

Makroekonomická predikce České republiky

leden 2026

Makroekonomická predikce České republiky

leden 2026

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

leden 2026

Obsah

Shrnutí predikce	1
Rizika predikce	4
1 Východiska predikce.....	5
1.1 Vnější prostředí.....	5
1.2 Ceny komodit.....	8
1.3 Fiskální politika	9
1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy.....	11
1.5 Demografie	16
1.6 Ostatní předpoklady	17
2 Ekonomický cyklus	18
2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu	18
2.2 Konjunkturální indikátory	19
3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR	21
3.1 Ekonomický výkon	21
3.2 Ceny	28
3.3 Trh práce.....	33
3.4 Vztahy k zahraničí	38
4 Monitoring predikcí ostatních institucí	43
5 Mezinárodní srovnání.....	44
Slovníček pojmů	51

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

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

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

macroeconomic.forecast@mfcr.cz

Seznam tabulek

Tabulka 1.1.1: Hrubý domácí produkt – roční	7
Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní.....	7
Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční	8
Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní.....	9
Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh.....	10
Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční.....	13
Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní.....	13
Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry	14
Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry.....	14
Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční.....	15
Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní	15
Tabulka 1.5.1: Demografie.....	17
Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt	19
Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční.....	24
Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní	25
Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční.....	26
Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní	26
Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční	27
Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní.....	27
Tabulka 3.2.1: Ceny – roční.....	31
Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní	32
Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční	35
Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní.....	36
Tabulka 3.3.3: Účet domácností	37
Tabulka 3.4.1: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční	40
Tabulka 3.4.2: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní.....	40
Tabulka 3.4.3: Platební bilance – roční.....	41
Tabulka 3.4.4: Platební bilance – čtvrtletní	42
Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí	43
Tabulka 5.1: HDP na obyvatele v paritě kupní síly.....	48
Tabulka 5.2: HDP na obyvatele v přepočtu nominálním měnovým kurzem.....	49
Tabulka 5.3: Skutečná individuální spotřeba na obyvatele v paritě kupní síly	50

Seznam grafů

Graf 1.1.1: Reálný HDP eurozóny a USA	6
Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt	6
Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen	6
Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti	6
Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu	6
Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů.....	6
Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů	6
Graf 1.1.8: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR.....	6
Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent	8
Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent	8
Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí	10
Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí	10
Graf 1.4.1: Úrokové sazby.....	12
Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem.....	12
Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitostí.....	12
Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům	12
Graf 1.4.5: Úvěry v selhání.....	12
Graf 1.4.6: Vklady	12
Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy	12
Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči eurozóně	12
Graf 1.5.1: Věkové skupiny	16
Graf 1.5.2: Očekávaná střední délka života při narození	16
Graf 1.5.3: Starobní důchodci.....	16
Graf 1.5.4: Změna počtu obyvatel	16
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	20
Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví.....	20
Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách.....	20
Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží	20
Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností.....	20
Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání	20
Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH.....	20
Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor	20
Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu	23
Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt	23
Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt	23
Graf 3.1.4: Spotřeba domácností.....	23
Graf 3.1.5: Spotřeba domácností.....	23
Graf 3.1.6: Věcné členění investic.....	23
Graf 3.1.7: Sektorové členění investic	23
Graf 3.1.8: Zdroje financování investic	23
Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny	30
Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech.....	30

Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce	30
Graf 3.2.4: Kurz CZK/EUR a korunová cena ropy Brent	30
Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu	30
Graf 3.2.6: Směnné relace	30
Graf 3.2.7: Nabídkové ceny bytů	30
Graf 3.2.8: Ceny bytů v relaci k průměrné mzdě	30
Graf 3.3.1: Zaměstnanost	34
Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR	34
Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti	34
Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělků	34
Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita	34
Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy	34
Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů	34
Graf 3.3.8: Míra hrubých úspor domácností	34
Graf 3.4.1: HDP a dovoz zboží partnerských zemí	39
Graf 3.4.2: Vývoz zboží reálně	39
Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží	39
Graf 3.4.4: Obchodní bilance	39
Graf 3.4.5: Bilance služeb	39
Graf 3.4.6: Bilance prvotních důchodů	39
Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance	39
Graf 3.4.8: Saldo běžných transakcí	39
Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2026	43
Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2026	43
Graf 5.1: HDP na obyvatele v paritě kupní síly	45
Graf 5.2: HDP na obyvatele v paritě kupní síly	45
Graf 5.3: HDP na obyvatele v paritě kupní síly	45
Graf 5.4: HDP na obyvatele v paritě kupní síly	45
Graf 5.5: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem	45
Graf 5.6: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem	45
Graf 5.7: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem	45
Graf 5.8: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem	45
Graf 5.9: Skutečná individuální spotřeba na obyvatele	46
Graf 5.10: Skutečná individuální spotřeba na obyvatele	46
Graf 5.11: Skutečná individuální spotřeba na obyvatele	46
Graf 5.12: Skutečná individuální spotřeba na obyvatele	46
Graf 5.13: Komparativní cenová hladina HDP	46
Graf 5.14: Komparativní cenová hladina HDP	46
Graf 5.15: Komparativní cenová hladina HDP	46
Graf 5.16: Komparativní cenová hladina HDP	46
Graf 5.17: Průměrný výdělek v paritě kupní síly	47
Graf 5.18: Průměrný výdělek v paritě kupní síly	47
Graf 5.19: Průměrný výdělek v paritě kupní síly	47
Graf 5.20: Průměrný výdělek v paritě kupní síly	47
Graf 5.21: HDP na obyvatele v paritě kupní síly v porovnání s EA20 v roce 2024	47

Seznam použitých zkratk

b. c.	běžné ceny
CPI	index spotřebitelských cen
CZK	mezinárodní kód pro českou korunu
ČNB	Česká národní banka
ČSSZ	Česká správa sociálního zabezpečení
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
PPS	standard kupní síly
PRIBOR	referenční zápůjční 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 15. lednu 2026.

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

Shrnutí predikce

Globální ekonomika se nachází v prostředí stabilizované inflace, rostoucích reálných příjmů a zvyšujících se spotřebních výdajů domácností. Díky omezování restriktivního působení měnových podmínek postupně oživuje investiční aktivita, kterou však tlumí přetrvávající geopolitické nejistoty a překážky v mezinárodním obchodě.

Napětí v mezinárodním obchodě sice zmírnila dohoda mezi Spojenými státy americkými a Evropskou unií, avšak nejistoty v souvislosti s tarifními opatřeními, omezováním vývozu v oblasti kritických technologií a strategických surovin, a to zejména v relaci mezi Spojenými státy americkými, Čínou a dalšími asijskými ekonomikami, nadále přetrvávají. V evropském kontextu představuje pozitivní impuls fiskální a daňový balíček v Německu, který by měl v následujících letech podpořit hospodářský růst nejen v tamní ekonomice, ale i v dalších členských státech Evropské unie včetně České republiky.

Růst **reálného hrubého domácího produktu** České republiky očištěného o sezónní a kalendářní vlivy ve 3. čtvrtletí 2025 zrychlil na 2,8 % meziročně a 0,8 % mezičtvrtletně. Meziroční růst podpořila takřka výhradně domácí poptávka.

Za celý rok **2025** se HDP pravděpodobně **zvýšil o 2,5 %**. Meziroční snížení míry úspor a nárůst reálných příjmů se promítly do výraznějšího růstu spotřeby domácností. Investiční aktivita byla tažena veřejnými investicemi, které kromě investic z Nástroje pro oživení a odolnost podpořila i akcelerace stávající finanční perspektivy evropských strukturálních a investičních fondů. Kladně k hospodářskému růstu přispívala také obnovená akumulace zásob a spotřeba vládních institucí. Negativně na růst HDP pravděpodobně působilo saldo zahraničního obchodu, a to především v souvislosti s vyšším dovozem díky rostoucí spotřebitelské poptávce a očekávanému navyšování zásob. V roce **2026** by hospodářský růst mohl **mírně zpomalit na 2,4 %**. Dynamika by měla být nadále tažena výlučně domácí poptávkou. Kromě pokračujícího růstu spotřeby domácností očekáváme, že dojde také k oživení investiční aktivity firem, což však zároveň navýší objem dovozu. Stranu vývozu pak budou limitovat zvýšené obchodní bariéry a nízký objem exportních zakázek. Příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP by tak měl i nadále zůstat záporný.

