

Makroekonomická predikce České republiky

srpen 2025

Makroekonomická predikce České republiky
srpen 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

srpen 2025

Obsah

Shrnutí predikce	1
Rizika predikce	4
1 Východiska predikce.....	5
1.1 Vnější prostředí.....	5
1.2 Ceny komodit.....	9
1.3 Fiskální politika	10
1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy.....	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	8
Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní.....	8
Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční	9
Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní.....	10
Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh.....	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	7
Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt	7
Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen	7
Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti	7
Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu	7
Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů.....	7
Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů	7
Graf 1.1.8: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR.....	7
Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent.....	9
Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent	9
Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí	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	19
Graf 2.1.2: Potenciální produkt	19
Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu	19
Graf 2.1.4: Průměrný počet odpracovaných hodin	19
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 11. srpnu 2025.

Poznámky

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

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

Shrnutí predikce

Globální ekonomický růst nadále těží ze slábnoucí inflace, která je impulsem pro dynamiku spotřebních výdajů domácností. Naproti tomu investiční aktivitu v řadě zemí limituje restriktivní působení měnových politik společně se zvýšenou geopolitickou nestabilitou.

Hospodářskou aktivitu světové ekonomiky brzdí nejistoty spojené s obchodní politikou a dalšími opatřeními americké administrativy, které mají za následek pokles spotřebitelské a podnikatelské důvěry. Makroekonomická predikce počítá s plošnými cly ve výši 15 % na většinu komodit vyvážených ze zemí EU do USA. Efekty cel by měly ekonomickou aktivitu v zemích EU mírně tlumit. Naopak pozitivním impulzem by měl být schválený fiskální a daňový balíček v Německu, který by měl mít prorůstový efekt i v řadě dalších unijních zemí včetně České republiky.

Podle předběžného odhadu Českého statistického úřadu se **reálný hrubý domácí produkt** ČR, očištěný o sezónní a kalendářní vlivy, zvýšil ve 2. čtvrtletí 2025 mezičtvrtletně o 0,2 % a meziročně o 2,4 %. V 1. čtvrtletí 2025, pro které jsou k dispozici detailní údaje o struktuře růstu, HDP meziročně (bez očištění) vzrostl o 2,4 %. Podle revidovaných národních účtů česká ekonomika v roce 2023 stagnovala a v loňském roce se HDP zvýšil o 1,2 %.

V roce **2025** by HDP mohl **vzrůst o 2,1 %**, především zásluhou akcelerace spotřebních výdajů domácností, které stimuluje nárůst reálných příjmů a nižší míra úspor. Hospodářský růst by měla podpořit také akumulace zásob a spotřeba vládních institucí. V roce **2026** by česká ekonomika díky obnovenému růstu investiční aktivity a pokračující dynamice spotřeby domácností mohla **vzrůst o 2,0 %**. Nárůst domácí poptávky současně podpoří dovoz, zatímco export bude tlumen působením cel ze strany USA, saldo zahraničního obchodu by tak mělo snižovat ekonomickou aktivitu více než v letošním roce.

Meziroční **inflace** se v dosavadním průběhu roku pohybovala téměř výlučně mezi 2,5 a 3 %. Její volatilita byla způsobena převážně bazickým efektem vývoje cenové hladiny v loňském roce, ale také kolísavostí cen potravin a pohonných hmot. Inflační tlaky bude v horizontu predikce prostřednictvím úrokových sazeb, s ohledem na zpoždění v transmisi, i nadále mírnit měnová politika. Protiinflačně bude působit očekávaný pokles dolarové ceny ropy, posilování koruny a v letošním roce i nižší ceny energií. Naopak proinflační faktory představuje pokračující dynamický růst mezd, zvyšování spotřebních daní z tabákových výrobků a z alkoholu, ale i 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 i přes dílčí ochlazení nadále projevují nerovnováhy související s nedostatkem pracovníků. Po-

ptávka po práci ve službách a stavebnictví zůstává silná a pomáhá snižovat dopady problémů v některých průmyslových odvětvích. Míra nezaměstnanosti by tak v letošním roce mohla setrvat v průměru na 2,6 % a příští rok by mohla mírně vzrůst na 2,7 %. Přetrvávající nesoulad mezi nabídkou a poptávkou na trhu práce nedovoluje výraznější zpomalení růstu mezd a platů. Reálné výdělky by se měly zvýšit v obou letech predikce.

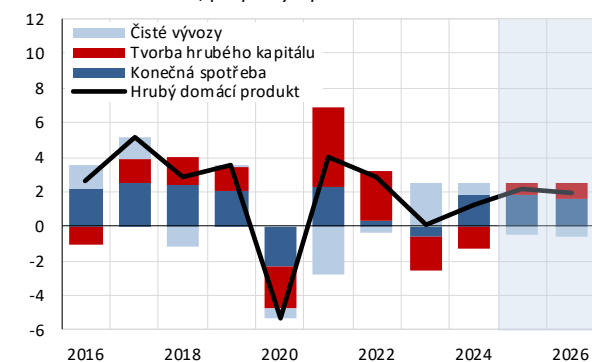
Běžný účet platební bilance skončil v 1. čtvrtletí 2025 přebytkem ve výši 1,8 % HDP. Za výrazným meziročním zlepšením bilance vnější rovnováhy stojí především zvýšení přebytku bilance zboží, k němuž přispěl růst vývozu statků investičního charakteru a zvýšená zahraniční poptávka po elektřině. Pro další vývoj běžného účtu budou vedle domácí poptávky směrodatná i zavedená cla na dovozy do USA, která budou limitovat unijní export. Pro letošní rok očekáváme vlivem výše uvedeného snížení přebytku běžného účtu na 1,2 % HDP. V roce 2026 se pak kladné saldo za přispění oživující investiční aktivity dále zmírní na 0,5 % 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 i pokračující ekonomické oživení. Zadlužení veřejných financí by při nižší dynamice nominálního HDP mělo vzrůst o 0,9 p. b. na 44,2 % HDP.

Rizika predikce ekonomického růstu považujeme v úhrnu za vychýlená směrem dolů. Mezi hlavní nejistoty patří geopolitické napětí, cla a jiné překážky v mezinárodních obchodech, možné obnovení problémů v dodavatelských řetězcích, přetrvávající silný růst cen ve službách, volatilita cen energií a surovin. Z hlediska hospodářských politik jde o případné změny ve fiskálních politikách zemí EU, ať již v souvislosti s navyšováním obranných výdajů nebo v podobě obdobné německému stimulačnímu balíčku.

Ekonomika bude tažena výlučně domácí poptávkou

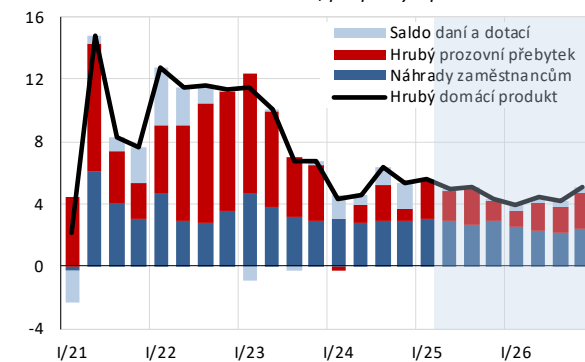
růst reálného HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Zisky firem a podnikatelů dále porostou

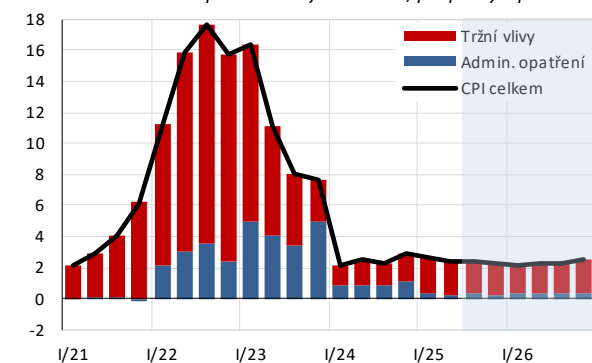
meziroční růst nominálního HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Inflace by se měla pohybovat blízko 2 %

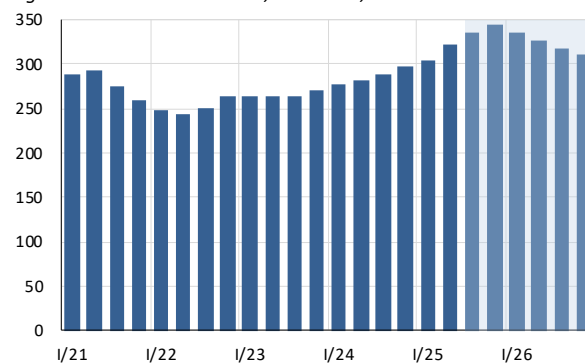
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Nezaměstnanost by letos měla být dále zvýšena

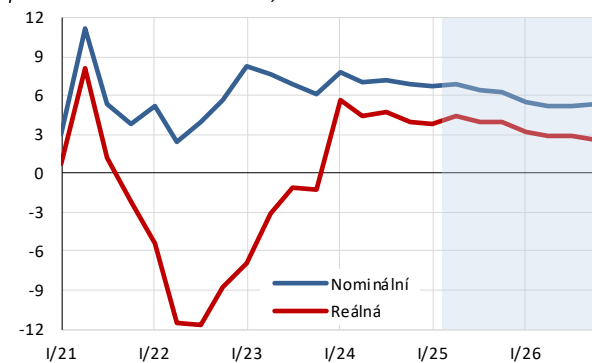
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj: MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Reálné mzdy by měly pokračovat v obnoveném růstu

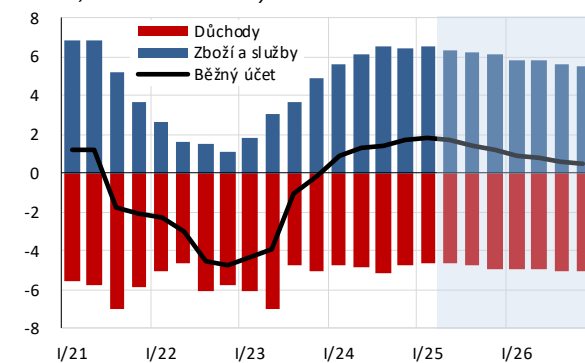
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Saldo běžného účtu by se mělo postupně zhoršovat

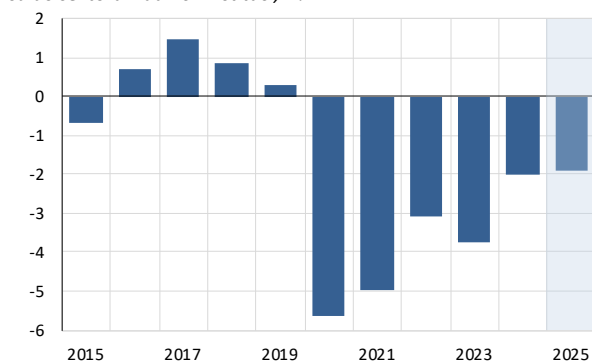
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Deficit veřejných financí bude v blízkosti 2 % HDP

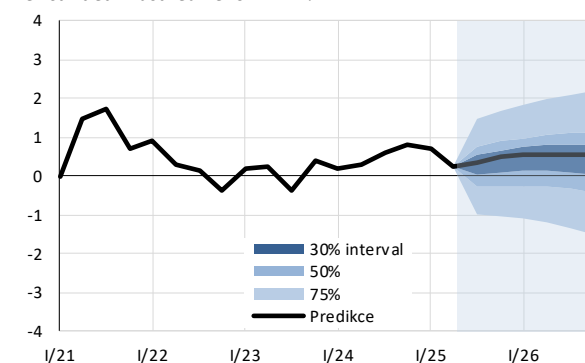
saldo sektoru vládních institucí, v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Rizika predikce 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	8 454	8 832	8 391	8 787
	<i>růst v %, b.c.</i>	-1,0	8,2	11,8	8,6	5,2	4,9	4,5	4,7	4,7
Reálný hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	-5,3	4,0	2,8	0,0	1,2	2,1	2,0	2,0	2,4
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	-6,4	4,2	0,5	-2,6	2,4	3,0	2,9	3,6	3,2
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v %, s.c.</i>	4,1	1,5	0,4	3,2	3,2	1,9	1,4	2,0	1,4
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	-4,8	6,7	6,3	4,2	-2,8	0,1	2,9	0,7	3,1
Příspěvek čistých vývozů k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-0,6	-2,8	-0,3	2,6	0,7	-0,4	-0,5	-1,0	-0,5
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-1,2	2,8	1,2	-3,0	-0,5	0,7	0,1	0,7	0,2
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	4,5	4,0	8,7	8,6	3,9	2,8	2,5	2,7	2,3
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	1,0	0,1	0,2	0,1
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	2,6	2,8	2,2	2,6	2,6	2,6	2,7	2,6	2,5
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	0,4	7,2	9,1	8,8	6,8	6,6	5,4	6,6	5,6
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	1,8	-2,1	-4,7	-0,1	1,7	1,2	0,5	0,7	0,1
Saldo sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	-5,6	-5,0	-3,1	-3,7	-2,0	-1,9	.	-2,2	-2,0
Dluh sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	36,9	40,7	42,5	42,2	43,3	44,2	.	44,5	45,1
Předpoklady:										
Měnový kurz CZK/EUR		26,4	25,6	24,6	24,0	25,1	24,8	24,4	24,9	24,5
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	1,1	1,9	4,3	4,4	4,0	4,2	4,1	4,1	3,7
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	42	71	101	82	81	70	67	72	68
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	-6,2	6,3	3,6	0,7	0,9	1,2	1,3	0,7	1,4

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 predikce 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 nejistot, 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 již došlo k předběžné dohodě, což snižuje pravděpodobnost další eskalace obchodního napětí. Nejistota však přetrvává jak ohledně finální podoby dohody, tak i ohledně přesného dopadu již oznámeného 15% cla na export zboží z EU do USA. Nejisté zůstává, jak se toto clo promítne do vývozu z ČR, především do Německa, jak na něj 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 zmí-

něné zhoršení geopolitické situace či zavádění mezinárodních obchodních bariér.

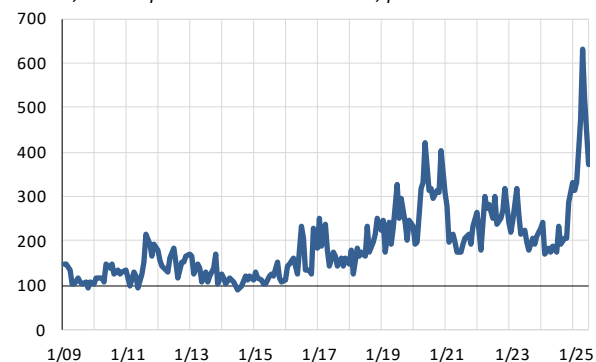
Jistým ohrožením pro cenovou stabilitu zůstává **perzistence vysokého růstu cen ve službách** a s tím úzce související dynamický vývoj cen nemovitostí. Nejistoty pramení také z volatility cen energií a surovin. **Zelená transformace** výrazně zvyšuje poptávku po kritických surovinách, které jsou nezbytné 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 zahrnutý ve scénáři makroekonomické predikce je spojen s vysokou mírou nejistoty, a to vzhledem k jeho časovému rozložení a způsobu implementace.

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



Zdroj: Economic Policy Uncertainty.

Index napětí v globálních dodavatelských řetězcích

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



Zdroj: Federal Reserve Bank of New York.

1 Východiska predikce

1.1 Vnější prostředí

Globální hospodářský růst byl i ve 2. čtvrtletí 2025 v řadě zemí limitován restriktivní měnovou politikou, zvýšeným geopolitickým napětím a nepředvídatelnými obchodními opatřeními Spojených států amerických. Pozitivně však působila relativní stabilita ve fungování dodavatelsko-odběratelských řetězců. Proces dezinflace nadále působí příznivě, nicméně její efekt již slábne, jelikož většina významných ekonomik se nachází blízko svých inflačních cílů. Spotřebu a soukromé investice by mělo podpořit očekávané snižování základních úrokových sazeb ze strany centrálních bank většiny významných světových ekonomik. Prostor pro expanzivní fiskální politiku je v řadě zemí omezen vysokou úrovní veřejného dluhu a přetrvávajícími rozpočtovými deficity, což zvyšuje potřebu fiskální konsolidace. Na druhou stranu, členské státy Severoatlantické aliance plánují výrazné, byť postupné, navyšování výdajů na obranu. Růst světové ekonomiky by mohl v roce 2025 dosáhnout 3,0 % (*proti 3,1 %*) a v příštím roce by mohl mírně zrychlit na 3,1 % (*proti 3,2 %*).

HDP Spojených států amerických v 1. čtvrtletí 2025 mezičtvrtletně klesl o 0,1 % (*proti růstu o 0,2 %*) zásluhou silné dynamiky dovozů, kdy se firmy předzásobovaly kvůli riziku cel. Ve 2. čtvrtletí se ekonomická aktivita podle předběžného odhadu mezičtvrtletně zvýšila o 0,7 % (*proti 0,3 %*). Růst byl tažen čistým exportem díky výraznému poklesu importu. Mírněji pak přispěla spotřeba domácností a tvorba hrubého fixního kapitálu. Naopak negativně k růstu přispívala změna stavu zásob, a to kvůli výše zmíněnému předzásobování v 1. čtvrtletí tohoto roku.

Meziroční inflace se ve 2. čtvrtletí zvyšovala. Hospodářskou politiku americké administrativy, obzvláště rozšíření daňových úlev a uvalovaná cla, považujeme v úhrnu za proinflační. S ohledem na vývoj cen a existující rizika Fed od prosince minulého roku nepřistoupil ke snížení své základní úrokové sazby. Ta tak zůstává v pásmu 4,25–4,50 %.

Trh práce v první polovině letošního roku oslabil. Nezaměstnanost stoupala nad svoji přirozenou míru a zároveň zpomaloval růst zaměstnanosti, k čemuž částečně přispěla také imigrační politika nové vlády. Zpracovatelský průmysl se dle červencového indexu nákupních manažerů nacházel mírně v pásmu kontrakce, což bylo způsobeno poklesem zahraniční poptávky, růstem cen vstupů a snížením zaměstnanosti. Sektor služeb se dle stejného indikátoru nacházel v expanzi díky růstu nových zakázek navzdory poklesu zahraniční poptávky. U spotřebitelů nadále převažovala optimistická očekávání, přičemž ke zlepšení došlo především napříč domácnostmi

investujícími do akcií díky pozitivnímu vývoji na akciovém trhu.

Očekáváme, že ekonomika Spojených států amerických v roce 2025 vzroste o 1,6 % (*proti 1,8 %*). Hospodářská aktivita by měla být tlumena nižším tempem růstu spotřeby domácností, a to zejména z důvodu vyšších cen dováženého zboží. Ke zpomalení růstu přispěje i postupně oslabující trh práce. Déletrvající restriktivní měnová politika spolu s nejistotami v mezinárodní obchodní politice pak pravděpodobně budou omezovat také investiční aktivitu. V roce 2026 by očekávané snižování úrokových sazeb mělo podpořit ekonomickou aktivitu a růst HDP by tak mohl mírně zrychlit na 1,8 % (*proti 1,9 %*).

Mezičtvrtletní růst čínské ekonomiky v 1. čtvrtletí 2025 dosáhl 1,2 % a ve 2. čtvrtletí mírně zpomalil na 1,1 %. K růstu přispěly všechny složky HDP, zejména pak konečné výdaje na spotřebu podpořené fiskálními opatřeními.

Čína se i ve druhém čtvrtletí letošního roku potýkala s již dlouhotrvající stagnací cen přecházející do deflace, která může odrážet strukturální problémy ekonomiky. Meziroční růst průmyslové produkce se ve stejném období pohyboval kolem šesti procent, nicméně předstihové ukazatele naznačují zpomalení tempa. V červenci aktivita v sektoru služeb dle indexu nákupních manažerů vzrostla, což bylo způsobeno nárůstem objemu nových obchodů a růstem zaměstnanosti.

Ekonomický růst Číny by mohl v roce 2025 dosáhnout 5,0 % (*proti 4,8 %*), v roce 2026 pak 4,3 % (*proti 4,4 %*). Růstová dynamika spotřeby domácností by vzhledem k nízké spotřebitelské důvěře, vyšším úsporám a nedostatečné síti sociálního zabezpečení měla zůstat slabší, a to navzdory pokračující podpoře ze strany fiskální politiky. Na soukromou investiční aktivitu a částečně i spotřebu by mohly nepříznivě dopadnout přetrvávající problémy v realitním sektoru, byť vláda tento sektor již delší dobu podporuje. Rizikem zůstává rovněž relativně vysoké zadlužení místních vlád. Negativní dopad na čínskou ekonomiku pravděpodobně bude mít také nepříznivý demografický vývoj a obchodní válka se Spojenými státy.

