

Makroekonomická predikce České republiky

listopad 2025

Makroekonomická predikce České republiky

listopad 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

listopad 2025

Obsah

Shrnutí predikce	1
Rizika predikce	4
1 Východiska predikce.....	5
1.1 Vnější prostředí.....	5
1.2 Ceny komodit.....	8
1.3 Fiskální politika	9
1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy.....	12
1.5 Demografie	17
1.6 Ostatní předpoklady	18
2 Ekonomický cyklus	19
2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu	19
2.2 Konjunkturální indikátory	20
3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR	22
3.1 Ekonomický výkon	22
3.2 Ceny	29
3.3 Trh práce.....	34
3.4 Vztahy k zahraničí	39
4 Monitoring predikcí ostatních institucí	44
Slovníček pojmů	45

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>

Rádi přivítáme relevantní připomínky nebo náměty, které poslouží ke zkvalitnění publikace a přiblíží ji potřebám uživatelů. Případné připomínky prosím zasílejte na adresu:

macroeconomic.forecast@mfcr.cz

Seznam tabulek

Tabulka 1.1.1: Hrubý domácí produkt – roční	7
Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní.....	7
Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční	8
Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní.....	9
Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh.....	11
Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční.....	14
Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní.....	14
Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry	15
Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry.....	15
Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční.....	16
Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní	16
Tabulka 1.5.1: Demografie.....	18
Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt	20
Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční.....	25
Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní	26
Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční.....	27
Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní	27
Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční	28
Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní.....	28
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

Seznam grafů

Graf 1.1.1: Reálný HDP eurozóny a USA	6
Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt	6
Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen	6
Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti	6
Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu	6
Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů.....	6
Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů	6
Graf 1.1.8: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR.....	6
Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent.....	8
Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent	8
Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí	11
Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí	11
Graf 1.4.1: Úrokové sazby.....	13
Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem.....	13
Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitostí.....	13
Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům	13
Graf 1.4.5: Úvěry v selhání.....	13
Graf 1.4.6: Vklady	13
Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy	13
Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči eurozóně	13
Graf 1.5.1: Věkové skupiny	17
Graf 1.5.2: Očekávaná střední délka života při narození	17
Graf 1.5.3: Starobní důchodci.....	17
Graf 1.5.4: Změna počtu obyvatel	17
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	21
Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví.....	21
Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách.....	21
Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží	21
Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností.....	21
Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání	21
Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH.....	21
Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor	21
Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu	24
Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt	24
Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt	24
Graf 3.1.4: Spotřeba domácností.....	24
Graf 3.1.5: Spotřeba domácností.....	24
Graf 3.1.6: Věcné členění investic.....	24
Graf 3.1.7: Sektorové členění investic	24
Graf 3.1.8: Zdroje financování investic	24
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

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
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 záůjční 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 31. říjnu 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 ze srpna 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 ekonomika se nachází v prostředí postupně slábnoucích inflačních tlaků, což podporuje růst reálných příjmů a spotřební výdaje domácností. Investiční aktivita však zůstává utlumená z důvodu přetrvávající geopolitické nejistoty, především v oblasti obchodní politiky, a vlivem zpožděného působení přísnějších měnových podmínek.

Napětí v mezinárodním obchodě sice zmírnila dohoda mezi Spojenými státy americkými a Evropskou unií, avšak nejistoty v souvislosti s tarifními opatřeními, omezováním vývozu strategických surovin a pokračujícími obchodními spory mezi hlavními světovými ekonomikami, včetně Číny, Indie či Ruska, přetrvávají. V evropském kontextu představuje pozitivní impuls fiskální a daňový balíček v Německu, který by měl v následujících letech podpořit hospodářský růst nejen v tamní ekonomice, ale i v dalších členských státech Evropské unie včetně České republiky.

Podle předběžného odhadu Českého statistického úřadu se **reálný hrubý domácí produkt** České republiky očištěný o sezónní a kalendářní vlivy ve 3. čtvrtletí 2025 zvýšil mezičtvrtletně o 0,7 % a meziročně o 2,7 %. Meziroční růst podpořily zejména spotřeba domácností a tvorba hrubého kapitálu, mezičtvrtletně přispěl také vývoz zboží a služeb. Ve 2. čtvrtletí 2025, pro které jsou k dispozici detailní údaje o struktuře růstu, vzrostla česká ekonomika meziročně bez sezónního očištění o 2,3 %. K meziroční dynamice napomohla všechna hlavní odvětví, zejména pak služby. Spotřeba domácností se zvýšila v důsledku nižší míry úspor, zatímco vládní spotřební výdaje rostly především v ústředních institucích. Investice do fixního kapitálu zůstaly beze změny, avšak celková tvorba hrubého kapitálu byla podpořena doplňováním zásob. To se spolu s růstem domácí spotřeby promítlo v dynamickém zvýšení importu, jež převážilo nad silným exportem.

V roce **2025** by se HDP mohl **zvýšit o 2,4 %**, především zásluhou akcelerace spotřebních výdajů domácností, které budou podpořeny meziročním snížením míry úspor a nárůstem reálných příjmů. Růst ekonomiky by měla v menší míře podpořit také akumulace zásob a spotřeba vlády. V roce **2026** by česká ekonomika mohla **vzrůst o 2,2 %** díky obnovenému růstu investiční aktivity a pokračující dynamice spotřeby domácností. Nárůst domácí poptávky současně podpoří dovoz, zatímco export bude tlumen působením cel ze strany Spojených států amerických.

Meziroční **inflace** se v dosavadním průběhu roku pohybovala poblíž inflačního cíle. Zatímco růst cen služeb zůstal výrazně zvýšený, u zboží byl naopak utlumený, a to zejména vlivem zlevnění energií – elektřiny, zemního plynu i pohonných hmot. V horizontu predikce bude inflační tlaky nadále mírnit měnová politika. Protiinflačně bude působit také očekávaný pokles dolarové ceny ropy a posilování koruny. Naopak proinflační faktory představuje pokračující dynamický růst mezd a přetrvávající zvýšená cenová dynamika u služeb, a to především vlivem silného růstu nákladů vlastnického bydlení a nájemného z bytu. Průměrná míra inflace by letos mohla dosáhnout 2,4 % a v roce 2026 mírně klesnout na 2,3 %.

Na **trhu práce** se navzdory mírnému nárůstu nezaměstnanosti projevují dílčí nerovnováhy související s nedostatkem pracovníků. Poptávka po práci ve službách a stavebnictví zůstává silná a pomáhá snižovat dopady problémů v některých průmyslových odvětvích. Míra nezaměstnanosti by se tak měla zvyšovat jen mírně – v letošním roce v průměru na 2,7 % a v roce 2026 na 2,8 %. Přetrvávající nesoulad mezi nabídkou a poptávkou na trhu práce se promítne do silné dynamiky mezd a platů. Reálné výděly by se měly zvýšit v obou letech predikce.

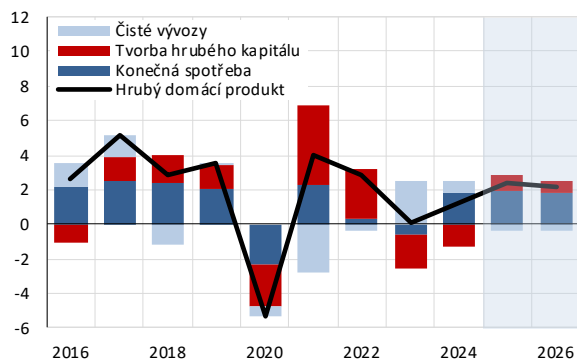
Běžný účet platební bilance skončil ve 2. čtvrtletí 2025 přebytkem ve výši 0,8 % HDP. Za meziročním zhoršením bilance vnější rovnováhy stálo mimo jiné snížení přebytku bilance zboží, k němuž přispěl růst dovozu statků určených na spotřebu a vyšší objem dováženého materiálu. Pro další vývoj běžného účtu budou vedle domácí poptávky směrodatná i zavedená cla na dovozy do Spojených států amerických, která budou limitovat export zemí Evropské unie. Pro letošní rok tak očekáváme snížení přebytku běžného účtu na 0,8 % HDP. V roce 2026 se kladné saldo za přispění oživující investiční aktivity dále zmírní na 0,3 % HDP.

Hospodaření sektoru vládních institucí by mělo v roce 2025 i navzdory vyšším výdajům na vzdělávání, obranu a dopravní infrastrukturu skončit s meziročně mírně nižším deficitem 1,9 % HDP. K tomu přispěje přijatý konsolidační balíček vlády a pokračující ekonomické oživení. V příštím roce očekáváme, že celkové saldo zůstane meziročně beze změny, ve strukturálním vyjádření pak na úrovni zákonem požadovaného limitu. Zadlužení veřejných financí by mělo v letošním roce dosáhnout 43,9 % HDP a dále vzrůst na 45,3 % HDP v roce 2026.

Rizika predikce ekonomického růstu považujeme v úhrnu za vychýlená směrem dolů. Mezi hlavní nejistoty patří geopolitické napětí, cla a jiné překážky v mezinárodním obchodě, možné obnovení problémů v dodavatelských řetězcích, přetrvávající silný růst cen ve službách a volatilita cen energií a surovin. Dalším rizikovým faktorem může být změna v nastavení hospodářských politik v členských zemích Evropské unie, zejména v Německu.

Ekonomika bude tažena výlučně domácí poptávkou

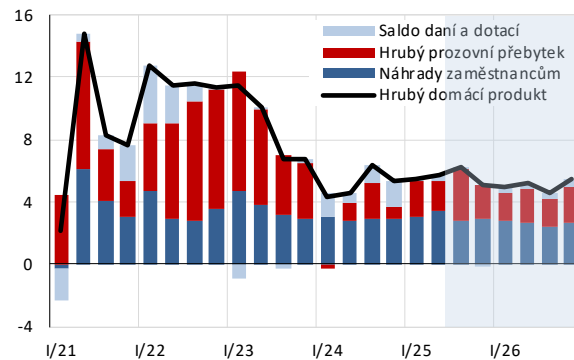
růst reálného HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Zisky firem dále porostou i přes vyšší mzdové náklady

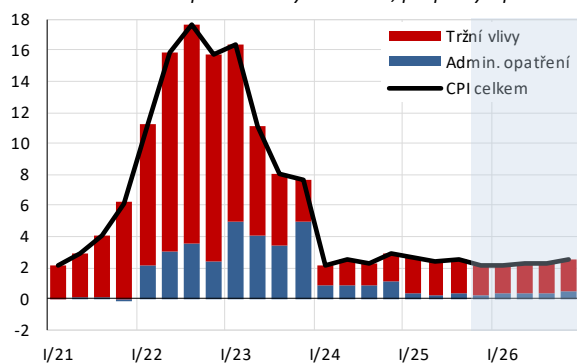
meziroční růst nominálního HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Inflace by měla zůstat stabilizovaná poblíž 2% cíle

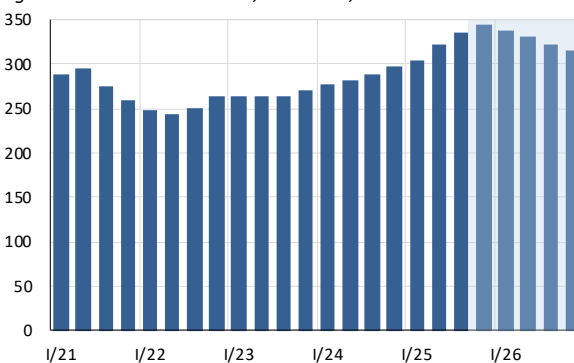
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Nezaměstnanost by měla na přelomu roku začít klesat

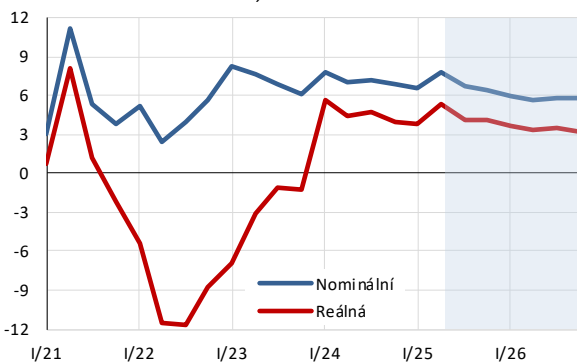
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj: MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Reálné mzdy by měly pokračovat v silném růstu

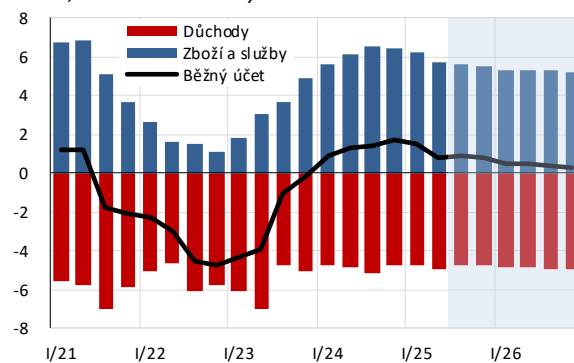
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Saldo běžného účtu by se mělo postupně zhoršovat

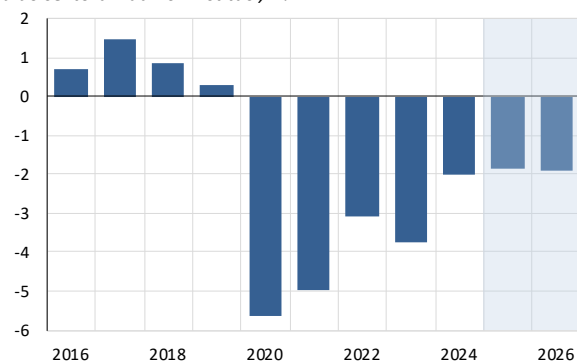
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Deficit veřejných financí bude v blízkosti 2 % HDP

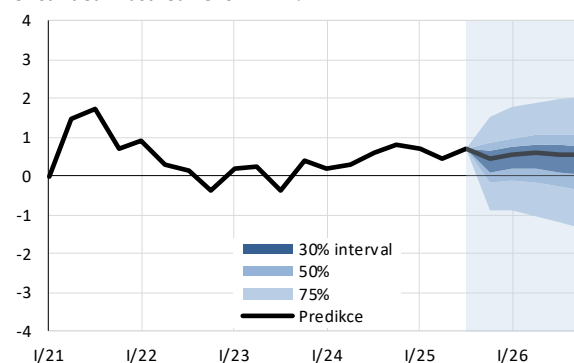
saldo sektoru vládních institucí, v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Rizika predikce růstu HDP 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	2025	2026
								Aktuální predikce	Minulá predikce	
Nominální hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč, b.c.</i>	5 828	6 308	7 050	7 660	8 057	8 510	8 940	8 454	8 832
	<i>růst v %, b.c.</i>	-1,0	8,2	11,8	8,6	5,2	5,6	5,1	4,9	4,5
Reálný hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	-5,3	4,0	2,8	0,0	1,2	2,4	2,2	2,1	2,0
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	-6,4	4,2	0,5	-2,6	2,4	3,1	3,0	3,0	2,9
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v %, s.c.</i>	4,1	1,5	0,4	3,2	3,2	2,1	1,6	1,9	1,4
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	-4,8	6,7	6,3	4,2	-2,8	0,2	3,0	0,1	2,9
Příspěvek čistých vývozu k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-0,6	-2,8	-0,3	2,6	0,7	-0,4	-0,3	-0,4	-0,5
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-1,2	2,8	1,2	-3,0	-0,5	0,9	0,0	0,7	0,1
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	4,5	4,0	8,7	8,6	3,9	3,1	2,8	2,8	2,5
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	1,6	0,6	0,9	0,1	1,0	0,1
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	2,6	2,8	2,2	2,6	2,6	2,7	2,8	2,6	2,7
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	0,4	7,2	9,1	8,8	6,8	7,1	5,9	6,6	5,4
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	1,8	-2,1	-4,7	-0,1	1,7	0,8	0,3	1,2	0,5
Saldo sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	-5,6	-5,0	-3,1	-3,7	-2,0	-1,9	-1,9	-1,9	.
Dluh sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	36,9	40,7	42,5	42,2	43,3	43,9	45,3	44,2	.
Předpoklady:										
Měnový kurz CZK/EUR		26,4	25,6	24,6	24,0	25,1	24,7	24,3	24,8	24,4
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	1,1	1,9	4,3	4,4	4,0	4,3	4,3	4,2	4,1
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	42	71	101	82	81	70	66	70	67
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	-6,2	6,4	3,7	0,6	0,8	1,4	1,4	1,2	1,3

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

Rizika predikce

Makroekonomická predikce je zatížena řadou rizik. Rizika predikce hospodářského růstu považujeme v úhrnu za **vychýlená směrem dolů**.

Významným rizikem zůstává **geopolitické napětí**, zejména v souvislosti s probíhajícími válečnými konflikty na Ukrajině a Blízkém východě. Nepředvídatelné geopolitické události mohou výrazně ovlivnit stávající mezinárodní obchodní vazby a světové obchodní ceny, obzvláště pak ceny energetických komodit. Obvykle rovněž vzbuzují silnou reakci na globálních finančních trzích a celkově zvyšují míru nejistoty, která se následně negativně odráží i v důvěře investorů, podniků a spotřebitelů. Deeskalace geopolitického napětí, například zmírnění konfliktů nebo pokrok v mírových jednáních, by naopak mohla podpořit globální stabilitu, snížit ceny některých energií a zlepšit ekonomické vyhlídky.

Nejistotu představují také **cla a jiné překážky v mezinárodním obchodě**, které mohou negativně ovlivnit výkonnost značně otevřené české ekonomiky. V případě vztahů mezi EU a USA byla uzavřena rámcová obchodní dohoda, což snižuje pravděpodobnost další eskalace obchodního napětí. Nejisté však zůstává, jak se cla promítnou do vývozu z ČR, především do Německa, jak na ně zareagují tuzemské podniky či jak rychle a efektivně budou čeští vývozci schopni nalézt alternativní odbytiště. Nelze vyloučit ani pozitivní scénáře, jako je efektivní adaptace exportérů nebo zmírnění obchodního napětí.

Některá odvětví ekonomiky a cenová stabilita jsou také vystavena hrozbě **možného obnovení problémů v dodavatelských řetězcích**, k čemuž by mohlo vést již zmíněné zhoršení geopolitické situace či zavádění mezinárodních obchodních bariér.

Jistým ohrožením pro cenovou stabilitu zůstává **perzistence vysokého růstu cen ve službách** a dynamický vý-

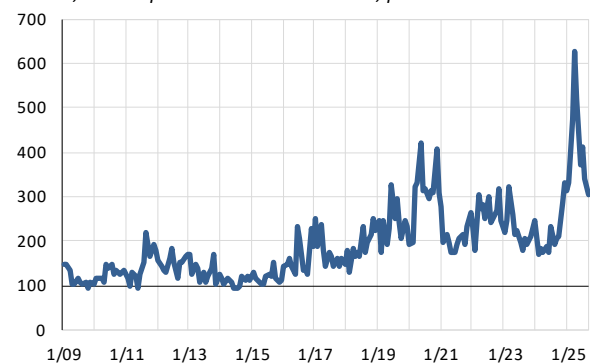
voj cen nemovitostí. Nejistoty pramení také z volatility cen energií a surovin. **Zelená transformace** výrazně zvyšuje poptávku po kritických surovinách, které jsou nezbytné pro rozvoj nízkouhlíkových technologií. Současně však narůstající **četnost a intenzita extrémních klimatických jevů** – jako jsou sucha, přívalové deště či vlny veder – narušuje jejich těžbu a distribuci, což zvyšuje cenovou volatilitu na trzích s komoditami. Nepříznivé klimatické jevy navíc negativně ovlivňují zemědělskou produkci, vedou ke zhoršení úrody a narušují potravinové dodavatelské řetězce, což se může odrazit v růstu cen potravin, zejména u plodin citlivých na výkyvy počasí. **Energetická náročnost a silná závislost na dovozech** dále zvyšuje zranitelnost české ekonomiky vůči těmto vnějším cenovým šokům. Ve výsledku tyto výkyvy zvyšují riziko stagflačních tlaků.

Významné dopady na hospodářský růst a další makroekonomické veličiny by mohly mít také **případné změny v nastavení fiskálních politik**. Pozitivní dopad na český průmysl, zejména na exportně orientované sektory, může mít schválený **německý fiskální expanzivní balíček**. Dopad balíčku na českou ekonomiku je zahrnutý ve scénáři makroekonomické predikce, avšak zůstává spojen s určitou mírou nejistoty. Ta vyplývá jak z časového harmonogramu jednotlivých opatření, tak ze způsobu jejich realizace – například zda půjde o přímé vládní investice, daňové úlevy, či spotřebu vládních institucí. Klíčová bude účinnost konkrétních kroků, tedy reálný dopad na domácí poptávku, podnikové investice nebo průmyslovou výrobu.

Riziko pro predikci představuje také plánovaný **nárůst obranných výdajů v zemích EU**. Vyšší výdaje mohou mít různou strukturu s odlišným vlivem na jednotlivé složky HDP. Navíc není zřejmé, jaký podíl výdajů bude směřovat do domácí produkce oproti dovozu.

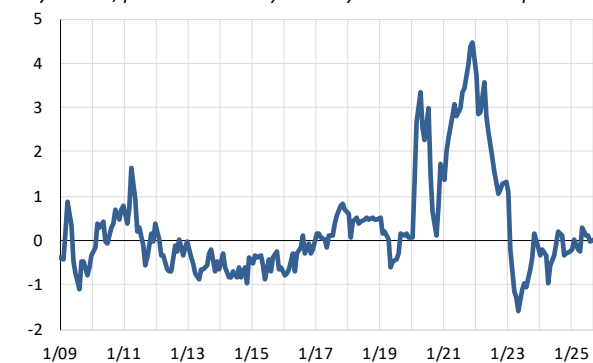
Index nejistoty hospodářské politiky

četnost zmínek o nejistotě hospodářské politiky v médiích vybraných 18 zemí; váženo podílem na světovém HDP; průměr 1997–2015 = 100



Index napětí v globálních dodavatelských řetězcích

kombinace ukazatelů dopravních nákladů a PMI očištěných od poptávkových vlivů; počet směrodatných odchylek od historického průměru



1 Východiska predikce

1.1 Vnější prostředí

Globální hospodářský růst zůstal ve 3. čtvrtletí 2025 utlumený vlivem doznívající restriktivní měnové politiky a zvýšeného geopolitického napětí, i když rizika spojená s obchodními opatřeními USA se snížila díky postupnému uzavírání dohod. Stabilizace dodavatelských řetězců a závěrečná fáze dezinflace působí příznivě. Spotřebu a investice by mělo podpořit dřívější a pokračující snižování úrokových sazeb, zatímco prostor pro fiskální expanzi zůstává omezen vysokým veřejným dluhem.

Ekonomika **Spojených států** ve 2. čtvrtletí vzrostla o 2,1 % meziročně a o 0,9 % mezikvartálně. Mezičtvrtletní růst podpořil zejména nárůst čistého vývozu, který souvisel s předchozím předzásobením, ale i solidní spotřeba domácností a investice. Naopak změna zásob působila negativně. Aktivita v průmyslu i službách se zvýšila, nicméně trh práce ochlazuje, nezaměstnanost roste a poptávka po pracovní síle mírně klesá. Nastavení fiskální politiky má proinflační charakter v důsledku rozšířených daňových úlev a zavedení nových cel. Nicméně s ohledem na negativní signály z trhu práce Fed snížil sazby do pásma 3,75–4,00 %. Pro rok 2025 očekáváme růst HDP o 1,9 % (*proti 1,6 %*). Hospodářskou aktivitu by měla podpořit spotřeba domácností díky pokračujícímu růstu reálných mezd. Růst budou naopak tlumit vyšší ceny dovozů a oslabující trh práce. V roce 2026 by snižování sazeb mělo podpořit investice a vést k mírnému zrychlení růstu na 2,0 % (*proti 1,8 %*). Rizikem zůstává zvýšená inflace, obchodní politika a nejistota ohledně federálního rozpočtu.