Průměrná míra **inflace** v roce 2025 dosáhla 2,5 %. Zatímco růst cen služeb byl zvýšený, u zboží byl naopak utluštěný, a to zejména vlivem zlevnění energií – elektřiny, zemního plynu i pohonných hmot. Letos bude protiinflační vývoj cen energií výrazně umocněn převedením financování poplatku za podporované zdroje energie plně na státní rozpočet. Inflační tlaky bude nadále mírnit měnová politika, očekávaný pokračující pokles dolarové ceny ropy, ale i další posilování koruny. Naopak proinflační faktory představuje pokračující dynamický růst mezd, navýšení disponibilních příjmů domácností a přetrvávající zvýšená cenová dynamika u služeb, a to především vlivem silného růstu nákladů vlastnického bydlení a nájemného z bytu. Průměrná míra inflace by letos

mohla, zejména díky zlevnění regulované složky elektřiny, klesnout na 2,1 %.

Na **trhu práce** se i přes dílčí nerovnováhy související s nedostatkem pracovníků mírně zvyšuje míra nezaměstnanosti, která v roce 2025 mohla dosáhnout 2,8 %. Silná poptávka po práci ve službách a stavebnictví bude nadále tlumit negativní dopady problémů v průmyslových odvětvích. V letošním roce by tak míra nezaměstnanosti mohla setrvat na 2,8 %. Přetrvávající fricke mezi nabídkou a poptávkou na trhu práce nadále podporují dynamiku mezd a platů. Reálné výdělky by se měly zvýšit jak v roce 2025, tak i 2026.

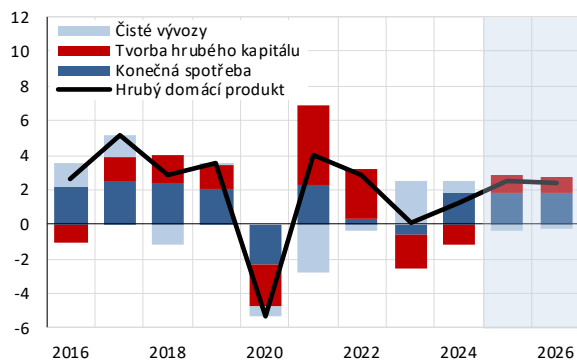
Běžný účet platební bilance skončil ve 3. čtvrtletí 2025 přebytkem ve výši 0,7 % HDP. Za meziročním zhoršením bilance vnější rovnováhy stálo mimo jiné snížení přebytku bilance zboží, k němuž přispěl růst dovozu statků určených na spotřebu a vyšší objem dováženého materiálu. Stranu vývozu pak limitoval nižší objem exportních zakázek v odvětvích zpracovatelského průmyslu. Pro další vývoj běžného účtu budou vedle domácí poptávky a exportních zakázek směřovat i zavedená cla na dovozy do Spojených států amerických, která budou limitovat export zemí Evropské unie. Odhadujeme proto, že běžný účet skončil v roce 2025 v přebytku 0,6 % HDP. Pro letošní rok by se kladné saldo mohlo za přispění oživující investiční aktivity dále zmírnit na 0,3 % HDP.

Pokračující ekonomické oživení a přijatá úsporná opatření pozitivně ovlivnily **hospodaření sektoru vládních institucí** v roce 2025. To by mělo i navzdory navýšeným výdajům na obranu, vyšším sociálním dávkám či nákladům na odstraňování povodňových škod skončit meziročně stejným deficitem 2 % HDP. Zadlužení veřejných financí dále rostlo a mělo by dosáhnout 44,6 % HDP.