Ekonomika Evropské unie v 1. čtvrtletí 2025 vzrostla mezičtvrtletně o 0,5 % (*proti 0,2 %*), HDP **eurozóny** se ve stejném období zvýšil mezičtvrtletně o 0,6 % (*proti 0,1 %*). Růst byl tažen tvorbou hrubého fixního kapitálu a čistým exportem. Opačným směrem působila změna stavu zásob a spotřeba vlády. Ve 2. čtvrtletí 2025 pak podle předběžného odhadu vzrostl ekonomický výkon Evropské unie mezičtvrtletně o 0,2 % (*proti 0,1 %*) a v eurozóně o 0,1 % (*v souladu s predikcí*).

Evropská centrální banka ve 2. čtvrtletí v reakci na pozitivní vývoj spotřebitelských cen dále snížila základní úrokovou sazbu o 50 bazických bodů na 2,0 %. Sazby by měly v nejbližší době zůstat stabilní – další uvolnění je zvažováno pouze v případě trvalejšího poklesu inflace pod 2 %, a navíc jsou aktuálně vyhodnocována rizika spojená s celní politikou a geopolitickou situací. V rámci fiskální politiky budou protichůdně působit pokračující snahy o konsolidaci veřejných financí a souběžný nárůst výdajů na obranu.

Míra nezaměstnanosti je již delší dobu stabilní. Index nákupních manažerů v průmyslu pokračuje v dlouhodobém růstu, stále se však nachází v pásmu kontrakce. Objem produkce vzrostl, avšak nové průmyslové zakázky a zaměstnanost mírně klesly. Důvěra ve službách se nachází v pásmu expanze a v červenci dosáhla šestiměsíčního maxima. V EU i eurozóně nastalo mírné zlepšení spotřebitelské důvěry, hlavně v důsledku lepšího vnímání finanční situace domácností.

Očekáváme, že v roce 2025 růst HDP Evropské unie zrychlí na 1,3 % (*proti 0,9 %*), v eurozóně by měl dosáhnout 1,2 % (*proti 0,7 %*). K růstu by díky poklesu inflace, silnému trhu práce a zvyšování reálných mezd měla přispět spotřeba domácností. Zahraniční obchod by naopak růstovou dynamiku mohl tlumit kvůli slabšímu vývoji v průmyslu a celní politice USA. Na druhou stranu evropská ekonomika by měla profitovat z německého fiskálního balíčku a zvýšení obranných výdajů, byť se oba impulzy plně projeví s určitým časovým odstupem. V roce 2026 by v důsledku pokračujícího ožívání spotřeby domácností a silnější investiční aktivity mohl hospodářský růst v EU zrychlit na 1,4 % (*proti 1,6 %*) a v eurozóně na 1,3 % (*proti 1,4 %*).

Ekonomika **Německa** v 1. čtvrtletí 2025 vzrostla mezičtvrtletně o 0,3 % (*proti 0,1 %*). Růst byl tažen zahraničním obchodem, spotřebou domácností a tvorbou hrubého fixního kapitálu. Opačným směrem působila spotřeba vlády, a především změna stavu zásob. Ve 2. čtvrtletí HDP Německa podle předběžného odhadu klesl mezičtvrtletně o 0,1 % (*proti růstu o 0,1 %*).

Vývoj spotřebitelských cen je již delší dobu stabilizovaný, stejně jako nadále nízká míra nezaměstnanosti. Ukazatel důvěry ve zpracovatelském průmyslu byl v červenci na nejvyšší hodnotě za poslední tři roky, nicméně stále se nacházel v pásmu kontrakce. Průmyslová výroba se ve 2. čtvrtletí 2025 meziročně snížila o 1,9 %. Výrazný pokles nastal v chemickém průmyslu a snížila se i výroba v automobilovém průmyslu. Růst objemu průmyslových zakázek, v prvé řadě exportních, naznačuje ožívání

průmyslové aktivity ve 2. polovině letošního roku. Index nákupních manažerů ve službách se zvýšil do pásma expanze – rostl optimismus a vyskytly se náznaky oživení poptávky, na druhou stranu firmy snižovaly počet svých zaměstnanců. Sentiment spotřebitelů se kvůli obavám z amerických cel a vývoje ekonomiky zhoršil.

Očekáváme, že v roce 2025 by se mohla německá ekonomika navrátit k růstu, a to o 0,4 % (*proti 0,1 %*). Průřstově by měla působit domácí poptávka. Soukromá spotřeba na jedné straně bude těžit ze silného trhu práce, růstu mezd a nižší inflace, na druhou stranu ji bude tlumit nejistota ohledně ekonomické situace, kterou by však měla snížit obchodní dohoda mezi EU a USA. Snížení nejistoty by spolu s nižšími úrokovými sazbami mělo postupně podpořit dynamiku investic. V příštím roce by k ekonomické aktivitě měl navíc přispět i schválený fiskální balíček. Na základě výše uvedeného očekáváme zrychlení ekonomického růstu v roce 2026 na 1,4 % (*proti 1,1 %*).

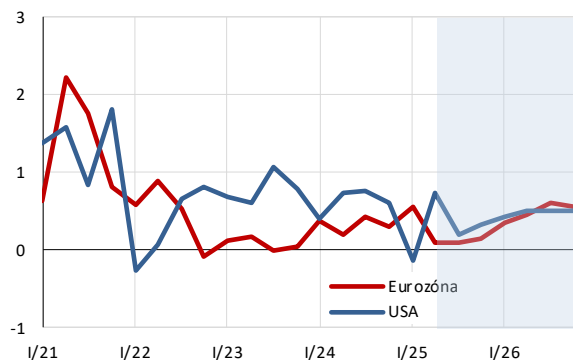
HDP **Slovenska** v 1. čtvrtletí 2025 mezičtvrtletně vzrostl o 0,2 % (*proti 0,3 %*). Růstovou dynamiku nejvíce podpořila změna stavu zásob a tvorba hrubého fixního kapitálu, což se skrze silný růst importu zboží výrazně propsalo do poklesu čistého exportu.

Míra nezaměstnanosti zůstává stabilní. Meziroční růst spotřebitelských cen je jedním z nejvyšších v EU a v průběhu roku se dále zvyšoval. Znepokojující pro udržení cenové stability je pak obzvláště vysoká jádrová inflace. Produkce ve zpracovatelském průmyslu ve 2. čtvrtletí 2025 meziročně poklesla, snížil se i objem průmyslových zakázek. Nicméně očekávání ohledně vývoje průmyslové produkce pro nadcházející měsíce se zlepšila. Spotřebitelská důvěra v červenci klesla na dvouleté minimum, domácnosti negativně hodnotí především očekávanou hospodářskou situaci na Slovensku a mají obavy především ze ztráty zaměstnání.

Očekáváme, že v roce 2025 HDP Slovenska vzroste o 1,0 % (*proti 1,6 %*). Růst ekonomiky by měl být tažen investicemi podpořenými z Nástroje pro oživení a odolnost. Zahraniční obchod by měl především kvůli celní politice Spojených států působit negativně a růst spotřeby domácností by měl výrazně zvolnit vlivem vysoké inflace a důchodového efektu konsolidačního balíčku. Pro rok 2026 očekáváme zrychlení růstu HDP na 2,4 % (*proti 2,5 %*). K tomu by mělo přispět oživení zahraniční poptávky, pokles nejistot, vyšší růst reálných mezd díky očekávanému poklesu inflace, ale také pozitivní efekt německého fiskálního balíčku.

Graf 1.1.1: Reálný HDP eurozóny a USA

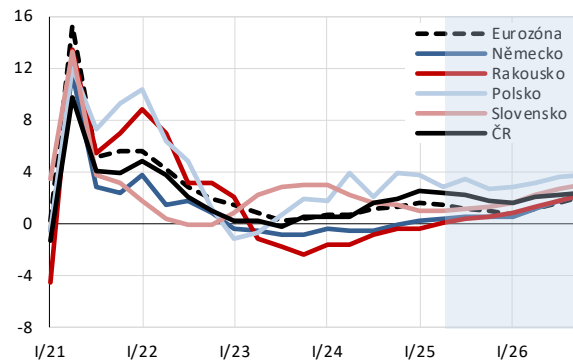
mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěno



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

Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt

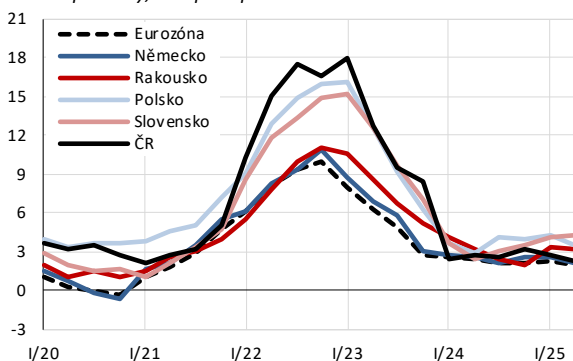
meziroční růst v %, sezónně očištěno



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

Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen

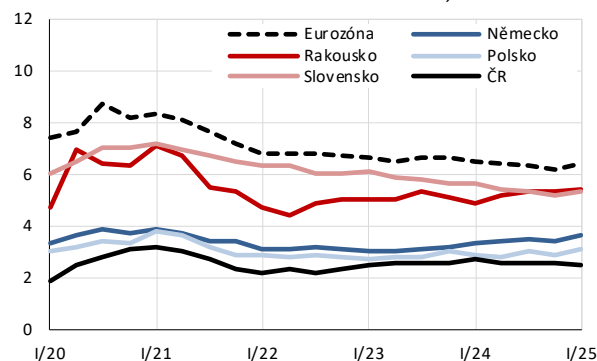
čtvrtletní průměry, růst proti předchozímu roku v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti

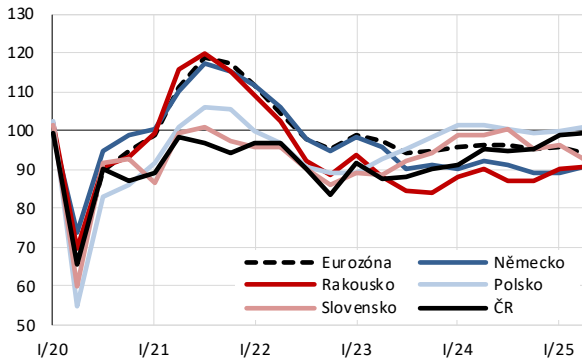
mezinárodně srovnatelná míra nezaměstnanosti v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat.

Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu

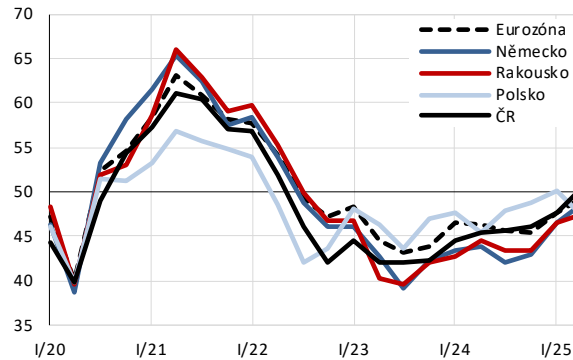
čtvrtletní průměry, dlouhodobý průměr = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů

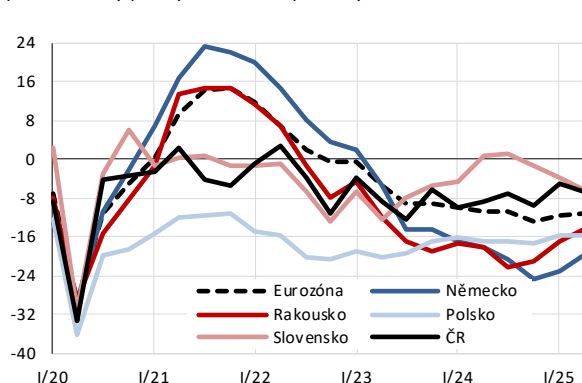
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: Markit. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů

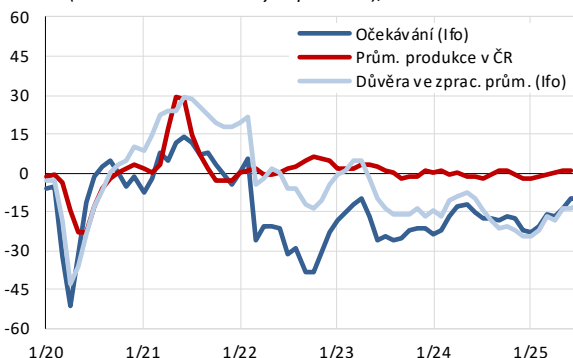
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



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	3,0	3,1
USA	sezónně očištěno	2,5	3,0	2,6	-2,2	6,1	2,5	2,9	2,8	1,6	1,8
Čína	sezónně očištěno	6,9	6,9	6,2	2,0	8,9	3,2	5,4	5,0	5,0	4,3
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	2,9	2,0	1,9	-5,7	6,2	3,5	0,6	1,0	1,3	1,4
Eurozóna	sezónně očištěno	2,7	1,7	1,6	-6,2	6,3	3,6	0,7	0,9	1,2	1,3
Německo	sezónně očištěno	3,1	1,1	1,0	-4,5	3,9	1,9	-0,7	-0,5	0,4	1,4
	neočištěno	2,8	1,1	1,0	-4,1	3,9	1,8	-0,9	-0,5	0,8	1,6
Francie	sezónně očištěno	2,3	1,6	2,1	-7,6	6,8	2,8	1,6	1,1	0,6	1,3
	neočištěno	2,1	1,6	2,0	-7,4	6,9	2,7	1,4	1,2	0,6	1,4
Itálie	sezónně očištěno	1,7	0,7	0,4	-9,0	8,8	5,0	0,8	0,5	0,5	1,1
	neočištěno	1,6	0,8	0,4	-8,9	8,9	4,8	0,7	0,7	0,4	1,3
Rakousko	sezónně očištěno	2,4	2,4	1,8	-6,5	5,0	5,4	-0,8	-1,1	0,1	1,5
	neočištěno	2,3	2,5	1,8	-6,3	4,8	5,3	-1,0	-1,0	0,2	1,5
Maďarsko	sezónně očištěno	4,3	5,6	5,1	-4,5	7,2	4,3	-0,7	0,5	0,5	3,0
	neočištěno	4,1	5,6	5,1	-4,3	7,2	4,3	-0,8	0,5	0,6	3,0
Polsko	sezónně očištěno	5,2	6,2	4,5	-2,0	6,8	5,5	0,1	2,9	3,1	3,3
	neočištěno	5,2	6,2	4,6	-2,0	6,9	5,3	0,2	2,9	3,1	3,3
Slovensko	sezónně očištěno	2,9	4,1	2,3	-2,6	5,7	0,4	2,2	2,1	1,0	2,4
Česká republika	sezónně očištěno	5,3	2,8	3,5	-5,3	4,0	2,9	0,2	1,1	2,2	2,0
	neočištěno	5,2	2,8	3,6	-5,3	4,0	2,8	0,0	1,2	2,1	2,0

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

1.2 Ceny komodit

Barel **ropy Brent** se ve 2. čtvrtletí 2025 obchodoval v průměru za 68 USD (*proti 72 USD*), cena tak meziročně klesla o 19,6 %, v korunovém vyjádření o 23,8 %.

Ceny ropy jsou i nadále ovlivňovány vysokou mírou nejistoty. Mezi klíčové faktory patří globální ekonomický vývoj, obchodní politika Spojených států amerických a proměnlivá ekonomická situace v Číně. Na straně nabídky sehrává zásadní roli Organizace zemí vyvážejících ropu a s ní koordinující se země (OPEC+), která postupně uvolňuje předchozí omezení těžby, přičemž některé státy nadále uplatňují dobrovolné škrty. Politika OPEC+ je orientována převážně na krátkodobé reakce na tržní vývoj.

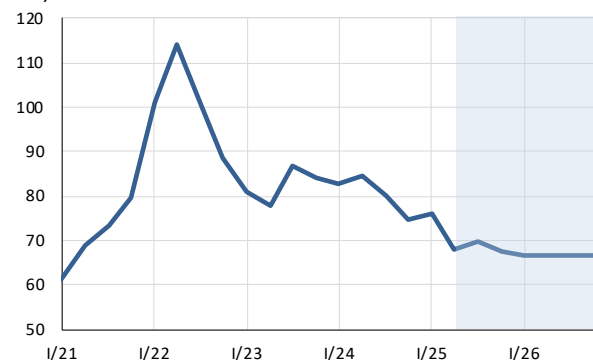
Napětí na Blízkém východě, zejména mezi Íránem a Izraelem, zvyšuje riziko narušení dodávek, včetně možného ohrožení tranzitu ropy přes Hormuzský průliv. Přetrvávající válka na Ukrajině a její dopady na energetickou bezpečnost Evropy pak udržují trhy v nejistotě. Postupný nárůst produkce v zemích mimo OPEC+, jako ve Spojených státech amerických, oslabuje efektivitu snah ropného kartelu o regulaci nabídky.

Předpokládaný vývoj ceny ropy Brent odráží klesající trajektorii cen na termínovém trhu. V letošním roce by průměrná cena barelu mohla meziročně klesnout o 12,7 % na 70 USD (*proti 72 USD*), přičemž v korunovém vyjádření by se díky výrazné apreciaci koruny vůči dolaru mohla snížit o 16,9 %. V roce 2026 by měla ropa dále zlevnit, v amerických dolarech o 5,4 % na 67 USD (*proti 68 USD*) a při přepočtu na korunu o 11,4 %.

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. Globální ceny ostatních komodit – zejména kovů a zemědělských produktů – v průběhu letošního roku obecně klesaly v důsledku slabší poptávky a dostatečné nabídky, a to vlivem zpomalení průmyslové aktivity a příznivé úrody. Sestupný trend cen komodit lze očekávat i nadále, přičemž nejvýraznější poklesy by se mohly týkat energií a kovů. Ceny potravin by rovněž měly mírně klesat, i když rizika spojená s počasím a regulačními zásahy přetrvávají.

Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent

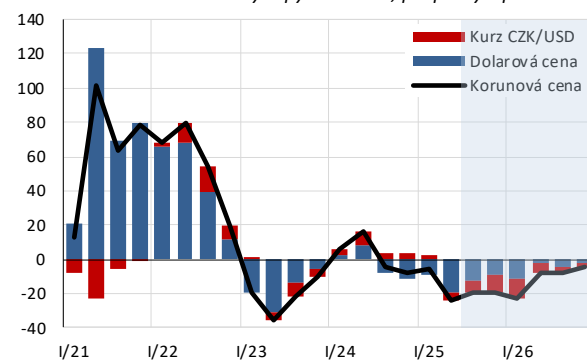
USD/barel



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

Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent

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



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

Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční

ceny okamžitého dodání

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
										Predikce	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	54,2	71,3	64,3	41,8	70,8	101,0	82,4	80,6	70	67
	růst v %	24,3	31,7	-9,8	-35,0	69,3	42,7	-18,4	-2,3	-12,7	-5,4
Index v CZK	2020=100	130,7	160,7	152,8	100,0	159,1	244,3	189,7	193,7	161	143
	růst v %	18,5	22,9	-4,9	-34,6	59,1	53,5	-22,3	2,1	-16,9	-11,4
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	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	82,9	84,7	80,0	74,7	75,9	68,1	70	68
	růst v %	2,3	8,6	-7,7	-11,1	-8,5	-19,6	-12,7	-9,5
Index v CZK	2020=100	198,4	203,3	190,1	182,8	187,4	155,0	153	148
	růst v %	6,5	16,1	-4,5	-7,9	-5,5	-23,8	-19,3	-19,3
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	8,8	10,0	11,5	13,6	14,4	11,9	.	.
	růst v %	-48,0	-11,5	6,9	0,3	64,6	18,4	.	.
Index v CZK	2020=100	271,7	312,4	354,7	431,2	462,0	350,9	.	.
	růst v %	-45,9	-5,3	10,6	3,9	70,0	12,3	.	.

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 by se mělo odrazit 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 (proti 2,2 % HDP). Saldo očištěné o vliv hospodářského cyklu a jednorázové operace by mělo zůstat meziročně beze změny na -1,7 % HDP (proti -1,9 % HDP), stále však nad minimem povoleným zákonem o pravidlech rozpočtové odpovědnosti.