HDP **Číny** ve 3. čtvrtletí vzrostl o 4,8 % meziročně a o 1,1 % mezičtvrtletně. Průmyslová výroba i služby signalizují dílčí zlepšení, nicméně domácí poptávka zůstává utlumená kvůli nízké spotřebitelské důvěře, nedostatečné síti sociálního zabezpečení a přetrvávající krizi v reálném sektoru tlumící investice. Podpora spotřeby ze strany fiskální politiky, např. v podobě dotací na pořízení nových aut a elektrospotřebičů, naráží na opatrnost domácností, které se raději uchylují ke tvorbě úspor. Deflační tlaky zintenzivnily, což kromě slábnoucí dynamiky spotřeby domácností odráží také strukturální faktory. Mezi ty se řadí stárnoucí populace a klesající zaměstnanost, dřívější silná orientace na nyní problematický reálný sektor či nadprodukce spojená s agresivní cenovou politikou. Pro rok 2025 očekáváme růst HDP o 5,0 % (*beze změny*) a v roce 2026 by mohl růst, vzhledem ke slábnoucí dynamice domácí poptávky, zpomalit na 4,4 % (*proti 4,3 %*), přičemž rizika jsou, i s ohledem na zmíněné strukturální problémy, vychýlena směrem dolů.

Ekonomika **Evropské unie** ve 3. čtvrtletí dle předběžného odhadu vzrostla o 1,5 % meziročně a o 0,3 % mezikvartálně, **eurozóna** pak o 1,3 %, resp. 0,2 %. Mezi členskými

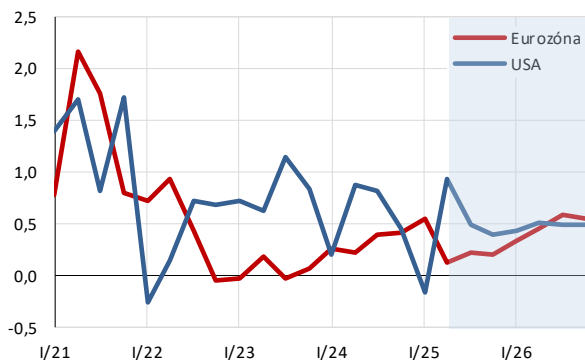
státy EU, pro něž jsou k dispozici předběžná data, byl vysoký meziroční růst zejména v Irsku, ale i ve Španělsku, České republice, Portugalsku či Švédsku. Naopak s nízkou růstovou dynamikou se potýkalo Finsko, Německo a Itálie. Sektor služeb v eurozóně zůstává odolný, avšak průmysl nadále vykazuje nízkou aktivitu a podniková očekávání jsou stále nízká. Evropská centrální banka signalizuje stabilitu sazeb na 2,0 %. Ve fiskální politice se střetávají konsolidační snahy řady zemí s postupným navyšováním výdajů na obranu. Pro rok 2025 očekáváme růst HDP EU o 1,5 % (*proti 1,3 %*) a eurozóny o 1,4 % (*proti 1,2 %*), podpořený nízkou inflací, silným trhem práce a růstem reálných mezd. Investiční aktivitu bude brzdít nejistota v průmyslu, zatímco zahraniční obchod může být negativně ovlivněn nižším objemem exportních zakázek a celní politikou USA. V roce 2026 by měl růst v EU setrvat na 1,5 % (*proti 1,4 %*) a v eurozóně na 1,4 % (*proti 1,3 %*), přičemž zlepšení domácí poptávky bude pravděpodobně vyvažováno nižším příspěvkem zásob a jen pozvolným oživením průmyslu.

Německá ekonomika ve 3. čtvrtletí dle předběžného odhadu meziročně vzrostla o 0,3 %, zatímco mezičtvrtletně stagnovala. Na mezikvartální vývoj působily pozitivně investice do strojů a zařízení, naopak negativně se vyvíjel export. Průmysl nadále čelí slabé zahraniční poptávce a zvýšeným nákladům, zatímco služby vykazují postupné oživení. Podniková nejistota a odložené rozhodování o kapitálových výdajích jsou patrné zejména ve stavebnictví a ve zpracovatelských odvětvích s vysokou energetickou náročností. Pro rok 2025 očekáváme mírný růst HDP o 0,3 % (*proti 0,4 %*), podporovaný domácí poptávkou a postupným růstem reálných příjmů. V roce 2026 by měl růst zrychlit na 1,3 % (*proti 1,4 %*) díky fiskálnímu balíčku, uvolněným měnovým podmínkám a zrychlujícímu růstu v zahraničí. Klíčovými riziky zůstává pomalejší oživení investic, slabá průmyslová konkurenceschopnost a citlivost exportu na vývoj globální obchodní politiky.

HDP **Slovenska** ve 2. čtvrtletí vzrostl o 0,7 % meziročně a o 0,2 % mezikvartálně. Mezičtvrtletní růst byl tažen investicemi, zatímco změna zásob působila negativně. Meziroční růst cen byl výrazně zvýšený a ve 3. čtvrtletí dosáhnul výše 4,5 %, jádrová inflace pak dokonce 5,6 %. To spolu s fiskální konsolidací omezuje růst reálné spotřeby. Zato investiční výdaje by měl dále podporovat Nástroj pro oživení a odolnost. Pro rok 2025 tak očekáváme růst HDP jen o 0,8 % (*proti 1,0 %*). V roce 2026 by měl růst zrychlit na 1,8 % (*proti 2,4 %*) díky oživení zahraniční poptávky a pozitivnímu efektu německého fiskálního balíčku. Konsolidační opatření vlády, dopadající hlavně na spotřebitele, by měly růstovou dynamiku snižovat. Rizika plynoucí především z vnějšího prostředí přetrvávají.

Graf 1.1.1: Reálný HDP eurozóny a USA

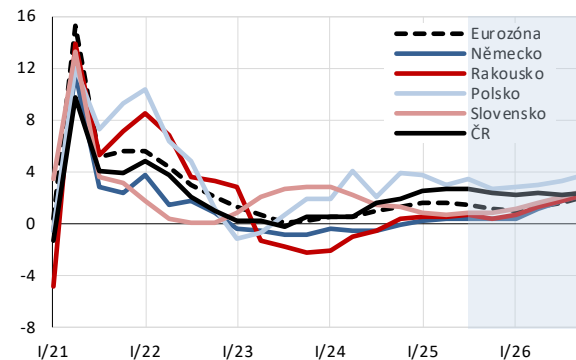
mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěno



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

Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt

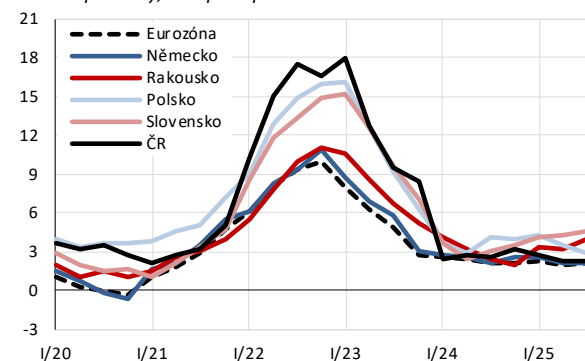
meziroční růst v %, sezónně očištěno



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

Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen

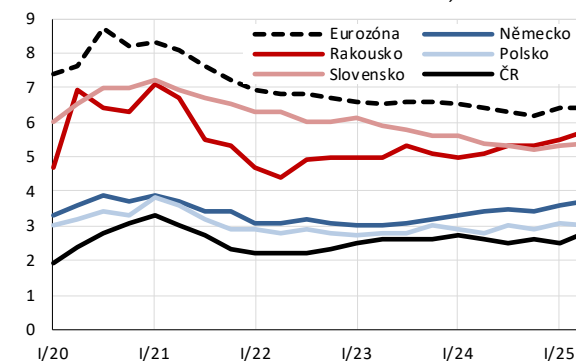
čtvrtletní průměry, růst proti předchozímu roku v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti

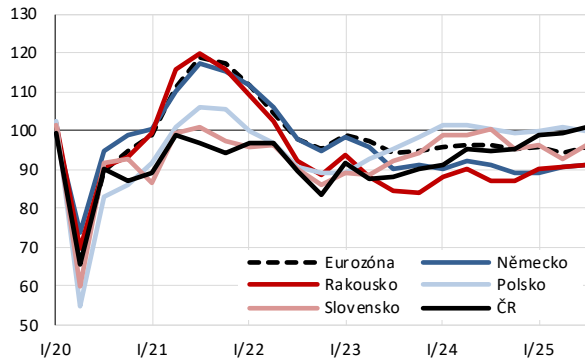
mezinárodně srovnatelná míra nezaměstnanosti v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat.

Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu

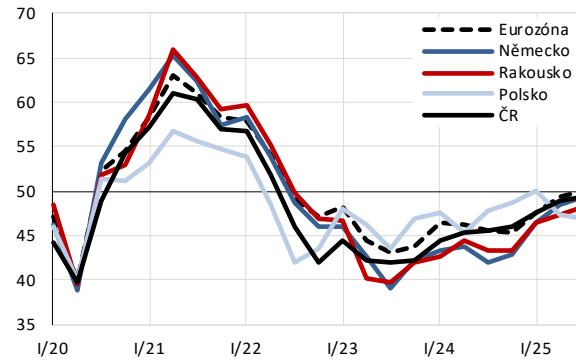
čtvrtletní průměry, dlouhodobý průměr = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů

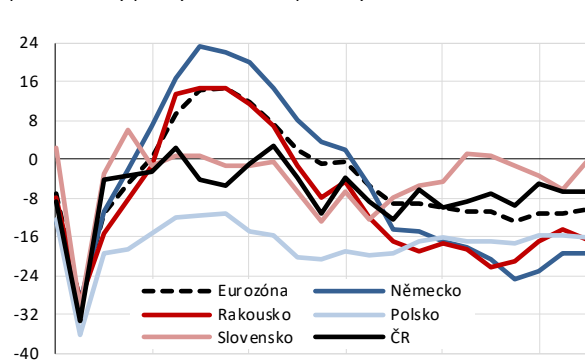
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: Markit. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů

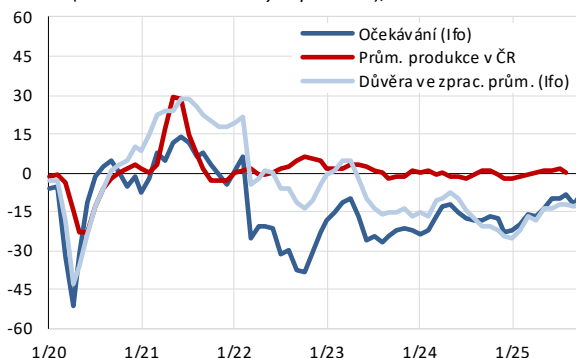
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



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
											Predikce
											Predikce
Svět	sezónně očištěno	3,8	3,6	2,8	-2,7	6,6	3,6	3,3	3,2	3,1	3,2
USA	sezónně očištěno	2,5	3,0	2,6	-2,1	6,2	2,5	2,9	2,8	1,9	2,0
Čína	sezónně očištěno	6,9	6,9	6,2	2,0	8,9	3,2	5,4	4,9	5,0	4,4
Spojené království	sezónně očištěno	2,7	1,4	1,6	-10,3	8,6	4,8	0,4	1,1	1,4	1,7
Evropská unie	sezónně očištěno	3,0	2,0	1,9	-5,7	6,3	3,6	0,5	1,0	1,5	1,5
Eurozóna	sezónně očištěno	2,8	1,8	1,6	-6,2	6,4	3,7	0,6	0,8	1,4	1,4
Německo	sezónně očištěno	3,1	1,1	1,0	-4,5	3,9	1,9	-0,7	-0,5	0,3	1,3
	neočištěno	2,8	1,1	1,0	-4,1	3,9	1,8	-0,9	-0,5	0,7	1,6
Francie	sezónně očištěno	2,3	1,6	2,1	-7,6	6,8	2,8	1,6	1,1	0,8	1,6
	neočištěno	2,1	1,6	2,0	-7,4	6,9	2,7	1,4	1,2	0,8	1,7
Itálie	sezónně očištěno	1,7	0,7	0,4	-9,0	8,8	5,0	1,1	0,5	0,5	1,0
	neočištěno	1,6	0,8	0,4	-8,9	8,9	4,8	1,0	0,7	0,3	1,2
Rakousko	sezónně očištěno	2,4	2,4	1,7	-6,4	5,0	5,4	-0,7	-0,8	0,5	1,4
	neočištěno	2,3	2,5	1,8	-6,3	4,9	5,3	-0,8	-0,7	0,5	1,4
Maďarsko	sezónně očištěno	4,3	5,6	5,1	-4,5	7,2	4,2	-0,7	0,6	0,3	2,5
	neočištěno	4,1	5,6	5,1	-4,3	7,2	4,2	-0,8	0,6	0,3	2,5
Polsko	sezónně očištěno	5,2	6,2	4,5	-2,0	6,8	5,5	0,1	3,0	3,2	3,2
	neočištěno	5,2	6,2	4,6	-2,0	6,9	5,3	0,2	3,0	3,2	3,2
Slovensko	sezónně očištěno	2,9	4,1	2,3	-2,6	5,7	0,5	2,1	1,9	0,8	1,8
Česká republika	sezónně očištěno	5,3	2,8	3,5	-5,3	4,0	2,9	0,2	1,1	2,5	2,3
	neočištěno	5,2	2,8	3,6	-5,3	4,0	2,8	0,0	1,2	2,4	2,2

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
USA	mezičtvrtletní	0,2	0,9	0,8	0,5	-0,2	0,9	0,5	0,4
	meziroční	2,9	3,1	2,8	2,4	2,0	2,1	1,8	1,7
Spojené království	mezičtvrtletní	0,9	0,5	0,0	0,1	0,7	0,3	0,3	0,4
	meziroční	0,7	1,1	1,2	1,5	1,3	1,2	1,5	1,8
Evropská unie	mezičtvrtletní	0,3	0,3	0,4	0,5	0,5	0,2	0,3	0,3
	meziroční	0,6	0,8	1,1	1,5	1,7	1,6	1,5	1,3
Eurozóna	mezičtvrtletní	0,3	0,2	0,4	0,4	0,6	0,1	0,2	0,2
	meziroční	0,5	0,5	1,0	1,3	1,6	1,5	1,3	1,1
Německo	mezičtvrtletní	-0,1	-0,3	0,0	0,2	0,3	-0,2	0,0	0,2
	meziroční	-0,5	-0,6	-0,6	-0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
Francie	mezičtvrtletní	0,1	0,2	0,3	0,0	0,1	0,3	0,5	0,3
	meziroční	1,7	1,0	1,1	0,6	0,6	0,7	0,9	1,2
Itálie	mezičtvrtletní	0,1	0,2	0,1	0,1	0,3	-0,1	0,0	0,2
	meziroční	0,3	0,6	0,6	0,5	0,7	0,5	0,4	0,4
Rakousko	mezičtvrtletní	0,1	-0,2	0,0	0,4	0,2	-0,1	0,1	0,2
	meziroční	-2,0	-1,0	-0,6	0,3	0,4	0,5	0,6	0,4
Maďarsko	mezičtvrtletní	0,3	-0,1	-0,4	0,3	-0,2	0,5	0,0	0,4
	meziroční	1,3	1,3	-0,4	0,1	-0,3	0,2	0,6	0,7
Polsko	mezičtvrtletní	0,9	1,5	0,1	1,5	0,6	0,8	0,5	0,7
	meziroční	1,8	4,0	2,1	3,9	3,7	2,9	3,4	2,6
Slovensko	mezičtvrtletní	0,6	0,3	0,1	0,3	0,1	0,2	0,3	0,3
	meziroční	2,8	2,2	1,5	1,3	0,8	0,7	0,8	0,9
Česká republika	mezičtvrtletní	0,2	0,3	0,6	0,8	0,7	0,5	0,7	0,5
	meziroční	0,5	0,5	1,5	1,9	2,4	2,6	2,7	2,3

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

1.2 Ceny komodit

Barel **ropy Brent** se ve 3. čtvrtletí 2025 obchodoval v průměru za 69 USD (*proti 70 USD*), cena tak meziročně klesla o 13,7 %, v korunovém vyjádření o 21,1 %.

Ceny ropy jsou i nadále ovlivňovány vysokou mírou nejistoty. Mezi klíčové faktory patří globální ekonomický vývoj, obchodní politika USA a rostoucí elektrifikace dopravy, která zpomaluje růst poptávky po ropě, obzvláště v Číně. Na straně nabídky sehrává zásadní roli Organizace zemí vyvážejících ropu a s ní koordinující se země (OPEC+), která od jara postupně uvolňuje předchozí omezení těžby. Politika OPEC+ je nadále orientována převážně na krátkodobé reakce na tržní vývoj. Postupný nárůst produkce v zemích mimo OPEC+ oslabuje efektivitu snah ropného kartelu o regulaci nabídky.

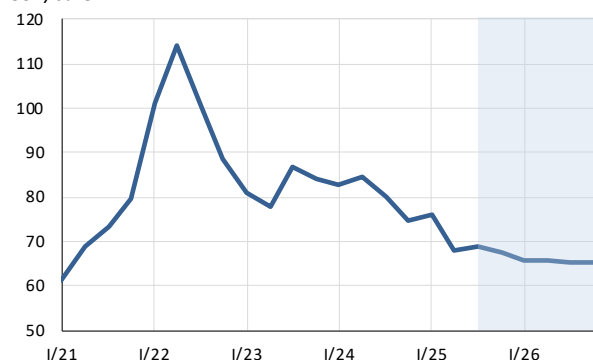
Geopolitická rizika ovlivňující ceny ropy zůstávají zvýšená. Napětí na Blízkém východě představuje riziko narušení dodávek a přetrvávající válka na Ukrajině a její dopady na energetickou bezpečnost EU pak udržují trhy v nejistotě.

Předpokládaný vývoj ceny ropy Brent odráží klesající trajektorii cen na termínovém trhu v horizontu predikce. V letošním roce by průměrná cena barelu mohla meziročně klesnout o 13,0 % na 70 USD (*beze změny*), přičemž v korunovém vyjádření by se díky výrazné apreciaci koruny vůči dolaru mohla snížit o 17,5 %. V roce 2026 by měla ropa dále zlevnit, v amerických dolarech o 6,5 % na 66 USD (*proti 67 USD*) a při přepočtu na koruny díky předpokladu pokračujícího posilování české měny dokonce o 13,1 %.

Globální ceny ostatních komodit se v průběhu letošního roku zvýšily obzvláště v případě vzácných kovů, kávových zrn, masa, kokosového oleje či hnojiv. Naopak klesaly ceny především obilovin a uhlí. Hlavní rizika spojená s proměnlivějším počasím a regulatorními zásahy v podobě omezení vývozu určitých komodit či uvalených cel přetrvávají. Ceny elektřiny a zemního plynu zůstávají ovlivněny nejistým vývojem evropské energetické transformace. Nejistoty se týkají mimo jiné tempa odklonu od fosilních paliv, budoucnosti jaderné energetiky či vývoje cen emisních povolenek.

Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent

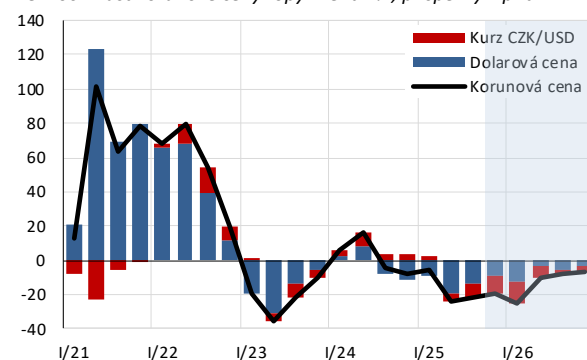
USD/barel



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
		<i>Predikce</i>									<i>Predikce</i>
Ropa Brent	USD/barel	54,2	71,3	64,3	41,8	70,8	101,0	82,4	80,6	70	66
	růst v %	24,3	31,7	-9,8	-35,0	69,3	42,7	-18,4	-2,3	-13,0	-6,5
Index v CZK	2020=100	130,7	160,7	152,8	100,0	159,1	244,3	189,7	193,7	160	139
	růst v %	18,5	22,9	-4,9	-34,6	59,1	53,5	-22,3	2,1	-17,5	-13,1
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
		Predikce							
Ropa Brent	USD/barel	82,9	84,7	80,0	74,7	75,9	68,1	69,0	67
	růst v %	2,3	8,6	-7,7	-11,1	-8,5	-19,6	-13,7	-9,8
Index v CZK	2020=100	198,4	203,3	190,1	182,8	187,4	155,0	150,0	147
	růst v %	6,5	16,1	-4,5	-7,9	-5,5	-23,8	-21,1	-19,9
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	8,8	10,0	11,5	13,6	14,4	11,9	11,3	.
	růst v %	-48,0	-11,5	6,9	0,3	64,6	18,4	-1,8	.
Index v CZK	2020=100	271,7	312,4	354,7	431,2	462,0	350,9	318,5	.
	růst v %	-45,9	-5,3	10,6	3,9	70,0	12,3	-10,2	.

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

1.3 Fiskální politika

Konsolidační úsilí vlády a pokračující ekonomické oživení se odráží ve výsledku **hospodaření veřejných financí v roce 2025**. Navzdory vyšším výdajům na vzdělávání, obranu a dopravní infrastrukturu, včetně odstraňování následků povodní ze září 2024, předpokládáme mírný pokles schodku na 1,9 % HDP (*beze změny*). Saldo očištěné o vliv hospodářského cyklu a jednorázové operace by se mělo zhoršit na -1,9 % HDP (*proti -1,7 % HDP*) z titulu rostoucích výdajů na obranu.

Celkové příjmy sektoru vládních institucí by měly růst o 5,9 %, přičemž daňové příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení jen nepatrně pomaleji.

Růst spotřeby domácností podpořený vyššími výdělky z velké části determinuje výnos **daně z přidané hodnoty**. Očekáváme, že se letos zvýší o 6,3 %. V něm se promítá i dodatečný efekt konsolidačním balíčkem zvýšených spotřebních daní z tabákových výrobků a lihu, ale i nárůst veřejných investic.

Predikce **daně z příjmů fyzických osob** (růst o 6,1 %) a **příspěvků na sociální zabezpečení** (růst o 6,5 %) se odvíjí od očekávaného navýšení objemu mezd a platů v ekonomice. U daně z příjmů fyzických osob však dynamiku brzdí vývoj daně z kapitálových výnosů v důsledku nižších úrokových sazeb na vkladových účtech (viz kapitolu 1.4). V oblasti příspěvků na sociální zabezpečení se konsolidačním balíčkem dále zvýšily odvody osob samostatně výdělečně činných s dopadem cca 8 mld. Kč. Proti tomu působí zavedení slevy na důchodovém pojištění pro pracující důchodce v odhadované výši kolem -4 mld. Kč.

Výnos **daně z příjmů právnických osob** by měl vzrůst o 6,1 % díky vyšším ziskům firem. Diskreční opatření by měla dynamiku naopak tlumit, kdy klesající akruální výnos daně z neočekávaných zisků a prohlubující se záporný efekt osvobození výnosů ze státních dluhopisů převáží nad dodatečným pozitivním vlivem zavedení dorovnávací daně.