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

Ekonomika bude tažena výlučně domácí poptávkou

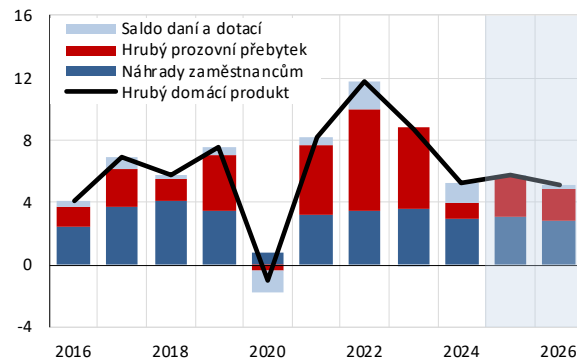
růst reálného HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Zisky firem dále porostou i přes vyšší mzdové náklady

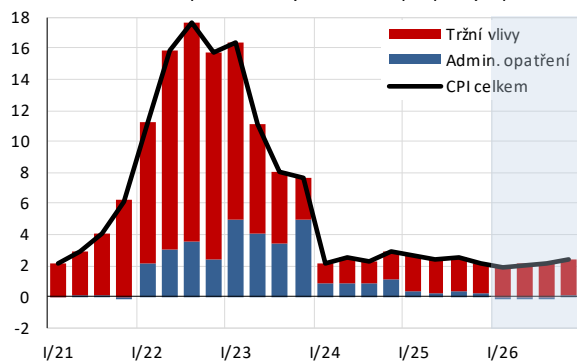
růst nominálního HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Inflace by měla zůstat stabilizovaná poblíž 2% cíle

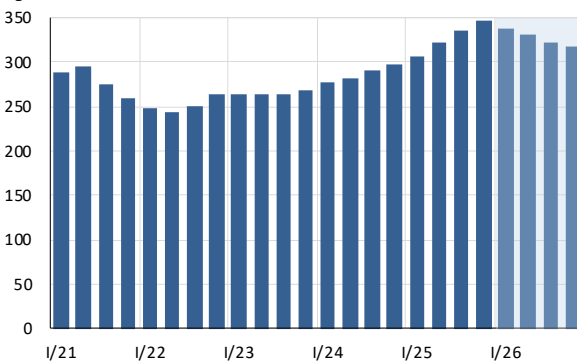
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Nezaměstnanost by měla začít klesat

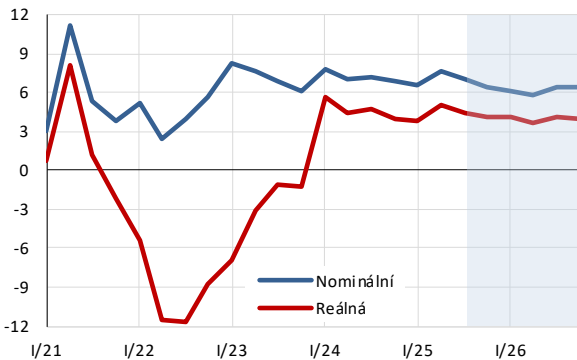
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj: MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Reálné mzdy by měly pokračovat v silném růstu

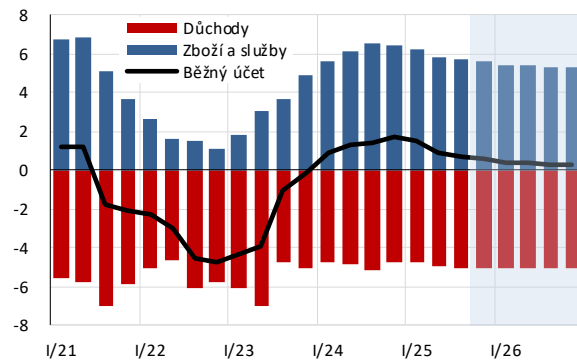
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Saldo běžného účtu by se mělo postupně zhoršovat

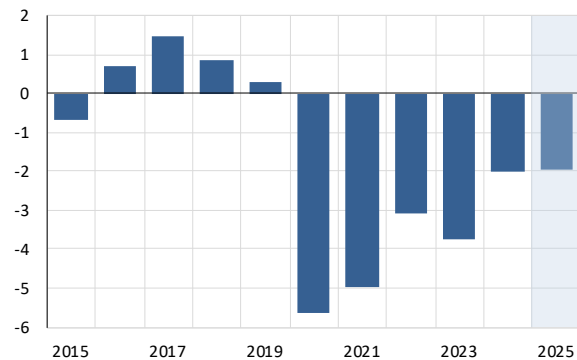
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Deficit veřejných financí byl v blízkosti 2 % HDP