Celkové příjmy sektoru vládních institucí by měly růst o 5,7 %, přičemž daňové příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení jen nepatrně pomaleji.

Rostoucí reálné výdělky by měly povzbudit spotřebu domácností a pozitivně ovlivňovat výnos **daně z přidané hodnoty** s odhadovaným 6% růstem. V něm se promítanou i vyšší **spotřební daně** z tabákových výrobků a lihu jako součást konsolidačního balíčku.

Predikce **daně z příjmů fyzických osob** (6,8 %) i **příspěvků na sociální zabezpečení** (6,5 %) se odvíjí od očekávaného růstu objemu mezd a platů v ekonomice. U daně z příjmů fyzických osob je však dynamika brzděna meziročním vývojem daně z kapitálových výnosů. V oblasti příspěvků na sociální zabezpečení se konsolidačním balíčkem dále zvyšují odvody osob samostatně výdělečně činných s dodatečným dopadem v roce 2025. Proti tomu působí zavedení slevy na důchodovém pojištění pro pracující důchodce v odhadované výši 4,5 mld. Kč.

Výnos **daně z příjmů právnických osob** (3,7 %) by měl být tlumen mírně negativním dopadem diskrečních opatření. Klesající akruální výnos daně z neočekávaných zisků a prohlubující se záporný efekt osvobození výnosů ze státních dluhopisů převáží nad dodatečným pozitivním vlivem zvýšení sazby daně o 2 p. b. a zavedení dovozní daně.

Z ostatních příjmů výrazně porostou dle predikce také **běžné a kapitálové transfery** reflektující náběh projektů

spolufinancovaných z rozpočtu EU z programového období 2021–2027. Podstatnou roli rovněž sehrávají prostředky z nástroje EU příští generace.

Celkové výdaje sektoru vládních institucí by měly růst pomaleji než příjmy. Odhadujeme, že tempo výdajů na konečnou spotřebu meziročně zpomalí na 5,4 % vlivem mezipotřeby a naturálních sociálních transferů. Naproti tomu **náhrady zaměstnancům** v sektoru vládních institucí by měly dosáhnout vyšší dynamiky (6 %) než v loňském roce, především v důsledku platů valorizovaných podle průměrné mzdy.

Tempo **naturálních sociálních transferů** by mělo zvolnit na 5 %, což je dáno vysokou základnou roku 2024. Nárůst, umožněný zvýšením pojistného i plateb za státní pojištění, by měl být tažen výdaji zdravotních pojišťoven. U sociálních dávek na bydlení počítáme se zachováním relativně vyšší úrovně, i když vlivem rostoucích reálných výdělků by mohla jejich dynamika mírně slábnout. Meziroční 4,7% dynamika **mezispotřeby** vychází ze základny roku 2024 mírně navýšené o výdaje na opravu majetku poškozeného povodněmi v září 2024. S těmi kalkulujeme v predikci i pro rok 2025. Pozitivně by se mělo naopak odrazit pokračující konsolidační úsilí vlády v oblasti provozních výdajů.

V případě **peněžitých sociálních dávek** půjde vyšší objem prostředků na výplatu dávek důchodového pojištění, upravených od ledna 2025 na základě zákonného valorizačního vzorce. 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 za prvních 7 měsíců roku dále naznačuje vyšší nárůst podpory v nezaměstnanosti a nemocenské v důsledku vyššího počtu nezaměstnaných, resp. vyšší nemocnosti. V obou případech hrají roli rovněž rostoucí výdělky. Ve vývoji dávek sociálního zabezpečení se v metodice národních účtů odráží i růst platby za státního pojištění. Výsledkem je predikovaný růst peněžitých sociálních dávek o 2,2 %.

Investice do fixních aktiv porostou podle predikce o 7,7 % a kromě výdajů na obranu je navyšují 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.

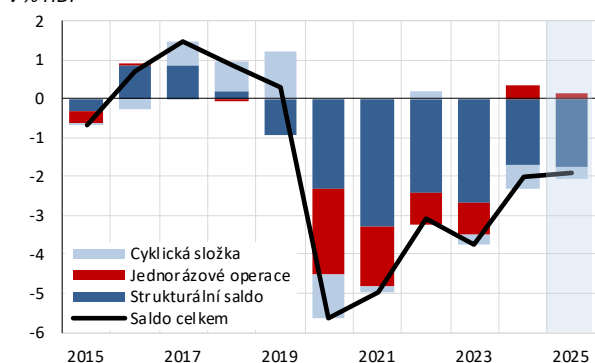
Očekávanou 14% dynamiku **dotací** determinuje vyšší podpora obnovitelných zdrojů energií následovaná výdaji na dopravní obslužnost. Ostatní dotace by se měly v souhrnu snížit vlivem dodatečných úspor vyplývajících z konsolidačního balíčku, stejně jako v důsledku poklesu plateb za ubytování ukrajinských uprchlíků.

K nárůstu **běžných a kapitálových transferů** o 13,5 % povedou vyšší odvody do rozpočtu EU, svým dílem přispěje i platba České poště v odhadované výši 3 mld. Kč či dotační programy v souvislosti s loňskými povodněmi. Naopak kolem 2 mld. Kč uspoří státní rozpočet snížením maximální výše příspěvku na stavební spoření.

Deficitní hospodaření vládních institucí se promítá do výše **dluhu**, který by měl v letošním roce vzrůst o 0,9 p. b. na 44,2 % HDP (*proti 44,5 % HDP*). To povede k dalšímu navýšení **úrokových výdajů** na úroveň 1,4 % HDP.

Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí

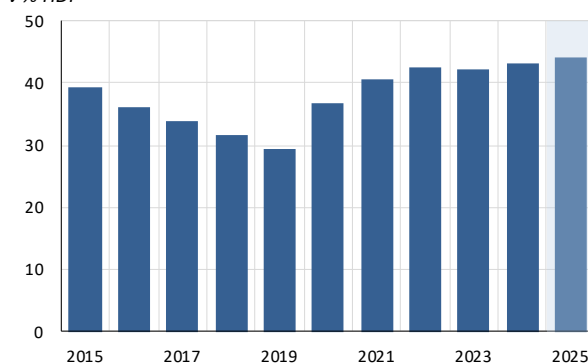
v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí

v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
											<i>Predikce</i>
Saldo sektoru vládních institucí	% HDP	0,7	1,5	0,9	0,3	-5,6	-5,0	-3,1	-3,7	-2,0	-1,9
	mld. Kč	33	76	48	17	-329	-312	-216	-286	-161	-162
Cyklická složka salda	% HDP	-0,3	0,6	0,8	1,2	-1,1	-0,1	0,2	-0,2	-0,6	-0,3
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	0,9	0,8	0,1	-0,9	-4,5	-4,8	-3,3	-3,5	-1,4	-1,6
Jednorázové a jiné přechodné operace	% HDP	0,1	0,0	-0,1	0,0	-2,2	-1,5	-0,8	-0,8	0,3	0,1
Strukturální saldo	% HDP	0,9	0,8	0,2	-0,9	-2,3	-3,3	-2,4	-2,7	-1,7	-1,7
Fiskální úsilí	p. b.	1,2	0,0	-0,7	-1,1	-1,4	-1,0	0,9	-0,3	1,0	0,0
Úroky	% HDP	0,9	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	1,1	1,3	1,3	1,4
Primární saldo	% HDP	1,6	2,2	1,6	1,0	-4,9	-4,2	-2,0	-2,4	-0,7	-0,6
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	1,8	1,6	0,8	-0,2	-3,8	-4,1	-2,1	-2,2	0,0	-0,3
Dluh sektoru vládních institucí	% HDP	36,2	33,8	31,7	29,6	36,9	40,7	42,5	42,2	43,3	44,2
	mld. Kč	1 755	1 750	1 735	1 740	2 150	2 567	2 998	3 234	3 492	3 738
Změna dluhové kvóty	p. b.	-3,2	-2,5	-2,1	-2,1	7,3	3,8	1,8	-0,3	1,1	0,9

Pozn.: Saldo za rok 2024 bylo oproti notifikacím ČSÚ z dubna 2025 zlepšeno o 16,6 mld. Kč v důsledku známých skutečností ohledně výnosu daně z příjmů fyzických a právnických osob a daně z neočekávaných zisků.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

Česká národní banka od počátku letošního roku postupně snížila **dvoutýdenní repo sazbu** ze 4,0 % na 3,5 %. S ohledem na predikovaný vývoj inflačních tlaků (viz kapitolu 3.2), celkový ekonomický vývoj a dosavadní komunikaci ČNB včetně očekávané výše rovnovážné úrokové sazby neočekáváme výraznější pokles měnověpolitických sazeb.

Tříměsíční sazba PRIBOR se ve 2. čtvrtletí 2025 v návaznosti na pokles základních úrokových sazeb ČNB snížila na 3,6 % (v souladu s *predikcí*). Stejně hodnoty (*proti 3,5 %*) by mohla v průměru dosáhnout i za celý rok 2025. Pro následující rok predikujeme snížení na průměrných 3,4 % (*beze změny*).

Výnos do splatnosti desetiletých státních dluhopisů se ve 2. čtvrtletí 2025 prakticky nezměnil a zůstal tak v průměru na 4,2 % (*proti 4,1 %*). Ve prospěch postupného mírného poklesu výnosu vyznívá očekávaný pokles obdobných úrokových sazeb v zahraničí, zejména pak v USA, který se však vzhledem k předpokládané déletrvající stabilitě sazeb Fedu pravděpodobně dostaví se zpožděním. Pro celý rok 2025 tak očekáváme průměrný výnos 4,2 % (*proti 4,1 %*) a pro příští rok 4,1 % (*proti 3,7 %*).

Celkový objem **úvěrů domácnostem** ve 2. čtvrtletí 2025 vzrostl o 6,6 %, pokračuje tak v rychlejším růstu, a to především vlivem vyššího objemu poskytnutých úvěrů na bydlení. Ten v sobě odráží rostoucí ceny nemovitostí a vyšší úvěrovou poptávku domácností mj. v důsledku poklesu úrokových sazeb – u čistých nových hypotečních úvěrů domácnostem ve 2. čtvrtletí 2025 klesla průměrná úroková sazba meziročně o 0,5 p. b. na 4,7 %.

Meziroční růst celkového objemu **vkладů domácností** nadále zpomaluje – ve 2. čtvrtletí 2025 činil 5,5 %. Ke zpomalení tohoto růstu přispěl i meziroční pokles průměrné úrokové sazby z celkového objemu korunových vkladů domácností o 0,5 p. b. na 1,6 %.

Meziroční růst celkového objemu **úvěrů nefinančním podnikům** ve 2. čtvrtletí 2025 činil 5,0 %. V dynamice se stále více zvyšuje příspěvek korunových úvěrů, zatímco růst cizoměnových úvěrů postupně slábne. Podíl cizoměnových úvěrů na celkových úvěrech nefinančním podnikům činil 51 %. Průměrná úroková sazba z celkového objemu korunových úvěrů nefinančním podnikům ve 2. čtvrtletí 2025 klesla meziročně o 1,2 p. b. na 5,3 %.

Ve 2. čtvrtletí 2025 dle šetření ČNB ochabla úvěrová poptávka nefinančních podniků, a to poprvé od 3. čtvrtletí 2024. Podle vyjádření bank byla důvodem opatrnost

podniků a s tím související nižší potřeba financování investic kvůli nejistému mezinárodnímu prostředí, mj. v důsledku celní politiky USA. Úvěrovou poptávku podniků naopak podpořil pokles úrokových sazeb a aktivita podniků v oblasti fúzí, akvizic a restrukturalizací.

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

Kurz koruny vůči euru ve 2. čtvrtletí 2025 činil v průměru 24,9 CZK/EUR (v souladu s *predikcí*), meziročně tak koruna téměř stagnovala při posílení o 0,1 %.

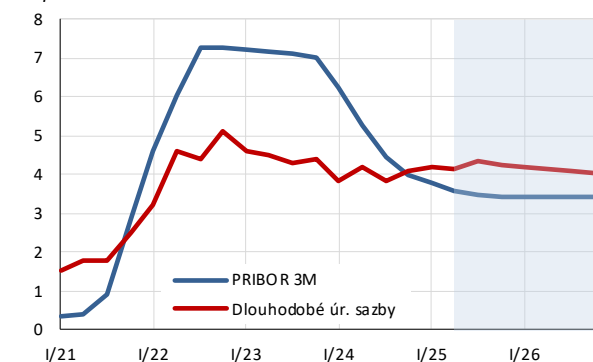
Kurz koruny by měl nadále reflektovat především vývoj na globálním devizovém trhu. Rozšířit své letošní ztráty vůči euru by mohl zejména americký dolar, což by pak nepřímo mohlo podpořit i kurz koruny v relaci k euru. K oslabení dolaru by mělo dojít vzhledem k námi očekávanému snižování sazeb Fedu a slabšímu hospodářskému vývoji v USA. Proti očekávanému posílení koruny vůči 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 mohlo 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 měl působit i úrokový diferenciál vzhledem k očekávanému vývoji sazeb doma a v zahraničí. Nicméně, pokud se neobjeví výraznější domácí impuls, měl by být hlavním hybatelem kurzu koruny i nadále zahraniční vývoj. Pro rok 2025 tak očekáváme, že koruna posílí v průměru o 1,4 % na 24,8 CZK/EUR (*proti 24,9 CZK/EUR*). V roce 2026 by koruna mohla dále posílit o 1,7 % na 24,4 CZK/EUR (*proti 24,5 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 1,12 (*proti 1,08 USD/EUR*) a pro rok 2026 kurz ve výši 1,18 USD/EUR (*proti 1,11 USD/EUR*). Kvůli rizikové premii se však může skutečný vývoj významně odchýlit od vývoje predikovaného pomocí termínovaných kontraktů.

Graf 1.4.1: Úrokové sazby

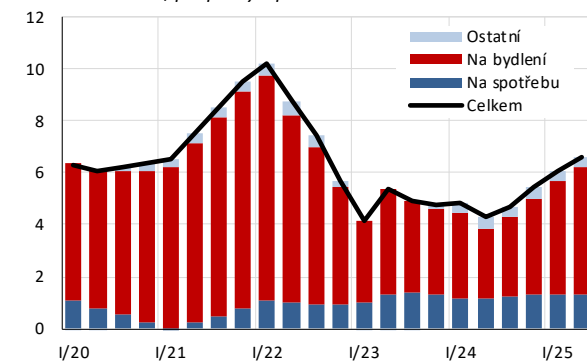
v % p. a.



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem

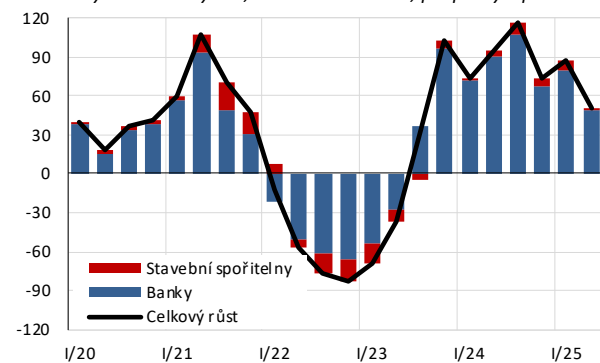
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitostí

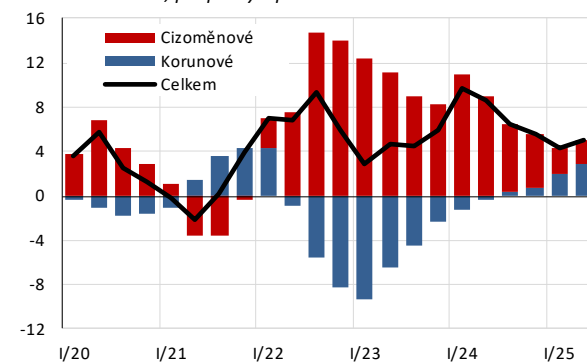
nové úvěry včetně navýšení, meziroční růst v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům

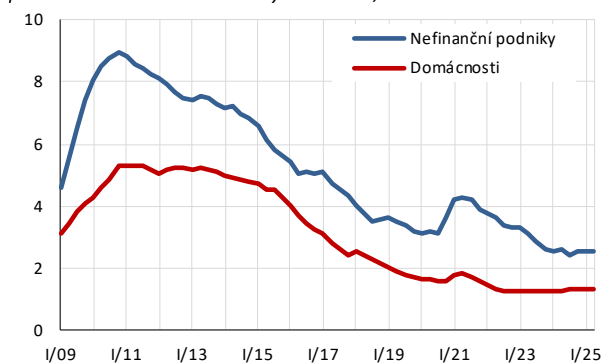
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.5: Úvěry v selhání

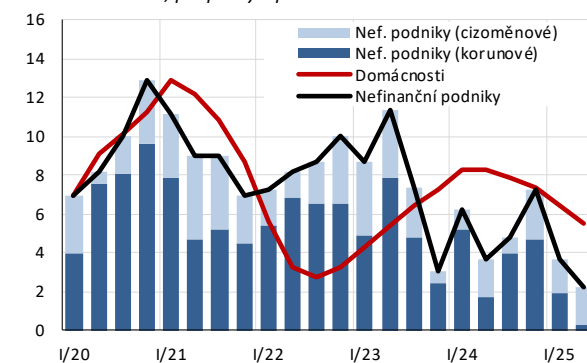
podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.6: Vklady

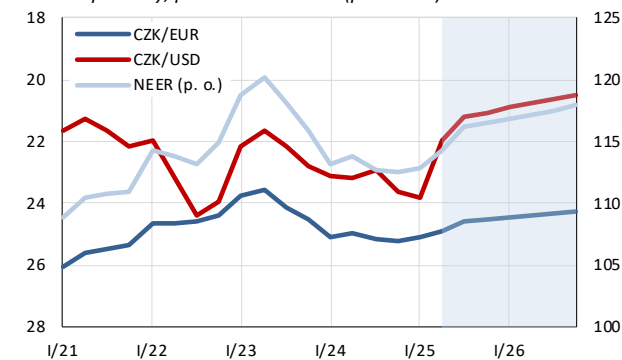
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy

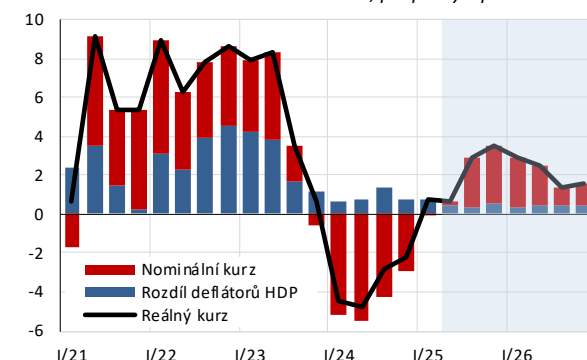
čtvrtletní průměry, průměr 2015 = 100 (pravá osa)



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

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

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	24,8	24,4	24,1	23,8
	zhodnocení v %	-0,1	-2,9	3,1	4,4	2,3	-4,4	1,4	1,7	1,2	1,3
CZK/USD	roční průměr	22,94	23,20	21,68	23,36	22,21	23,21	22,0	20,7	20,1	19,6
	zhodnocení v %	-5,2	-1,1	7,0	-7,2	5,2	-4,3	5,3	6,5	2,7	2,5
Nominální efektivní měnový kurz ¹⁾	průměr 2015=100	108,8	106,7	110,4	114,8	118,3	113,2	115	117	119	121
	zhodnocení v %	-0,3	-1,9	3,4	4,0	3,0	-4,3	1,5	2,1	1,4	1,4
Reálný měnový kurz vůči EA20 ²⁾	průměr 2015=100	111,1	110,7	116,3	125,5	131,8	127,2	130	132	134	136
	zhodnocení v %	2,0	-0,4	5,1	7,9	5,0	-3,6	1,9	2,1	1,4	1,3
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 mezioční reálné zhodnocení koruny vůči euru, deflováno deflátory HDP.