Z ostatních příjmů očekáváme výraznější růst **běžných a kapitálových transferů**. Ty odráží průběh realizace projektů spolufinancovaných z rozpočtu EU z programového období 2021–2027. Podstatnou roli rovněž sehrávají prostředky z Nástroje pro oživení a odolnost.

Celkové výdaje sektoru vládních institucí by měly růst pomaleji než příjmy. Odhadujeme, že tempo výdajů na konečnou spotřebu meziročně zpomalí na 5,7 % vlivem mezispotřeby a naturálních sociálních transferů. Naproti tomu **náhrady zaměstnancům** v sektoru vládních institucí by měly při růstu o 6,5 % dosáhnout vyšší dynamiky než v loňském roce.

Tempo **naturálních sociálních transferů** podle predikce zvolní na 4,6 %, což je primárně dáno vysokou základnou roku 2024. Nárůst, umožněný zvýšením pojistného i plateb za státní pojištěnce, by měl být tažen výdaji zdravotních pojišťoven. Již tak vysoký objem prostředků vyplacených v oblasti sociálních dávek na bydlení by se měl letos i na základě dosavadního pokladního plnění dále navýšit. Meziroční 4,8% dynamika **mezispotřeby** rovněž vychází ze základny roku 2024, kterou mírně navýšily výdaje na opravu majetku poškozeného povodněmi v září loňského roku. S těmi kalkulujeme v predikci i pro rok 2025. Naopak pokračující konsolidační úsilí vlády by se mělo projevit v úsporách v oblasti provozních výdajů.

V případě **peněžitých sociálních dávek**, u kterých je predikovaný celkový růst o 2,0 %, půjde vyšší objem prostředků na výplatu dávek důchodového pojištění, upravených od ledna 2025 na základě zákonného valorizačního vzorce. Pokračující výplata humanitární dávky pro osoby s dočasnou ochranou si vyžádá meziroční navýšení o cca 1,5 mld. Kč. S dodatečnými výdaji kolem 4 mld. Kč je spojena úprava příspěvku na péči. Pokladní plnění státního rozpočtu dále naznačuje vyšší nárůst podpory v nezaměstnanosti a nemocenské v důsledku vyššího počtu nezaměstnaných, resp. vyšší nemocnosti. V obou případech pak hrají roli rovněž rostoucí výdělky. Ve vývoji dávek sociálního zabezpečení se

v metodice národních účtů odráží i růst platby za státního pojištění.

Tempo **investic do fixních aktiv** by mělo výrazně zrychlit na 8,5 % a kromě výdajů na obranu a dopravu se na tom podílí také výdaje na obnovu infrastruktury a majetku po povodních v září 2024. Z hlediska financování počítáme se zapojením zdrojů z Nástroje pro oživení a odolnost, vliv bude mít rovněž nárůst objemu prostředků v rámci finanční perspektivy 2021–2027 v souladu s danou fází cyklu u prostředků na kohezi.

Za očekávanou téměř 15% dynamikou **dotací** stojí vyšší podpora obnovitelných zdrojů energie a výdaje na dopravní obslužnost. Proti tomu naopak působí dodatečné úspory vyplývající z konsolidačního balíčku, stejně jako meziroční pokles plateb za ubytování ukrajinských uprchlíků.

K nárůstu **běžných a kapitálových transferů** o 9,3 % povedou vyšší odvody do rozpočtu EU, svým dílem přispěje i platba České poště či programy v souvislosti s loňskými povodněmi. Naopak snížením maximální výše příspěvku na stavební spoření kleslo zatížení státního rozpočtu o cca 2 mld. Kč.

Deficitní hospodaření vládních institucí se promítá do výše **dluhu**, který by měl v letošním roce vzrůst o 0,6 p. b. na 43,9 % HDP (*proti 44,2 % HDP*). Nárůst absolutní výše dluhu o 7,2 % povede k dalšímu navýšení **úrokových výdajů** odhadem o 6,6 %, avšak v poměrovém vyjádření by měly zůstat na úrovni 1,3 % HDP.

V roce 2026 očekáváme, že **saldo veřejných financí** zůstane meziročně beze změny na –1,9 % HDP, ve strukturním vyjádření pak na úrovni zákonem požadovaného limitu.

Rostoucí reálné výdělky by měly nadále povzbuzovat spotřebu domácností a pozitivně ovlivňovat i výnos **daně z přidané hodnoty**. Naopak dynamika bude bržděna úpravou v oblasti nedobytných pohledávek. Výsledný nárůst daně by měl činit 4,7 %. Výnos **spotřebních daní** bude pozitivně ovlivněn dříve zavedenými opatřeními v rámci konsolidačního balíčku s dodatečným odhadovaným dopadem převyšujícím 3 mld. Kč.

Růst objemu mezd a platů určuje **daň z příjmů fyzických osob** (růst o 5,4 %) a **příspěvky na sociální zabezpečení** (růst o 6,3 %), v nichž se navíc odráží i předpokládaný nárůst platby za státní pojištění o cca 5 mld. Kč. Podle aktuálně platného právního stavu se konsolidačním balíčkem dále navyšují povinné odvody pro osoby samostatně výdělečně činné s odhadovaným dopadem kolem 6 mld. Kč. U daně z příjmů fyzických osob by měla být naopak dynamika dále bržděna meziročním vývojem daně z kapitálových výnosů. Oba příjmové tituly by mohly být posíleny v důsledku zavedení jednotného měsíčního hlášení zaměstnavatele, které spolu s novelou zákona o zaměstnanosti umožní efektivnější kontrolu a vymáhání daňových povinností.

Výnos **daně z příjmů právnických osob** by měl meziročně vykázat pokles o 8,3 %, který je primárně způsoben koncem účinnosti daně z neočekávaných zisků. Ostatní diskreční opatření by měla v souhrnu působit rovněž mírně negativně.

Vývoj příjmových **transferů** do velké míry reflektuje průběh realizace projektů spolufinancovaných z rozpočtu EU z programového období 2021–2027. Podstatnou roli sehraje také prostředky z Nástroje pro oživení a odolnost, jejichž čerpání bude v roce 2026 ukončeno.

Na výdajové straně by měly **náhrady zaměstnancům** v sektoru vládních institucí dosáhnout vyšší dynamiky (7,6 %) než v letošním roce, zejména s přihlédnutím k zaměstnancům s valorizovanými platy podle průměrné mzdy. Vedle toho uvažujeme s růstem platů i v ostatních segmentech sektoru vládních institucí, byť většinou v nižší dynamice, než je tomu v automaticky valorizované části. Dynamiku bude zesilovat i dodatečný efekt zvýšených platů vojáků od července 2025.

Naturální sociální transfery by si měly zachovat podobné tempo jako v roce 2025. Očekáváme, že rostoucí reálné výdělky domácností budou mít za následek pokles sociálních dávek na bydlení. Zvyšovat se budou naopak výdaje zdravotních pojišťoven z titulu vyššího pojistného i platby státu za státní pojištění. Růst **mezi spotřeby** o 1,5 % je v porovnání s rokem 2025 výrazně nižší jak v důsledku vysoké srovnávací základny podpořené výdaji na obnovu po povodních ze září 2024, tak úsporami v provozních nákladech veřejných institucí.

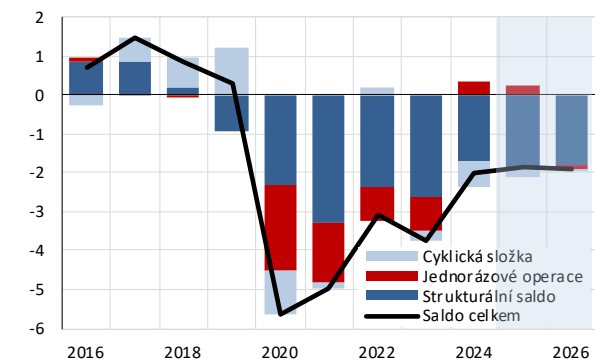
V oblasti **peněžitých sociálních dávek** počítáme s navýšením výdajů na výplatu dávek důchodového pojištění. Ty by měly být ovlivněny standardní valorizací od ledna 2026 dle růstu cenového indexu životních nákladů důchodců o 3,1 %. Kromě důchodů počítáme se zachováním humanitární dávky vyplácené osobám s dočasnou ochranou. Výdaje zvýší i úpravy v oblasti podpor v nezaměstnanosti a při rekvalifikaci (o 2,8 mld. Kč), stejně jako zvýšení příspěvku na péči (o 1,4 mld. Kč). Růst celkových peněžitých sociálních dávek, včetně platby za státního pojištění, by měl dosáhnout hodnoty 3,5 %.

Výdaje na **investice do fixních aktiv** budou ovlivněny zvýšenými výdaji v oblasti obrany, kde se jejich úroveň dostane nad 2 % HDP. Investice posílí i výstavba dopravní infrastruktury. Vliv bude mít také rozbíhající se finanční perspektiva 2021–2027 v souladu s danou fází cyklu využívání prostředků na kohezi. Vliv Národního plánu obnovy by měl naopak již slábnout. Dynamika celkových investic by mohla dosáhnout 4,1 %, přičemž růst je tažen zejména národními investicemi.

Dluh sektoru vládních institucí by měl v roce 2026 v poměrovém vyjádření vzrůst o 1,3 p. b. na hodnotu 45,3 % HDP. Zatímco absolutní výše dluhu by se měla zvýšit o 8,3 %, **úrokové výdaje** porostu odhadem o 3,2 %. V poměrovém vyjádření by však měly setrvat na hodnotě 1,3 % HDP.

Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí

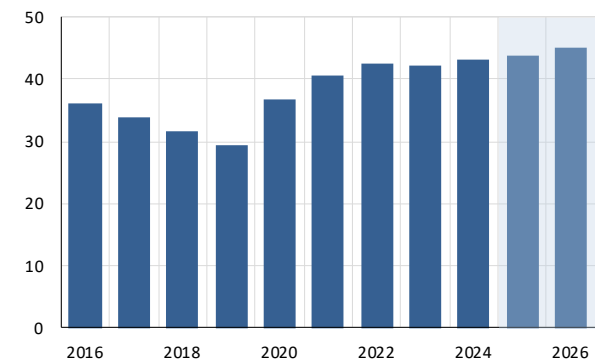
v % HDP



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

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Saldo sektoru vládních institucí	% HDP	0,3	-5,6	-5,0	-3,1	-3,7	-2,0	-1,9	-1,9	-1,9	-1,8
	mld. Kč	17	-329	-312	-216	-286	-163	-157	-171	-175	-177
Cyklická složka salda	% HDP	1,2	-1,1	-0,1	0,2	-0,3	-0,7	-0,3	0,0	0,1	0,3
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	-0,9	-4,5	-4,8	-3,2	-3,5	-1,4	-1,6	-1,9	-2,0	-2,1
Jednorázové a jiné přechodné operace	% HDP	0,0	-2,2	-1,5	-0,9	-0,9	0,3	0,3	-0,1	0,0	0,0
Strukturální saldo	% HDP	-0,9	-2,3	-3,3	-2,4	-2,6	-1,7	-1,9	-1,8	-2,0	-2,1
Fiskální úsilí	p. b.	-1,1	-1,4	-1,0	0,9	-0,2	0,9	-0,2	0,0	-0,2	-0,1
Úroky	% HDP	0,7	0,7	0,7	1,1	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,4
Primární saldo	% HDP	1,0	-4,9	-4,2	-2,0	-2,4	-0,7	-0,5	-0,6	-0,5	-0,4
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	-0,2	-3,8	-4,1	-2,1	-2,2	0,0	-0,2	-0,6	-0,7	-0,7
Dluh sektoru vládních institucí	% HDP	29,6	36,9	40,7	42,5	42,2	43,3	43,9	45,3	45,8	46,4
	mld. Kč	1 740	2 150	2 567	2 998	3 234	3 488	3 738	4 047	4 296	4 559
Změna dluhové kvóty	p. b.	-2,1	7,3	3,8	1,8	-0,3	1,1	0,6	1,3	0,5	0,6

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

Česká národní banka v letošním roce postupně snížila **dvoutýdenní repo sazbu** ze 4,0 % na 3,5 %, následně ponechala sazbu beze změny. S ohledem na predikovaný vývoj inflačních tlaků (viz kapitolu 3.2), celkový ekonomický vývoj, dosavadní komunikaci ČNB a předpokládáním výši rovnovážné úrokové sazby neočekáváme výraznější pokles měnověpolitických sazeb.

Tříměsíční sazba PRIBOR se ve 3. čtvrtletí 2025 v návaznosti na předchozí pokles základních úrokových sazeb ČNB snížila na 3,5 % (*v souladu s predikcí*). Za celý rok 2025 by sazba mohla v průměru dosáhnout 3,6 % (*beze změny*). Pro následující rok predikujeme snížení na průměrných 3,4 % (*beze změny*).

Výnos do splatnosti desetiletých státních dluhopisů se ve 3. čtvrtletí 2025 zvýšil v průměru na 4,4 % (*proti 4,3 %*). Za dosavadním letošním růstem výnosu pravděpodobně stály přetrvávající inflační tlaky, zejména v sektoru služeb, a oživení tuzemské a evropské ekonomiky navzdory negativním rizikům z vnějšího prostředí. Ve směru dalšího růstu výnosu by mohlo působit očekávané navýšení nabídky státních dluhopisů v příštím roce. Naopak tlak na pokles výnosu by mohl plynout z dalšího poklesu obdobných úrokových sazeb v zahraničí, obzvláště pak v USA. S přihlédnutím k pravděpodobné stabilitě sazeb ČNB a ECB tak v souhrnu očekáváme částečnou stabilizaci výnosů. Pro celý rok 2025 predikujeme průměrný výnos 4,3 % (*proti 4,2 %*) a na této úrovni (*proti 4,1 %*) by měl setrvat i v příštím roce.

Celkový objem **úvěrů domácnostem** ve 3. čtvrtletí 2025 meziročně vzrostl o 7,4 %, pokračuje tak v rychlejším růstu vlivem objemu poskytnutých úvěrů na bydlení. Ten v sobě odráží rostoucí ceny nemovitostí a vyšší úvěrovou poptávku domácností, mj. v důsledku poklesu úrokových sazeb, kdy u čistých nových hypotečních úvěrů domácnostem ve 3. čtvrtletí 2025 klesla průměrná úroková sazba meziročně o 0,5 p. b. na 4,6 %.

Meziroční růst celkového objemu **vkladů domácností** ve 3. čtvrtletí 2025 zpomalil, když vzrostl o 5,2 %. Trendově meziroční dynamika již delší dobu zpomaluje, což souvisí s vyššími spotřebními výdaji a nižším úročením vkladů. Průměrná úroková sazba z celkového objemu korunových vkladů domácností meziročně poklesla o 0,2 p. b. na 1,5 %.

Meziroční růst celkového objemu **úvěrů nefinančním podnikům** ve 3. čtvrtletí 2025 činil 2,9 %. V dynamice se stále více zvyšuje příspěvek korunových úvěrů, zatímco růst cizoměnových úvěrů zaznamenal poprvé od roku 2021 pokles. To lze z části vysvětlit silnější korunou, a tedy nižším objemem po přepočtu na koruny. Podíl cizoměnových úvěrů na celkových úvěrech nefinančním podnikům činil 49 %. Průměrná úroková sazba z celkového objemu korunových úvěrů nefinančním podnikům ve 3. čtvrtletí 2025 klesla meziročně o 0,8 p. b. na 5,2 %.

Ve 3. čtvrtletí 2025 dle šetření ČNB úvěrová poptávka nefinančních podniků mezičtvrtletně vzrostla, a to především v případě velkých podniků. Dle bank k růstu úvěrové poptávky přispěla nižší úroveň úrokových sazeb a vyšší investiční aktivita, a to do fixního i provozního kapitálu. Poptávku po úvěrech rovněž podpořila aktivita podniků v oblasti fúzí, akvizic a firemních restrukturalizací, patrný však byl i vyšší zájem o restrukturalizaci dluhu.

Podíly úvěrů v selhání na celkových úvěrech nefinančním podnikům i domácnostem se nadále pohybují kolem historicky nejnižších hodnot. Ve 3. čtvrtletí 2025 byl podíl nevýkonných úvěrů u domácností 1,3 % a u nefinančních podniků 2,6 %.

Kurz koruny vůči euru ve 3. čtvrtletí 2025 činil v průměru 24,5 CZK/EUR (*proti 24,6 CZK/EUR*), meziročně tak koruna posílila o 2,8 %.

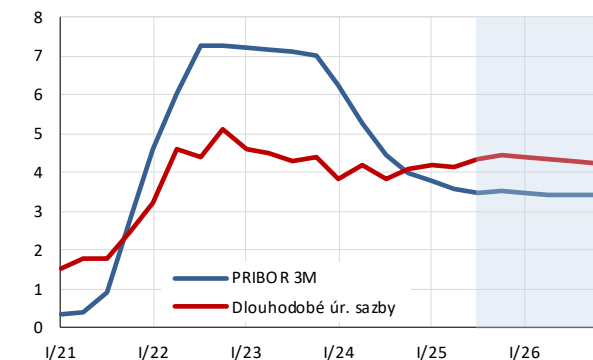
Kurz koruny by měl nadále významně reflektovat vývoj na globálním devizovém trhu. V příštím roce by mohl americký dolar dále mírně oslabit, a to hlavně vzhledem k očekávanému snižování sazeb Fedu, a navázat tak na své značné letošní ztráty. To by pak mohlo nepřímo podpořit i korunu vůči euru. Výraznější depreciaci dolaru budou bránit přetrvávající nejistoty nabádající Fed k opatrnosti a nadále silná spotřeba domácností. Proti očekávanému posílení koruny v relaci k euru však může nepřímo působit případné zlepšení globálního sentimentu vůči americké měně. Zahraniční vývoj nicméně zůstává nadále velmi proměnlivý.

Korunu podpoří rovněž domácí fundamenty. Ve směru jejího posílení by mělo působit pokračující oživení evropské i tuzemské ekonomiky v kombinaci s relativně vyšším tuzemským růstem. Z dlouhodobějšího hlediska nadále očekáváme pozvolný tlak na posilování koruny v důsledku ekonomické konvergence. Příznivě by mohl působit i úrokový diferenciál vzhledem k očekávanému vývoji sazeb v tuzemsku i v zahraničí a přetrvávající opatrnost bankovní rady ČNB. Pro rok 2025 tak očekáváme, že koruna posílí v průměru o 1,6 % na 24,7 CZK/EUR (*proti 24,8 CZK/EUR*). V roce 2026 by koruna mohla dále posílit o 1,6 % na 24,3 CZK/EUR (*proti 24,4 CZK/EUR*).

Očekávaný vývoj **kurzu koruny vůči americkému dolaru** je implikován predikcí kurzu USD/EUR, která vychází z vývoje termínovaných kontraktů před uzávěrkou vstupních dat. Pro letošní rok očekáváme kurz USD/EUR na úrovni 1,13 (*proti 1,12 USD/EUR*) a pro rok 2026 kurz ve výši 1,19 USD/EUR (*proti 1,18 USD/EUR*). Kvůli rizikové premii se však může skutečný vývoj významně odchýlit od vývoje predikovaného pomocí termínovaných kontraktů.

Graf 1.4.1: Úrokové sazby

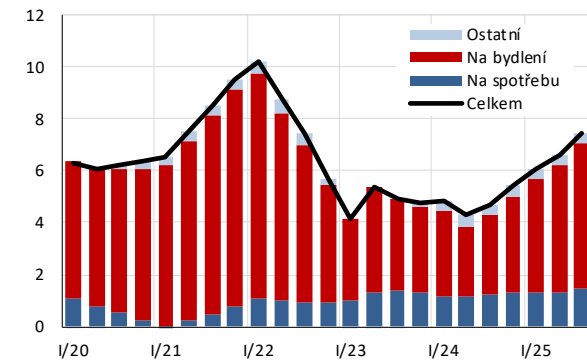
v % p. a.



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem

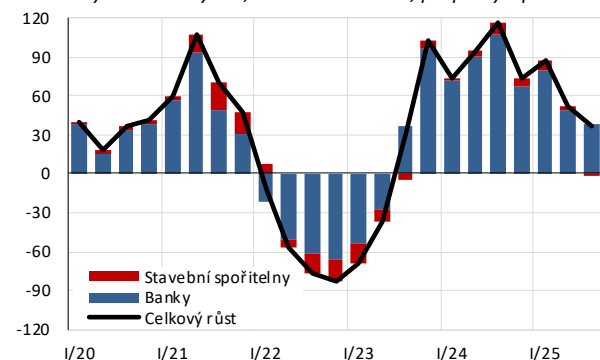
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitostí

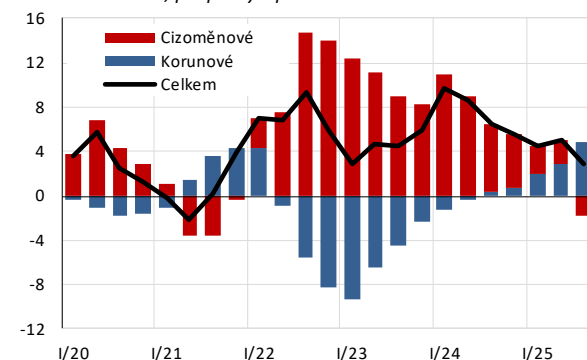
nové úvěry včetně navýšení, meziroční růst v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům

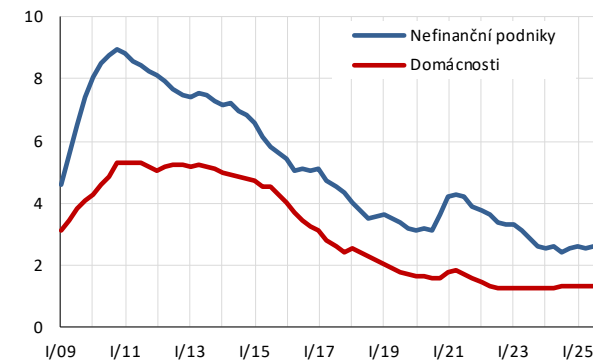
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.5: Úvěry v selhání

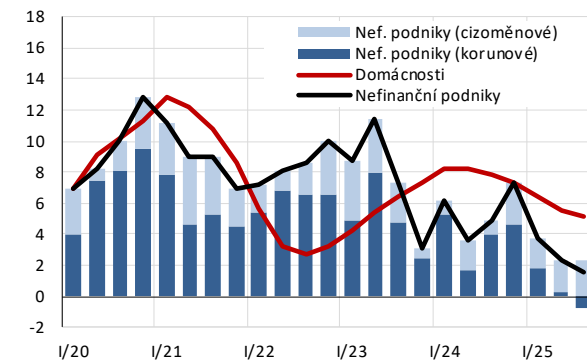
podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.6: Vklady

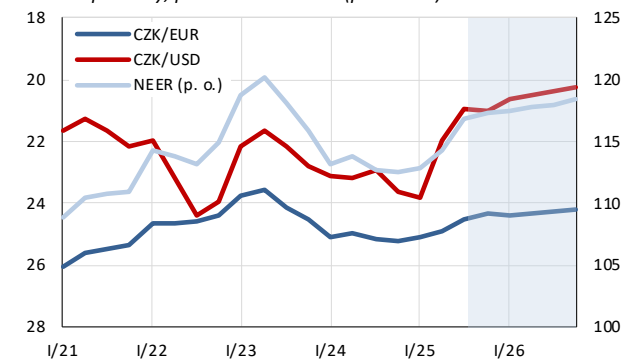
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy

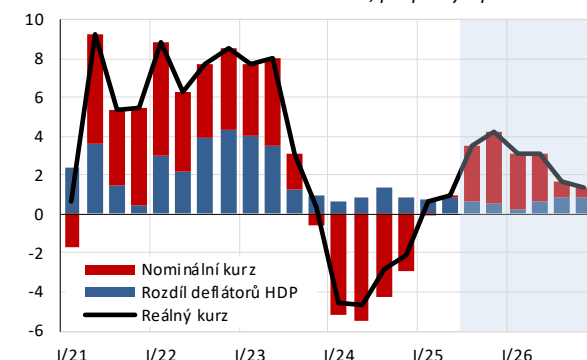
čtvrtletní průměry, průměr 2015 = 100 (pravá osa)



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	3,6	3,4
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	0,98	1,98	1,55	1,13	1,90	4,33	4,44	3,98	4,3	4,3
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	2,47	.	.