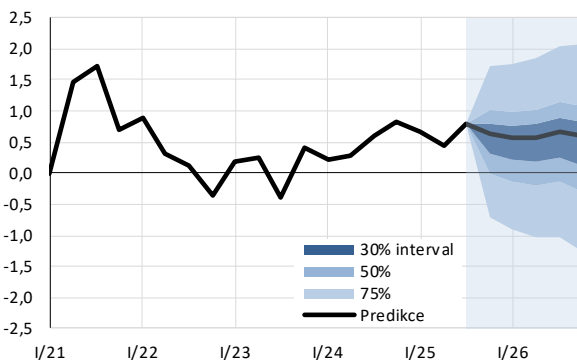
saldo sektoru vládních institucí, v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Rizika predikce růstu HDP jsou vychýlená směrem dolů

mezičtvrtletní růst reálného HDP v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Hlavní makroekonomické indikátory

		2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2025	2026
								Aktuální predikce	Minulá predikce	
Nominální hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč, b.c.</i>	5 828	6 308	7 050	7 660	8 058	8 524	8 957	8 510	8 940
	<i>růst v %, b.c.</i>	-1,0	8,2	11,8	8,6	5,2	5,8	5,1	5,6	5,1
Reálný hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	-5,3	4,0	2,8	0,0	1,3	2,5	2,4	2,4	2,2
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	-6,4	4,2	0,5	-2,6	2,4	2,9	3,0	3,1	3,0
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v %, s.c.</i>	4,1	1,5	0,4	3,2	3,1	2,1	1,9	2,1	1,6
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	-4,8	6,7	6,3	4,2	-2,7	0,9	3,1	0,2	3,0
Příspěvek čistých vývozu k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-0,6	-2,8	-0,3	2,6	0,7	-0,4	-0,3	-0,4	-0,3
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-1,2	2,8	1,2	-3,0	-0,5	0,9	0,1	0,9	0,0
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	4,5	4,0	8,7	8,6	3,9	3,2	2,6	3,1	2,8
Míra inflace spotřebitelských cen	<i>průměr v %</i>	3,2	3,8	15,1	10,7	2,4	2,5	2,1	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	0,9	0,1
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	2,6	2,8	2,2	2,6	2,6	2,8	2,8	2,7	2,8
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	0,4	7,2	9,1	8,8	6,8	7,3	6,3	7,1	5,9
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	1,8	-2,1	-4,7	-0,1	1,7	0,6	0,3	0,8	0,3
Saldo sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	-5,6	-5,0	-3,1	-3,7	-2,0	-2,0	.	-1,9	-1,9
Dluh sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	36,9	40,7	42,5	42,2	43,3	44,6	.	43,9	45,3
Předpoklady:										
Měnový kurz CZK/EUR		26,4	25,6	24,6	24,0	25,1	24,7	24,1	24,7	24,3
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	1,1	1,9	4,3	4,4	4,0	4,3	4,6	4,3	4,3
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	42	71	101	82	81	69	61	70	66
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	-6,2	6,4	3,7	0,6	0,8	1,5	1,5	1,4	1,4

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

Rizika predikce

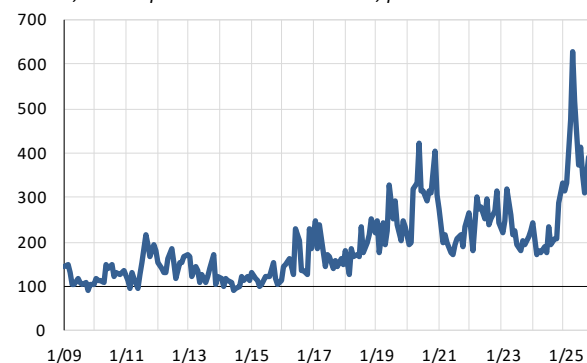
Makroekonomická predikce je zatížena řadou rizik, přičemž rizika predikce hospodářského růstu hodnotíme v úhrnu jako vychýlená směrem dolů.