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

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

Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní

		2024				2025			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							Odhad	Predikce	Predikce
Nominální měnové kurzy									
CZK/EUR	průměr čtvrtletí	25,07	24,96	25,20	25,25	25,08	24,92	24,6	24,5
	zhodnocení v %	-5,1	-5,5	-4,2	-2,9	0,0	0,1	2,5	2,9
CZK/USD	průměr čtvrtletí	23,09	23,18	22,94	23,64	23,84	21,99	21,2	21,1
	zhodnocení v %	-4,0	-6,5	-3,3	-3,5	-3,2	5,4	8,1	12,1
Nominální efektivní měnový kurz ¹⁾	průměr 2015=100	113,2	113,8	112,7	112,6	112,8	114,3	116	116
	zhodnocení v %	-4,7	-5,2	-4,6	-2,8	-0,4	0,4	3,1	3,4
Reálný měnový kurz vůči EA20 ²⁾	průměr 2015=100	127,5	128,4	127,3	125,6	128,4	129	131	130
	zhodnocení v %	-4,5	-4,7	-2,9	-2,2	0,7	0,6	2,9	3,5
Reálný efektivní měnový kurz ³⁾	průměr 2015=100	134,0	134,3	133,2	132,1	133,2	.	.	.
	zhodnocení v %	-5,0	-5,4	-4,6	-2,6	-0,6	.	.	.

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

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

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

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

1.5 Demografie

Počet obyvatel ČR se během 1. čtvrtletí 2025 snížil o 32,6 tis. na 10,877 milionu. Pokles byl způsoben jak záporným saldem přirozené měny (−12,6 tis.), tak i zahraničního stěhování (−20,1 tis.).

V 1. čtvrtletí letošního roku se živě **narodilo** 18,1 tis. dětí, meziročně o 2,9 tis. (13,8 %) méně. Porodnost klesá již čtvrtým rokem v řadě. Ve stejném období **zemřelo** 30,9 tis. obyvatel ČR, meziročně o 1,2 tis. (4,1 %) více. V porovnání s průměrným počtem zemřelých v 1. čtvrtletích let 2015–2019 byl letošní vývoj obdobný.

Od ledna do března letošního roku počet vystěhovalých (46,3 tis.) převyšoval počet přistěhovalých (26,2 tis.), **bilance zahraničního stěhování** tak dosáhla −20,1 tis. osob. Ačkoli byl počet přistěhovalých oproti průměrnému počtu pro 1. čtvrtletí let 2017–2021 takřka dvojnásobný, převaha vystěhovalých byla způsobena, tak jako v loňském 1. čtvrtletí, vysokým počtem osob, kterým skončila platnost povolení k pobytu v Česku. Převážně šlo o osoby, kterým ke konci března 2025 vypršela platnost dočasné ochrany.

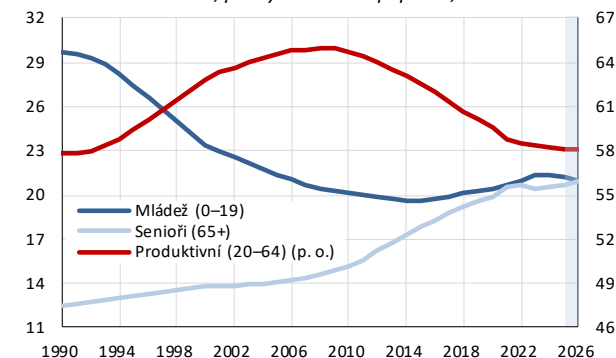
Budoucí intenzitu migračních toků v souvislosti s válkou na Ukrajině nelze odhadnout, předpokládáme ale, že se někteří uprchlíci budou na Ukrajinu vracet, zatímco imigrace z této země zůstane zvýšená. Migrační saldo proto ponecháváme dle demografické projekce ČSÚ.

ČSÚ rovněž zveřejnil podrobnou **věkovou strukturu** obyvatel k počátku roku 2025. V průběhu loňského roku se počet obyvatel mírně zvýšil o 8,9 tis. na 10,910 milionu. Nejmladší věková skupina ve věku 0–19 let se oproti skupině obyvatel v produktivním věku a starší 65 let meziročně snížila o 11,7 tis. (0,5 %). Populace v postproduktivním věku 65 let a více se meziročně zvýšila o 18,6 tis. (0,8 %). Obyvatelstvo v produktivním věku 20–64 let meziročně stagnovalo, ale vývoj v jednotlivých věkových skupinách byl rozdílný. Ve věkové skupině 20–44 let došlo k meziročnímu poklesu o 49,6 tis. (1,5 %). Naopak ve věkových skupinách 45–59 let a 60–64 let se počet osob meziročně zvýšil o 27,3 tis. (1,1 %), resp. o 24,5 tis. (4,0 %).

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

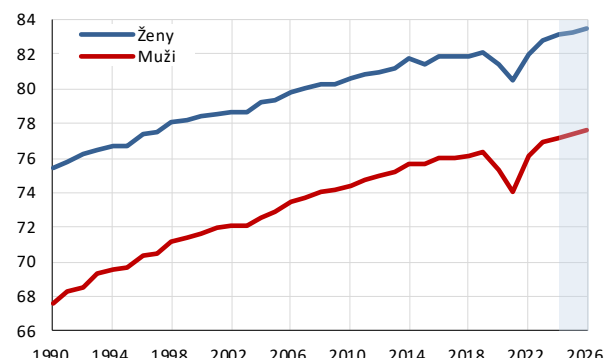
stav k 1. 1. daného roku, podíly na celkové populaci, v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 1.5.2: Očekávaná střední délka života při narození

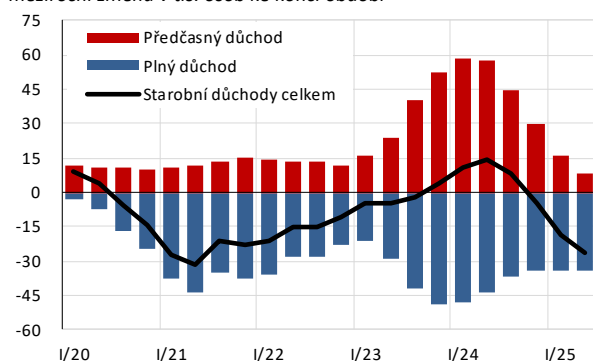
v letech



Zdroj: ČSÚ.

Graf 1.5.3: Starobní důchodci

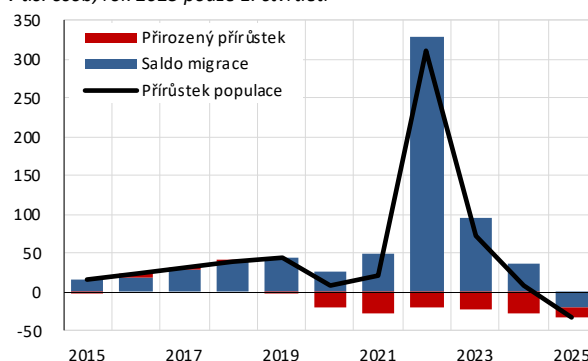
meziroční změna v tis. osob ke konci období



Pozn.: Jen důchody v kompetenci České správy sociálního zabezpečení.
Zdroj: Česká správa sociálního zabezpečení. Výpočty MF ČR.

Graf 1.5.4: Změna počtu obyvatel

v tis. osob, rok 2025 pouze 1. čtvrtletí



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 války 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 předjednaným změnám celních sazeb;
- 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.

2 Ekonomický cyklus

2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Ekonomický výkon v posledních letech zaostával za dynamikou potenciálního produktu. Hlavním faktorem byla vysoká inflace a s tím spojená slabá spotřeba domácností a restriktivní měnová politika. S obnoveným růstem HDP se bude záporná **produkční mezera** v horizontu predikce postupně uzavírat.

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

Trendová složka **souhrnné produktivity výrobních faktorů** byla před pandemií významným faktorem potenciálního růstu, v posledních letech ale působila mírně negativně. V letech 2025 a 2026 by dynamiku potenciálního produktu mohla podpořit v rozsahu 0,4 p. b. (proti 0,6 p. b.), resp. 0,9 p. b. (proti 1,1 p. b.).

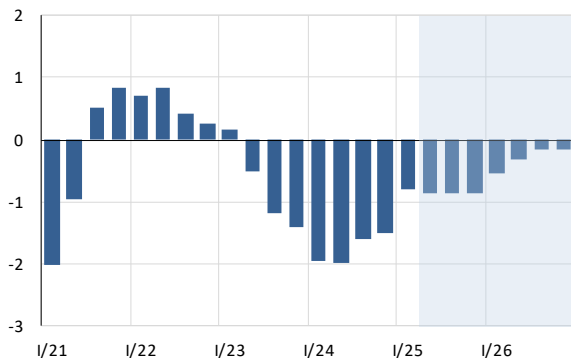
V důsledku znatelného oživení investiční aktivity byla v předchozích letech tahounem potenciálního růstu **zásobá kapitálu**. Vzhledem k očekávanému vývoji tvorby hrubého fixního kapitálu a odpisů by příspěvek tohoto

faktoru mohl letos klesnout na 0,4 p. b. (proti 0,5 p. b.) a na stejné úrovni (beze změny) setrvat 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 bude příspěvek počtu obyvatel starších 15 let vlivem demografického vývoje zanedbatelný. **Míra zaměstnanosti** ve věkové skupině 15 a více let by měla působit pozitivně, především v důsledku poměrně silného růstu zaměstnanosti v letošním roce (viz kapitolu 3.3). Stejným směrem dlouhodobě působí prodlužování statistárního věku odchodu do důchodu. Dřívější dlouhodobě klesající trend **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). V úhrnu by mohl **výrobní faktor práce** v roce 2025 podpořit potenciální růst v rozsahu 0,6 p. b. (proti 0,2 p. b.), v příštím roce by se měl příspěvek snížit na 0,2 p. b. (proti 0,0 p. b.).

Graf 2.1.1: Produkční mezera

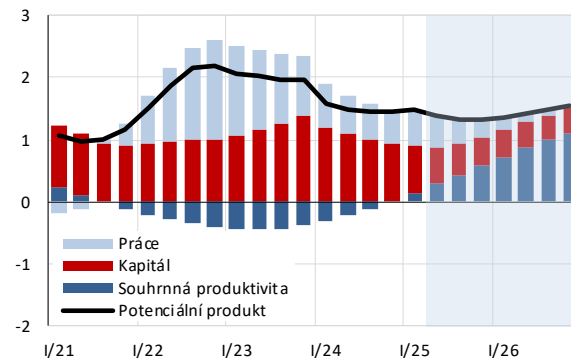
v % potenciálního produktu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.2: Potenciální produkt

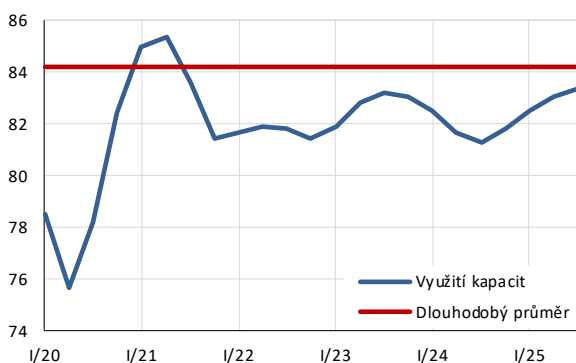
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu

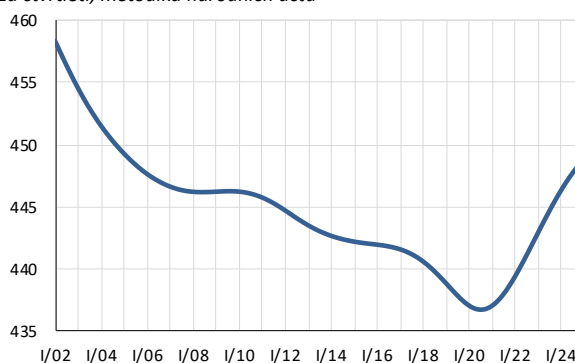
vyhlazeno centrováním klouzavým průměrem přes 5 čtvrtletí, v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.1.4: Průměrný počet odpracovaných hodin

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Produkční mezera	%	3,5	-3,1	-0,4	0,6	-0,7	-1,8	-0,8	-0,3	0,3	0,9
Potenciální produkt	růst v %	2,3	1,4	1,1	1,9	2,0	1,5	1,4	1,5	1,7	2,0
Příspěvky											
Trend souhrnné produktivity faktorů	p. b.	1,2	0,6	0,1	-0,3	-0,4	-0,2	0,4	0,9	1,3	1,5
Zásoba kapitálu	p. b.	1,2	1,5	0,6	1,3	1,1	1,1	0,4	0,4	0,5	0,5
Obyvatelstvo 15+	p. b.	0,1	0,1	-0,1	1,1	0,8	0,3	0,1	-0,1	-0,1	0,0
Míra zaměstnanosti	p. b.	0,0	-0,8	0,5	-0,6	0,2	-0,1	0,3	0,2	0,0	0,0
Průměrné odpracované hodiny	p. b.	-0,2	0,0	0,0	0,5	0,4	0,3	0,2	0,1	0,0	0,0

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

2.2 Konjunkturální indikátory

Vývoj indikátorů důvěry ve 2. čtvrtletí 2025 naznačuje mezičtvrtletní pokles hrubé přidané hodnoty v průmyslu. V odvětvích obchodu a služeb se důvěra na kvartální i meziroční bázi zvýšila. Růst hrubé přidané hodnoty je signalizován rovněž pozitivním vývojem sentimentu ve stavebnictví. Korelace mezi vývojem důvěry a hrubé přidané hodnoty ve stavebnictví je však velmi nízká.

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

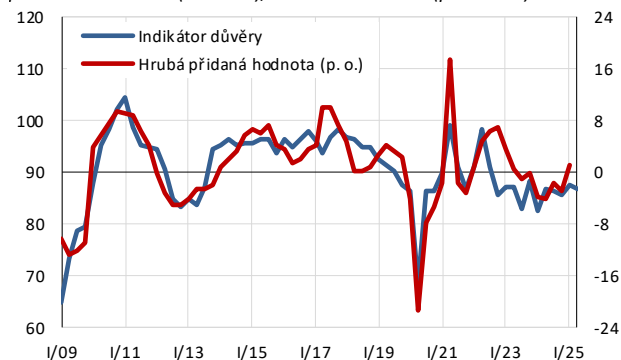
Indikátor důvěry spotřebitelů ČSÚ ve 2. čtvrtletí 2025 oproti předchozímu čtvrtletí posílil. Jeho vývoj pro 3. čtvrtletí 2025 (indikátor důvěry vykazuje předstih o jedno čtvrtletí) naznačuje, že růst výdajů domácností na konečnou spotřebu bude pokračovat, byť pomalejším tempem. Obdobný vývoj spotřeby domácností signalizu-

je i indikátor důvěry spotřebitelů sestavený MF ČR z dílčích otázek spotřebitelského průzkumu Evropské komise. Mezi domácnostmi nadále převládá pesimismus, který pramení z negativního hodnocení očekávané ekonomické situace, patrně v souvislosti s geopolitickým napětím a nejistotami kolem opatření americké administrativy. Pesimismus mezi domácnostmi se nicméně oproti předchozímu čtvrtletí zmírnil.

Ve výsledku souhrnný indikátor důvěry pro 2. čtvrtletí 2025 poukazuje na mírný mezičtvrtletní i meziroční růst celkové hrubé přidané hodnoty.

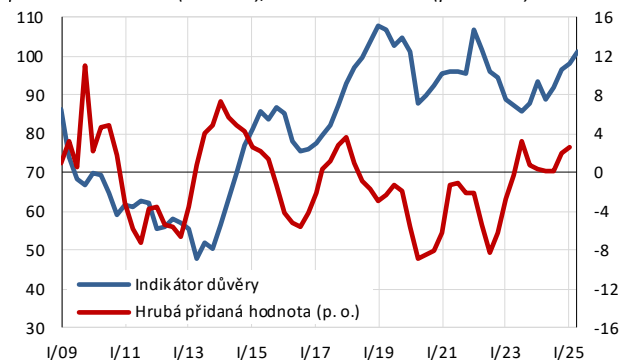
Podle kompozitního předstihového indikátoru by se česká ekonomika i ve 2. polovině roku 2025 měla nacházet v záporné mezeře výstupu. To je v souladu s naším aktuálním odhadem pozice ekonomiky v hospodářském cyklu (viz kapitolu 2.1).

Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



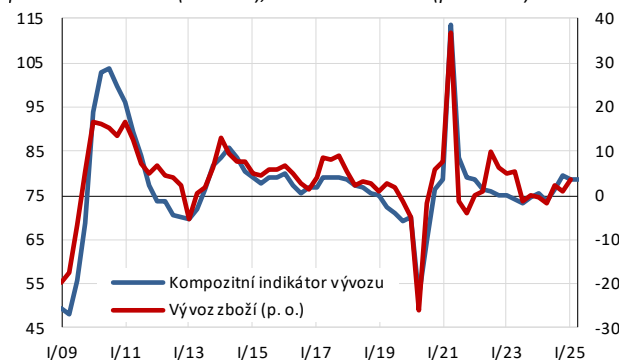
Zdroj: ČSÚ.

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



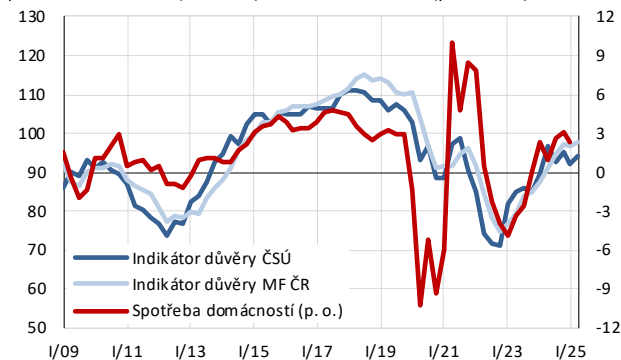
Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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



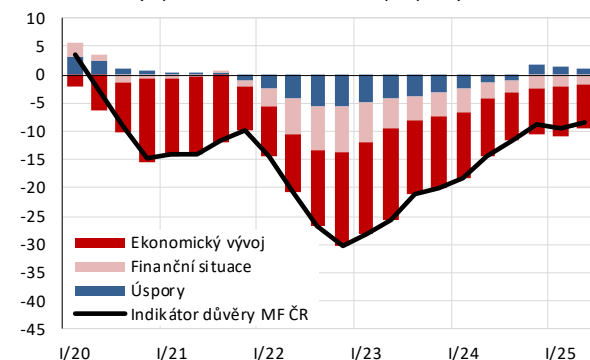
Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



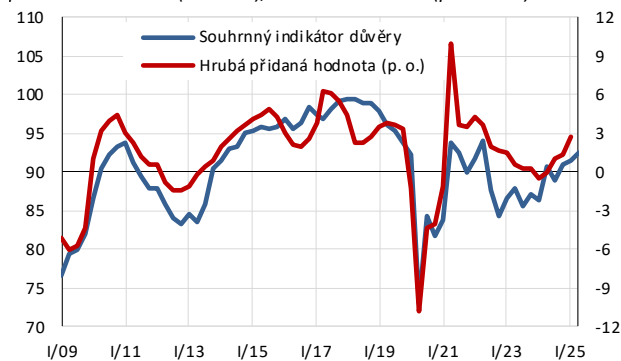
Zdroj: ČSÚ, Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání
indikátor důvěry spotřebitelů MF ČR, saldo, příspěvky



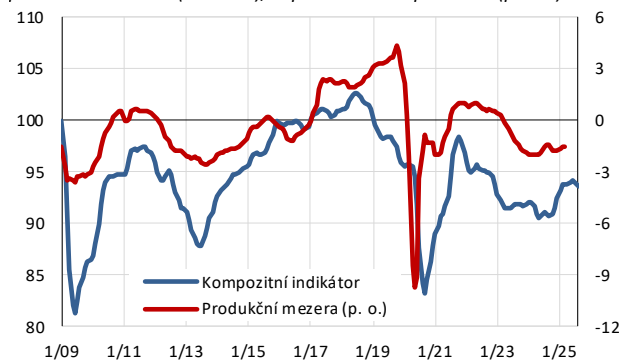
Zdroj: Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor
průměr 2005 = 100 (levá osa), % potenciálního produktu (p. osa)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR

3.1 Ekonomický výkon

Česká ekonomika v **1. čtvrtletí 2025** meziročně vzrostla o 2,4 % (*proti 1,9 %*), ve srovnání s předchozím čtvrtletím se sezónně očištěný **HDP** zvýšil o 0,7 % (*proti 0,4 %*). Meziroční růst podpořila všechna odvětví národního hospodářství. Nejvíce se dařilo odvětví informačních a komunikačních činností a odvětví obchodu, dopravy, ubytování a pohostinství. V rámci revize dat ČSÚ také mírně zvýšil dynamiku HDP v letech 2023 a 2024.