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				2025			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	5,75	4,75	4,25	4,00	3,75	3,50	3,50	.
Hlavní sazba ECB (konec období)	v % p.a.	4,00	3,75	3,50	3,00	2,50	2,00	2,00	.
Hlavní sazba Fed (konec období)	v % p.a.	5,50	5,50	5,00	4,50	4,50	4,50	4,25	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	6,23	5,25	4,44	4,00	3,79	3,57	3,50	3,5
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	3,82	4,19	3,83	4,07	4,17	4,16	4,36	4,4
Klientské úrokové sazby									
Úvěry domácnostem	v % p.a.	4,13	4,22	4,31	4,38	4,43	4,47	4,51	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	7,13	6,52	5,98	5,61	5,42	5,28	5,17	.
Vklady domácností	v % p.a.	2,29	2,10	1,78	1,62	1,66	1,59	1,54	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	3,07	2,71	2,22	1,90	1,72	1,65	1,56	.

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	8,4
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	5,1
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				2025		
		Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
Domácnosti									
Úvěry	<i>růst v %</i>	4,8	4,9	4,3	4,7	5,4	6,1	6,6	7,4
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	9,2	8,3	8,0	8,4	9,1	9,2	8,9	9,8
Na bydlení	<i>růst v %</i>	4,3	4,2	3,5	3,9	4,8	5,6	6,3	7,3
Ostatní	<i>růst v %</i>	2,0	5,2	5,3	5,5	5,3	4,9	4,7	4,5
Korunové	<i>růst v %</i>	4,7	4,8	4,3	4,7	5,4	6,1	6,7	7,5
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	17,6	19,2	10,0	9,6	7,6	0,8	-5,6	-10,6
Vklady	<i>růst v %</i>	7,3	8,2	8,3	7,9	7,3	6,5	5,5	5,2
Korunové	<i>růst v %</i>	7,0	8,4	8,7	8,3	7,8	6,8	5,7	5,1
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	13,9	5,6	0,2	-1,2	-2,1	0,2	1,9	5,9
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	61	60	59	59	60	59	60	61
Nefinanční podniky									
Úvěry	<i>růst v %</i>	6,0	9,7	8,7	6,4	5,6	4,4	5,0	2,9
Korunové	<i>růst v %</i>	-4,3	-2,3	-0,6	0,6	1,4	4,0	6,1	10,0
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	18,5	23,8	19,1	12,4	9,8	4,9	4,0	-3,6
Vklady	<i>růst v %</i>	3,0	6,2	3,6	4,8	7,3	3,7	2,3	1,6
Korunové	<i>růst v %</i>	3,2	7,0	2,2	5,2	6,2	2,5	0,4	-1,0
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	2,4	3,8	8,1	3,6	10,6	7,4	7,7	9,6
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	2,6	2,6	2,6	2,4	2,5	2,6	2,6	2,6
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	92	91	90	91	90	91	92	93

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	24,7	24,3	24,0	23,7
	zhodnocení v %	-0,1	-2,9	3,1	4,4	2,3	-4,4	1,6	1,6	1,2	1,3
CZK/USD	roční průměr	22,94	23,20	21,68	23,36	22,21	23,21	22,0	20,4	19,9	19,5
	zhodnocení v %	-5,2	-1,1	7,0	-7,2	5,2	-4,3	5,7	7,4	2,5	2,4
Nominální efektivní měnový kurz ¹⁾	průměr 2015=100	108,8	106,7	110,4	114,8	118,3	113,2	115	118	119	121
	zhodnocení v %	-0,3	-1,9	3,4	4,0	3,0	-4,3	1,8	2,2	1,3	1,4
Reálný měnový kurz vůči EA20 ²⁾	průměr 2015=100	111,1	110,7	116,3	125,4	131,4	126,7	130	133	135	137
	zhodnocení v %	2,0	-0,4	5,1	7,8	4,7	-3,5	2,3	2,3	1,6	1,5
Reálný efektivní měnový kurz ³⁾	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
Nominální měnové kurzy									
CZK/EUR	průměr čtvrtletí	25,07	24,96	25,20	25,25	25,08	24,92	24,50	24,4
	zhodnocení v %	-5,1	-5,5	-4,2	-2,9	0,0	0,1	2,8	3,6
CZK/USD	průměr čtvrtletí	23,09	23,18	22,94	23,64	23,84	21,99	20,97	21,0
	zhodnocení v %	-4,0	-6,5	-3,3	-3,5	-3,2	5,4	9,4	12,6
Nominální efektivní měnový kurz ¹⁾	průměr 2015=100	113,2	113,8	112,7	112,6	112,8	114,3	116,8	117
	zhodnocení v %	-4,7	-5,2	-4,6	-2,8	-0,4	0,4	3,6	4,2
Reálný měnový kurz vůči EA20 ²⁾	průměr 2015=100	126,9	128,0	126,8	125,3	127,8	129,3	131	131
	zhodnocení v %	-4,5	-4,7	-2,9	-2,1	0,7	1,0	3,5	4,3
Reálný efektivní měnový kurz ³⁾	průměr 2015=100	134,0	134,3	133,2	132,1	133,2	134,8	.	.
	zhodnocení v %	-5,0	-5,4	-4,6	-2,6	-0,6	0,4	.	.

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.

1.5 Demografie

Na konci června 2025 Česká republika čítala 10,882 miliónu obyvatel. Za první pololetí letošního roku se počet obyvatel snížil o 27,2 tis. Pokles způsobila jak převaha zemřelých nad živě narozenými (o 20,3 tis.), daná především meziročním úbytkem narozených, tak i záporné saldo zahraničního stěhování (−6,9 tis.).

Od ledna do června 2025 se živě **narodilo** 37,4 tis. dětí, meziročně o 4,9 tis. (11,5 %) méně. Ve stejném období **zemřelo** 57,7 tis. osob, meziročně o 2 tis. (3,5 %) více. V porovnání s průměrným počtem zemřelých v 1. pololetí let 2015–2019 byl letošní vývoj obdobný.

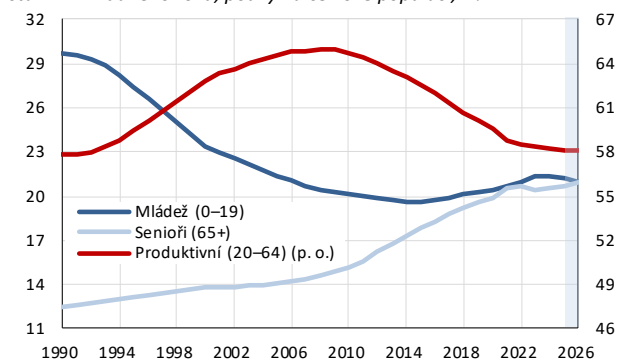
Bilance zahraničního stěhování v první polovině roku se meziročně zhoršila o 6,3 tis. na −6,9 tis. Na vývoj bilance mělo vliv mimo jiné i ukončení platnosti dočasné ochrany na konci března 2025 zejména ukrajinským osobám, které o její prodloužení nepožádaly. Počet vystěhovalých

se přesto meziročně snížil o 3,2 tis. (5,4 %) na 56,4 tis. Ačkoliv byl počet přistěhovalých oproti průměrnému počtu pro 1. pololetí let 2017–2021 takřka dvojnásobný, nadále zejména vlivem občanů Ukrajiny, meziročně došlo k poklesu o 9,6 tis. (16,2 %) na 49,6 tis. osob.

Ke konci června 2025 evidovala Česká správa sociálního zabezpečení 2,346 mil. **starobních důchodců**, což odpovídalo 21,5 % obyvatel ČR. Počet starobních důchodců se meziročně snížil o 26,4 tis., tj. o 1,1 %. Tento pokles byl způsoben nižším počtem lidí s plnými starobními penzemi, a to vlivem zvyšování statutárního věku odchodu do důchodu. Stejný důvod pak může stát za nárůstem počtu předčasných odchodů do důchodu, jehož meziroční růst však i vlivem přísnějších podmínek dále zpomalil na 8,0 tis.

Graf 1.5.1: Věkové skupiny

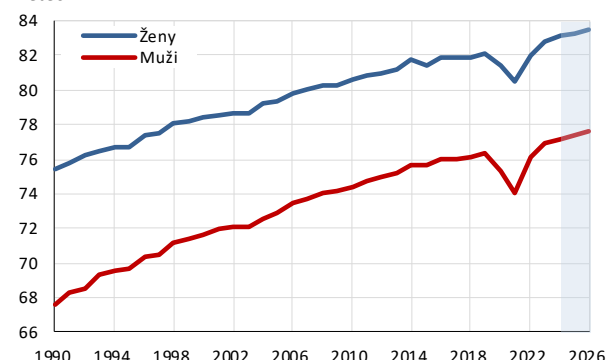
stav k 1. 1. daného roku, podíl na celkové populaci, v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 1.5.2: Očekávaná střední délka života při narození

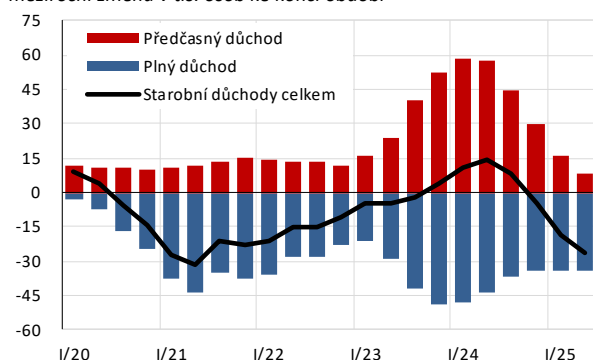
v letech



Zdroj: ČSÚ.

Graf 1.5.3: Starobní důchodci

meziroční změna v tis. osob ke konci období

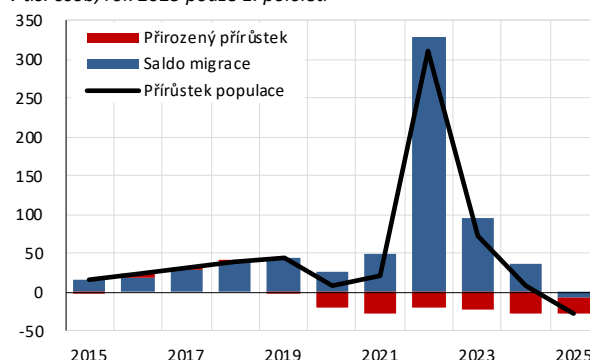


Pozn.: Jen důchody v kompetenci České správy sociálního zabezpečení.

Zdroj: Česká správa sociálního zabezpečení. Výpočty MF ČR.

Graf 1.5.4: Změna počtu obyvatel

v tis. osob, rok 2025 pouze 1. pololetí



Zdroj: ČSÚ.

Tabulka 1.5.1: Demografie

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
								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	10 910	10 856	10 799	10 739
	<i>růst v %</i>	0,4	0,4	-1,9	0,2	3,0	0,7	0,1	-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	2 309	2 272	2 231	2 184
	<i>růst v %</i>	1,3	1,3	-0,8	1,2	5,0	0,6	-0,5	-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	6 344	6 313	6 281	6 251
	<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	2 287	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	2 356	2 352	2 352
	<i>růst v %</i>	0,3	0,2	-0,6	-0,9	-0,4	0,2	-0,2	-0,5	-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	38,4	38,5	38,5
Efektivní míra závislosti	%	44,6	45,0	45,9	44,7	44,2	43,6	43,3	42,7	42,6	42,9
Úhrnná plodnost	<i>počet dětí</i>	1,709	1,707	1,827	1,618	1,453	1,368	1,50	1,50	1,50	1,50
Přírůstek populace	<i>tis. osob</i>	44	8	22	311	73	9	-53	-57	-61	3
Přirozený přírůstek	<i>tis. osob</i>	0	-19	-28	-19	-22	-28	-22	-26	-29	-32
Živě narození	<i>tis. osob</i>	112	110	112	101	91	84	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	37	-31	-31	-32	35
Imigrace	<i>tis. osob</i>	66	56	69	350	141	122	.	.	.	.
Emigrace	<i>tis. osob</i>	21	29	19	20	47	85	.	.	.	.
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:

- nedojde k významnější eskalaci válek na Ukrajině a na Blízkém východě;
- v horizontu predikce budou dodavatelské řetězce fungovat bez významnějších problémů;
- v obchodních vztazích mezi EU a USA nedojde k jiným než již dojednaným změnám celních sazeb, zůstanou tedy v platnosti plošná cla ve výši 15 % na většinu komodit vyvážených ze zemí EU do USA;
- vyjma již platných zákonných úprav zůstanou sazby a základy 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;
- systém emisních povolenek EU ETS 2 není zahrnut do základního scénáře, neboť nejsou známy parametry mechanismu regulujícího množství povolenek v oběhu, a budoucí cenu povolenek tudíž nelze spolehlivě určit.

2 Ekonomický cyklus

2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Růst reálného HDP zůstával v posledních letech pod úrovní dynamiky růstu potenciálního produktu. Hlavními příčinami byly pandemie covid-19, problémy v dodavatelských řetězcích, vyostřená geopolitická situace zejména kvůli ruské agresi, ale i konfliktům na Blízkém východě, a s tím spojená energetická krize. To vše vyústilo ve vysokou inflaci, utlumenou spotřebou domácností a restriktivní měnovou politiku. S postupným oživením růstu dochází k pozvolnému uzavírání záporné produkční mezery, které by mělo být ukončeno na přelomu let 2026 a 2027.

Růst **potenciálního produktu** v loňském roce zpomalil na 1,5 % (*beze změny*), zejména v důsledku výrazně slabšího příspěvku faktoru práce. Obdobnou dynamiku očekáváme i v horizontu predikce, v letošním roce by potenciální produkt mohl vzrůst o 1,4 % (*beze změny*) a v roce 2026 o 1,5 % (*beze změny*).

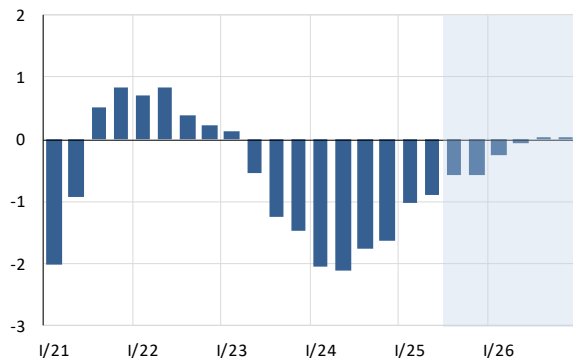
Trendová složka **souhrnné produktivity výrobních faktorů** přispívala k potenciálnímu růstu v posledních letech spíše negativně, na rozdíl od předpandemického období. V letošním a příštím roce by mohla působit opět pozitivně, a to v rozsahu 0,4 p. b. (*beze změny*), resp. 0,9 p. b. (*beze změny*).

V minulých letech byla díky výraznému oživení investiční aktivity hlavním zdrojem potenciálního růstu **zásoba kapitálu**. Vzhledem k predikovanému vývoji tvorby hrubého fixního kapitálu a odpisů by se příspěvek tohoto faktoru mohl snížit na 0,4 p. b. (*beze změny*) a na stejné úrovni (*beze změny*) setrvat i v roce 2026.

Počet obyvatel ve věku 15 a více let výrazně přispěl v letech 2022–2023 k celkovému potenciálnímu růstu, významnou roli v tom sehrál příchod uprchlíků z Ukrajiny. V letošním i příštím roce očekáváme příspěvek této složky zanedbatelný. **Míra zaměstnanosti** ve věkové skupině 15 a více let by měla působit kladně, a to především díky poměrně silnému růstu zaměstnanosti v letošním roce (viz kapitolu 3.3). Pozitivně dlouhodobě působí také zvyšování statutárního věku odchodu do důchodu. Dřívější dlouhodobý trend klesajícího **průměrného počtu odpracovaných hodin** na pracovníka se v období pandemie obrátil. To je mj. způsobeno rychlejším růstem počtu odpracovaných hodin oproti zaměstnanosti v odvětvích s nedostatkem pracovní síly (stavebnictví, doprava, stravování a ubytování). Celkově by mohl **výrobní faktor práce** v roce 2025 podpořit potenciální růst v rozsahu 0,7 p. b. (*proti 0,6 p. b.*), zatímco v roce 2026 by se měl příspěvek snížit na 0,2 p. b. (*beze změny*).

Graf 2.1.1: Produkční mezera

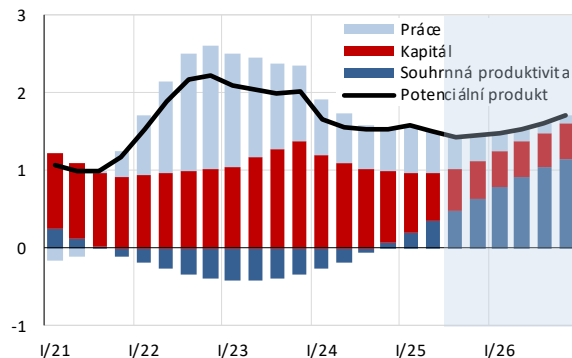
v % potenciálního produktu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.2: Potenciální produkt

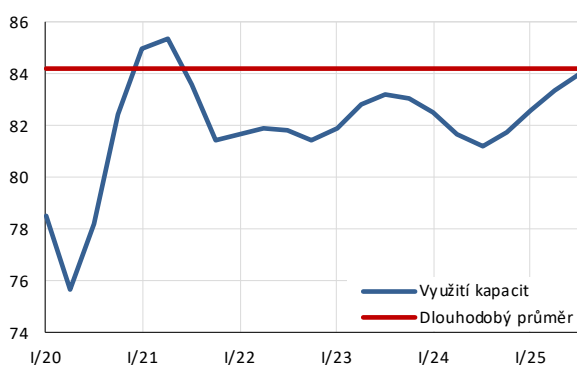
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



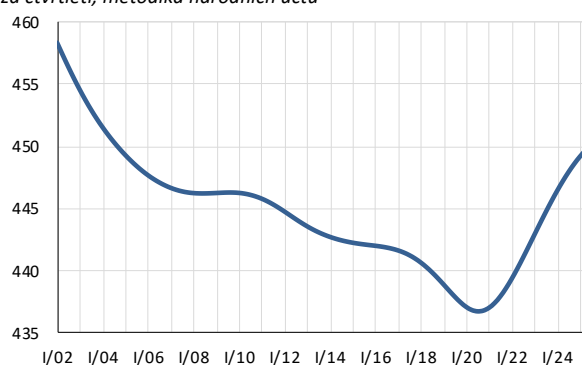
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

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 hodinvyhlazeno 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	-0,4	0,5	-0,8	-1,9	-0,8	-0,1	0,4	0,9
Potenciální produkt	růst v %	2,3	1,4	1,1	2,0	2,0	1,6	1,5	1,6	1,9	2,2
Příspěvky											
Trend souhrnné produktivity faktorů	p. b.	1,2	0,6	0,1	-0,3	-0,4	-0,1	0,4	1,0	1,4	1,6
Zásoba kapitálu	p. b.	1,2	1,5	0,6	1,3	1,1	1,1	0,4	0,4	0,5	0,6
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	-0,6	0,2	-0,1	0,4	0,2	-0,1	-0,1
Průměrné odpracované hodiny	p. b.	-0,2	0,0	0,0	0,5	0,4	0,4	0,2	0,1	0,1	0,1

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

2.2 Konjunkturální indikátory

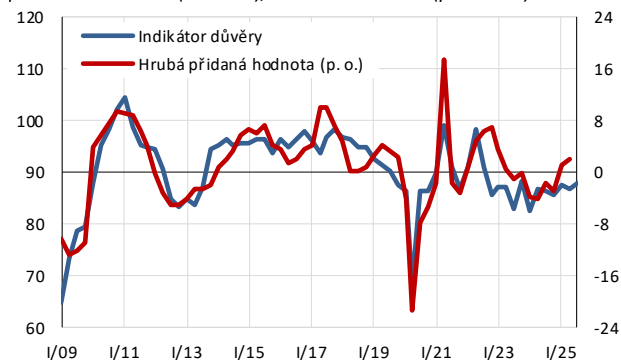
Vývoj indikátorů důvěry ve 3. čtvrtletí 2025 naznačuje růst hrubé přidané hodnoty v průmyslu, obchodu, službách i stavebnictví. Kompozitní indikátor vývozu zboží, sestavený MF ČR z dílčích otázek konjunkturálního průzkumu ČSÚ a podnikatelské důvěry v Německu, indikuje meziroční růst exportu zboží, který by ale měl oproti předchozímu čtvrtletí zvolnit.

Indikátor důvěry spotřebitelů ČSÚ ve 3. čtvrtletí 2025 oproti předchozímu čtvrtletí posílil a naznačuje, že růst výdajů domácností na konečnou spotřebu bude nadále pokračovat svižným tempem. To signalizuje i indikátor důvěry spotřebitelů sestavený MF ČR z dílčích otázek

spotřebitelského průzkumu Evropské komise. Mezi domácnostmi nicméně nadále převládá pesimismus, který pramení z negativního hodnocení očekávané ekonomické situace, patrně v souvislosti s geopolitickým napětím, a z obav ohledně své vlastní finanční situace.