Hlavním rizikem predikce je možnost **eskalace geopolitického napětí**, obzvláště v souvislosti s pokračující ruskou agresí vůči Ukrajině a se zvýšenou nejistotou ohledně směřování zahraniční a obchodní politiky Spojených států amerických, včetně možného **zavádění cel a dalších překážek v mezinárodním obchodě**. Tyto faktory mohou vést k dalšímu narušení globálních obchodních vazeb, ke zvýšené volatilitě na finančních trzích a k omezení investiční aktivity podniků. Negativní dopady by se projeví zejména prostřednictvím slabší zahraniční poptávky, vyšší nejistoty firem a zhoršení podmínek financování, což představuje zvýšené riziko pro otevřené ekonomiky Evropské unie, včetně České republiky.

Některá odvětví ekonomiky a cenová stabilita jsou také vystaveny hrozbě **možného obnovení problémů v dodavatelských řetězcích**, k čemuž by mohlo vést již zmíněné zhoršení geopolitické situace či zavádění mezinárodních obchodních bariér. Významným rizikem zůstává **vývoj cen energetických komodit**. Nicméně česká, potažmo evropská ekonomika je nyní na potenciální energetické krizi lépe připravena a dopad případného cenového šoku by byl pravděpodobně slabší než v letech 2022–2023.

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.

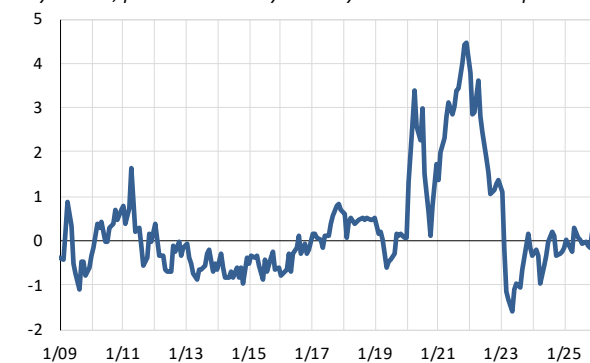
Zelená transformace zvyšuje poptávku po kritických surovinách nezbytných pro rozvoj nízkouhlíkových technologií. Rostoucí **četnost a intenzita extrémních klimatických jevů** – jako jsou sucha, přívalemé deště či vlny veder – však narušuje jejich těžbu a distribuci, čímž posiluje cenovou volatilitu na komoditních trzích. Tyto jevy zároveň negativně ovlivňují zemědělskou produkci a potravinové dodavatelské řetězce, což se může projevit růstem cen potravin.

Riziko pro predikci představují **možné změny v nastavení fiskálních politik** v zahraničí i v domácí ekonomice. Německý fiskální expanzivní balíček může pozitivně ovlivnit český průmysl, zejména exportně orientované sektory, avšak s vysokou mírou nejistoty. Ta se týká především načasování opatření, jejich struktury a zapojení českých dodavatelů. Krátkodobý růstový efekt může být omezený, zatímco střednědobý přínos bude záviset na tom, zda fiskální impuls podpoří investice a průmyslovou výrobu, anebo převážně spotřebu či dovoz. Dopad nárůstu obranných výdajů na hospodářský růst a inflaci bude záviset na jejich struktuře a na podílu domácí produkce, přičemž při vysokém dovozním podílu by byl růstový efekt značně omezený.

Jistým ohrožením pro cenovou stabilitu zůstává **zvýšený růst cen ve službách**, spojený mj. se značně dynamickým vývojem cen nemovitostí a silným růstem mezd.

Index napětí v globálních dodavatelských řetězcích

kombinace ukazatelů dopravních nákladů a PMI očištěných 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 v loňském roce utlumený vlivem doznívající restriktivní měnové politiky a zvýšeného geopolitického napětí, i když rizika spojená s obchodními opatřeními USA se snížila díky postupnému uzavírání dohod. Stabilizace dodavatelských řetězců a závěrečná fáze dezinflace působila příznivě. Spotřebu a investice podpořilo snížení úrokových sazeb.