Spotřeba domácností byla v 1. čtvrtletí meziročně vyšší o 2,5 % (*proti 2,9 %*), a to díky meziročnímu poklesu míry úspor, zato reálný disponibilní důchod prakticky stagnoval při růstu o 0,2 %. Vyšší byly hlavně výdaje domácností na výrobky krátkodobé spotřeby a na služby. V menší míře vzrostly i nákupy předmětů střednědobé spotřeby, u ostatního zboží klesly. Spotřební výdaje rezidentů v zahraničí se meziročně snížily o 0,7 %.

Spotřeba vládních institucí se meziročně zvýšila o 2,0 % (*proti 3,2 %*). Dynamiku táhly v rámci ústředních vládních institucí Správa železnic nebo Ředitelství silnic a dálnic, u místních vládních institucí to byly zejména veřejné nemocnice.

Tvorba hrubého fixního kapitálu meziročně poklesla o 1,3 % (*proti 1,2 %*). Investiční aktivitu limitoval pokles investic do obydlení a dopravních prostředků, zlepšení naopak nastalo v odvětví ostatních budov a staveb a v kategorii ostatní stroje a zařízení. Ze sektorového hlediska oslabil investiční poptávka firem i domácností. Investiční výdaje sektoru vládních institucí, podpořené projekty spolufinancované fondy EU, se v meziročním srovnání významně zvýšily.

Změna stavu zásob a cenností k meziročnímu růstu ekonomiky přidala 1,3 p. b. (*proti 1,2 p. b.*), tvorba hrubého kapitálu se tak meziročně zvýšila o 4,1 % (*proti 4,0 %*). V 1. čtvrtletí 2025 byl sice vykázán mírný pokles skladových zásob, v meziročním srovnání se však pokles zásob zmírnil, patrně z důvodu vyšší poptávky po výrobních vstupech a kvůli snaze předzásobit se v souvislosti s obchodní a celní politikou americké administrativy.

Saldo **zahraničního obchodu** z ekonomického růstu ubralo 0,1 p. b. (*proti 1,1 p. b.*). Zatímco vývoz zboží a služeb meziročně vzrostl o 3,5 % (*proti 1,8 %*), dovoz se zvýšil o 4,2 % (*proti 3,8 %*). Výrazně se zvýšil export do zemí mimo EU. Tuzemský vývoz do Spojených států amerických vzrostl téměř o pětinu, což odráželo snahu předzásobit se před účinností opatření americké administrativy v obchodní politice. Důvodem se zvýšil především vlivem vyšší spotřeby domácností a silnější dynamiky exportu.

Sezónně očištěný HDP se ve 2. čtvrtletí 2025 podle předběžného odhadu mezičtvrtletně zvýšil o 0,2 % (*proti 0,4 %*), a to především díky spotřebitelské poptávce. Ve 2. polovině letošního roku by měl růst hospodářské aktivity pokračovat. Ve výsledku by se reálný HDP mohl **v roce 2025 zvýšit o 2,1 %** (*proti 2,0 %*), a to 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. Soukromá investiční aktivita by měla i nadále zůstat utlumená. Kladně by měla k hospodářskému růstu přispívat také obnovená akumulace zásob.

V roce 2026 by hospodářský růst mohl zpomalit na **2,0 %** (*proti 2,4 %*). Růst bude tažen domácí poptávkou, kromě spotřeby domácností dojde také k oživení investiční aktivity firem. Stranu vývozu budou v obou letech limitovat zvýšené obchodní bariéry. Saldo zahraničního obchodu tak bude v horizontu predikce působit na hospodářský růst negativně.

Výdaje domácností na konečnou spotřebu by se mohly v průběhu letošního roku dále zvyšovat, což naznačují i data o tržbách v maloobchodě a mírné zlepšení sentimentu spotřebitelů. Pokles míry úspor bude výrazněji stimulovat výdaje domácností až v příštím roce, přesto by ale měla míra úspor setrvat výrazně nad svým dlouhodobým průměrem. Mírné zhoršování situace na trhu práce by se mělo promítnout do pozvolnějšího nárůstu ochoty ke spotřebě, zejména u nízkopříjmových domácností. Reálná spotřeba domácností by tak letos mohla vzrůst o 3,0 % (*proti 3,6 %*) a v roce 2026 o 2,9 % (*proti 3,2 %*).

Spotřeba vládních institucí by se v letošním roce mohla zvýšit o 1,9 % (*proti 2,0 %*). 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, reálné výdaje na spotřebu vládních institucí by mohly vzrůst o 1,4 % (*beze změny*).

Tvorba hrubého fixního kapitálu by v roce 2025 měla kvůli přetrvávajícímu negativnímu sentimentu firem spojeného s nejistotami v hospodářské a zahraniční politice americké administrativy vzrůst jen o 0,1 % (*proti 0,7 %*). Soukromou investiční aktivitu by měly limitovat stále ještě restriktivní měnové podmínky, zvýšené globální

napětí pak přispívá k nižší úvěrové aktivitě firem. 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 2,9 % (*proti 3,1 %*) díky hospodářskému oživení v eurozóně a očekávanému zlepšení sentimentu mezi podniky.

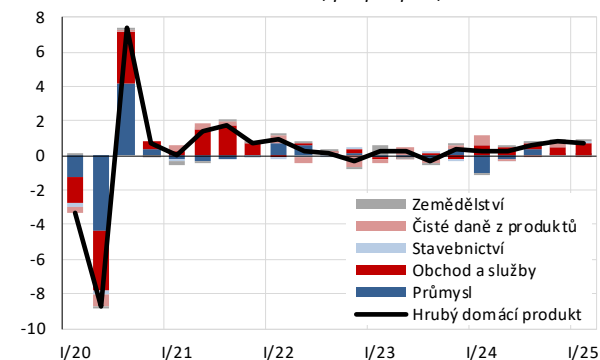
Předpokládáme, že v horizontu predikce se rozsah akumulace zásob bude pohybovat na hodnotách obvyklých pro danou fázi hospodářského cyklu. **Změna stavu zásob** tak na růst HDP bude působit pozitivně. Tvorba hrubého kapitálu by ve výsledku mohla v letošním roce vzrůst

o 2,9 % (*proti 3,4 %*) a v roce 2026 by se měla zvýšit o 3,3 % (*proti 3,9 %*).

Očekáváme, že **vývoz zboží a služeb** v letošním roce vzroste o 2,3 % (*proti 1,6 %*). Růstovou dynamiku bude limitovat stagnující exportní výkonnost vlivem zhoršených podmínek v průmyslu (viz kapitolu 3.4) a celních opatření americké administrativy. Předpokládané zrychlení růstu vývozu v roce 2026 na 2,7 % (*proti 3,5 %*) pak reflektuje oživení zahraniční poptávky. Dynamika vývozu a domácí poptávky, zejména dovozně náročných investic, se pak promítá v tempu **dovozu zboží a služeb**, který by v roce 2025 mohl vzrůst o 3,3 % (*proti 3,4 %*). Zrychlení růstu na 3,9 % (*proti 4,6 %*) v roce 2026 odráží pokračující oživení domácí i zahraniční poptávky.

Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu

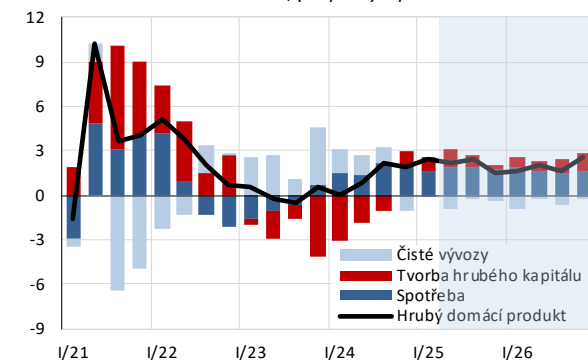
mezičtvrtletní růst reálného HDP v %, přísp. v p. b., sezónně očištěno



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt

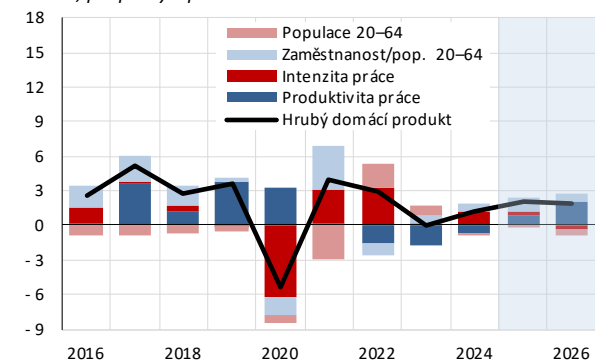
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt

růst v %, příspěvky v procentních bodech

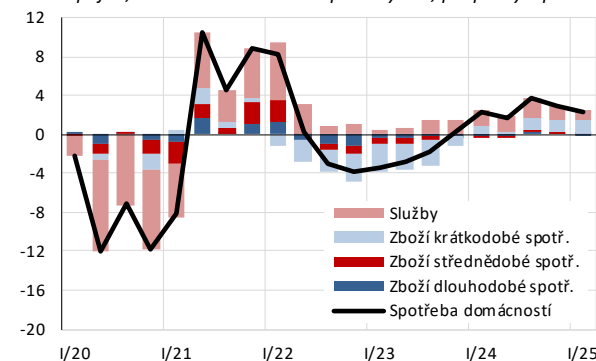


Pozn.: Intenzita práce udává počet odpracovaných hodin na pracovníka.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.4: Spotřeba domácností

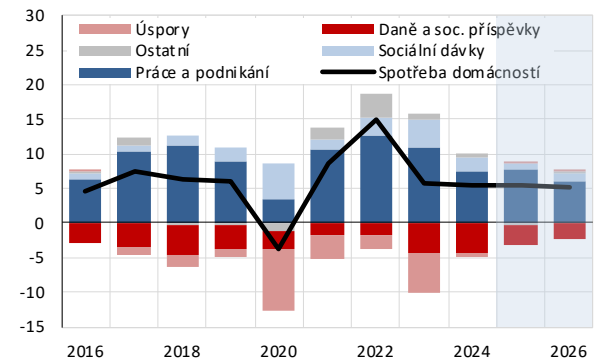
domácí pojetí, meziroční růst reálné spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.5: Spotřeba domácností

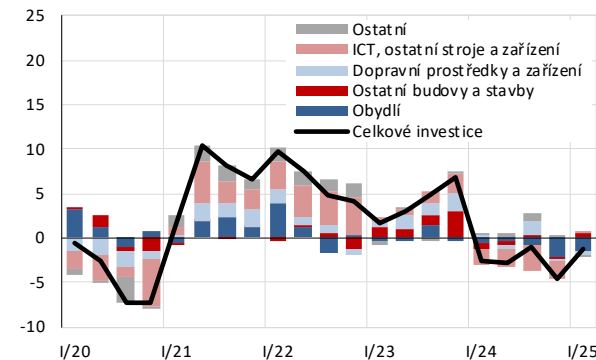
národní pojetí, meziroční růst nominální spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.6: Věcné členění investic

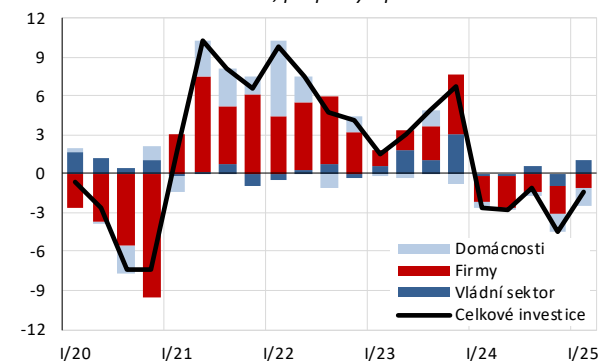
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.7: Sektorové členění investic

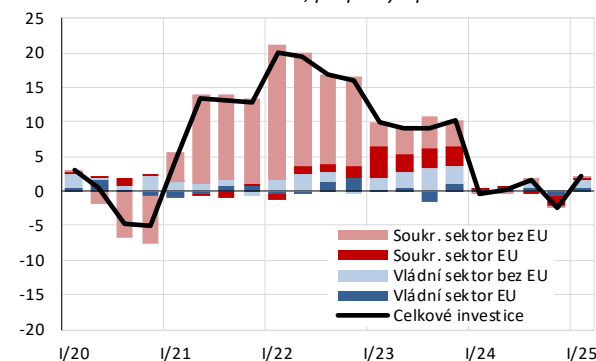
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.8: Zdroje financování investic

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	
									Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	mld. Kč 2020	6 155	5 828	6 063	6 236	6 239	6 316	6 449	6 575	6 741	6 910	
	růst v %	3,6	-5,3	4,0	2,8	0,0	1,2	2,1	2,0	2,5	2,5	
	růst v % ¹⁾	3,5	-5,3	4,0	2,9	0,2	1,1	2,2	2,0	2,4	2,7	
Výdaje domácností na spotřebu ²⁾	mld. Kč 2020	2 933	2 745	2 859	2 874	2 800	2 869	2 954	3 038	3 117	3 187	
	růst v %	3,1	-6,4	4,2	0,5	-2,6	2,4	3,0	2,9	2,6	2,3	
Výdaje vládních inst. na spotřebu	mld. Kč 2020	1 200	1 250	1 268	1 273	1 313	1 355	1 381	1 401	1 428	1 457	
	růst v %	2,6	4,1	1,5	0,4	3,2	3,2	1,9	1,4	2,0	2,0	
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč 2020	1 589	1 441	1 708	1 881	1 767	1 689	1 738	1 795	1 845	1 909	
	růst v %	5,7	-9,3	18,5	10,2	-6,1	-4,4	2,9	3,3	2,8	3,4	
Fixní kapitál	mld. Kč 2020	1 563	1 488	1 589	1 689	1 760	1 711	1 713	1 763	1 811	1 873	
	růst v %	7,5	-4,8	6,7	6,3	4,2	-2,8	0,1	2,9	2,7	3,4	
Změna zásob a cenností	mld. Kč 2020	26	-47	119	192	7	-22	25	32	35	36	
Vývoz zboží a služeb	mld. Kč 2020	4 317	3 949	4 271	4 491	4 597	4 667	4 776	4 907	5 110	5 268	
	růst v %	1,3	-8,5	8,2	5,1	2,3	1,5	2,3	2,7	4,1	3,1	
Dovoz zboží a služeb	mld. Kč 2020	3 884	3 556	4 043	4 284	4 232	4 255	4 395	4 565	4 762	4 913	
	růst v %	1,3	-8,4	13,7	5,9	-1,2	0,5	3,3	3,9	4,3	3,2	
Hrubé domácí výdaje	mld. Kč 2020	5 724	5 435	5 835	6 028	5 875	5 908	6 070	6 231	6 388	6 550	
	růst v %	3,7	-5,0	7,3	3,3	-2,5	0,6	2,7	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	6 432	6 568	6 740	6 913	
	růst v %	3,9	-4,2	4,0	0,3	2,1	2,0	1,7	2,1	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	2,6	2,5	2,4	2,4	
Konečná spotřeba	p. b.	2,0	-2,3	2,3	0,3	-0,6	1,8	1,8	1,6	1,6	1,5	
Výdaje domácností	p. b.	1,5	-3,1	2,0	0,3	-1,3	1,2	1,4	1,4	1,3	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	0,8	0,9	0,7	0,9	
Tvorba fixního kapitálu	p. b.	1,9	-1,2	1,7	1,7	1,2	-0,8	0,0	0,8	0,7	0,9	
Změna zásob	p. b.	-0,4	-1,2	2,8	1,2	-3,0	-0,5	0,7	0,1	0,0	0,0	
Saldo zahraničního obchodu	p. b.	0,1	-0,6	-2,8	-0,3	2,6	0,7	-0,4	-0,5	0,1	0,1	
Saldo zboží	p. b.	0,5	-0,4	-3,0	0,5	2,5	0,6	-0,5	-0,6	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>	<i>Predikce</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2020</i>	1 475	1 594	1 612	1 634	1 511	1 628	1 651	1 660
	<i>růst v %</i>	0,0	0,8	2,1	1,9	2,4	2,1	2,4	1,5
	<i>růst v % ¹⁾</i>	0,5	0,5	1,5	1,9	2,4	2,4	2,1	1,8
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	0,2	0,3	0,6	0,8	0,7	0,2	0,4	0,5
Výdaje domácností na spotřebu ²⁾	<i>mld. Kč 2020</i>	682	719	725	743	699	742	749	765
	<i>růst v %</i>	2,2	1,3	3,1	3,1	2,5	3,1	3,4	2,9
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2020</i>	317	331	331	377	324	337	336	384
	<i>růst v %</i>	2,3	3,8	3,5	3,1	2,0	2,0	1,8	1,9
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2020</i>	342	431	483	433	356	450	496	436
	<i>růst v %</i>	-12,1	-6,5	-2,9	3,2	4,1	4,5	2,5	0,7
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2020</i>	366	424	442	478	361	419	447	486
	<i>růst v %</i>	-2,6	-2,7	-1,1	-4,5	-1,3	-1,3	1,0	1,6
Změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2020</i>	-25	7	41	-46	-6	32	49	-50
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2020</i>	1 153	1 180	1 136	1 198	1 194	1 204	1 158	1 221
	<i>růst v %</i>	-1,6	0,6	6,5	1,0	3,5	2,1	1,9	1,9
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2020</i>	1 015	1 064	1 063	1 113	1 058	1 104	1 089	1 144
	<i>růst v %</i>	-4,1	-1,5	5,2	2,7	4,2	3,8	2,4	2,8
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2020</i>	1 341	1 480	1 538	1 549	1 378	1 529	1 580	1 582
	<i>růst v %</i>	-1,7	-0,6	1,2	3,2	2,8	3,3	2,8	2,1
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2020</i>	1 471	1 602	1 617	1 635	1 467	1 643	1 659	1 664
	<i>růst v %</i>	1,0	1,2	2,8	2,8	-0,3	2,5	2,6	1,8
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2020</i>	1 354	1 451	1 468	1 478	1 390	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-1,1	0,2	1,8	1,4	2,7	.	.	.
	<i>růst v % ¹⁾</i>	-0,6	0,0	1,0	1,4	2,7	.	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	-0,4	0,4	0,8	0,6	0,9	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2020</i>	121	144	144	157	121	.	.	.