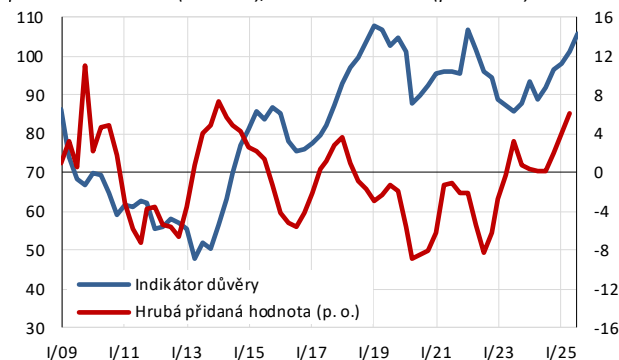
Souhrnný indikátor důvěry poukazuje na mezičtvrtletní i meziroční růst celkové hrubé přidané hodnoty ve 3. čtvrtletí 2025. Kompozitní předstihový indikátor, dle kterého by se česká ekonomika měla nacházet v záporné mezeře výstupu i ve 2. polovině roku 2025, je v souladu s odhadem pozice ekonomiky v hospodářském 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)



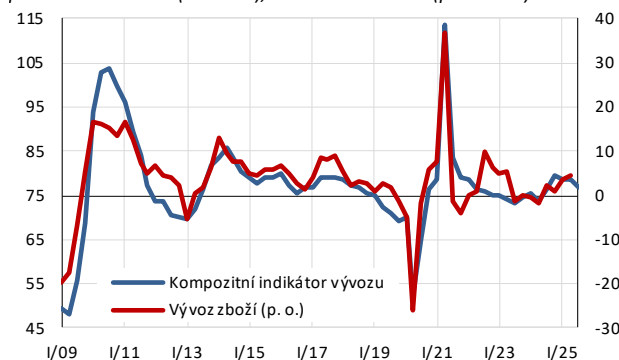
Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



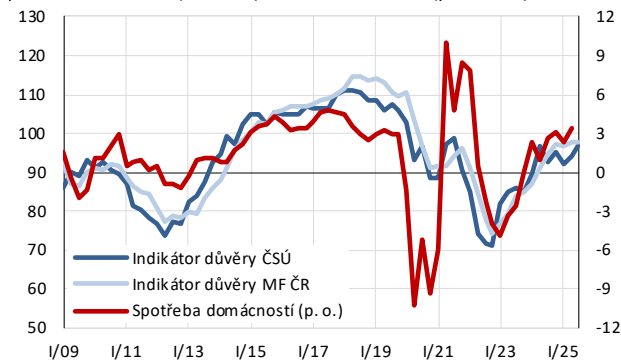
Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží
průměr 2010 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



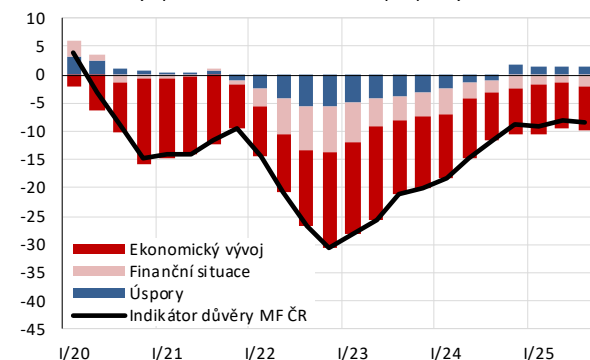
Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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



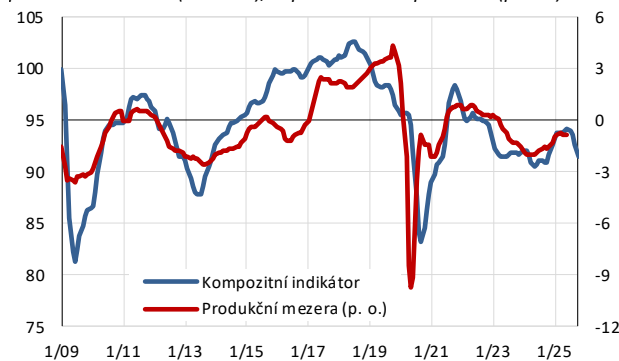
Zdroj: Evropská komise. Výpočty MF ČR.

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 **3. čtvrtletí 2025** podle předběžného odhadu po sezónním očištění vzrostla meziročně o 2,7 % (*proti 2,1 %*), a to především zásluhou růstu spotřebních výdajů domácností a tvorby hrubého kapitálu. Rovněž mezičtvrtletní růst HDP o 0,7 % (*proti 0,4 %*) byl pozitivně ovlivněn spotřebou domácností a tvorbou hrubého kapitálu, kladně však přispíval také silnější vývoz. Hrubá přidaná hodnota mezičtvrtletně i meziročně vzrostla především ve stavebnictví a ve skupině obchodu, dopravy, ubytování a pohostinství. Pozitivní vývoj byl i v dalších odvětvích služeb.

Ve **2. čtvrtletí 2025**, pro které jsou k dispozici detailní údaje o struktuře růstu, ekonomika meziročně vzrostla o 2,3 % (*proti 2,1 %*) a ve srovnání s předchozím čtvrtletím se sezónně očištěný HDP zvýšil o 0,5 % (*proti 0,2 %*). Meziroční růst podpořila všechna odvětví národního hospodářství. Nejvíce se dařilo odvětví obchodu, dopravy, ubytování a pohostinství, dále pak odvětví informačních a komunikačních činností.

Spotřeba domácností byla ve 2. čtvrtletí meziročně vyšší o 3,3 % (*proti 3,1 %*), a to díky poklesu míry úspor, reálný disponibilní důchod naopak stagnoval. Výdaje domácností ve stálých cenách vzrostly ve všech hlavních kategoriích, především na předměty krátkodobé spotřeby (růst o 5,6 %). Spotřeba zboží dlouhodobé spotřeby rostla nejrychlejším tempem za poslední tři roky (meziročně o 2,7 %), což může poukazovat na realizaci dříve odkládaných větších nákupů. Spotřební výdaje rezidentů v zahraničí se meziročně zvýšily o 2,7 %.

Spotřeba vládních institucí se meziročně zvýšila o 2,7 % (*proti 2,0 %*). Dynamiku táhly ústřední vládní instituce, zejména pak Správa železnic nebo výzkumné instituce. U místních vládních institucí rostla spotřeba především díky příspěvkovým organizacím a veřejným nemocnicím.

Tvorba hrubého fixního kapitálu meziročně stagnovala (*proti poklesu o 1,3 %*). Investiční aktivitu limitoval pokles investic do obydlí, dopravních prostředků a v kategorii ostatní stroje a zařízení, zlepšení naopak nastalo v odvětví ostatních budov a staveb a produktů duševního vlastnictví. Ze sektorového hlediska oslabila investiční poptávka firem i domácností. Investiční výdaje sektoru vládních institucí, podpořené projekty spolufinancovanými fondy EU, se v meziročním srovnání významně zvýšily, v nominálním vyjádření o 13,0 %.

Změna stavu zásob a cenností k meziročnímu růstu ekonomiky přidala 1,2 p. b. (*proti 1,5 p. b.*). Ve 2. čtvrtletí 2025 došlo k meziročnímu nárůstu skladových zásob, což patrně souviselo s doplňováním výrobních vstupů a produktů následujícím po jejich zvýšeném vývozu v před-

chozím čtvrtletí v souvislosti s reakcí exportérů na celní politiku americké administrativy.

Saldo **zahraničního obchodu** z ekonomického růstu ubralo 1,0 p. b. (*v souladu s odhadem*). Zatímco vývoz zboží a služeb meziročně vzrostl o 3,3 % (*proti 2,1 %*), dovoz se zvýšil o 5,2 % (*proti 3,8 %*). Zvýšil se export do zemí EU mimo eurozónu, naopak tuzemský vývoz do Spojených států amerických se oproti předchozímu čtvrtletí citelně snížil. Důvodem se zvýšil především vlivem vyšší spotřeby domácností, dovozní náročnosti silnějšího exportu a akumulace zásob.

Reálný HDP by se mohl **v roce 2025 zvýšit o 2,4 %** (*proti 2,1 %*), a to především vlivem 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. Naopak soukromá investiční aktivita by měla i nadále zůstat utlumená. Kladně by měla k hospodářskému růstu přispívat také obnovená akumulace zásob a spotřeba vládních institucí. Negativně by na růst HDP mělo působit saldo zahraničního obchodu, a to především v souvislosti s rostoucí spotřebitelskou poptávkou a očekávaným navýšováním zásob.

V roce 2026 by hospodářský růst mohl zpomalit na **2,2 %** (*proti 2,0 %*). Růst bude nadále tažen výlučně domácí poptávkou. Kromě pokračujícího růstu spotřeby domácností dojde také k oživení investiční aktivity firem, což však zároveň podpoří růst dovozu. Stranu vývozu pak budou limitovat zvýšené obchodní bariéry. Příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP by tak měl i nadále zůstat záporný.

Výdaje domácností na konečnou spotřebu by si měly udržet silnou dynamiku. V obou letech predikce bude mít na spotřebu domácností pozitivní vliv pokračující růst reálných mezd. V příštím roce výrazněji podpoří výdaje domácností také pokles míry úspor, která ale setrvá značně nad svým dlouhodobým průměrem. Dynamiku spotřeby, především nízkopříjmových domácností, by měl v horizontu predikce naopak tlumit mírný nárůst nezaměstnanosti. Reálná spotřeba domácností by se letos mohla zvýšit o 3,1 % (*proti 3,0 %*) a v roce 2026 o 3,0 % (*proti 2,9 %*).

Spotřeba vládních institucí by se v letošním roce mohla zvýšit o 2,1 % (*proti 1,9 %*). Její růst je kromě fiskální konsolidace tlumen také pomalejší dynamikou v oblasti běžných výdajů zdravotních pojišťoven a rostoucí produkcí jednotek sektoru vládních institucí. S opačným vlivem počítáme v souvislosti s výdaji na odstraňování následků loňských povodní a s výdaji na údržbu a opravy

dopravní infrastruktury. V příštím roce by se také měla projevit pokračující konsolidace daná zákonem o pravidlech rozpočtové odpovědnosti, reálné výdaje na spotřebu vládních institucí by mohly vzrůst o 1,6 % (*proti 1,4 %*).

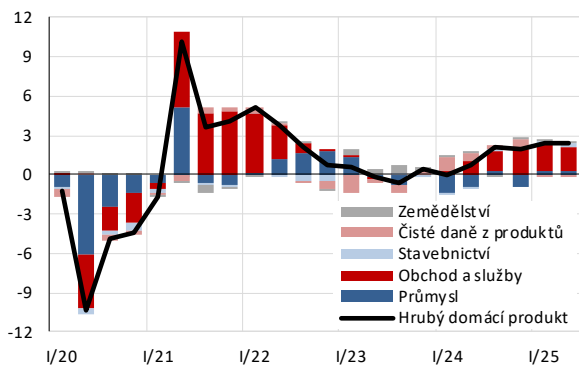
Tvorba hrubého fixního kapitálu by v roce 2025 měla kvůli přetrvávajícímu negativnímu sentimentu firem spojenému s nejistotami v hospodářské a zahraniční politice americké administrativy vzrůst jen o 0,2 % (*proti 0,1 %*). Soukromou investiční aktivitu by měly limitovat stále zpožděné dopady dřívějších restriktivních měnových podmínek. Naopak pozitivně by měl letos působit růst vládních investičních výdajů podpořený unijními finančními prostředky z Nástroje pro oživení a odolnost či klasickými fondy EU. Pro příští rok počítáme se zvýšením investiční aktivity o 3,0 % (*proti 2,9 %*) díky hospodářskému oživení v eurozóně a očekávanému zlepšení sentimentu mezi podniky.

Očekáváme, že příspěvek **změny zásob** k růstu HDP bude v roce 2025 s ohledem na obnovenou akumulaci zásob danou zvýšenou hospodářskou aktivitou výrazně kladný ve výši 0,9 p. b. (*proti 0,7 p. b.*) a pro rok 2026 při pokračujícím ekonomickém růstu nepředpokládáme výraznější změny stavu zásob, příspěvek by tudíž měl být nulový (*proti 0,1 p. b.*).

Očekáváme, že **vývoz zboží a služeb** v letošním roce vzroste o 3,8 % (*proti 2,3 %*). Růstovou dynamiku podpoří zejména vývoj exportních trhů (viz kapitola 3.4). Předpokládané zmírnění růstu vývozu v roce 2026 na 2,9 % (*proti 2,7 %*) pak reflektuje celní opatření americké administrativy. 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 4,8 % (*proti 3,3 %*). Zpomalení růstu na 3,7 % (*proti 3,9 %*) v roce 2026 odráží nižší dynamiku vývozu.

Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu

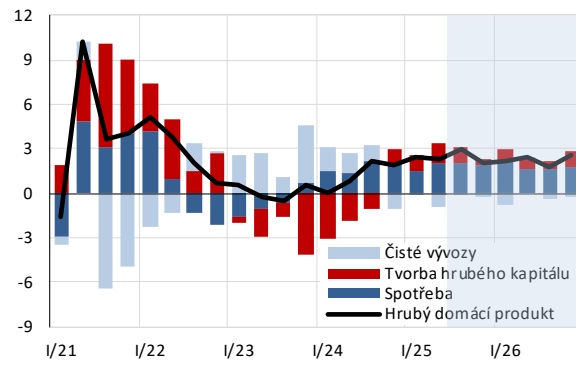
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt

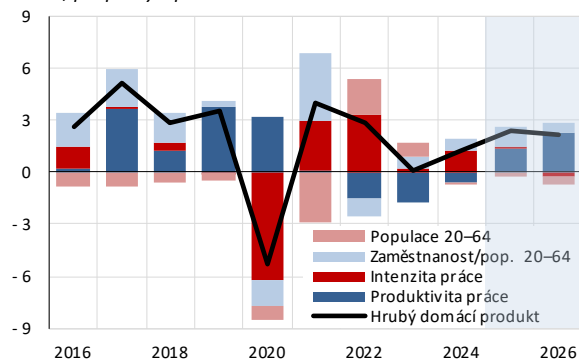
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt

růst v %, příspěvky v procentních bodech

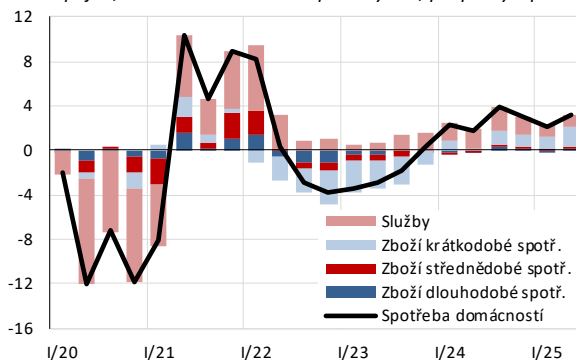


Pozn.: Intenzita práce udává počet odpracovaných hodin na pracovníka.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.4: Spotřeba domácností

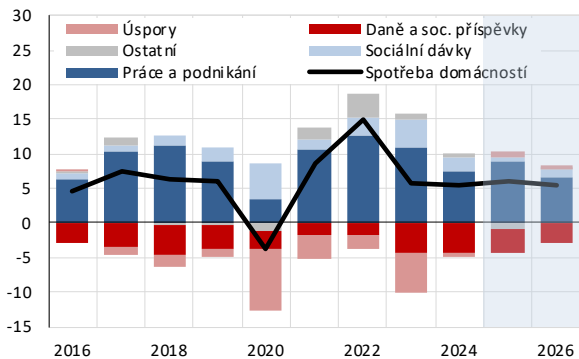
domácí pojetí, meziroční růst reálné spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.5: Spotřeba domácností

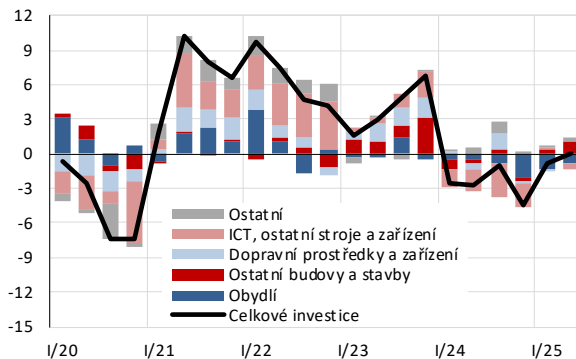
národní pojetí, meziroční růst nominální spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.6: Věcné členění investic

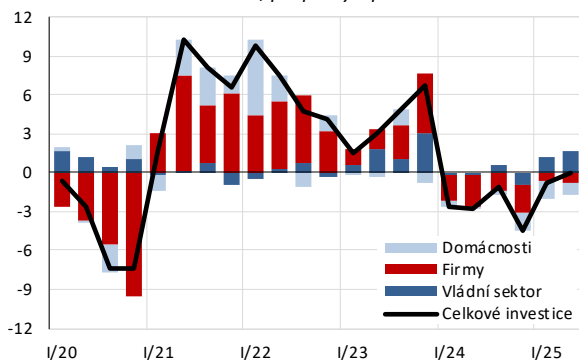
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.7: Sektorové členění investic

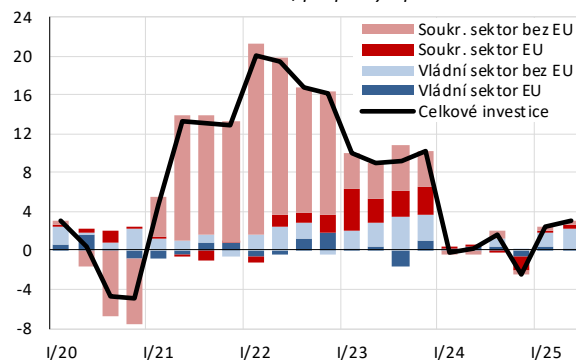
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



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	
									Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	mld. Kč 2020	6 155	5 828	6 063	6 236	6 239	6 316	6 470	6 614	6 778	6 948	
	růst v %	3,6	-5,3	4,0	2,8	0,0	1,2	2,4	2,2	2,5	2,5	
	růst v % ¹⁾	3,5	-5,3	4,0	2,9	0,2	1,1	2,5	2,3	2,3	2,7	
Výdaje domácností na spotřebu ²⁾	mld. Kč 2020	2 933	2 745	2 859	2 874	2 800	2 869	2 958	3 048	3 127	3 197	
	růst v %	3,1	-6,4	4,2	0,5	-2,6	2,4	3,1	3,0	2,6	2,3	
Výdaje vládních inst. na spotřebu	mld. Kč 2020	1 200	1 250	1 268	1 273	1 313	1 355	1 383	1 405	1 433	1 461	
	růst v %	2,6	4,1	1,5	0,4	3,2	3,2	2,1	1,6	2,0	2,0	
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč 2020	1 589	1 441	1 708	1 881	1 767	1 689	1 750	1 803	1 850	1 911	
	růst v %	5,7	-9,3	18,5	10,2	-6,1	-4,4	3,6	3,0	2,6	3,3	
Fixní kapitál	mld. Kč 2020	1 563	1 488	1 589	1 689	1 760	1 711	1 715	1 766	1 811	1 868	
	růst v %	7,5	-4,8	6,7	6,3	4,2	-2,8	0,2	3,0	2,5	3,2	
Změna zásob a cenností	mld. Kč 2020	26	-47	119	192	7	-22	35	37	39	43	
Vývoz zboží a služeb	mld. Kč 2020	4 317	3 949	4 271	4 491	4 597	4 667	4 844	4 984	5 208	5 371	
	růst v %	1,3	-8,5	8,2	5,1	2,3	1,5	3,8	2,9	4,5	3,1	
Dovoz zboží a služeb	mld. Kč 2020	3 884	3 556	4 043	4 284	4 232	4 255	4 459	4 626	4 840	4 993	
	růst v %	1,3	-8,4	13,7	5,9	-1,2	0,5	4,8	3,7	4,6	3,2	
Hrubé domácí výdaje	mld. Kč 2020	5 724	5 435	5 835	6 028	5 875	5 908	6 087	6 253	6 408	6 567	
	růst v %	3,7	-5,0	7,3	3,3	-2,5	0,6	3,0	2,7	2,5	2,5	
Reálný hrubý domácí důchod	mld. Kč 2020	6 085	5 828	6 060	6 077	6 203	6 325	6 402	6 558	6 727	6 900	
	růst v %	3,9	-4,2	4,0	0,3	2,1	2,0	1,2	2,4	2,6	2,6	
Příspěvky k růstu HDP												
Hrubé domácí výdaje	p. b.	3,5	-4,7	6,9	3,2	-2,5	0,5	2,8	2,6	2,3	2,3	
Konečná spotřeba	p. b.	2,0	-2,3	2,3	0,3	-0,6	1,8	1,9	1,8	1,6	1,5	
Výdaje domácností	p. b.	1,5	-3,1	2,0	0,3	-1,3	1,2	1,5	1,5	1,2	1,1	
Výdaje vlády	p. b.	0,5	0,8	0,3	0,1	0,6	0,6	0,4	0,3	0,4	0,4	
Tvorba hrubého kapitálu	p. b.	1,5	-2,4	4,6	2,9	-1,9	-1,2	0,9	0,8	0,7	0,9	
Tvorba fixního kapitálu	p. b.	1,9	-1,2	1,7	1,7	1,2	-0,8	0,1	0,8	0,6	0,8	
Změna zásob	p. b.	-0,4	-1,2	2,8	1,2	-3,0	-0,5	0,9	0,0	0,0	0,0	
Saldo zahraničního obchodu	p. b.	0,1	-0,6	-2,8	-0,3	2,6	0,7	-0,4	-0,3	0,2	0,2	
Saldo zboží	p. b.	0,5	-0,4	-3,0	0,5	2,5	0,6	-0,3	-0,4	0,0	0,1	
Saldo služeb	p. b.	-0,4	-0,2	0,1	-0,9	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	
Hrubá přidaná hodnota	mld. Kč 2020	5 598	5 315	5 524	5 685	5 717	5 750	.	.	.	.	
	růst v %	3,6	-5,1	3,9	2,9	0,6	0,6	.	.	.	.	
Saldo daní a dotací na produkty	mld. Kč 2020	556	513	539	551	523	567	.	.	.	.	

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>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2020</i>	1 475	1 594	1 612	1 634	1 511	1 632	1 660	1 668
	<i>růst v %</i>	0,0	0,8	2,1	1,9	2,4	2,3	3,0	2,1
	<i>růst v % ¹⁾</i>	0,5	0,5	1,5	1,9	2,4	2,6	2,7	2,3
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	0,2	0,3	0,6	0,8	0,7	0,5	0,7	0,5
Výdaje domácností na spotřebu ²⁾	<i>mld. Kč 2020</i>	682	719	725	743	698	743	750	767
	<i>růst v %</i>	2,2	1,3	3,1	3,1	2,4	3,3	3,6	3,2
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2020</i>	317	331	331	377	324	339	337	384
	<i>růst v %</i>	2,3	3,8	3,5	3,1	2,0	2,7	1,8	1,8
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2020</i>	342	431	483	433	357	451	502	439
	<i>růst v %</i>	-12,1	-6,5	-2,9	3,2	4,5	4,7	3,9	1,5
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2020</i>	366	424	442	478	363	424	444	483
	<i>růst v %</i>	-2,6	-2,7	-1,1	-4,5	-0,8	0,0	0,4	1,0
Změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2020</i>	-25	7	41	-46	-6	27	58	-44
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2020</i>	1 153	1 180	1 136	1 198	1 198	1 219	1 184	1 243
	<i>růst v %</i>	-1,6	0,6	6,5	1,0	3,9	3,3	4,2	3,8
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2020</i>	1 015	1 064	1 063	1 113	1 063	1 119	1 114	1 162
	<i>růst v %</i>	-4,1	-1,5	5,2	2,7	4,8	5,2	4,8	4,4
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2020</i>	1 341	1 480	1 538	1 549	1 379	1 533	1 588	1 587
	<i>růst v %</i>	-1,7	-0,6	1,2	3,2	2,8	3,5	3,3	2,4
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2020</i>	1 471	1 602	1 617	1 635	1 467	1 594	1 670	1 671
	<i>růst v %</i>	1,0	1,2	2,8	2,8	-0,3	-0,5	3,3	2,2
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2020</i>	1 354	1 451	1 468	1 478	1 390	1 487	.	.
	<i>růst v %</i>	-1,1	0,2	1,8	1,4	2,7	2,5	.	.
	<i>růst v % ¹⁾</i>	-0,6	0,0	1,0	1,4	2,7	2,8	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	-0,4	0,4	0,8	0,6	0,9	0,5	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2020</i>	121	144	144	157	121	145	.	.