Ekonomika **Spojených států** ve 3. čtvrtletí vzrostla o 2,3 % meziročně a o 1,1 % mezikvartálně. Mezičtvrtletní růst podpořila zejména spotřeba domácností a zahraniční obchod, mírněji pak spotřeba vlády a tvorba hrubého fixního kapitálu. Naopak záporný příspěvek vykazala změna stavu zásob. Aktivita ve službách i průmyslu se drží v pásmu expanze, nicméně trh práce ochlazuje, nezaměstnanost mírně roste a poptávka po pracovní síle mírně klesá. S ohledem na negativní signály z trhu práce Fed snížil sazby do pásma 3,50–3,75 %, navzdory přetrvávajícím proinflačním rizikům. Odhadujeme, že v roce 2025 HDP vzroste o 2,2 % (*proti 1,9 %*). Hospodářská aktivita zřejmě byla na přelomu roku tlumena nižšími spotřebními výdaji v důsledku omezení financování federálních úřadů a kvůli dalšímu zhoršení situace na trhu práce. V roce 2026 by měl růst mírně zrychlit na 2,3 % (*proti 2,0 %*) díky vyššímu objemu investic v návaznosti na pokles úrokových sazeb v uplynulém roce. Rizika představuje mírně zvýšená inflace, dopady obchodní politiky či případná korekce na akciových trzích.

HDP **Číny** v loňském roce vzrostl o 5,0 %. Hospodářskou aktivitu podpořil export a v menší míře i spotřebitelská poptávka. Růst však limitovala soukromá investiční aktivita v souvislosti s poklesem bytové výstavby. Průmyslová výroba i služby signalizují zlepšení, nicméně domácí poptávka zůstává utlumená mj. kvůli nízké spotřebitelské důvěře a nedostatečné síti sociálního zabezpečení. Podpora spotřeby ze strany vlády, např. v podobě dotací na pořízení nových aut a elektrospotřebičů vedla spíše jen k uspíšení těchto nákupů. Intenzita deflačních tlaků se v závěru roku 2025 mírně snížila. Mnohé strukturální problémy čínské ekonomiky přetrvávají, konkrétně stárnutí populace a klesající zaměstnanost, dřívější silná orientace na nyní problematický realitní sektor či nadprodukce spojená s agresivní cenovou politikou. V roce 2026 by tak mohl růst, vzhledem ke slábnoucí dynamice domácí poptávky, zpomalit na 4,4 % (*beze změny*), přičemž rizika jsou, i s ohledem na zmíněné strukturální problémy, vychýlena směrem dolů.

Ekonomika **Evropské unie** ve 3. čtvrtletí vzrostla o 1,6 % meziročně a 0,4 % mezičtvrtletně, **eurozóna** pak o 1,4 %, resp. 0,3 %. Mezi členskými státy EU byl vysoký meziroč-

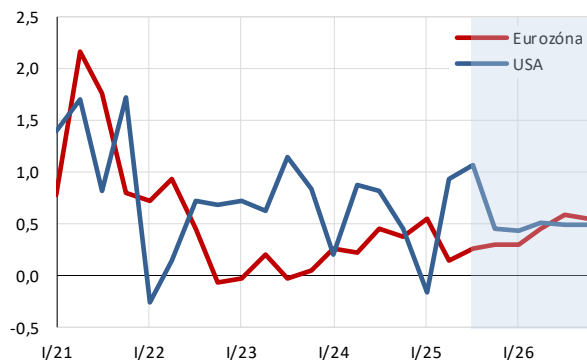
ní růst zejména v Irsku, Dánsku, Polsku či na Kypru. Naopak s nízkou růstovou dynamikou se potýkalo Německo, Maďarsko a Itálie, ekonomika Finska pak dokonce poklesla. Sektor služeb v eurozóně zůstává odolný, avšak průmysl nadále vykazuje nízkou aktivitu a podniková očekávání jsou navzdory určitému zlepšení stále negativní. Evropská centrální banka signalizuje stabilitu sazeb na 2,0 %. Ve fiskální politice se střetávají konsolidační snahy řady zemí s navyšováním výdajů na obranu, případně na páteřní infrastrukturu. Odhadujeme, že v roce 2025 vzroste HDP Evropské unie o 1,6 % (*proti 1,5 %*) a eurozóny o 1,5 % (*proti 1,4 %*). Růst podpořila nízká inflace, silný trh práce a růst reálných mezd. Investiční aktivitu však tlumila nejistota v průmyslu a zahraniční obchod byl negativně ovlivněn nižším objemem exportních zakázek a celní politikou USA. V roce 2026 by měl ekonomický růst setrvat na 1,6 % (*proti 1,5 %*) v EU a na 1,5 % (*proti 1,4 %*) v eurozóně. Zlepšení domácí poptávky bude zřejmě tlumeno jen pozvolným oživením v průmyslu a negativně by měl působit vývoj zahraničního obchodu.