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	<i>mld. Kč</i>	5 889	5 828	6 308	7 050	7 660	8 057	8 454	8 832	9 259	9 689
	<i>růst v %</i>	7,5	-1,0	8,2	11,8	8,6	5,2	4,9	4,5	4,8	4,6
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	2 848	2 745	2 980	3 424	3 621	3 824	4 048	4 266	4 480	4 679
	<i>růst v %</i>	6,1	-3,6	8,6	14,9	5,8	5,6	5,9	5,4	5,0	4,5
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	1 141	1 250	1 319	1 381	1 501	1 610	1 698	1 778	1 862	1 950
	<i>růst v %</i>	8,2	9,5	5,5	4,8	8,6	7,3	5,4	4,7	4,7	4,7
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 541	1 441	1 774	2 188	2 161	2 119	2 212	2 319	2 422	2 542
	<i>růst v %</i>	9,8	-6,5	23,1	23,3	-1,2	-1,9	4,4	4,9	4,4	4,9
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	1 518	1 488	1 655	1 952	2 140	2 134	2 190	2 296	2 398	2 517
	<i>růst v %</i>	11,6	-1,9	11,2	17,9	9,6	-0,3	2,6	4,8	4,5	5,0
Změna zásob a cenností	<i>mld. Kč</i>	24	-47	119	236	21	-15	22	24	24	25
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	359	393	235	57	376	504	497	469	494	518
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	4 247	3 949	4 450	5 105	5 239	5 549	5 716	5 925	6 251	6 517
	<i>růst v %</i>	2,6	-7,0	12,7	14,7	2,6	5,9	3,0	3,7	5,5	4,2
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	3 888	3 556	4 215	5 048	4 863	5 045	5 219	5 456	5 757	5 999
	<i>růst v %</i>	2,1	-8,5	18,5	19,7	-3,7	3,7	3,4	4,5	5,5	4,2
Hrubý národní důchod	<i>mld. Kč</i>	5 525	5 528	6 123	6 763	7 378	7 799	8 162	8 523	8 937	9 355
	<i>růst v %</i>	7,0	0,0	10,8	10,4	9,1	5,7	4,6	4,4	4,9	4,7
Saldo prvotních důchodů	<i>mld. Kč</i>	-364	-301	-185	-287	-281	-258	-292	-309	-322	-335

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	Predikce
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	1 859	2 032	2 060	2 106	1 962	2 132	2 164	2 196
	<i>růst v %</i>	4,3	4,6	6,3	5,4	5,6	4,9	5,1	4,3
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	905	958	965	995	957	1 016	1 025	1 050
	<i>růst v %</i>	5,2	4,6	6,2	6,4	5,7	6,0	6,2	5,5
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	363	385	392	470	378	409	414	497
	<i>růst v %</i>	6,3	7,3	8,3	7,2	4,3	6,0	5,7	5,6
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	433	540	609	538	459	569	632	552
	<i>růst v %</i>	-8,6	-3,5	0,6	2,9	6,2	5,4	3,8	2,5
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	454	528	553	599	464	532	571	624
	<i>růst v %</i>	-0,3	0,2	1,7	-2,4	2,3	0,7	3,1	4,1
Změna zásob a cenností	<i>mld. Kč</i>	-21	12	55	-61	-4	37	61	-72
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	159	148	94	103	168	139	93	98
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	1 351	1 402	1 358	1 438	1 438	1 441	1 377	1 461
	<i>růst v %</i>	0,9	5,9	11,6	5,7	6,4	2,8	1,4	1,6
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	1 192	1 254	1 264	1 335	1 270	1 302	1 284	1 363
	<i>růst v %</i>	-3,2	3,0	9,4	6,1	6,5	3,9	1,6	2,1

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	8 454	8 832	9 259	9 689
	<i>růst v %</i>	7,5	-1,0	8,2	11,8	8,6	5,2	4,9	4,5	4,8	4,6
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	534	449	478	592	579	678	686	719	740	774
	<i>% HDP</i>	9,1	7,7	7,6	8,4	7,6	8,4	8,1	8,1	8,0	8,0
	<i>růst v %</i>	6,0	-16,0	6,5	23,8	-2,1	17,0	1,2	4,8	3,0	4,5
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	3 738	3 940	4 132	4 324
(domácí koncept)	<i>% HDP</i>	43,8	45,0	44,6	43,0	42,9	43,5	44,2	44,6	44,6	44,6
	<i>růst v %</i>	7,8	1,7	7,2	7,7	8,4	6,8	6,5	5,4	4,9	4,6
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	1 980	1 988	2 132	2 326	2 531	2 702	2 880	3 034	3 182	3 330
	<i>růst v %</i>	7,9	0,4	7,2	9,1	8,8	6,8	6,6	5,4	4,9	4,6
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	599	636	682	706	756	806	859	906	950	994
	<i>růst v %</i>	7,6	6,2	7,1	3,5	7,1	6,7	6,5	5,5	4,9	4,6
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod	<i>mld. Kč</i>	2 775	2 756	3 016	3 427	3 794	3 871	4 030	4 173	4 386	4 591
	<i>% HDP</i>	47,1	47,3	47,8	48,6	49,5	48,0	47,7	47,3	47,4	47,4
	<i>růst v %</i>	7,6	-0,7	9,5	13,6	10,7	2,0	4,1	3,6	5,1	4,7
Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 201	1 294	1 413	1 577	1 684	1 786	1 915	2 048	2 139	2 212
	<i>růst v %</i>	7,5	7,7	9,2	11,6	6,8	6,1	7,2	7,0	4,4	3,4
Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 574	1 462	1 604	1 850	2 109	2 084	2 115	2 125	2 248	2 380
	<i>růst v %</i>	7,7	-7,1	9,7	15,4	14,0	-1,2	1,5	0,5	5,8	5,9

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

		2024				2025			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							Odhad	Predikce	Predikce
HDP	<i>mld. Kč</i>	1 859	2 032	2 060	2 106	1 962	2 132	2 164	2 196
	<i>růst v %</i>	4,3	4,6	6,3	5,4	5,6	4,9	5,1	4,3
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	138	172	184	184	140	174	186	186
	<i>růst v %</i>	24,4	9,2	13,7	23,1	1,3	1,1	1,5	1,1
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	841	873	864	930	898	932	918	991
(domácí koncept)	<i>růst v %</i>	6,9	6,5	7,1	6,6	6,7	6,7	6,2	6,5
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	646	672	665	719	692	718	707	763
	<i>růst v %</i>	6,9	6,7	6,9	6,6	7,1	6,7	6,3	6,2
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	195	201	199	212	206	214	211	228
	<i>růst v %</i>	6,9	6,1	7,7	6,4	5,6	6,6	6,1	7,6
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod	<i>mld. Kč</i>	881	986	1012	992	925	1026	1059	1019
	<i>růst v %</i>	-0,5	2,3	4,5	1,6	5,1	4,0	4,7	2,8

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.2 Ceny

Meziroční růst **spotřebitelských cen** ve 2. čtvrtletí 2025 dosáhl 2,4 % (*proti 2,3 %*). Z hlediska oddílů spotřebního koše byl hlavním faktorem oddíl potravin a nealkoholické nápoje (příspěvek 0,9 p. b. při růstu o 5,2 %). Dále byl vysoký příspěvek oddílů bydlení (0,5 p. b. při růstu o 1,9 %), stravování a ubytování (0,3 p. b. při růstu o 4,9 %), rekreace a kultura (0,3 p. b. při růstu o 3,7 %), a alkoholické nápoje, tabák (0,3 p. b. při růstu o 3,3 %). V červenci činila meziroční inflace 2,7 %.

Dynamika cen služeb byla ve 2. čtvrtletí stále značně zvýšená při meziročním růstu o 4,9 %, a to hlavně zásluhou nákladů vlastnického bydlení (příspěvek k růstu cen služeb 1,2 p. b. při růstu o 4,5 %), nájemného z bytu (0,5 p. b. při růstu o 6,0 %), stravovacích služeb (0,7 p. b. při růstu o 4,5 %), rekreačních a kulturních služeb (0,3 p. b. při růstu o 5,8 %) a dovolených s komplexními službami (0,3 p. b. při růstu o 5,1 %). Dále rychle rostly ceny služeb ve vzdělávání (o 11,2 %), ubytování (o 7,9 %) či sociální péči (o 10,7 %).

Vývoj cen zboží dynamiku celkové meziroční inflace naopak zmírňoval při růstu o pouhých 0,9 %. Na zvýšení cen zboží se nejvíce podepsaly potraviny a nealkoholické nápoje (příspěvek k růstu cen zboží 1,5 p. b.) a alkoholické nápoje, tabák (0,5 p. b.). Zboží zlevňovalo především v oddílech doprava (–0,7 p. b.), zásluhou poklesu cen pohonných hmot, a bydlení (–0,5 p. b.), díky nižším cenám elektřiny a plynu.

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 (s výjimkou lékáři předepsaných léků se jedná výlučně o služby) bylo relativně zvýšené. 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.

Meziroční inflace měřená **harmonizovaným indexem spotřebitelských cen** byla ve 2. čtvrtletí letošního roku při výši 2,3 % stejná jako vážený průměr členských států EU. V ČR byl výrazně vyšší růst cen služeb (5,1 % vs. 3,8 %), což je však obvyklý jev spojený s cenovou konvergencí ekonomiky skrze zvyšující se ceny mezinárodně neobchodovatelných statků. V souladu s tím mají v EU služby v průměru vyšší podíl na celkových nominálních výdajích domácností (32 % vs. 43 % spotřebního koše), a to nejen díky většímu reálnému objemu, ale i vlivem vyšších cen. Díky vyššímu podílu služeb na spotřebě domácností se celoevropsky zvýšená dynamika jejich cen propisuje do průměrné inflace zemí EU relativně výrazněji, což přispívá k tomu, že je celková inflace stejná jako v ČR navzdory nižší cenové dynamice službách. V rámci celkové inflace byl v ČR v mezinárodním srovnání vyšší nárůst cen hlavně u potravin (5,2 % vs. 3,0 %) a nájem-

ného (6,0 % vs. 3,2 %). Naopak nižší byla cenová dynamika u elektřiny (–4,7 % vs. 1,7 %), plynu (–8,0 % vs. 4,1 %), benzínu (–12,6 % vs. –8,3 %) a nafty (–12,4 % vs. –7,9 %). Červencová harmonizovaná meziroční inflace v ČR dle předběžného odhadu dosáhla 2,5 %.

V letošním roce bude inflační tlaky díky zpožděnému působení nadále mírnit měnová politika. Protiinflačně by měl působit také pokles dolarové ceny ropy a 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, které je z velké části určováno rychle rostoucími tržními cenami nových bytů a rodinných domů.

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 oběma hlavním světovým měnám. Inflace bude prostřednictvím úrokových sazeb, vzhledem k délce transmise, i nadále mírněna měnovou politikou. Naopak robustní růst mezd bude podporovat reálnou spotřebu domácností a vyvíjet určité tlaky na růst spotřebitelských cen. Očekávaná pokračující vysoká dynamika cen nemovitostí a nájemného z bytu se pak bude promítat do dalšího růstu cen bydlení, potažmo služeb obecně.

Vývoj regulovaných cen by neměl příliš vybočovat od dlouhodobého trendu. U energií by navzdory očekávanému zdražení regulovaných částí cen elektřiny a plynu měl převážet bazický efekt letošního poklesu cen komoditních složek. Administrativní ceny budou růst také vlivem dalšího zvýšení spotřebních daní z lihu a z tabákových výrobků. Příspěvek administrativních opatření by tak v roce 2026 mohl činit téměř 0,4 p. b. (*beze změny*), z toho regulované ceny přes 0,2 p. b. a daňové změny přes 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.

V 1. čtvrtletí 2025 se **deflátor HDP** při růstu deflátoru hrubých domácích výdajů o 2,7 % (*proti 2,5 %*) a zlepšení směnných relací o 0,6 % (*proti 0,8 %*) zvýšil o 3,0 % (*proti 3,1 %*). Růst deflátoru hrubých domácích výdajů byl tažen deflátoru spotřeby domácností a tvorby fixního kapitálu. Za lepšími směnnými relacemi stál zejména rychlejší

ší růst korunových vývozních cen strojů a dopravních prostředků.

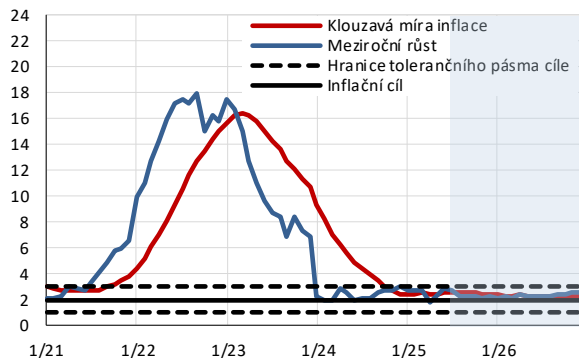
V letošním roce by vlivem jak nižšího růstu deflátoru hrubých domácích výdajů, tak pozvolnějšího zlepšování směnných relací mohl růst deflátoru HDP zpomalit na 2,8 % (*proti 2,7 %*). V roce 2026 by se mohla jeho dyna-

mika dále snížit na 2,5 % (*proti 2,3 %*), a to především kvůli mírnějšímu růstu deflátoru spotřeby domácností.

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

Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny

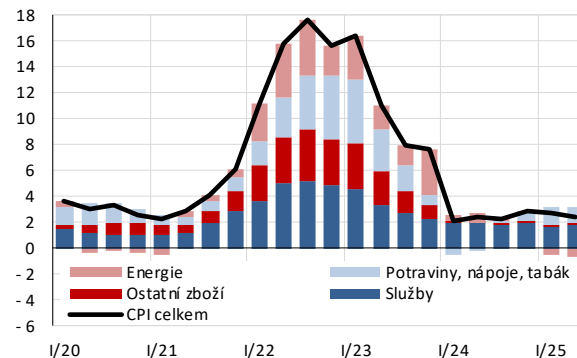
meziroční růst v %



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

Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech

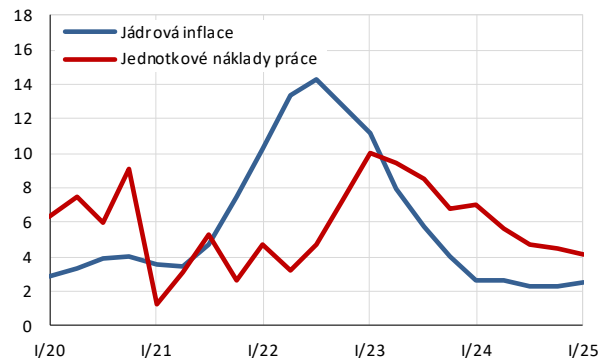
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce

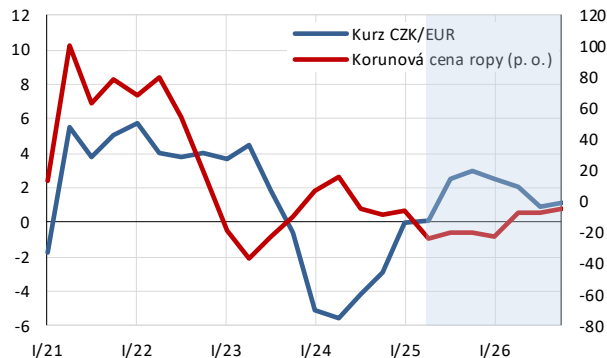
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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

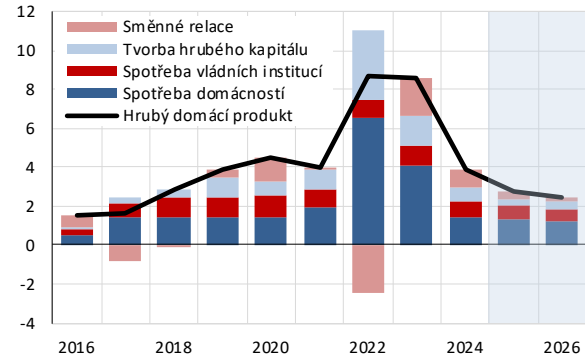
zhodnocení kurzu CZK/EUR, meziroční změna korunové ceny ropy, v %



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

Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu

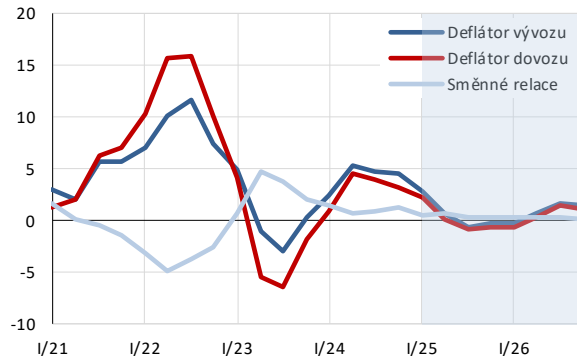
růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.6: Směnné relace

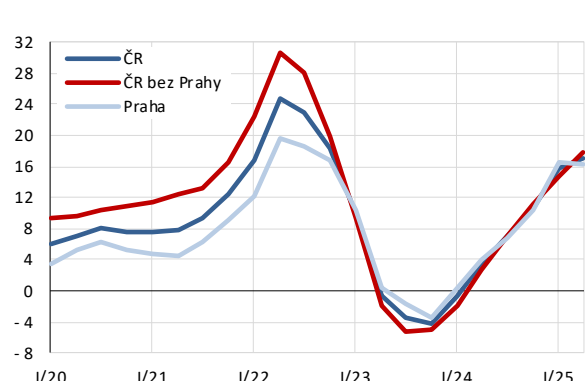
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.7: Nabídkové ceny bytů

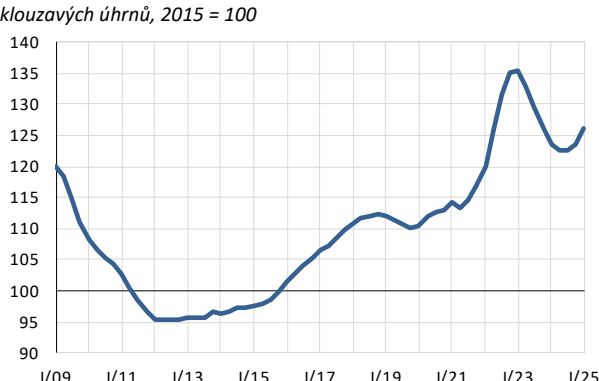
meziroční růst v %



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	158,8	162,5	165,9
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	2,0	2,0	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	162,0	165,1
Průměrná míra inflace	%	2,6	3,3	3,3	14,8	12,0	2,7	2,3	2,1	2,1	2,0
Deflátoři											
HDP	<i>průměr 2020=100</i>	95,7	100,0	104,0	113,1	122,8	127,6	131,1	134,3	137,4	140,2
	<i>růst v %</i>	3,8	4,5	4,0	8,7	8,6	3,9	2,8	2,5	2,3	2,1
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2020=100</i>	96,6	100,0	104,1	116,0	124,0	127,8	131,1	134,2	137,2	140,0
	<i>růst v %</i>	3,7	3,5	4,1	11,5	6,9	3,1	2,5	2,4	2,2	2,1
Spotřeba domácností ¹⁾	<i>průměr 2020=100</i>	97,1	100,0	104,2	119,1	129,3	133,3	137,0	140,4	143,7	146,8
	<i>růst v %</i>	2,9	3,0	4,2	14,3	8,6	3,1	2,8	2,5	2,4	2,1
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2020=100</i>	95,1	100,0	104,0	108,5	114,3	118,8	122,9	127,0	130,4	133,9
	<i>růst v %</i>	5,4	5,2	4,0	4,4	5,3	4,0	3,4	3,3	2,7	2,7
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2020=100</i>	97,1	100,0	104,2	115,6	121,6	124,7	127,9	130,3	132,4	134,4
	<i>růst v %</i>	3,8	3,0	4,2	10,9	5,2	2,6	2,5	1,9	1,7	1,5
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2020=100</i>	98,4	100,0	104,2	113,7	114,0	118,9	119,7	120,7	122,3	123,7
	<i>růst v %</i>	1,3	1,6	4,2	9,1	0,3	4,3	0,7	0,9	1,3	1,1
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2020=100</i>	100,1	100,0	104,3	117,8	114,9	118,6	118,8	119,5	120,9	122,1
	<i>růst v %</i>	0,8	-0,1	4,3	13,0	-2,5	3,2	0,2	0,6	1,2	1,0
Směnné relace	<i>průměr 2020=100</i>	98,3	100,0	99,9	96,5	99,2	100,3	100,8	101,0	101,2	101,3
	<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
							<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Spotřebitelské ceny (průměr čtvrtletí)	<i>průměr 2015=100</i>	150,1	151,3	152,1	152,2	154,2	154,9	155,8	155,6
	<i>růst v %</i>	2,1	2,5	2,3	2,9	2,7	2,4	2,4	2,3
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	2,1	2,0
Harmonizovaný index spotřebitelských cen	<i>průměr 2015=100</i>	150,5	151,9	152,6	152,5	154,7	155,3	156,0	155,5
	<i>růst v %</i>	2,4	2,7	2,6	3,1	2,8	2,3	2,2	2,0
Deflátoři									
HDP	<i>průměr 2020=100</i>	126,1	127,4	127,8	128,9	129,9	131,0	131,1	132,4
	<i>růst v %</i>	4,3	3,8	4,1	3,4	3,0	2,7	2,6	2,7
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2020=100</i>	126,8	127,2	127,8	129,3	130,2	130,4	131,0	132,7
	<i>růst v %</i>	3,3	3,3	3,5	2,4	2,7	2,4	2,5	2,6
Spotřeba domácností ¹⁾	<i>průměr 2020=100</i>	132,7	133,2	133,2	134,0	136,9	137,0	136,8	137,4
	<i>růst v %</i>	2,9	3,3	2,9	3,2	3,2	2,8	2,7	2,5
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2020=100</i>	114,4	116,6	118,5	124,7	117,0	121,1	123,1	129,3
	<i>růst v %</i>	3,9	3,4	4,6	4,0	2,2	3,9	3,9	3,7
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2020=100</i>	123,8	124,5	125,1	125,3	128,3	127,0	127,7	128,4
	<i>růst v %</i>	2,3	3,0	2,8	2,2	3,7	2,0	2,1	2,5
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2020=100</i>	117,2	118,8	119,5	120,1	120,5	119,7	118,9	119,7
	<i>růst v %</i>	2,5	5,3	4,8	4,6	2,8	0,7	-0,5	-0,3
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2020=100</i>	117,5	117,8	118,9	119,9	120,1	117,9	117,9	119,1
	<i>růst v %</i>	1,0	4,5	3,9	3,3	2,2	0,1	-0,8	-0,7
Směnné relace	<i>průměr 2020=100</i>	99,7	100,8	100,5	100,1	100,3	101,5	100,8	100,5
	<i>růst v %</i>	1,6	0,7	0,8	1,3	0,6	0,6	0,3	0,4

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

3.3 Trh práce

Přetrvávající problémy v průmyslových odvětvích přispívají k probíhajícím strukturálním změnám v zaměstnanosti. Podíl zaměstnaných v průmyslu se postupně snižuje, zatímco význam sektoru služeb dlouhodobě roste.