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
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	mld. Kč	5 889	5 828	6 308	7 050	7 660	8 057	8 510	8 940	9 379	9 826
	růst v %	7,5	-1,0	8,2	11,8	8,6	5,2	5,6	5,1	4,9	4,8
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	mld. Kč	2 848	2 745	2 980	3 424	3 621	3 824	4 064	4 295	4 511	4 713
	růst v %	6,1	-3,6	8,6	14,9	5,8	5,6	6,3	5,7	5,0	4,5
Výdaje vládních inst. na spotřebu	mld. Kč	1 141	1 250	1 319	1 381	1 501	1 610	1 702	1 793	1 878	1 967
	růst v %	8,2	9,5	5,5	4,8	8,6	7,3	5,7	5,4	4,7	4,7
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	1 541	1 441	1 774	2 188	2 161	2 119	2 246	2 361	2 469	2 596
	růst v %	9,8	-6,5	23,1	23,3	-1,2	-1,9	6,0	5,1	4,6	5,1
Fixní kapitál	mld. Kč	1 518	1 488	1 655	1 952	2 140	2 134	2 196	2 309	2 412	2 534
	růst v %	11,6	-1,9	11,2	17,9	9,6	-0,3	2,9	5,1	4,5	5,0
Změna zásob a cenností	mld. Kč	24	-47	119	236	21	-15	49	52	57	62
Saldo zahraničního obchodu	mld. Kč	359	393	235	57	376	504	498	491	521	550
Vývoz zboží a služeb	mld. Kč	4 247	3 949	4 450	5 105	5 239	5 549	5 748	5 964	6 330	6 615
	růst v %	2,6	-7,0	12,7	14,7	2,6	5,9	3,6	3,7	6,1	4,5
Dovoz zboží a služeb	mld. Kč	3 888	3 556	4 215	5 048	4 863	5 045	5 251	5 473	5 809	6 065
	růst v %	2,1	-8,5	18,5	19,7	-3,7	3,7	4,1	4,2	6,1	4,4
Hrubý národní důchod	mld. Kč	5 525	5 528	6 123	6 763	7 378	7 799	8 261	8 668	9 089	9 517
	růst v %	7,0	0,0	10,8	10,4	9,1	5,7	5,9	4,9	4,9	4,7
Saldo prvotních důchodů	mld. Kč	-364	-301	-185	-287	-281	-258	-249	-273	-291	-309

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
								Odhad	Predikce
Hrubý domácí produkt	mld. Kč	1 859	2 032	2 060	2 106	1 961	2 149	2 187	2 212
	růst v %	4,3	4,6	6,3	5,4	5,5	5,8	6,2	5,0
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	mld. Kč	905	958	965	995	956	1 022	1 031	1 055
	růst v %	5,2	4,6	6,2	6,4	5,7	6,6	6,8	6,0
Výdaje vládních inst. na spotřebu	mld. Kč	363	385	392	470	378	411	415	498
	růst v %	6,3	7,3	8,3	7,2	4,1	6,5	6,0	6,0
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	433	540	609	538	460	582	645	559
	růst v %	-8,6	-3,5	0,6	2,9	6,4	7,8	5,9	3,9
Fixní kapitál	mld. Kč	454	528	553	599	465	544	567	620
	růst v %	-0,3	0,2	1,7	-2,4	2,6	3,1	2,5	3,5
Změna zásob a cenností	mld. Kč	-21	12	55	-61	-5	38	78	-61
Saldo zahraničního obchodu	mld. Kč	159	148	94	103	167	135	96	100
Vývoz zboží a služeb	mld. Kč	1 351	1 402	1 358	1 438	1 444	1 450	1 387	1 467
	růst v %	0,9	5,9	11,6	5,7	6,8	3,5	2,2	2,0
Dovoz zboží a služeb	mld. Kč	1 192	1 254	1 264	1 335	1 277	1 315	1 292	1 367
	růst v %	-3,2	3,0	9,4	6,1	7,1	4,9	2,2	2,4

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	7 660	8 057	8 510	8 940	9 379	9 826
	<i>růst v %</i>	7,5	-1,0	8,2	11,8	8,6	5,2	5,6	5,1	4,9	4,8
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	534	449	478	592	579	678	687	724	745	771
	<i>% HDP</i>	9,1	7,7	7,6	8,4	7,6	8,4	8,1	8,1	7,9	7,8
	<i>růst v %</i>	6,0	-16,0	6,5	23,8	-2,1	17,0	1,4	5,3	2,9	3,6
Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	696	660	716	780	817	868	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	6,2	-5,3	8,5	9,0	4,7	6,2	.	.	.	.
Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	162	211	238	189	238	190	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	6,7	30,3	12,6	-20,5	25,8	-20,1	.	.	.	.
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	2 580	2 624	2 813	3 031	3 287	3 509	3 756	3 978	4 178	4 376
(domácí koncept)	<i>% HDP</i>	43,8	45,0	44,6	43,0	42,9	43,5	44,1	44,5	44,5	44,5
	<i>růst v %</i>	7,8	1,7	7,2	7,7	8,4	6,8	7,0	5,9	5,0	4,7
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	1 980	1 988	2 132	2 326	2 531	2 702	2 894	3 064	3 218	3 370
	<i>růst v %</i>	7,9	0,4	7,2	9,1	8,8	6,8	7,1	5,9	5,0	4,7
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	599	636	682	706	756	806	862	915	961	1 006
	<i>růst v %</i>	7,6	6,2	7,1	3,5	7,1	6,7	6,9	6,1	5,0	4,7
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod	<i>mld. Kč</i>	2 775	2 756	3 016	3 427	3 794	3 871	4 067	4 238	4 456	4 678
	<i>% HDP</i>	47,1	47,3	47,8	48,6	49,5	48,0	47,8	47,4	47,5	47,6
	<i>růst v %</i>	7,6	-0,7	9,5	13,6	10,7	2,0	5,1	4,2	5,1	5,0
Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 201	1 294	1 413	1 577	1 684	1 786	1 902	2 033	2 127	2 203
	<i>růst v %</i>	7,5	7,7	9,2	11,6	6,8	6,1	6,5	6,9	4,6	3,6
Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 574	1 462	1 604	1 850	2 109	2 084	2 165	2 205	2 330	2 475
	<i>růst v %</i>	7,7	-7,1	9,7	15,4	14,0	-1,2	3,9	1,9	5,6	6,2

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
HDP	<i>mld. Kč</i>	1 859	2 032	2 060	2 106	1 961	2 149	2 187	2 212
	<i>růst v %</i>	4,3	4,6	6,3	5,4	5,5	5,8	6,2	5,0
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	138	172	184	184	140	180	185	182
	<i>růst v %</i>	24,4	9,2	13,7	23,1	1,4	4,6	0,7	-0,8
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	841	873	864	930	897	943	923	993
(domácí koncept)	<i>růst v %</i>	6,9	6,5	7,1	6,6	6,7	8,0	6,8	6,7
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	646	672	665	719	691	728	710	765
	<i>růst v %</i>	6,9	6,7	6,9	6,6	6,9	8,3	6,8	6,4
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	195	201	199	212	206	215	212	228
	<i>růst v %</i>	6,9	6,1	7,7	6,4	5,7	7,1	6,7	7,8
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod	<i>mld. Kč</i>	881	986	1 012	992	925	1 026	1 079	1 037
	<i>růst v %</i>	-0,5	2,3	4,5	1,6	5,0	4,0	6,7	4,5

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.2 Ceny

Meziroční růst **spotřebitelských cen** ve 3. čtvrtletí 2025 dosáhl 2,5 % (*proti 2,4 %*). Z hlediska oddílů spotřebního koše byly hlavním faktorem potraviny a nealkoholické nápoje. Ceny potravin vzrostly o 3,9 %, především vlivem zdražení mléčných výrobků a masa, a ceny nealkoholických nápojů o 6,3 %. Dále byl vysoký příspěvek oddílů bydlení, kde rostlo zejména imputované nájemné o 4,9 % a nájemné z bytu o 5,7 %, zato elektřina zlevnila o 3,8 % a ceny zemního plynu klesly o 8,1 %. V rámci oddílu rekreace a kultura vzrostly hlavně ceny dovolených s komplexními službami a ostatní rekreační a kulturní služby. V oddílu stravování a ubytování vzrostly ceny stravovacích služeb o 4,5 % a ceny ubytovacích služeb o 6,7 %. Příspěvek oddílu alkoholické nápoje, tabák odrážel výlučně zdražení tabáku o 6,2 %, kdežto ceny alkoholu i navzdory meziročně vyšší spotřební dani z lihu téměř stagnovaly. Pokles cen zaznamenal oddíl odívání a obuv a díky zlevnění benzínu o 7,5 % a nafty o 6,2 % také oddíl doprava.

Dynamika **cen služeb** byla ve 3. čtvrtletí stále značně zvýšená při meziročním růstu o 4,7 %, a to hlavně zásluhou nákladů vlastnického bydlení (příspěvek k růstu cen služeb 1,3 p. b.), nájemného z bytu (0,5 p. b.), stravovacích služeb, a rekreačních a kulturních služeb vč. komplexních dovolených. Rychle však rostly ceny služeb i ve vzdělávání, ubytování či sociální péči.

Vývoj **cen zboží** dynamiku celkové meziroční inflace naopak zmírňoval při růstu o 1,1 %. Na zvýšení cen zboží se nejvíce podepsaly potraviny (příspěvek k růstu cen zboží 1,0 p. b.) a tabák (0,5 p. b.). V rámci zboží naopak zlevňovaly především energie, a to elektřina (–0,3 p. b.), plyn (–0,2 p. b.) i pohonné hmoty (–0,4 p. b.).

Administrativní opatření k inflaci přidala 0,3 p. b., z toho regulované ceny 0,1 p. b. a daňové změny 0,2 p. b. Zdražení neenergetických položek spotřebního koše s alespoň částečně regulovanými cenami bylo zvýšené, což souvisí s tím, že se s výjimkou lékáři předepsaných léků jedná výlučně o služby. Celkovou dynamiku regulovaných cen snižovaly pouze elektřina a plyn, nicméně jen díky zlevnění jejich neregulované, komoditní složky. V rámci daňových úprav došlo v meziročním srovnání ke zvýšení spotřebních daní z lihu a z tabákových výrobků.

Ceny výrobců v průmyslu se ve 3. čtvrtletí letošního roku meziročně snížily o 1,0 %, a to především vlivem poklesu cen energií. To vytvářelo deflační tlaky na vstupní náklady napříč sektory, především pak energeticky náročnými, ale mělo i přímý vliv na ceny energií pro spotřebitele v oblasti bydlení a dopravy. Ceny ve zpracovatelském průmyslu v souhrnu téměř stagnovaly, avšak s vysoce rozdílným vývojem v jednotlivých odvětvích, kdy vzrostly obzvláště ceny v potravinářství 3,4 %. Ceny zemědělských výrobců se zvýšily o 9,8 %, a to především kvůli zdražení živočišné výroby o 18,6 %, což se projevilo v dynamicky rostoucích spotřebitelských ce-

nách masa a mléčných výrobků. Ceny rostlinné výroby pak vzrostly o mírných 2,7 % – to z velké míry souviselo s celosvětově klesajícími cenami obilovin (viz kapitolu 1.2). Ceny stavebních prací byly meziročně vyšší o 2,7 %, obzvláště vlivem vyšších pracovních nákladů, neboť ceny stavebních materiálů a výrobků se zvýšily jen o 1,0 %. Stavební práce, jež jsou součástí odhadovaných nákladů vlastnického bydlení, tak růst imputovaného nájemného spíše zmírňovaly.

Ceny nemovitostí pokračovaly ve 3. čtvrtletí 2025 dle indexu nabídkových cen v dynamickém růstu, přičemž meziročně rostly rychleji ceny bytů mimo Prahu. Mezinárodně srovnatelný index cen bytových nemovitostí se ve 2. čtvrtletí, za které jsou poslední dostupná data, meziročně zvýšil o 10,5 % – nová obydlí zdražila o 15,0 % a starší o 9,4 %. Růst cen nemovitostí je v mezinárodním srovnání výrazně zvýšený – v EU vzrostly ve stejném období ceny rezidenčních budov v průměru o 5,4 %. U nových obydlí byl meziroční růst cen v ČR dokonce nejvyšší ze všech zemí EU. Ceny nemovitostí vytvářely silný tlak na růst spotřebitelských cen skrze náklady vlastnického bydlení a nepřímo i skrze nájemné z bytu. V horizontu predikce předpokládáme pokračující silnou dynamiku cen nemovitostí a potažmo spotřebitelských nákladů na bydlení. Z dlouhodobého hlediska jsou důvodem vysokého růstu jejich cen strukturální faktory, zejména nedostatečné tempo výstavby nových rezidenčních budov. Očekávaný vývoj nominálních mezd, ale i oproti předchozím rokům relativně dostupnější hypoteční financování, včetně uvolněných makroobezetnostních limitů, by pak měly stimulovat stranu poptávky po nemovitostech.

Meziroční inflace měřená **harmonizovaným indexem spotřebitelských cen (HICP)** byla ve 3. čtvrtletí letošního roku při výši 2,3 % nižší než vážený průměr členských států EU s 2,5 %. V ČR byl výrazně vyšší růst cen služeb (4,9 % vs. 3,5 %), naopak ceny zboží rostly pomaleji (1,0 % vs. 1,6 %).¹ V rámci celkové inflace byl v ČR v mezinárodním srovnání vyšší nárůst cen hlavně u některých položek potravin, a to u mléčných výrobků, vajec či olejů a tuků, nicméně v souhrnu cenový vývoj potravin v ČR od průměru EU příliš nevybočoval (3,8 % vs. 3,3 %). Vyšší domácí růst cen služeb se pak projevil především v oddílu rekreace a kultura (4,4 % vs. 1,5 %) a v ubytování (6,7 % vs. 3,3 %). Dynamický růst cen nájemného z bytu (5,7 % vs. 3,1 %) se vlivem vysoké míry vlastnického byd-

¹ Jedná se o obvyklý jev spojený s cenovou konvergencí ekonomiky skrze zvyšující se ceny mezinárodně neobchodovatelných statků. V ČR tak mají služby nižší podíl na celkových nominálních výdajích domácností (32 % vs. 43 % spotřebního koše v EU), a to nejen díky nižšímu reálnému objemu, ale i vlivem nižších cen. Celoevropsky zvýšená dynamika cen služeb se v důsledku propisuje do průměrné inflace zemí EU relativně výrazněji než v ČR.

lení v ČR, a v důsledku relativně nízké váhy nájemního bydlení ve spotřebním koši, projevuje v celkové inflaci jen mírně. Nezahrnutí nákladů vlastnického bydlení do HICP pak stojí za nižší meziroční inflací měřené harmonizovaným indexem oproti národnímu indexu spotřebitelských cen. Nižší než v EU byla v ČR cenová dynamika u energií, konkrétně elektřiny (–3,8 % vs. 2,0 %), zemního plynu (–8,1 % vs. –0,5 %), benzínu (–7,5 % vs. –4,0 %) a nafty (–6,2 % vs. –2,0 %), v čemž se odráží především efekt silnější domácí měny na korunové ceny dovozu.

V letošním roce bude inflační tlaky díky zpožděnému působení nadále mírnit měnová politika. Protiinflačně by měl působit také pokles dolarové ceny ropy a světových cen především obilovin. Na pokles dovozních cen pak bude působit posilování koruny. Proinflačním faktorem by měl být pokračující vyšší růst mezd, ale i setrvačnost cenové dynamiky u služeb. K tomu bude značně přispívat růst imputovaného nájemného.

Růst regulovaných cen napříč spotřebním košem bude letos výrazně kompenzován zlevněním komoditních složek elektřiny a plynu. Příspěvek nepřímých daní odráží zvýšení spotřebních daní z lihu a z tabákových výrobků. Celkově by tak administrativní opatření mohla k průměrné míře inflace v roce 2025 přidat 0,3 p. b. (*beze změny*), z toho regulované ceny 0,1 p. b. a daňové změny 0,2 p. b.

V roce 2026 by měl ve směru nižší inflace působit pokračující pokles dolarové ceny ropy a další posilování koruny vůči euru i americkému dolaru. Inflace bude prostřednictvím úrokových sazeb, vzhledem k délce transmise, i nadále mírněna měnovou politikou. Naopak robustní růst mezd bude podporovat reálnou spotřebu domácností a vyvíjet tak tlaky na růst spotřebitelských cen. Očekávaná pokračující vysoká dynamika cen nemovitostí a nájemného z bytu se pak bude promítat do dalšího růstu cen bydlení.

Vývoj regulovaných cen by roce 2026 měl být poměrně nesourodý. U energií by zdražení regulovaných částí cen elektřiny a plynu mělo být víceméně vykompenzováno poklesem cen komoditních složek, celkové ceny energií by tak měly stagnovat. Růst ostatních regulovaných cen však bude zvýšený vzhledem k pokračující cenové dynamice ve službách. V administrativních cenách se projeví také další zvýšení spotřebních daní z lihu a z tabákových

výrobků. Příspěvek administrativních opatření by tak v roce 2026 mohl činit téměř 0,4 p. b. (*beze změny*), z toho regulované ceny 0,3 p. b. a daňové změny 0,1 p. b.

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

Ve 2. čtvrtletí 2025 se **deflátor HDP** při růstu deflátoru hrubých domácích výdajů o 3,3 % (*proti 2,4 %*) a zlepšení směnných relací o 0,4 % (*proti 0,6 %*) zvýšil o 3,4 % (*proti 2,7 %*). V růstu deflátoru hrubých domácích výdajů se odrážel obdobný růst deflátorů všech jeho složek. Ve směru lepších směnných relací působil zejména pokles cen minerálních paliv a materiálů. Naopak negativní efekt na směnné relace měl hlavně růst cen potravin a živých zvířat.

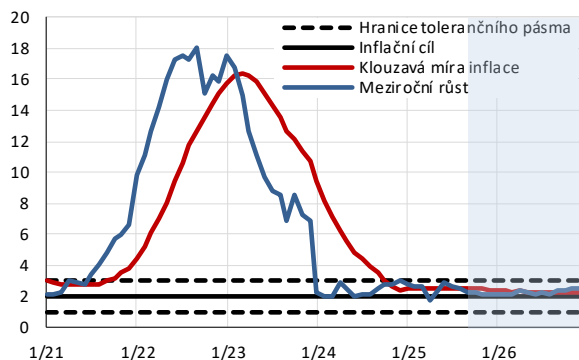
V rámci **deflátoru hrubých domácích výdajů** se bude v obou letech predikce skrze deflátor spotřeby domácností odrážet růst spotřebitelských cen a v deflátoru spotřeby vládních institucí by se měl projevovat především očekávaný nárůst platů zaměstnanců veřejného sektoru.

Ceny exportu očištěné o vliv kurzu v dosavadním průběhu vzrostly, a to především zásluhou vyšších vývozních cen elektřiny a motorových vozidel. Na straně importu se ceny také zvýšily, zejména pak u potravinářských výrobků a motorových vozidel. Dovozní ceny naopak poklesly u základních kovů a rafinovaných ropných produktů. Právě očekávaný pokračující pokles cen minerálních paliv bude hlavním pozitivním faktorem pro souhrnný vývoj **cen v zahraničním obchodě** v horizontu predikce. Předpokládané posilování domácí měny pak bude působit obdobně na stranu exportu i importu ve směru nižších korunových cen. Ve výsledku by se směnné relace mohly v roce 2025 zlepšit o 0,5 % (*beze změny*) a v roce 2026 o dalších 0,3 % (*beze změny*).

V letošním roce by vlivem pozvolnějšího zlepšování směnných relací mohl růst deflátoru HDP zpomalit na 3,1 % (*proti 2,8 %*). V roce 2026 by se mohla jeho dynamika dále snížit na 2,8 % (*proti 2,5 %*), a to především kvůli mírnějšímu růstu deflátoru spotřeby domácností a deflátoru investic do fixního kapitálu.

Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny

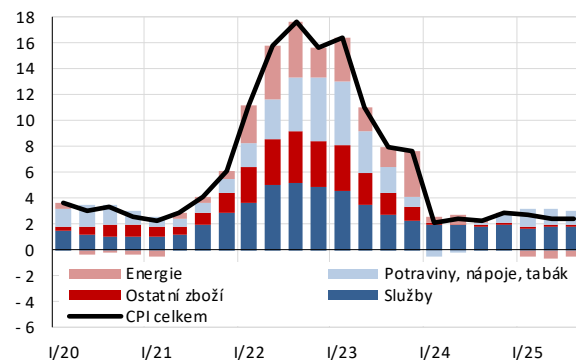
meziroční růst v %



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

Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech

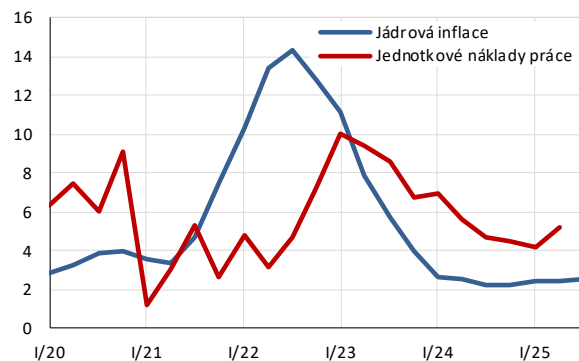
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce

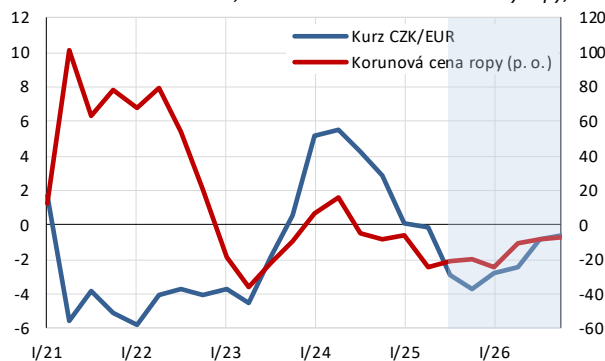
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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

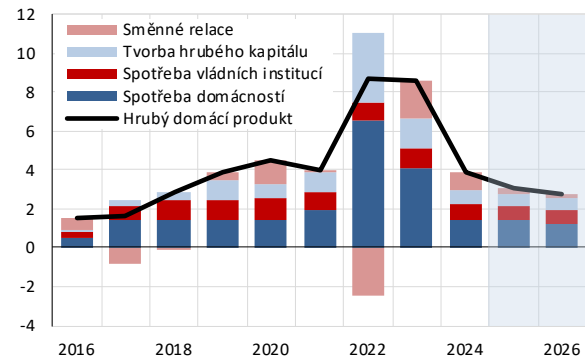
znehodnocení CZK vůči EUR, meziroční změna korunové ceny ropy, v %



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

Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu

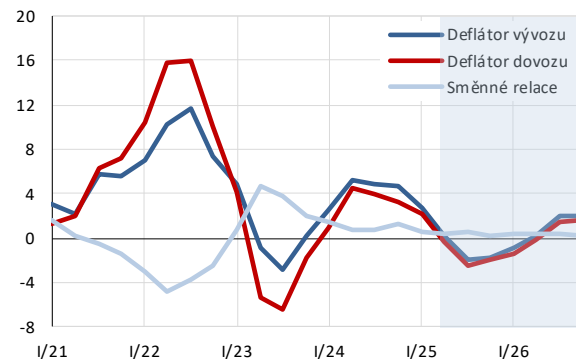
růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.6: Směnné relace

