produkt vyjádřený v cenách referenčního roku je očištěn o vliv inflace a vyjadřuje tak fyzický objem nově vytvořeného zboží a služeb.

Reálný měnový kurz je nominální měnový kurz očištěný o vliv rozdílů v inflaci, jehož vývoj v čase je specifikován pomocí bazického indexu. V Makroekonomické predikci je inflace vyjádřena deflátorem HDP.

Registrovaná nezaměstnanost je počet uchazečů o zaměstnání registrovaných na úřadu práce.

Saldo sektoru vládních institucí je rozdíl mezi celkovými příjmy a celkovými výdaji sektoru vládních institucí. V případě kladného výsledku jde o přebytek, v případě záporného o schodek/deficit. Saldo sektoru vládních institucí se vykazuje v mezinárodně srovnatelné metodice ESA 2010.

Sektor vládních institucí je vymezen mezinárodně harmonizovanými pravidly na úrovni EU. Sektor vládních institucí v ČR zahrnuje v metodice ESA 2010 tři základní subsektory: ústřední vládní instituce, místní vládní instituce a fondy sociálního zabezpečení.

Skutečná individuální spotřeba je ukazatelem životní úrovně domácností. Je tvořena výdaji domácností na zboží a služby, ale zahrnuje rovněž spotřebu zboží a služeb, které jsou domácnostem poskytovány vládními či neziskovými institucemi.

Směnné relace je index, jehož změna vyjadřuje, jak se vyvíjí relativní cena vývozu k ceně dovozu.

Sociální příspěvky jsou příspěvky na sociální a zdravotní pojištění, penzijní připojištění a zákonné úrazové pojištění placené zaměstnavatelem i zaměstnancem.

Souhrnný indikátor důvěry shrnuje indikátory důvěry za segment průmyslu (40 %), stavebnictví (5 %), obchodu (5 %), služeb (30 %) a spotřebitelů (20 %).

Standard kupní síly (PPS) je umělá měnová jednotka, která eliminuje rozdíly v cenových hladinách mezi jednotlivými zeměmi a umožňuje tak porovnávat veličiny v objemovém vyjádření.

Strukturální saldo sektoru vládních institucí je saldo bez vlivu hospodářského cyklu a jednorázových a přechodných operací, čímž indikuje výchozí nastavení rozpočtové a fiskální politiky.

Tříměsíční sazba (3M) PRIBOR je referenční krátkodobá úroková sazba, která vyjadřuje průměrnou sazbu, za níž si mohou banky na trhu mezibankovních depozit půjčit se splatností 3 měsíce.

Tvorba hrubého fixního kapitálu je investice do fixních aktiv, což jsou vyrobená aktiva používaná pro výrobu zboží a služeb po dobu delší než jeden rok.

Tvorba hrubého kapitálu je součet tvorby hrubého fixního kapitálu, změny zásob a čistého pořízení cenností.

Úhrnná plodnost je počet živě narozených dětí připadajících na 1 ženu, pokud by po celé její reprodukční období zůstala její plodnost stejná jako v uvedeném roce.

Úvěry v selhání jsou úvěrové pohledávky, jejichž úplné splacení je nejisté, nepravděpodobné či nemožné (splátky jistiny či příslušenství jsou po splatnosti déle než 90 dní).

Výdaje domácností na spotřebu jsou souhrnem výdajů sektoru domácností za konečné statky krátkodobé, střednědobé nebo dlouhodobé povahy a služby vyjádřený v kupních cenách.

Výdaje sektoru vládních institucí na konečnou spotřebu zahrnují platby vládních institucí, které jsou následně použity buď pro spotřebu jednotlivců v sektoru domácností (především úhradu zdravotní péče zdravotními pojišťovnami za služby zdravotnických zařízení), nebo jsou spotřebovány celou společností (jako např. výdaje na armádu, policii, soudnictví, státní správu apod.). Služby sektoru vládních institucí, které jsou poskytovány ke spotřebě celé společnosti, jsou obvykle oceněny na úrovni vlastních nákladů na danou službu, protože neprocházejí trhem, který by je ocenil. Z výše uvedených důvodů se spotřeba skládá zejména z mezispotřeby (tj. zboží a služeb, zejména fixních aktiv, spotřebovaných v procesu výroby jiného statku či služby), náhrad zaměstnancům (mzdy a platy včetně pojistného hrazeného zaměstnavatelem), naturálních dávek domácnostem (zejména platby zdravotních pojišťoven lékařským zařízením mimo sektor vládních institucí) či spotřeby fixního kapitálu. Nezapočítává se celá hodnota těchto transakcí, ale pouze ta, která se váže k produkci oceněné vlastními náklady. Náklady na tvorbu činností procházejících plně či částečně trhem, za něž dostává sektor vládních institucí úplatu, jsou pak z výdajů na jeho spotřebu očištěny.

Výhled je označení pro prognózu vzdálenějších budoucích čísel, používající především extrapolačních metod.

Výnos desetiletých státních dluhopisů je referenční dlouhodobá úroková sazba, která vyjadřuje průměrný výnos státních dluhopisů, jejichž zbytková doba do splatnosti se pohybuje v rozmezí 8 až 12 let.

Vývoz zboží je obchodní transakce, při které dochází ke změně vlastnictví zboží od rezidentské k nerezidentské jednotce.

Zahraniční zadluženost je přehled finančních pasiv všech sektorů tuzemské ekonomiky vůči nerezidentům dluhového charakteru, tj. závazků se smluvně určenou dobou splatnosti, za kterou náleží věřiteli výnos ve formě úroku.

Změna podílu v penzijních fondech (domácnosti) je rozdíl mezi přijatým pojistným a vyplacenými důchody z penzijního připojištění.

Změna zásob je změna stavu materiálu, nedokončené produkce, hotových výrobků a zboží určeného k dalšímu prodeji.