Zaměstnanost (národní účty) se v 1. čtvrtletí 2025 meziročně zvýšila o 1,1 % (*proti 0,2 %*). Růst byl tažen odvětvími v tržních i netržních službách, naopak snižující se zaměstnanost ve zpracovatelském průmyslu jej nadále tlumila. Ve 2. čtvrtletí zaměstnanost podle předběžného odhadu vzrostla meziročně o 1,0 %. Vzhledem k pokračujícímu hospodářskému růstu by měla v letošním roce dále růst, a to v průměru o 1,0 % (*proti 0,2 %*). Pro příští rok však očekáváme zpomalení tempa růstu v důsledku negativních dopadů celní politiky USA a meziročního poklesu populace v produktivním věku. Silná poptávka po pracovní síle v některých odvětvích by měla vést k mírnému nárůstu zaměstnanosti o 0,1 % (*beze změny*).

Počet registrovaných nezaměstnaných během 1. poloviny roku 2025 převyšoval počet volných pracovních míst. Ne všechna volná pracovní místa lze 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. únoru 2025 a datum nástupu bylo 1. května 2025 nebo později) přibližně 70 %. Podle konjunkturálního průzkumu ČSÚ zůstává nedostatek zaměstnanců hlavní bariérou růstu produkce ve stavebnictví a částečně i ve službách.

Poptávka po zahraničních zaměstnancích zůstává silná. Podle dat MPSV se počet zaměstnanců ze zahraničí ve 2. čtvrtletí letošního roku meziročně zvýšil o 47 tis. na 867 tis. Dlouhodobě dominují pracovníci z Ukrajiny a Slovenska. Počet ukrajinských pracovníků se ve 2. čtvrtletí 2025 meziročně zvýšil o 33 tis. na 315 tis.

Míra nezaměstnanosti v metodice Výběrového šetření pracovních sil (ČSÚ) se v 1. čtvrtletí 2025 zvýšila na 2,6 % (*proti 2,7 %*). Sezónně očištěná míra nezaměstnanosti ve věkové skupině 15–64 let se od dubna meziročně zvyšovala, v červnu dosáhla 3,0 %. V průměru by letos míra nezaměstnanosti mohla meziročně stagnovat na 2,6 % (*beze změny*). Předpokládáme, že problémy v průmyslových odvětvích budou nadále patrné i v důsledku celní politiky USA. Růst celkové nezaměstnanosti však bude tlumen poptávkou po pracovnících ve stavebnictví a službách. Příští rok by tak míra nezaměstnanosti mohla mírně vzrůst na 2,7 % (*proti 2,5 %*).

Podíl nezaměstnaných osob (MPSV) v registrech úřadů práce pokračoval v meziročním růstu, v červenci meziročně vzrostl o 0,7 p. b. na 4,4 %. Za celý rok 2025 by se mohl zvýšit v průměru na 4,4 % (*proti 4,1 %*) a příští rok by mohl činit 4,5 % (*proti 3,9 %*).

Míra participace (20–64 let) se v 1. čtvrtletí 2025 meziročně zvýšila o 0,7 p. b. na 84,8 % (*proti 84,6 %*). V hori-

zontu predikce bude hlavním faktorem růstu míry participace prodlužování statutárního věku odchodu do důchodu, naopak demografický efekt spojený s klesajícím podílem věkových skupin s přirozeně vysokou mírou participace bude působit negativně. Míra participace by tak letos mohla vzrůst na 85,0 % (*proti 84,6 %*) a v příštím roce na 85,4 % (*proti 85,0 %*).

Objem mezd a platů se v 1. čtvrtletí 2025 meziročně zvýšil o 7,1 % (*proti 6,6 %*). V makroekonomicky nejvýznamnějším odvětví, zpracovatelském průmyslu, však vzrostl jen o 4,0 % (při snížení počtu zaměstnanců o 0,3 %). K celkové dynamice nejvíce přispěla odvětví obchod, doprava, ubytování a pohostinství (růst o 7,5 %) a veřejná správa, obrana, vzdělávání a zdravotní a sociální péče (růst o 6,1 %).

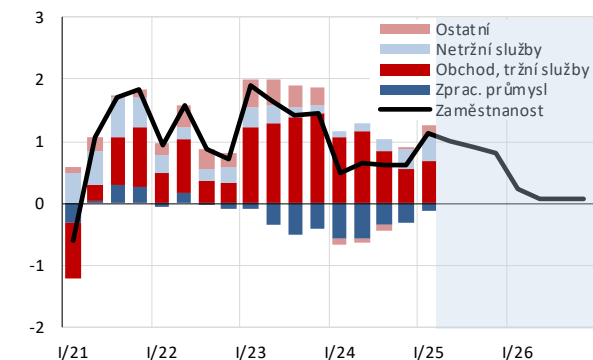
Navzdory ochlazení na trhu práce se v řadě odvětví a profesí nadále projevuje znatelný nedostatek pracovníků, což pozitivně přispívá k dynamice nominálních výdělků. Silný nárůst spotřebitelských cen a ziskovosti firem z předchozích let se promítá do vyšších mzdových požadavků ze strany zaměstnanců. Minimální mzda byla od počátku letošního roku poprvé stanovena novým mechanismem valorizace, přičemž by mělo docházet k postupnému nárůstu minimální mzdy až na 47 % průměrné mzdy v roce 2029. Od 1. ledna 2025 se tak minimální mzda zvýšila o 10 % na 20 800 Kč. Institut zaručených mezd se čtyřmi stupni (namísto dřívějších osmi) je nově využíván jen v platové sféře.

V důsledku konsolidačních opatření došlo v loňském roce k výraznému snížení příspěvku netržních odvětví k celkové dynamice výdělků. Hlavním faktorem nárůstu platů v netržní sféře by v horizontu predikce měla nadále být automatická valorizace platů učitelů. U ostatních zaměstnanců netržních odvětví očekáváme v příštím roce oproti letošku jen mírně nižší dynamiku platů (viz kapitulu 1.3). Kladně bude k objemu mezd a platů přispívat i rostoucí relace minimální a průměrné mzdy. Na druhou stranu bude tlaky na zvýšení výdělků tlumit mírný nárůst míry nezaměstnanosti ve 2. polovině letošního roku. V úhrnu by se objem mezd a platů mohl v letošním roce zvýšit o 6,6 % (*beze změny*), v roce 2026 by růst mohl zpomalit na 5,4 % (*proti 5,6 %*).

Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) se v 1. čtvrtletí 2025 zvýšila o 6,7 % (*proti 6,8 %*), k čemuž nejvíce přispěl nárůst průměrné mzdy ve zpracovatelském průmyslu a ve velkoobchodě a maloobchodě shodně o 5,8 %. V roce 2025 by se průměrná mzda mohla s ohledem na výše uvedené faktory zvýšit o 6,6 % (*beze změny*), v příštím roce by její dynamika mohla zpomalit na 5,3 % (*proti 5,4 %*). Na základě predikované průměrné mzdy by se minimální mzda měla od 1. ledna 2026 zvýšit o 7,7 % na 22 400 Kč.

Graf 3.3.1: Zaměstnanost

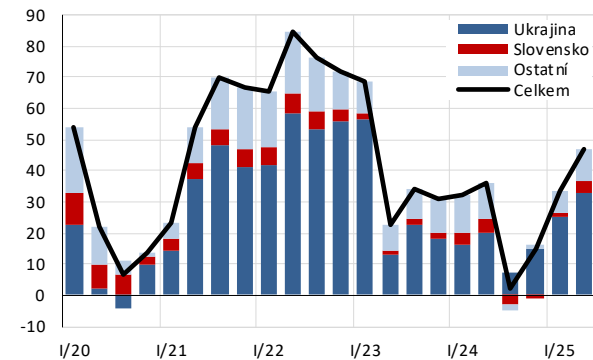
meziroční změna v %, příspěvky v p. b., metodika národních účtů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR

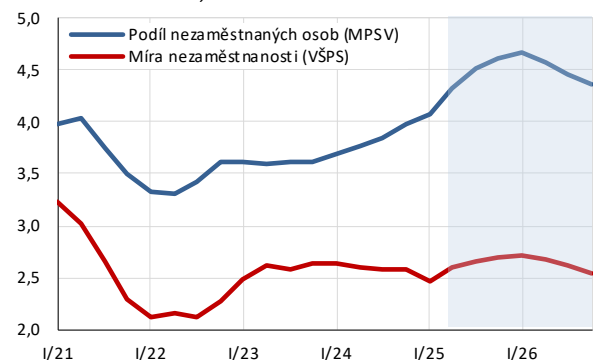
meziroční změna v tis. osob



Zdroj: MPSV. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti

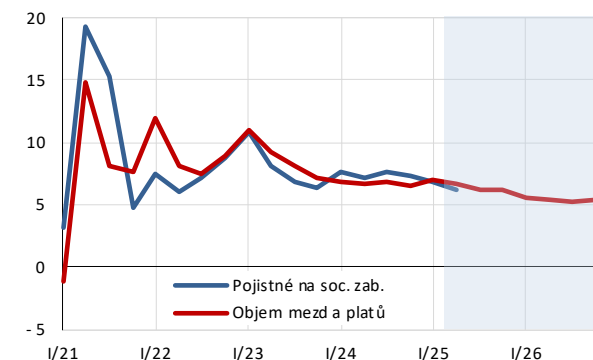
sezónně očištěná data, v %



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

Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělky

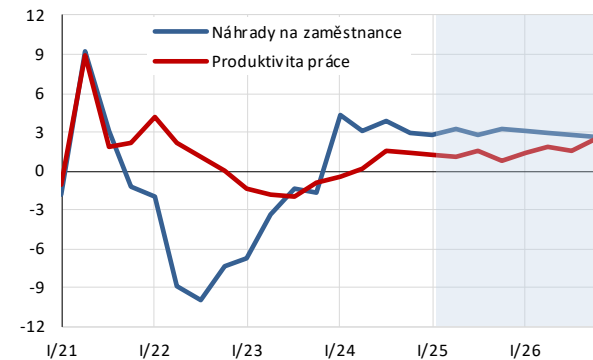
meziroční růst v %



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

Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita

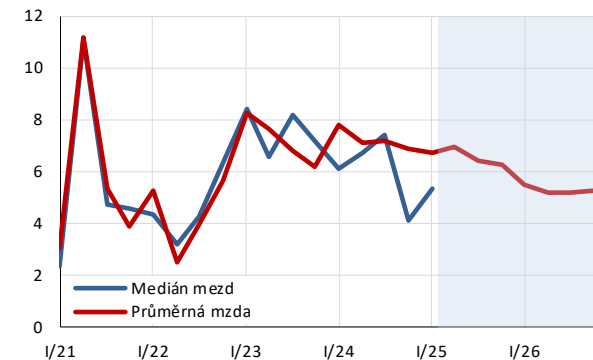
meziroční růst reálných náhrad a reálné produktivity v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy

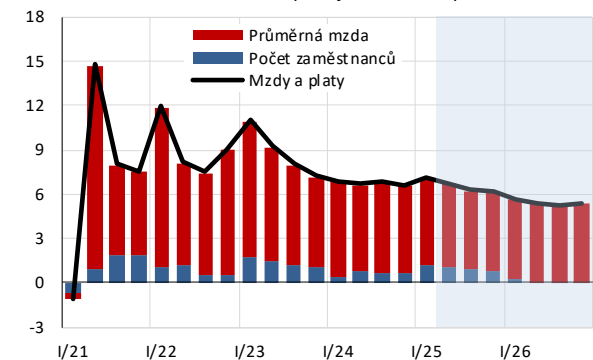
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů

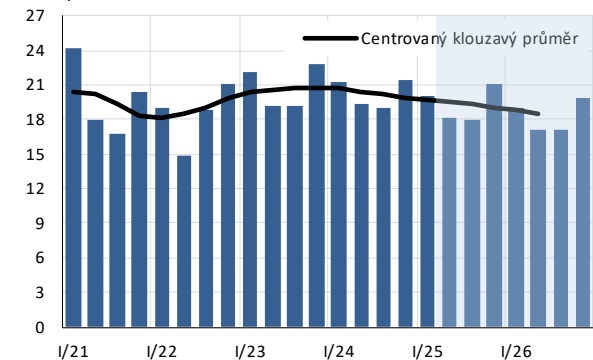
meziroční růst v %, domácí koncept objemu mezd a platů



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	5 503	5 510	5 499	5 493
	<i>růst v %</i>	-0,1	-2,3	1,0	1,0	1,6	0,6	1,0	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	4 715	4 719	4 711	4 705
	<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	789	791	788	788
	<i>růst v %</i>	-1,5	-3,0	1,0	2,3	3,1	0,4	0,8	0,3	-0,3	-0,1
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	7,9	0,4	7,2	9,1	8,8	6,8	6,6	5,4	4,9	4,6
Produktivita práce	<i>růst v %</i>	3,7	-3,1	3,0	1,8	-1,5	0,6	1,1	1,8	2,7	2,6
Jednotkové náklady práce	<i>růst v %</i>	3,9	7,3	3,1	5,0	8,6	5,4	4,3	3,4	2,3	2,1
Náhrady zaměstnancům	<i>% HDP</i>	43,8	45,0	44,6	43,0	42,9	43,5	44,2	44,6	44,6	44,6
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ											
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	2,0	2,6	2,8	2,2	2,6	2,6	2,6	2,7	2,5	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	83,3	83,4	83,7
Míra participace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	81,9	81,8	82,2	82,7	83,8	84,3	85,0	85,4	85,5	85,7
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV											
Počet nezaměstnaných	<i>prům. v tis. osob</i>	212	259	280	252	266	287	327	323	302	285
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	2,8	3,5	3,8	3,4	3,6	3,8	4,4	4,5	4,3	4,0
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	48 911	51 497	54 020	56 581
	<i>růst v %</i>	7,9	4,6	5,8	4,3	7,2	7,2	6,6	5,3	4,9	4,7
Reálná	<i>Kč 2015</i>	31 928	32 358	32 969	29 889	28 959	30 316	31 530	32 436	33 248	34 096
	<i>růst v %</i>	4,9	1,3	1,9	-9,3	-3,1	4,7	4,0	2,9	2,5	2,6
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	29 439	31 049	32 795	34 283	36 880	39 105	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	6,8	5,5	5,6	4,5	7,6	6,0	.	.	.	.

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

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

Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní

		2024				2025			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							Odhad	Predikce	Predikce
Národní účty – ČSÚ									
Zaměstnanost ¹⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	5 409	5 444	5 481	5 469	5 471	5 498	5 530	5 513
	<i>meziroční růst v %</i>	0,5	0,7	0,6	0,6	1,1	1,0	0,9	0,8
	<i>mezičtvrtletní růst v % (SA)</i>	-0,1	0,6	0,1	0,0	0,5	0,4	0,0	-0,1
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	6,9	6,7	6,9	6,6	7,1	6,7	6,3	6,2
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ									
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	2,8	2,5	2,6	2,5	2,6	2,5	2,7	2,6
Míra zaměstnanosti 20–64 let	<i>průměr v %</i>	81,8	82,1	82,4	82,7	82,7	82,8	82,9	83,1
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,6	0,3	0,5	0,7	0,9	0,6	0,5	0,3
Míra participace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	84,1	84,2	84,4	84,8	84,8	84,9	85,1	85,2
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,8	0,3	0,4	0,7	0,7	0,7	0,7	0,4
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	292	278	284	293	320	318	330	339
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	3,9	3,7	3,8	3,9	4,3	4,3	4,4	4,5
Volná pracovní místa	<i>prům. v tisících</i>	269	267	263	259	114	96	.	.
Podniková statistika – ČSÚ									
Průměrná hrubá měsíční mzda									
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	43 980	45 819	45 101	48 667	46 924	48 990	48 008	51 721
	<i>růst v %</i>	7,8	7,1	7,2	6,9	6,7	6,9	6,4	6,3
Reálná	<i>Kč 2015</i>	29 300	30 284	29 652	31 976	30 431	31 627	30 821	33 231
	<i>růst v %</i>	5,6	4,5	4,7	3,9	3,9	4,4	3,9	3,9
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	36 453	38 500	40 204	41 262	38 385	.	.	.
	<i>růst v %</i>	6,1	6,7	7,4	4,1	5,3	.	.	.

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	3 753	3 955
	růst v %	8,8	9,2	7,2	2,5	7,2	6,9	9,2	6,7	6,6	5,4
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod ¹⁾	mld. Kč	828	904	965	996	1 088	1 261	1 353	1 397	1 459	1 498
	růst v %	7,9	9,2	6,8	3,1	9,3	15,8	7,3	3,3	4,4	2,7
Přijaté důchody z vlastnictví	mld. Kč	165	166	167	137	183	304	374	410	400	415
	růst v %	21,9	0,6	0,3	-17,8	33,3	66,1	23,4	9,5	-2,5	3,7
Sociální dávky	mld. Kč	654	690	743	891	934	1 008	1 145	1 215	1 241	1 283
	růst v %	3,5	5,4	7,7	20,0	4,8	7,9	13,6	6,1	2,2	3,4
Ostatní přijaté běžné transfery	mld. Kč	244	281	339	363	487	675	752	855	902	953
	růst v %	12,7	15,1	20,4	7,3	34,0	38,7	11,4	13,7	5,5	5,7
Běžné výdaje											
Placené důchody z vlastnictví	mld. Kč	25	26	34	32	30	60	84	88	92	96
	růst v %	10,1	5,6	28,0	-4,5	-5,5	98,0	39,3	5,5	4,0	4,2
Běžné daně z důchodu a jmění	mld. Kč	247	277	302	315	247	258	298	329	346	357
	růst v %	10,0	12,3	9,1	4,2	-21,6	4,6	15,4	10,5	5,2	3,2
Sociální příspěvky	mld. Kč	832	908	971	1 029	1 143	1 186	1 291	1 417	1 508	1 589
	růst v %	7,8	9,2	6,9	6,0	11,0	3,8	8,8	9,8	6,5	5,4
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	4 882	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	3 948	4 156
	růst v %	7,5	6,3	6,0	-3,8	8,5	15,0	5,7	5,4	5,6	5,3
Změna podílu v penz. fondech	mld. Kč	33	36	38	40	41	27	1	6	13	8
Hrubé úspory	mld. Kč	294	342	376	625	720	761	934	952	947	934
Kapitálové transfery (příjem (-) / výdaj (+))	mld. Kč	-12	-17	-20	-44	-43	-31	-47	-55	-42	-34
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	254	317	358	364	404	484	505	500	506	518
	růst v %	-4,9	24,5	12,9	1,7	11,1	19,7	4,4	-0,9	1,2	2,3
Změna finančních aktiv a pasiv	mld. Kč	52	42	35	304	356	310	475	505	481	449
Disponibilní důchod reálný ²⁾	růst v %	4,7	4,4	3,5	1,5	5,4	-0,8	0,8	1,4	1,6	1,7
Míra hrubých úspor	%	10,6	11,5	11,8	18,8	19,8	18,5	20,8	20,3	19,4	18,3

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 v 1. čtvrtletí 2025 meziročně vzrostly o 2,5 % (*proti 1,6 %*). Příznivě se vyvíjel jak HDP našich hlavních obchodních partnerů, tak jejich dovozní náročnost. Mezičtvrtletní nárůst dovozů do Německa, Polska a na Slovensko byl patrně způsoben vyšší poptávkou po výrobních vstupech ať už kvůli předzásobení se nebo pro jejich zpracování a následný export finálních produktů do Spojených států před platností očekávaných cel. Pro letošní rok s ohledem na vývoj hospodářské aktivity v zahraničí (viz kapitolu 1.1) a očekávanou dovozní náročnost odhadujeme růst exportních trhů o 2,5 % (*proti 2,1 %*), v roce 2026 by díky ekonomickému oživení v zahraničí mohly vzrůst o 3,0 % (*proti 3,6 %*).