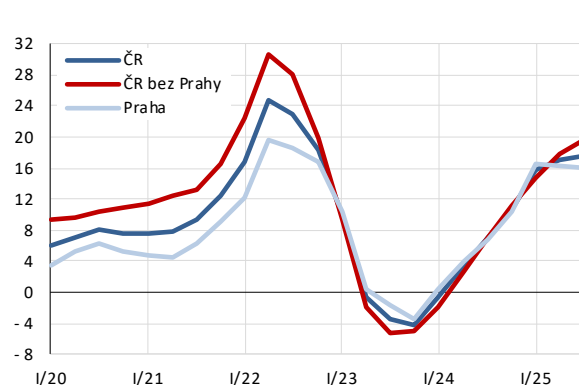
meziroční růst v %



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
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Index spotřebitelských cen											
Úroveň	<i>průměr 2015=100</i>	108,3	111,8	116,1	133,6	147,8	151,4	155,1	158,7	162,4	165,8
Průměrná míra inflace	%	2,8	3,2	3,8	15,1	10,7	2,4	2,4	2,3	2,3	2,1
Administrativní opatření	<i>p. b.</i>	0,6	0,5	0,0	2,8	4,3	1,0	0,3	0,4	0,4	0,3
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	155,4	158,6	161,9	165,3
Průměrná míra inflace	%	2,6	3,3	3,3	14,8	12,0	2,7	2,3	2,0	2,1	2,1
Deflátoři											
HDP	<i>průměr 2020=100</i>	95,7	100,0	104,0	113,1	122,8	127,6	131,5	135,2	138,4	141,4
	<i>růst v %</i>	3,8	4,5	4,0	8,7	8,6	3,9	3,1	2,8	2,4	2,2
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2020=100</i>	96,6	100,0	104,1	116,0	124,0	127,8	131,6	135,1	138,2	141,2
	<i>růst v %</i>	3,7	3,5	4,1	11,5	6,9	3,1	3,0	2,7	2,3	2,2
Spotřeba domácností ¹⁾	<i>průměr 2020=100</i>	97,1	100,0	104,2	119,1	129,3	133,3	137,4	140,9	144,3	147,4
	<i>růst v %</i>	2,9	3,0	4,2	14,3	8,6	3,1	3,1	2,6	2,4	2,2
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2020=100</i>	95,1	100,0	104,0	108,5	114,3	118,8	123,1	127,6	131,1	134,6
	<i>růst v %</i>	5,4	5,2	4,0	4,4	5,3	4,0	3,6	3,7	2,7	2,7
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2020=100</i>	97,1	100,0	104,2	115,6	121,6	124,7	128,1	130,7	133,2	135,6
	<i>růst v %</i>	3,8	3,0	4,2	10,9	5,2	2,6	2,7	2,1	1,9	1,8
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2020=100</i>	98,4	100,0	104,2	113,7	114,0	118,9	118,7	119,7	121,5	123,2
	<i>růst v %</i>	1,3	1,6	4,2	9,1	0,3	4,3	-0,2	0,8	1,6	1,3
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2020=100</i>	100,1	100,0	104,3	117,8	114,9	118,6	117,8	118,3	120,0	121,5
	<i>růst v %</i>	0,8	-0,1	4,3	13,0	-2,5	3,2	-0,7	0,5	1,4	1,2
Směnné relace	<i>průměr 2020=100</i>	98,3	100,0	99,9	96,5	99,2	100,3	100,8	101,1	101,3	101,4
	<i>růst v %</i>	0,4	1,7	-0,1	-3,5	2,8	1,1	0,5	0,3	0,1	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
								Odhad	Predikce
Spotřebitelské ceny (průměr čtvrtletí)	<i>průměr 2015=100</i>	150,1	151,3	152,1	152,2	154,2	154,9	155,9	155,6
	<i>růst v %</i>	2,1	2,5	2,3	2,9	2,7	2,4	2,5	2,2
Administrativní opatření	<i>p. b.</i>	0,9	0,9	0,9	1,1	0,4	0,3	0,3	0,3
Tržní růst	<i>p. b.</i>	1,2	1,6	1,4	1,8	2,3	2,1	2,2	2,0
Harmonizovaný index spotřebitelských cen	<i>průměr 2015=100</i>	150,5	151,9	152,6	152,5	154,7	155,3	156,1	155,4
	<i>růst v %</i>	2,4	2,7	2,6	3,1	2,8	2,3	2,3	1,9
Deflátoři									
HDP	<i>průměr 2020=100</i>	126,1	127,4	127,8	128,9	129,8	131,7	131,8	132,6
	<i>růst v %</i>	4,3	3,8	4,1	3,4	3,0	3,4	3,1	2,9
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2020=100</i>	126,8	127,2	127,8	129,3	130,1	131,4	131,7	133,1
	<i>růst v %</i>	3,3	3,3	3,5	2,4	2,6	3,3	3,0	2,9
Spotřeba domácností ¹⁾	<i>průměr 2020=100</i>	132,7	133,2	133,2	134,0	137,0	137,5	137,4	137,7
	<i>růst v %</i>	2,9	3,3	2,9	3,2	3,2	3,2	3,2	2,7
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2020=100</i>	114,4	116,6	118,5	124,7	116,7	121,0	123,4	129,9
	<i>růst v %</i>	3,9	3,4	4,6	4,0	2,0	3,8	4,1	4,2
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2020=100</i>	123,8	124,5	125,1	125,3	128,0	128,3	127,6	128,3
	<i>růst v %</i>	2,3	3,0	2,8	2,2	3,4	3,1	2,1	2,4
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2020=100</i>	117,2	118,8	119,5	120,1	120,5	119,0	117,2	118,0
	<i>růst v %</i>	2,5	5,3	4,8	4,6	2,8	0,2	-2,0	-1,7
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2020=100</i>	117,5	117,8	118,9	119,9	120,1	117,5	115,9	117,6
	<i>růst v %</i>	1,0	4,5	3,9	3,3	2,2	-0,3	-2,5	-1,9
Směnné relace	<i>průměr 2020=100</i>	99,7	100,8	100,5	100,1	100,3	101,3	101,1	100,4
	<i>růst v %</i>	1,6	0,7	0,8	1,3	0,6	0,4	0,5	0,3

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

3.3 Trh práce

Zaměstnanost (národní účty) se ve 2. čtvrtletí 2025 meziročně zvýšila o 0,9 % (*proti 1,0 %*). Růst byl podpořen odvětvími v tržních i netržních službách, naopak pokračující meziroční pokles zaměstnanosti ve zpracovatelském průmyslu jej tlumil. Ve 3. čtvrtletí zaměstnanost podle předběžného odhadu vzrostla meziročně o 0,9 %. Pro letošní rok očekáváme růst průměrné zaměstnanosti o 0,9 % (*proti 1,0 %*) vlivem pokračujícího ekonomického růstu. V roce 2026 by měla zaměstnanost dále růst díky silné poptávce po pracovní síle v některých odvětvích, ale růst bude tlumen meziročním poklesem populace v produktivním věku (viz kapitolu 1.5) a přetrvávajícími problémy v průmyslových odvětvích, a to i v důsledku celní politiky USA. Z těchto důvodů předpokládáme jen mírný růst zaměstnanosti o 0,1 % (*beze změny*).

Počet registrovaných nezaměstnaných ve 3. čtvrtletí 2025 meziročně i mezičtvrtletně vzrostl. Počet volných pracovních míst se mezičtvrtletně také zvýšil, nicméně pomalejším tempem než počet uchazečů o práci. Ne všechna volná pracovní místa lze navíc považovat za aktivní. 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. květnu 2025 a datum nástupu bylo 1. srpna 2025 nebo později) přibližně 66 %. Podle konjunkturálního průzkumu ČSÚ zůstává nedostatek zaměstnanců hlavní bariérou růstu produkce ve stavebnictví a částečně i ve službách.

Vzhledem k dlouhodobě nízké nezaměstnanosti je v domácí ekonomice nadále značný prostor pro integraci zahraničních zaměstnanců. Dle dat MPSV se počet zaměstnanců ze zahraničí ve 3. čtvrtletí letošního roku meziročně zvýšil o 80 tis. na 889 tis. Dlouhodobě dominují pracovníci z Ukrajiny a Slovenska. Počet ukrajinských pracovníků se ve stejném období meziročně zvýšil o 45 tis. na 328 tis.

Míra nezaměstnanosti v metodice Výběrového šetření pracovních sil (ČSÚ) se ve 2. čtvrtletí 2025 meziročně zvýšila o 0,2 p. b. na 2,7 % (*proti 2,5 %*). Sezónně očištěná míra nezaměstnanosti ve věkové skupině 15–64 let se od dubna meziročně zvyšovala, v září dosáhla 3,1 % a meziroční růst tak dále zrychlil. V letošním roce by mohla průměrná míra nezaměstnanosti dosáhnout 2,7 % (*proti 2,6 %*). Očekáváme, že v příštím roce budou částečně přetrvávat problémy v průmyslových odvětvích, a to i v důsledku americké celní politiky, míra nezaměstnanosti by však měla v průběhu celého roku postupně klesat díky obecně se zlepšující ekonomické situaci. V průměru za celý rok 2026 by měla míra nezaměstnanosti činit 2,8 % (*proti 2,7 %*).

Podíl nezaměstnaných osob (MPSV) v registrech úřadů práce se ve 3. čtvrtletí 2025 meziročně zvýšil o 0,7 p. b. na 4,4 % (*v souladu s predikcí*). V letošním roce by mohl

dosáhnout v průměru 4,4 % (*beze změny*) a příští rok mírně vzrůst na 4,6 % (*proti 4,5 %*).

Míra participace (20–64 let) se ve 2. čtvrtletí letošního roku meziročně zvýšila o 0,9 p. b. na 85,1 % (*proti 84,9 %*). Letos by tak mohla dosáhnout 85,1 % (*proti 85,0 %*) a příští rok dále vzrůst na 85,4 % (*beze změny*). V horizontu predikce bude určujícím pozitivním faktorem růstu míry participace navýšování statutárního věku odchodu do důchodu. Naopak demografický efekt v podobě klesajícího podílu věkových skupin s přirozeně vysokou mírou participace bude působit negativně.

Objem mezd a platů se ve 2. čtvrtletí letošního roku meziročně zvýšil o 8,3 % (*proti 6,7 %*). V makroekonomicky nejvýznamnějším odvětví zpracovatelského průmyslu objem mezd vzrostl o 5,9 % (při snížení počtu zaměstnanců o 0,4 %). K celkové dynamice nejvíce přispěla odvětví veřejná správa, obrana, vzdělávání a zdravotní a sociální péče (růst o 9,1 %) a obchod, doprava, ubytování a pohostinství (růst o 9,1 %).

V řadě odvětví a profesí se nadále projevuje znatelný nedostatek pracovníků, což pozitivně přispívá k dynamice nominálních výdělků. Stejným směrem působí silný nárůst spotřebitelských cen a ziskovosti firem z předchozích let, který se promítá do vyšších mzdových požadavků ze strany zaměstnanců. Na druhou stranu bude tlaky na zvýšení výdělků tlumit mírný nárůst míry nezaměstnanosti ve 2. polovině letošního roku. Platy v netržní sféře by měly být v horizontu predikce ovlivněny hlavně automatickou valorizací platů učitelů. Také u ostatních zaměstnanců netržních odvětví očekáváme navýšení platových tarifů (viz kapitolu 1.3).

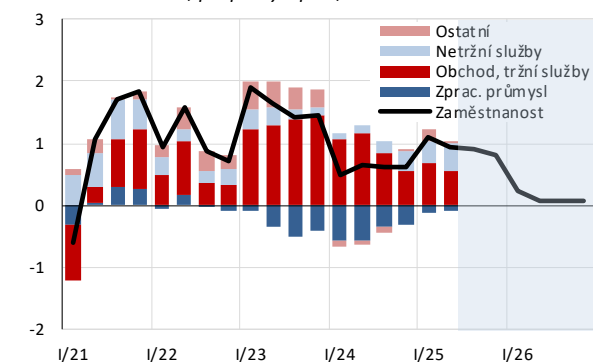
K objemu mezd a platů bude kladně přispívat rostoucí relace minimální a průměrné mzdy. Minimální mzda byla pro letošní rok poprvé stanovena novým mechanismem valorizace, přičemž by mělo docházet k postupnému nárůstu minimální mzdy až na 47 % průměrné mzdy v roce 2029. Od 1. ledna 2025 se tak minimální mzda zvýšila o 10 % na 20 800 Kč, na základě srpnové predikce průměrné mzdy se pak od 1. ledna 2026 zvýší o 7,7 % na 22 400 Kč.

V úhrnu by se objem mezd a platů mohl v letošním roce zvýšit o 7,1 % (*proti 6,6 %*), v roce 2026 by růst mohl zpomalit na 5,9 % (*proti 5,4 %*).

Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) se ve 2. čtvrtletí 2025 zvýšila o 7,8 % (*proti 6,9 %*), k čemuž nejvíce přispěl nárůst průměrné mzdy ve zpracovatelském průmyslu (růst o 7,5 %) a ve velkoobchodě a maloobchodě (růst o 7,1 %). V roce 2025 by se průměrná mzda mohla s ohledem na výše uvedené faktory zvýšit o 6,9 % (*proti 6,6 %*), v příštím roce by její dynamika mohla zpomalit na 5,8 % (*proti 5,3 %*).

Graf 3.3.1: Zaměstnanost

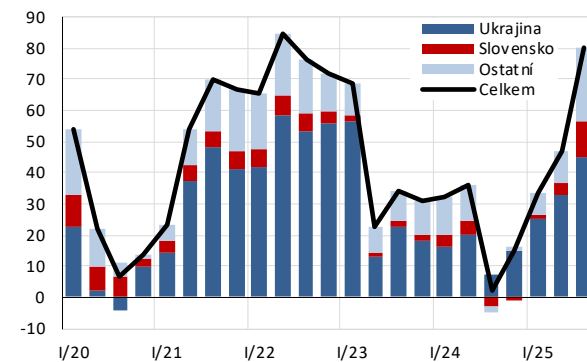
meziroční změna v %, příspěvky v p. b., metodika národních účtů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR

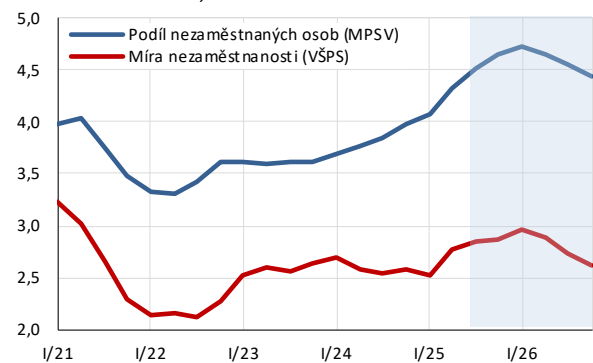
meziroční změna v tis. osob



Zdroj: MPSV. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti

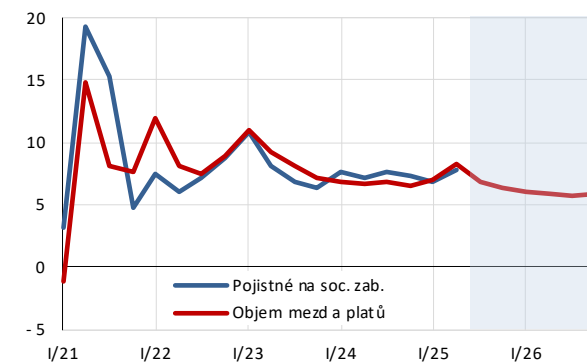
sezónně očištěná data, v %



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

Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělky

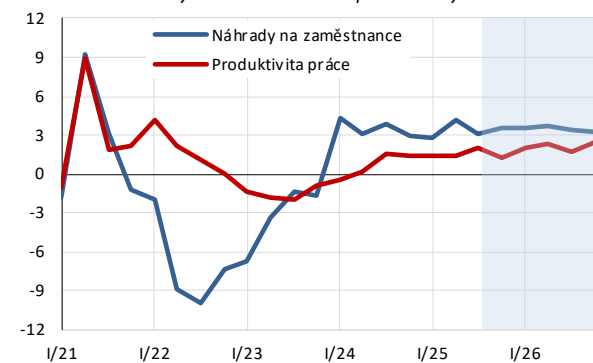
meziroční růst v %



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

Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita

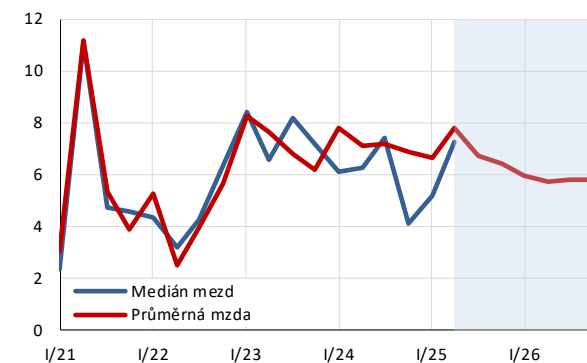
meziroční růst reálných náhrad a reálné produktivity v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy

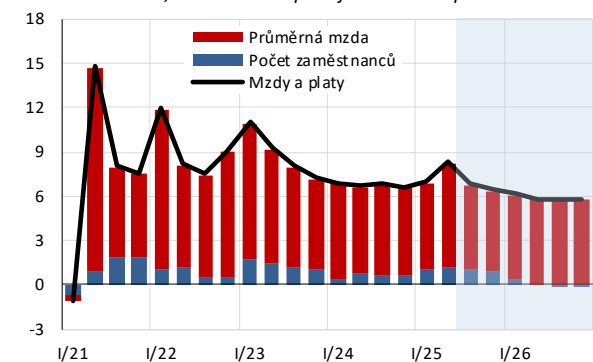
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů

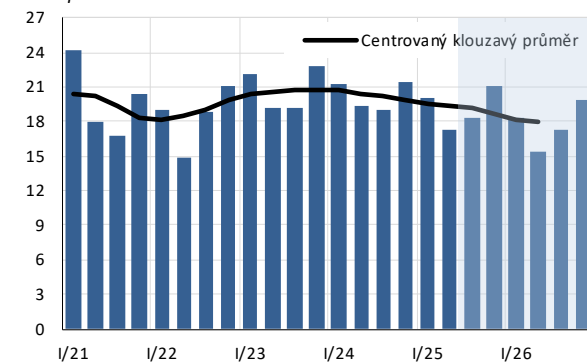
meziroční růst v %, domácí koncept objemu mezd a platů



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	5 418	5 451	5 502	5 508	5 498	5 492
	<i>růst v %</i>	-0,1	-2,3	1,0	1,0	1,6	0,6	0,9	0,1	-0,2	-0,1
Zaměstnanci	<i>prům. v tis. osob</i>	4 598	4 496	4 541	4 578	4 640	4 669	4 718	4 721	4 713	4 707
	<i>růst v %</i>	0,1	-2,2	1,0	0,8	1,4	0,6	1,0	0,1	-0,2	-0,1
OSVČ	<i>prům. v tis. osob</i>	753	731	738	755	779	782	784	788	785	785
	<i>růst v %</i>	-1,5	-3,0	1,0	2,3	3,1	0,4	0,3	0,5	-0,3	-0,1
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	7,9	0,4	7,2	9,1	8,8	6,8	7,1	5,9	5,0	4,7
Produktivita práce	<i>růst v %</i>	3,7	-3,1	3,0	1,8	-1,5	0,6	1,5	2,1	2,7	2,6
Jednotkové náklady práce	<i>růst v %</i>	3,9	7,3	3,1	5,0	8,6	5,4	4,4	3,7	2,5	2,2
Náhrady zaměstnancům	<i>% HDP</i>	43,8	45,0	44,6	43,0	42,9	43,5	44,1	44,5	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	2,7	2,8	2,6	2,4
Míra zaměstnanosti 20–64 let	<i>průměr v %</i>	80,3	79,7	80,0	81,0	81,7	82,3	82,9	83,2	83,3	83,5
Míra participace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	81,9	81,8	82,2	82,7	83,8	84,3	85,1	85,4	85,4	85,5
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV											
Počet nezaměstnaných	<i>prům. v tis. osob</i>	212	259	280	252	266	287	327	326	306	289
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	2,8	3,5	3,8	3,4	3,6	3,8	4,4	4,6	4,3	4,1
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	42 801	45 899	49 053	51 909	54 525	57 161
	<i>růst v %</i>	7,9	4,6	5,8	4,3	7,2	7,2	6,9	5,8	5,0	4,8
Reálná	<i>Kč 2015</i>	31 928	32 358	32 969	29 889	28 959	30 316	31 618	32 706	33 580	34 469
	<i>růst v %</i>	4,9	1,3	1,9	-9,3	-3,1	4,7	4,3	3,4	2,7	2,6
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	29 439	31 049	32 795	34 283	36 880	39 064	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	6,8	5,5	5,6	4,5	7,6	5,9	.	.	.	.

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 (přepočtení 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
								Odhad	Predikce
Národní účty – ČSÚ									
Zaměstnanost ¹⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	5 409	5 444	5 481	5 469	5 468	5 496	5 530	5 513
	<i>meziroční růst v %</i>	0,5	0,7	0,6	0,6	1,1	0,9	0,9	0,8
	<i>mezičtvrtletní růst v % (SA)</i>	-0,1	0,6	0,1	0,0	0,4	0,5	0,0	-0,1
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	6,9	6,7	6,9	6,6	6,9	8,3	6,8	6,4
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ									
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	2,8	2,5	2,6	2,5	2,6	2,7	2,9	2,8
Míra zaměstnanosti 20–64 let	<i>průměr v %</i>	81,8	82,1	82,4	82,7	82,7	82,9	83,0	83,2
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,6	0,3	0,5	0,7	0,9	0,7	0,6	0,4
Míra participace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	84,1	84,2	84,4	84,8	84,8	85,1	85,3	85,4
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,8	0,3	0,4	0,7	0,7	0,9	1,0	0,6
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	292	278	284	293	320	318	330	340
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	3,9	3,7	3,8	3,9	4,3	4,3	4,4	4,6
Volná pracovní místa	<i>prům. v tisících</i>	269	267	263	259	114	96	96	.
Podniková statistika – ČSÚ									
Průměrná hrubá měsíční mzda									
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	43 980	45 819	45 101	48 667	46 887	49 402	48 133	51 791
	<i>růst v %</i>	7,8	7,1	7,2	6,9	6,6	7,8	6,7	6,4
Reálná	<i>Kč 2015</i>	29 300	30 284	29 652	31 976	30 407	31 893	30 875	33 290
	<i>růst v %</i>	5,6	4,5	4,7	3,9	3,8	5,3	4,1	4,1
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	36 453	38 337	40 204	41 262	38 355	41 115	.	.
	<i>růst v %</i>	6,1	6,3	7,4	4,1	5,2	7,2	.	.