Exportní výkonnost v 1. čtvrtletí 2025 vzrostla o 1,0 % (*proti 0,1 %*). Tento vývoj¹ odráží vyšší objem produkce v průmyslových odvětvích, zejména energetice. Očekávaný nepatrný růst výkonnosti o 0,1 % (*proti poklesu o 0,4 %*) v letošním roce reflektuje přetrvávající nižší objem průmyslových zakázek ze zahraničí a předpokládané omezování výroby v reakci na zaváděná plošná cla ze strany americké administrativy. Pro příští rok očekáváme, navzdory předpokládanému zlepšování podmínek ve výrobě, mírný pokles výkonnosti o 0,1 % (*proti 0,2 %*), a to z důvodu negativního vlivu posilování koruny vůči euru (viz kapitolu 1.4).

Běžný účet platební bilance dosáhl v 1. čtvrtletí 2025 přebytku 1,8 % HDP² (*proti 1,5 % HDP*). K meziročnímu zlepšení salda o 0,9 % HDP přispěla nejvýrazněji obchodní bilance se zbožím, v menší míře pak i nižší deficit na prvotních důchodech.

Bilance zboží se v 1. čtvrtletí 2025 meziročně zlepšila o 0,8 % HDP a dosáhla přebytku 5,2 % HDP (*proti 5,1 % HDP*). Zvýšení kladného salda odráží zvýšenou zahraniční poptávku po elektřině a po zboží investičního charakteru.

Ceny minerálních paliv zůstávají i nadále důležitým faktorem ovlivňujícím **směnné relace** zahraničního obchodu se zbožím. Schodek palivové části bilance v 1. čtvrtletí 2025 činil 2,2 % HDP (*proti 2,3 % HDP*). S ohledem na vývoj ceny ropy (viz kapitolu 1.2) a dalších energetických komodit, zejména zemního plynu, předpokládáme, že záporná bilance obchodu s minerálními palivy by se

v roce 2025 měla zmírnit na 1,9 % HDP (*proti 2,1 % HDP*). Pro rok 2026 čekáme další snížení schodku na 1,6 % HDP (*proti 1,8 % HDP*).

Očekáváme, že bilance zboží v letošním roce dosáhne přebytku ve výši 4,6 % HDP (*proti 4,4 % HDP*), který by se v příštím roce měl snížit na 4,0 % HDP (*proti 3,7 % HDP*). Obchodní bilanci letos pozitivně ovlivní zlepšení směnných relací dané vývojem cen energetických komodit, obzvláště ropy. Naopak růst obchodních bariér v mezinárodním obchodě v podobě vyšších cel na dovozy do USA bude na český export působit negativně. Stranu dovozu pak bude limitovat slabší investiční aktivita. Snížení kladné bilance zahraničního obchodu se zbožím v roce 2026 odráží vyšší dynamiku dovozů v souvislosti s oživením domácí investiční poptávky.

Bilance služeb vykázala v 1. čtvrtletí 2025 kladné saldo ve výši 1,3 % HDP (*v souladu s odhadem*). Meziroční nepatrné zlepšení salda odráží zvýšení příjmů v sektoru dopravy a nárůst vývozu poradenských a odborných služeb. Naopak vyšší poplatky za využívání duševního vlastnictví celkovou pozitivní bilanci korigovaly. Pro letošní rok odhadujeme mírný růst přebytku na 1,5 % HDP (*proti 1,4 % HDP*), který by se v roce 2026 díky předpokládanému ekonomickému oživení v eurozóně (viz kapitolu 1.1) mohl zvýšit na 1,6 % HDP (*proti 1,5 % HDP*).

Schodek **prvotních důchodů** se v 1. čtvrtletí 2025 vlivem nižšího odlivu důchodů z přímých investic meziročně zmínil o 0,4 % HDP na 4,1 % HDP (*proti 4,3 % HDP*). Tento vývoj patrně odráží nižší růst ziskovosti firem pod zahraniční kontrolou. S ohledem na predikovaný vývoj hospodářského výkonu a hrubého provozního přebytku predikujeme, že schodek prvotních důchodů v letošním roce dosáhne 4,2 % HDP (*proti 4,3 % HDP*). Pro rok 2026 předpokládáme mírný nárůst deficitu na 4,3 % HDP (*proti 4,4 % HDP*).

V uvedených souvislostech očekáváme, že **běžný účet platební bilance** bude v horizontu predikce mírně přebytkový. Letos by kladné saldo mělo dosáhnout 1,2 % HDP (*proti 0,7 % HDP*), v roce 2026 by se mohlo snížit na 0,5 % HDP (*proti 0,1 % HDP*).

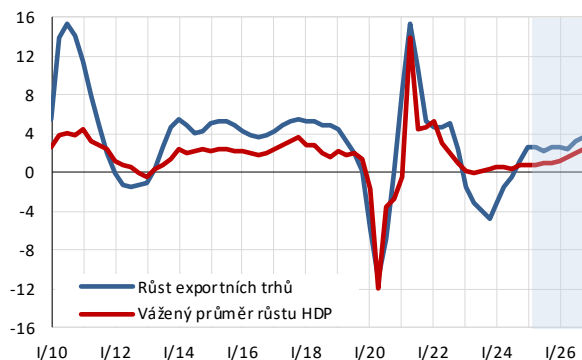
Saldo běžných transakcí (v metodice národních účtů) dosáhlo v 1. čtvrtletí 2025 přebytku ve výši 1,8 % HDP (graf 3.4.8). Ze sektorového hlediska k tomu přispěly výhradně domácnosti, jejichž úspory převýšily investice o 5,4 % HDP. V ostatních sektorech však byla relace mezi úsporami a investicemi opačná, nejvíce pak v případě sektoru vládních institucí, kde tvorba hrubého kapitálu byla o 2,8 % HDP vyšší než hrubé úspory.

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

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

Graf 3.4.1: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

meziroční tempa růstu v %, sezónně očištěná data



Zdroj: Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.2: Vývoz zboží reálně

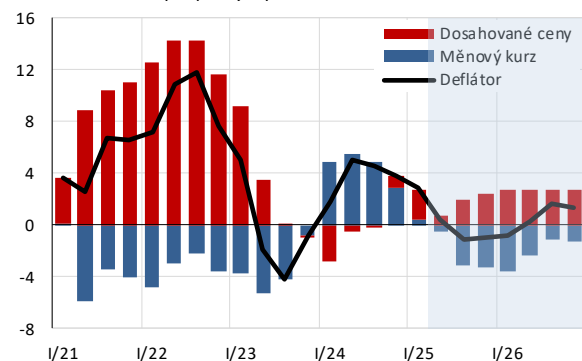
meziroční růst v %, příspěvky v p. b., sezónně očištěná data



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

Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží

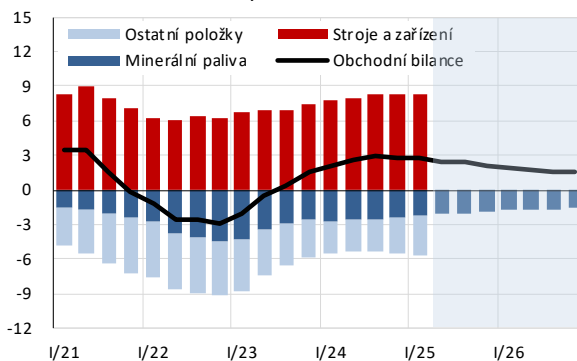
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



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

Graf 3.4.4: Obchodní bilance

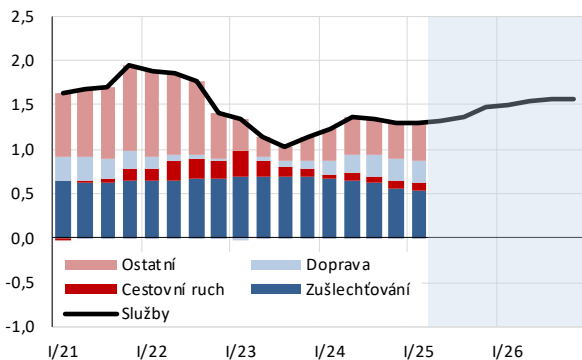
v % HDP, roční klouzavé úhrny, zahraniční obchod se zbožím



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.5: Bilance služeb

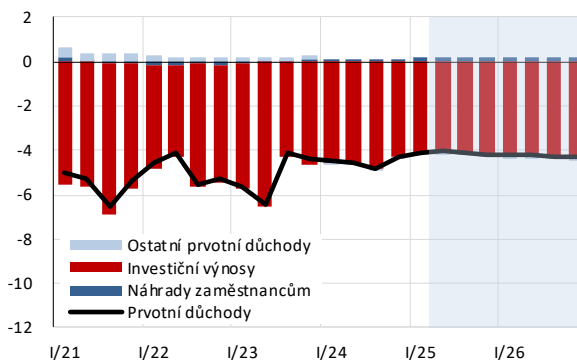
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.6: Bilance prvotních důhodů

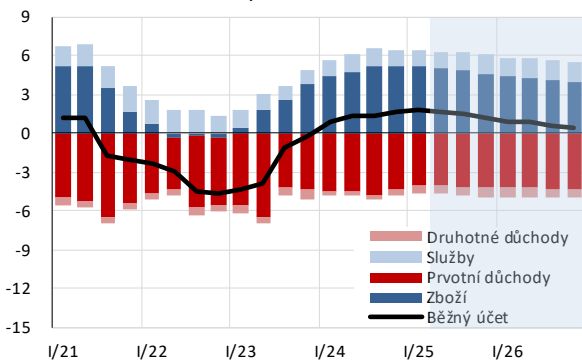
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance

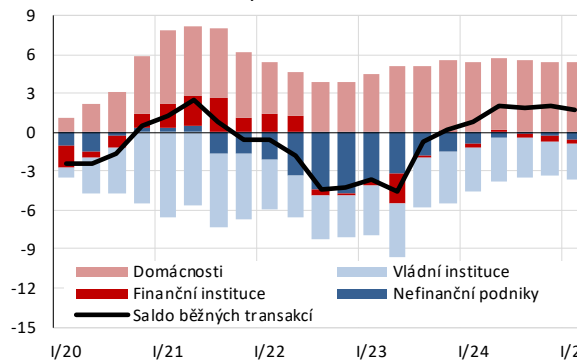
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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	124,4	126	128
	<i>růst v %</i>	3,1	2,3	1,8	-4,9	5,5	2,8	0,1	0,5	0,9	1,8
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	111,7	114,8	115,5	114,5	119,1	120,7	116,6	114,7	117	118
	<i>růst v %</i>	1,8	2,8	0,6	-0,9	4,0	1,4	-3,4	-1,6	1,6	1,2
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	128,5	135,1	138,4	130,4	143,1	149,1	144,3	142,8	146	151
	<i>růst v %</i>	5,0	5,1	2,5	-5,8	9,8	4,2	-3,3	-1,0	2,5	3,0
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	115,7	113,6	111,9	110,7	108,8	108,7	114,8	116,4	117	116
	<i>růst v %</i>	2,4	-1,8	-1,5	-1,1	-1,7	0,0	5,6	1,4	0,1	-0,1
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	148,6	153,5	154,9	144,3	155,7	162,1	165,7	166,2	171	176
	<i>růst v %</i>	7,5	3,3	0,9	-6,8	7,9	4,2	2,2	0,3	2,6	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	-1,6	-2,1
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	132	136
	<i>růst v %</i>	2,1	3,0	0,6	-0,6	8,5	13,2	3,1	-0,7	1,9	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	126	126
	<i>růst v %</i>	-0,7	-0,7	1,0	1,2	4,9	9,4	-0,5	3,8	0,3	0,6
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	154,7	158,7	161,7	152,5	172,5	196,8	199,9	208,3	214	222
	<i>růst v %</i>	6,7	2,6	1,9	-5,7	13,1	14,1	1,6	4,2	2,9	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	124,3	124,4	124,8	125,2	125	126	126
	<i>růst v %</i>	0,6	0,6	0,3	0,7	0,8	0,8	0,9	0,9
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	113,7	114,7	115,4	115,2	115,7	117	117	117
	<i>růst v %</i>	-3,9	-2,0	-0,7	0,5	1,7	1,8	1,3	1,7
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	141,2	142,7	143,5	143,8	144,8	146	147	148
	<i>růst v %</i>	-3,4	-1,5	-0,4	1,2	2,5	2,7	2,3	2,6
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	117,2	115,7	116,8	116,0	118,4	116	116	116
	<i>růst v %</i>	3,2	-0,1	2,9	-0,3	1,0	0,4	-0,9	-0,1
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	165,5	165,1	167,6	166,8	171,4	170	170	171
	<i>růst v %</i>	-0,3	-1,6	2,4	0,9	3,6	3,1	1,4	2,5
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	96,5	96,0	96,9	97,0	96,9	95,5	94	94
	<i>růst v %</i>	4,9	5,5	4,9	2,9	0,4	-0,4	-3,0	-3,3
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	128,5	130,7	129,2	130,3	131,7	132	132	134
	<i>růst v %</i>	-2,9	-0,5	-0,2	0,9	2,4	0,8	2,0	2,5
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	124,0	125,4	125,3	126,4	127,5	126	124	125
	<i>růst v %</i>	1,9	5,0	4,6	3,9	2,8	0,4	-1,1	-0,9
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	205,2	207,0	209,9	210,9	218,7	214	210	214
	<i>růst v %</i>	1,6	3,3	7,2	4,8	6,5	3,4	0,3	1,6

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 1.4.6.

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	515	487
	<i>% HDP</i>	7,6	6,1	6,1	6,7	3,7	1,1	4,9	6,5	6,1	5,5
Zboží	<i>mld. Kč</i>	259	201	240	280	110	-23	290	418	390	349
	<i>% HDP</i>	5,0	3,7	4,1	4,8	1,7	-0,3	3,8	5,2	4,6	4,0
Služby	<i>mld. Kč</i>	135	132	119	109	122	99	88	105	125	138
	<i>% HDP</i>	2,6	2,4	2,0	1,9	1,9	1,4	1,1	1,3	1,5	1,6
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-281	-289	-319	-260	-337	-373	-336	-343	-353	-378
	<i>% HDP</i>	-5,4	-5,3	-5,4	-4,5	-5,3	-5,3	-4,4	-4,3	-4,2	-4,3
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-33	-22	-19	-26	-30	-33	-50	-39	-61	-65
	<i>% HDP</i>	-0,6	-0,4	-0,3	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,5	-0,7	-0,7
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	80	21	20	103	-130	-330	-8	141	101	45
	<i>% HDP</i>	1,5	0,4	0,3	1,8	-2,1	-4,7	-0,1	1,7	1,2	0,5
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	45	27	27	67	107	45	88	140	177	173
	<i>% HDP</i>	0,9	0,5	0,5	1,1	1,7	0,6	1,1	1,7	2,1	2,0
Čisté půjčky/výpůjčky ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	125	49	46	169	-23	-286	79	281	279	218
	<i>% HDP</i>	2,4	0,9	0,8	2,9	-0,4	-4,1	1,0	3,5	3,3	2,5
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
							<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	434	482	519	523	530	521	520	515
	<i>% HDP</i>	5,6	6,2	6,5	6,5	6,5	6,3	6,2	6,1
Zboží	<i>mld. Kč</i>	339	375	412	418	424	412	405	390
	<i>% HDP</i>	4,4	4,8	5,2	5,2	5,2	5,0	4,8	4,6
Služby	<i>mld. Kč</i>	95	106	107	105	106	108	115	125
	<i>% HDP</i>	1,2	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3	1,4	1,5
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-345	-355	-381	-343	-334	-330	-343	-353
	<i>% HDP</i>	-4,5	-4,5	-4,8	-4,3	-4,1	-4,0	-4,1	-4,2
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-20	-25	-26	-39	-47	-52	-57	-61
	<i>% HDP</i>	-0,3	-0,3	-0,3	-0,5	-0,6	-0,6	-0,7	-0,7
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	69	101	112	141	149	138	120	101
	<i>% HDP</i>	0,9	1,3	1,4	1,7	1,8	1,7	1,4	1,2
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	78	73	93	140	156	163	170	177
	<i>% HDP</i>	1,0	0,9	1,2	1,7	1,9	2,0	2,0	2,1
Čisté půjčky/výpůjčky¹⁾	<i>mld. Kč</i>	147	175	204	281	306	302	291	279
	<i>% HDP</i>	1,9	2,2	2,6	3,5	3,7	3,7	3,5	3,3
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	137	181	167	206	219	.	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-74	-27	-71	-43	-47	.	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	104	143	97	-197	41	.	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-26	-39	-23	-38	-32	.	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	-32	-33	77	457	252	.	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	165	136	87	27	5	.	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>stav v mld. Kč</i>	-872	-857	-804	-575	-716	.	.	.
	<i>% HDP</i>	-11,3	-10,9	-10,1	-7,1	-8,8	.	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>stav v mld. Kč</i>	4 982	4 983	5 178	5 271	5 303	.	.	.
	<i>% HDP</i>	64,4	63,7	65,1	65,4	65,0	.	.	.

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

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

4 Monitoring predikcí ostatních institucí

Sledované instituce v průměru očekávají, že česká ekonomika v roce 2025 vzroste o 1,9 % a v roce 2026 o 2,0 %. Průměrná míra inflace by dle jejich očekávání mohla v tomto roce dosáhnout 2,4 % a v roce příštím zvolnit na 2,2 %. Růst průměrné mzdy by mohl letos činit 6,3 % a příští rok by pak mohl zpomalit na 5,1 %. Saldo běžného účtu platební bilance bude v roce 2025 i 2026 přebytkové a mohlo by činit 1,0 % HDP, resp. 0,9 % HDP.

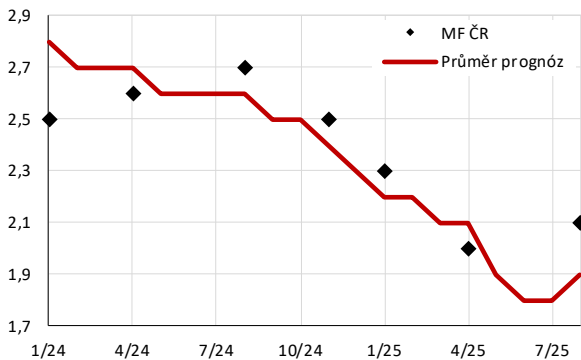
Při hodnocení rozdílů mezi aktuální makroekonomickou predikcí MF ČR a průměrem odhadů jednotlivých institu-

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

MF ČR očekává v roce 2025 silnější růst hrubého domácího produktu oproti průměru sledovaných institucí, v příštím roce je jeho očekávání v souladu. Téměř ve shodě s průměrem predikcí ostatních institucí je v obou letech rovněž odhadovaný růst spotřebitelských cen. MF ČR odhaduje v obou letech silnější růst průměrné mzdy. Zatímco přebytek na běžném účtu platební bilance pro rok 2025 očekává MF ČR vyšší, pro rok 2026 počítá s nižším přebytkem.

Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2025

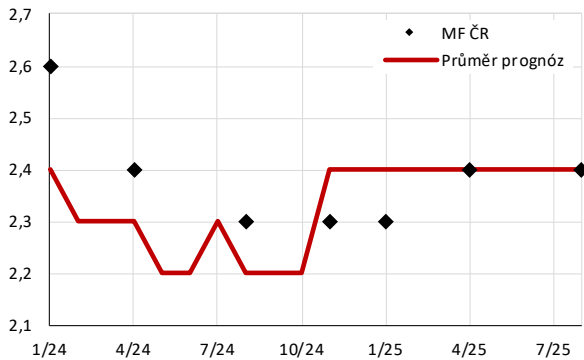
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



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

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

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-ných zaměstnavateli.

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

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

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

Odhad označuje údaje za již skončené období, jež k datu 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 domác-nostmi přijaté náhrady z neživotního pojištění, soukromé me-zinárodní transfery, výhry v sázkách a loteriích, státní příspěvky na stavební spoření apod.

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

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

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

Pracovní síla je součet zaměstnaných a nezaměstnaných osob.

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

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

Produkční mezera je ukazatel pozice ekonomiky v cyklu, sta-novený 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 inde-xu spotřebitelských cen v předcházejících 12 měsících vyjádře-ná 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, zejména fixních aktiv, spotřebovaných v procesu výroby jiného statku či služby), náhrad zaměstnancům (mzdy a platy včetně pojistného hrazeného zaměstnavatelem), naturálních dávek domácnostem (zejména platby zdravotních pojišťoven lékařským zařízením mimo sektor vládních institucí) či spotřeby fixního kapitálu. Nezapočítává se celá hodnota těchto transakcí, ale pouze ta, která se váže k produkci oceněné vlastními náklady. Náklady na tvorbu činností procházejících plně či částečně trhem, za něž dostává sektor vládních institucí úplatu, jsou pak z výdajů na jeho spotřebu očištěny.

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

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

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

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

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

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