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	mld. Kč	2 196	2 399	2 571	2 636	2 827	3 022	3 299	3 521	3 764	3 987
	růst v %	8,8	9,2	7,2	2,5	7,2	6,9	9,2	6,7	6,9	5,9
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod ¹⁾	mld. Kč	828	904	965	996	1 088	1 261	1 353	1 397	1 482	1 522
	růst v %	7,9	9,2	6,8	3,1	9,3	15,8	7,3	3,3	6,1	2,7
Přijaté důchody z vlastnictví	mld. Kč	165	166	167	137	183	304	374	410	384	398
	růst v %	21,9	0,6	0,3	-17,8	33,3	66,1	23,4	9,5	-6,4	3,7
Sociální dávky	mld. Kč	654	690	743	891	934	1 008	1 145	1 215	1 238	1 282
	růst v %	3,5	5,4	7,7	20,0	4,8	7,9	13,6	6,1	2,0	3,5
Ostatní přijaté běžné transfery	mld. Kč	244	281	339	363	487	675	752	855	899	950
	růst v %	12,7	15,1	20,4	7,3	34,0	38,7	11,4	13,7	5,2	5,7
Běžné výdaje											
Placené důchody z vlastnictví	mld. Kč	25	26	34	32	30	60	84	88	94	98
	růst v %	10,1	5,6	28,0	-4,5	-5,5	98,0	39,3	5,5	6,5	4,2
Běžné daně z důchodu a jmění	mld. Kč	247	277	302	315	247	258	298	329	354	373
	růst v %	10,0	12,3	9,1	4,2	-21,6	4,6	15,4	10,5	7,7	5,3
Sociální příspěvky	mld. Kč	832	908	971	1 029	1 143	1 186	1 291	1 417	1 512	1 605
	růst v %	7,8	9,2	6,9	6,0	11,0	3,8	8,8	9,8	6,7	6,2
Ostatní placené běžné transfery	mld. Kč	240	283	341	371	499	673	769	878	926	980
	růst v %	16,0	17,8	20,7	8,6	34,5	35,0	14,3	14,1	5,5	5,8
Disponibilní důchod	mld. Kč	2 744	2 946	3 137	3 277	3 601	4 093	4 482	4 685	4 881	5 082
	růst v %	7,9	7,4	6,5	4,5	9,9	13,7	9,5	4,5	4,2	4,1
Výdaje na konečnou spotřebu	mld. Kč	2 483	2 640	2 799	2 692	2 921	3 358	3 548	3 739	3 967	4 185
	růst v %	7,5	6,3	6,0	-3,8	8,5	15,0	5,7	5,4	6,1	5,5
Změna podílu v penz. fondech	mld. Kč	33	36	38	40	41	27	1	6	28	8
Hrubé úspory	mld. Kč	294	342	376	625	720	761	934	952	942	905
Kapitálové transfery (příjem (-) / výdaj (+))	mld. Kč	-12	-17	-20	-44	-43	-31	-47	-55	-44	-35
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	254	317	358	364	404	484	505	500	503	515
	růst v %	-4,9	24,5	12,9	1,7	11,1	19,7	4,4	-0,9	0,6	2,3
Změna finančních aktiv a pasiv	mld. Kč	52	42	35	304	356	310	475	505	482	424
Disponibilní důchod reálný ²⁾	růst v %	4,7	4,4	3,5	1,5	5,4	-0,8	0,8	1,4	1,3	1,7
Míra hrubých úspor	%	10,6	11,5	11,8	18,8	19,8	18,5	20,8	20,3	19,2	17,8

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 2. čtvrtletí 2025 meziročně vzrostly o 4,0 % (*proti 2,7 %*), a to výhradně vlivem příznivějšího vývoje dovozní náročnosti našich obchodních partnerů. Mezičtvrtletní nárůst dovozů u většiny sledovaných ekonomik patrně souvisel s doplňováním skladových zásob. Ty byly v předchozím čtvrtletí silně ovlivněny zvýšeným vývozem do Spojených států před platností očekávaných cel. S ohledem na silnou dynamiku v 1. polovině 2025, vývoj hospodářské aktivity v zahraničí (viz kapitulu 1.1) a předpokládanou dovozní náročnost očekáváme pro letošní rok růst exportních trhů o 3,8 % (*proti 2,5 %*) a pro rok 2026 růst o 3,4 % (*proti 3,0 %*). Růst exportních trhů v příštím roce budou limitovat celní opatření americké administrativy.

Exportní výkonnost² ve 2. čtvrtletí 2025 vzrostla o 0,6 % (*proti 0,4 %*). Tento vývoj odráží vyšší objem produkce v průmyslových odvětvích, zejména v automobilovém průmyslu. Očekávaný relativně nízký letošní růst výkonnosti o 0,5 % (*proti 0,1 %*) reflektuje přetrvávající nižší objem průmyslových zakázek ze zahraničí. Pro příští rok očekáváme, navzdory předpokládanému zlepšování podmínek ve výrobě, pokles výkonnosti o 0,4 % (*proti 0,1 %*), a to kvůli negativnímu vlivu posilování koruny vůči euru (viz kapitulu 1.4) na konkurenceschopnost exportu.

Běžný účet platební bilance dosáhl ve 2. čtvrtletí 2025 přebytku 0,8 % HDP³ (*proti 1,7 % HDP*). K meziročnímu zhoršení salda o 0,5 % HDP rovnoměrně přispěly s výjimkou prvotních důchodů všechny položky.

Bilance zboží se ve 2. čtvrtletí 2025 meziročně zhoršila o 0,2 % HDP a dosáhla přebytku 4,6 % HDP (*proti 5,0 % HDP*). Snížení kladného salda odráží vyšší objem dováženého materiálu a statků určených na spotřebu. Očekáváme, že bilance zboží v roce 2025 dosáhne přebytku ve výši 4,4 % HDP (*proti 4,6 % HDP*). Export bude letos negativně ovlivněn nižším objemem exportních zakázek, naopak stranu dovozu podpoří rostoucí spotřebitelská poptávka a obnovená akumulace zásob. Na celkové saldo pak bude pozitivně působit zlepšení směnných relací dané poklesem cen energetických komodit, obzvláště ropy (viz kapitulu 1.2). V roce 2026 by se přebytek bilance zboží měl snížit na 3,9 % HDP (*proti 4,0 % HDP*). Domácí export bude limitován obchodními bariérami v me-

zinárodním obchodě. Import pak vzroste vlivem oživující domácí investiční poptávky, což by však mělo být zčásti kompenzováno pokračujícím poklesem cen dovážených energií.

Bilance služeb vykazala ve 2. čtvrtletí 2025 kladné saldo ve výši 1,1 % HDP (*proti 1,3 % HDP*). Meziroční zhoršení salda odráží zvýšení výdajů na telekomunikační služby a nárůst poplatků za využívání duševního vlastnictví. Pro letošní rok odhadujeme přebytek ve výši 1,2 % HDP (*proti 1,5 % HDP*), který by se v roce 2026 díky předpokládanému zlepšení ekonomického sentimentu v eurozóně mohl zvýšit na 1,3 % HDP (*proti 1,6 % HDP*).

Schodek **prvotních důchodů** se ve 2. čtvrtletí 2025 meziročně zmírnil o 0,2 % HDP na 4,3 % HDP (*proti 4,0 % HDP*). Na straně příjmů vzrostl zejména objem rezidenty reinvestovaných zisků v zahraničí a úrokové výnosy z přímých investic. Pro nárůst výdajů byly určující vyšší dividendy vyplacené podniky pod zahraniční kontrolou, přispěl ale také nárůst zisků z portfoliových investic. Významně naopak poklesly výdaje v rámci ostatních důchodů z investic. Zejména s ohledem na predikovaný vývoj hospodářského výkonu a hrubého provozního přebytku a implikace pro zisky firem pod zahraniční kontrolou předikujeme, že schodek prvotních důchodů v letošním roce dosáhne 4,3 % HDP (*proti 4,2 % HDP*). Pro rok 2026 předpokládáme mírný nárůst deficitu na 4,4 % HDP (*proti 4,3 % HDP*).

Bilance **druhotných důchodů** skončila ve 2. čtvrtletí 2025 schodkem 0,6 % HDP (*v souladu s odhadem*). Meziroční prohloubení schodku o 0,3 % HDP může odrážet pokles neinvestičních dotací ze strukturálních fondů EU. Ty by měly v horizontu predikce zůstat hlavním faktorem dalšího vývoje druhotných důchodů. V letošním roce by měl schodek bilance dosáhnout 0,5 % HDP (*proti 0,7 % HDP*). V roce 2026 by pak, s ohledem na nižší neinvestiční příjmy z Nástroje pro oživení a odolnost, mělo dojít k mírnému růstu deficitu na 0,6 % HDP (*proti 0,7 % HDP*).

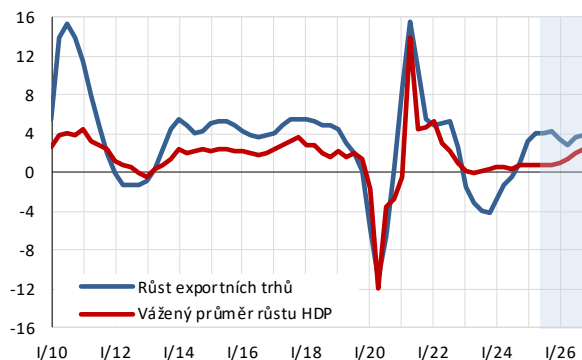
V uvedených souvislostech očekáváme, že **běžný účet platební bilance** bude v horizontu predikce mírně přebytkový. Letos by kladné saldo mělo dosáhnout 0,8 % HDP (*proti 1,2 % HDP*), v roce 2026 by se mohlo snížit na 0,3 % HDP (*proti 0,5 % HDP*).

² Exportní výkonnost je počítána jako podíl celkového vývozu zboží k exportním trhům. Je tedy postavena na principu, kdy rychlejší růst českého vývozu oproti růstu dovozů našich obchodních partnerů vede k vyššímu podílu českého zboží na tamějších trzích na úkor jiných zemí, a tedy dochází k růstu tohoto ukazatele. Může dojít k situaci, kdy v případě výraznějšího poklesu dovozů našich obchodních partnerů oproti poklesu či stagnaci českého vývozu dochází k vylepšení ukazatele výkonnosti, aniž by vývoz z ČR reálně vzrostl.

³ 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

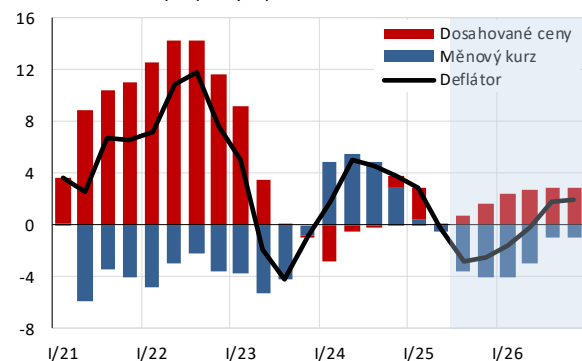
meziroční růst v %, příspěvky v p. b., sezónně očištěná data



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

Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží

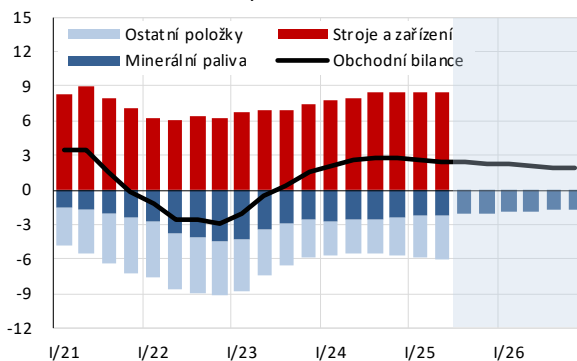
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



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

Graf 3.4.4: Obchodní bilance

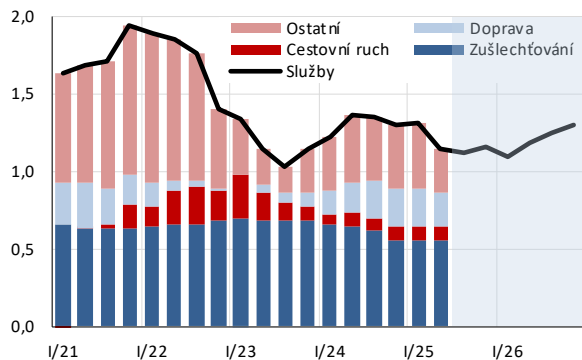
v % HDP, roční klouzavé úhrny, zahraniční obchod se zbožím



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.5: Bilance služeb

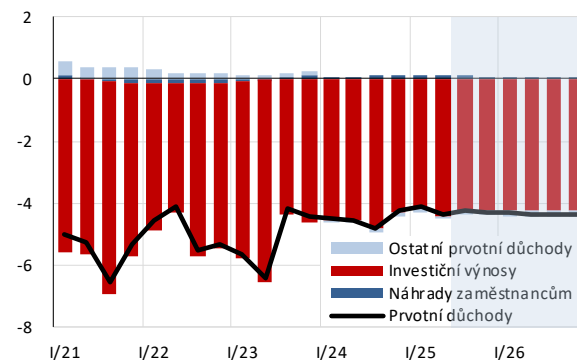
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.6: Bilance prvotních důchodů

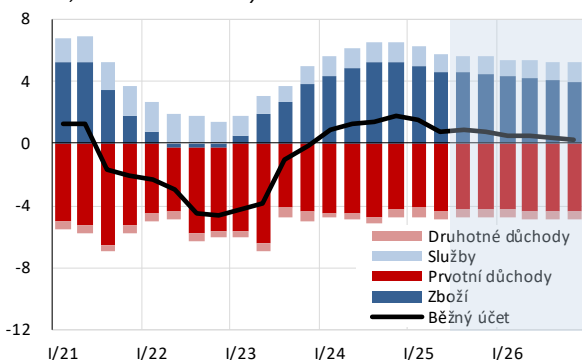
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance

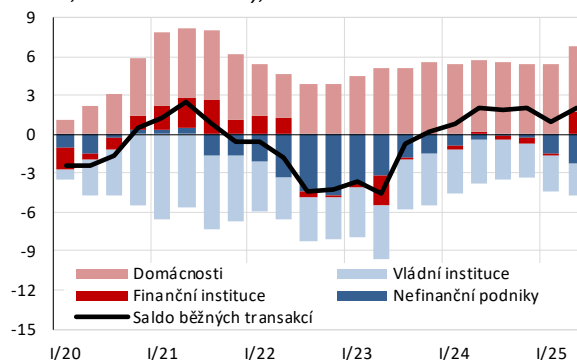
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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
										Predikce	Predikce
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	115,0	117,6	119,8	113,9	120,2	123,6	123,8	124,5	126	128
	<i>růst v %</i>	3,1	2,3	1,8	-4,9	5,5	2,8	0,2	0,6	0,8	1,7
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	111,8	114,9	115,6	114,5	119,3	121,2	117,1	115,4	119	121
	<i>růst v %</i>	1,9	2,8	0,6	-0,9	4,2	1,6	-3,4	-1,5	3,0	1,7
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	128,5	135,2	138,5	130,5	143,4	149,9	145,0	143,7	149	154
	<i>růst v %</i>	5,1	5,2	2,4	-5,8	9,9	4,5	-3,2	-0,9	3,8	3,4
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	115,6	113,5	111,9	110,6	108,5	108,2	114,2	115,7	116	116
	<i>růst v %</i>	2,3	-1,8	-1,4	-1,2	-1,9	-0,3	5,6	1,3	0,5	-0,4
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	148,6	153,5	154,9	144,3	155,7	162,1	165,7	166,2	173	179
	<i>růst v %</i>	7,5	3,3	0,9	-6,8	7,9	4,2	2,2	0,3	4,3	3,0
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	93
	<i>růst v %</i>	-2,8	-3,6	0,3	1,9	-3,3	-3,3	-3,5	4,5	-1,9	-2,2
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	100,2	103,2	103,8	103,2	111,9	126,7	130,6	129,7	131	135
	<i>růst v %</i>	2,1	3,0	0,6	-0,6	8,5	13,2	3,1	-0,7	1,3	2,8
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	104,2	103,4	104,4	105,7	110,8	121,3	120,6	125,3	124	125
	<i>růst v %</i>	-0,7	-0,7	1,0	1,2	4,9	9,4	-0,5	3,8	-0,7	0,5
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	154,7	158,7	161,7	152,5	172,5	196,8	199,9	208,3	216	223
	<i>růst v %</i>	6,7	2,6	1,9	-5,7	13,1	14,1	1,6	4,2	3,6	3,6

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

²⁾ Převrácená 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
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	124,2	124,4	124,5	124,9	125,3	125,4	126	126
	<i>růst v %</i>	0,5	0,6	0,3	0,7	0,8	0,8	0,9	0,8
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	114,8	115,3	115,7	116,0	117,4	119,0	119	120
	<i>růst v %</i>	-3,3	-1,9	-0,8	0,2	2,3	3,2	3,1	3,3
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	142,6	143,4	144,0	144,8	147,1	149,1	150	151
	<i>růst v %</i>	-2,8	-1,2	-0,5	1,0	3,1	4,0	4,0	4,2
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	116,0	115,1	116,4	115,2	116,8	115,8	117	116
	<i>růst v %</i>	2,6	-0,3	3,0	-0,1	0,6	0,6	0,1	0,4
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	165,5	165,1	167,6	166,8	171,8	172,8	174	175
	<i>růst v %</i>	-0,3	-1,6	2,4	0,9	3,8	4,7	4,1	4,7
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	96,5	96,0	96,9	97,0	96,9	95,5	94	93
	<i>růst v %</i>	4,9	5,5	4,9	2,9	0,4	-0,4	-3,5	-4,1
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	128,5	130,7	129,2	130,3	131,7	130,9	130	132
	<i>růst v %</i>	-2,9	-0,5	-0,2	0,9	2,5	0,2	0,8	1,6
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	124,0	125,4	125,3	126,4	127,6	125,1	122	123
	<i>růst v %</i>	1,9	5,0	4,6	3,9	2,9	-0,2	-2,7	-2,5
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	205,2	207,0	209,9	210,9	219,2	216,2	212	215
	<i>růst v %</i>	1,6	3,3	7,2	4,8	6,8	4,4	1,2	2,0

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

²⁾ Převrácená 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	472	464
	<i>% HDP</i>	7,6	6,1	6,1	6,7	3,7	1,1	4,9	6,5	5,5	5,2
Zboží	<i>mld. Kč</i>	259	201	240	280	110	-23	290	418	373	348
	<i>% HDP</i>	5,0	3,7	4,1	4,8	1,7	-0,3	3,8	5,2	4,4	3,9
Služby	<i>mld. Kč</i>	135	132	119	109	122	99	88	105	98	116
	<i>% HDP</i>	2,6	2,4	2,0	1,9	1,9	1,4	1,1	1,3	1,2	1,3
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-281	-289	-319	-260	-337	-373	-336	-343	-363	-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	-41	-49
	<i>% HDP</i>	-0,6	-0,4	-0,3	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,5	-0,5	-0,6
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	80	21	20	103	-130	-330	-8	141	67	26
	<i>% HDP</i>	1,5	0,4	0,3	1,8	-2,1	-4,7	-0,1	1,7	0,8	0,3
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	45	27	27	67	107	45	88	140	138	134
	<i>% HDP</i>	0,9	0,5	0,5	1,1	1,7	0,6	1,1	1,7	1,6	1,5
Čisté půjčky/výpůjčky ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	125	49	46	169	-23	-286	79	281	206	160
	<i>% HDP</i>	2,4	0,9	0,8	2,9	-0,4	-4,1	1,0	3,5	2,4	1,8
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	116	61	8	162	-18	-292	91	206	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-46	-51	-137	-149	-29	-83	-76	-43	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	-268	30	-105	-136	75	331	90	-197	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-14	-15	1	11	-58	-45	1	-38	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	-802	47	139	388	-302	-188	40	457	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	1 246	50	110	48	296	-307	36	27	.	.
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	-14,4	-7,1	.	.
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	62,8	65,4	.	.

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	Q2	Q3	Q4
								Odhad	Predikce
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	434	482	519	523	509	472	474	472
	<i>% HDP</i>	5,6	6,2	6,5	6,5	6,2	5,7	5,6	5,5
Zboží	<i>mld. Kč</i>	339	375	412	418	401	378	380	373
	<i>% HDP</i>	4,4	4,8	5,2	5,2	4,9	4,6	4,5	4,4
Služby	<i>mld. Kč</i>	95	106	107	105	108	94	94	98
	<i>% HDP</i>	1,2	1,4	1,4	1,3	1,3	1,1	1,1	1,2
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-345	-355	-381	-343	-336	-360	-355	-363
	<i>% HDP</i>	-4,5	-4,5	-4,8	-4,3	-4,1	-4,3	-4,2	-4,3
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-20	-25	-26	-39	-49	-48	-43	-41
	<i>% HDP</i>	-0,3	-0,3	-0,3	-0,5	-0,6	-0,6	-0,5	-0,5
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	69	101	112	141	123	64	76	67
	<i>% HDP</i>	0,9	1,3	1,4	1,7	1,5	0,8	0,9	0,8
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	78	73	93	140	156	124	131	138
	<i>% HDP</i>	1,0	0,9	1,2	1,7	1,9	1,5	1,6	1,6
Čisté půjčky/výpůjčky¹⁾	<i>mld. Kč</i>	147	175	204	281	280	189	207	206
	<i>% HDP</i>	1,9	2,2	2,6	3,5	3,4	2,3	2,5	2,4
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	137	181	167	206	199	112	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-74	-27	-71	-43	-56	-112	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	104	143	97	-197	10	-110	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-26	-39	-23	-38	-31	-11	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	-32	-33	77	457	270	301	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	165	136	87	27	5	44	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>stav v mld. Kč</i>	-872	-857	-804	-575	-696	-836	.	.
	<i>% HDP</i>	-11,3	-10,9	-10,1	-7,1	-8,5	-10,1	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>stav v mld. Kč</i>	4 982	4 983	5 178	5 271	5 286	5 355	.	.
	<i>% HDP</i>	64,4	63,7	65,1	65,4	64,8	64,7	.	.

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 růst HDP v roce 2025 dosáhne 2,2 % a v roce 2026 nepatrně zvolní na 2,1 %. Míra inflace by v letošním roce mohla činit 2,5 % a v příštím roce by mohla klesnout na 2,2 %. Růst průměrné mzdy by mohl letos dosáhnout 6,8 % a v roce příštím zpomalit na 5,5 %. Saldo běžného účtu platební bilance by mělo dosáhnout 1,1 % HDP v roce 2025 a 1,0 % HDP v roce 2026.

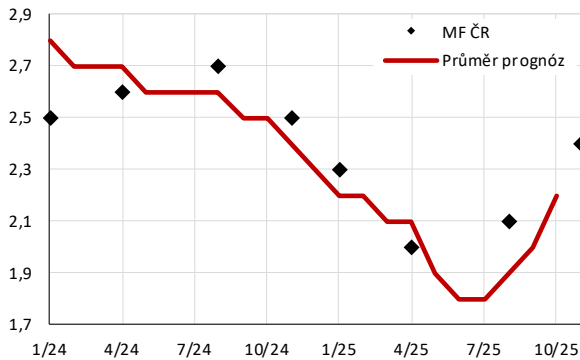
Při hodnocení rozdílů mezi aktuální makroekonomickou predikcí MF ČR a průměrem odhadů jednotlivých institu-

cí je nutno vzít v úvahu datum zpracování prognóz a informace, které měli jejich tvůrci k dispozici.

MF ČR pro roky 2025 a 2026 predikuje mírně silnější růst české ekonomiky oproti průměru sledovaných institucí. Očekávaná míra inflace se v obou letech liší pouze nepatrně. Predikovaný růst průměrné mzdy v letech 2025 a 2026 je mírně nad průměrem predikcí ostatních institucí. MF ČR počítá oproti průměru prognóz s nižšími přebytky platební bilance v obou sledovaných letech.

Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2025

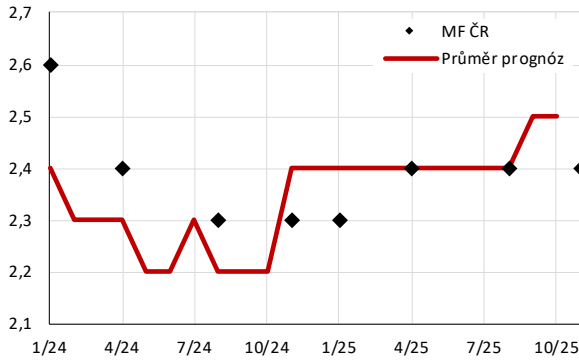
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



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

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

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.

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 domácnostmi 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.

Index napětí v globálních dodavatelských řetězcích (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. mezivládní 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 place-nych zaměstnavatelů.

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 uzá-věrky 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 (strukturní) saldo je (strukturní) saldo sektoru vládních institucí, od něhož jsou odečteny úrokové výdaje (tzv. dluhová služba).

Produkční mezera 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 deflátořem 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 vyjádřené 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, výjma 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 extrapolčních 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.

Ministerstvo financí České republiky
odbor Hospodářská politika
Letenská 15
118 10 Praha 1

<http://www.mfcr.cz>