Německá ekonomika v roce 2025 dle předběžného odhadu vzrostla o 0,3 %. Růst podpořila spotřeba domácností a vládních institucí. Naopak export pokračoval v poklesu a nadále slabá byla také investiční aktivita. Průmysl čelí slabé zahraniční poptávce a oproti mnoha regionům vyšším energetickým nákladům, zatímco služby vykazují postupné oživení. V roce 2026 by měl růst zrychlit na 1,2 % (*proti 1,3 %*), hlavně díky fiskálnímu balíčku a růstu reálných mezd, který podpoří spotřebu. Riziko představuje případná nízká účinnost plánovaných fiskálních opatření, konkrétně možnosti podpořit objem produktivních investic a zvýšit konkurenceschopnost německých podniků, ale také s tím související zvyšování veřejného zadlužování.

HDP **Slovenska** ve 3. čtvrtletí vzrostl o 0,8 % meziročně a 0,3 % mezikvartálně. Mezičtvrtletní růst byl tažen zejména zahraničním obchodem, změnou stavu zásob a spotřebou vlády. Negativně působila tvorba hrubého fixního kapitálu a spotřeba domácností. Meziroční růst cen byl výrazně zvýšený a ve 4. čtvrtletí dosáhl výše 4,0 %, jádrová inflace pak dokonce 5,4 %. To spolu s fiskální konsolidací omezovalo růst reálné spotřeby. Zato investiční výdaje dále podporoval Nástroj pro oživení a odolnost. Pro rok 2025 tak očekáváme růst HDP jen o 0,7 % (*proti 0,8 %*). V roce 2026 by měl růst zrychlit na 1,7 % (*proti 1,8 %*) díky postupnému oživení zahraniční poptávky a pozitivnímu efektu německého fiskálního balíčku. Konsolidační opatření vlády, dopadající hlavně na spotřebitele, by měly růstovou dynamiku snižovat.

Graf 1.1.1: Reálný HDP eurozóny a USA

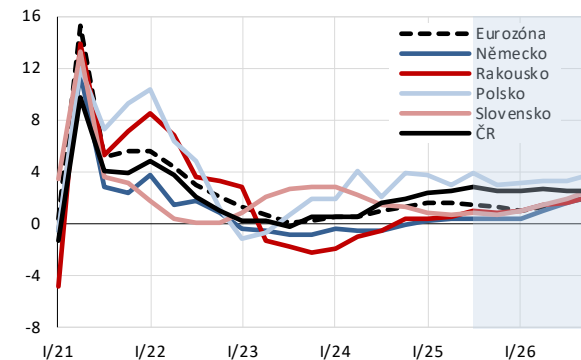
mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěno



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

Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt

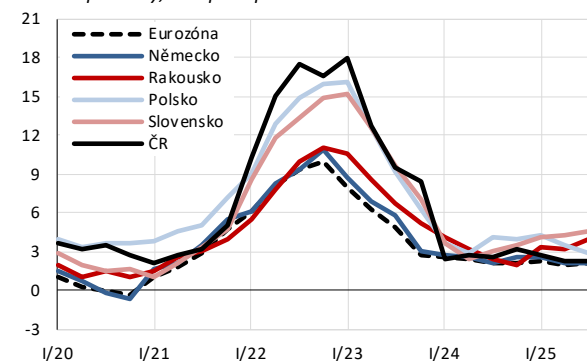
meziroční růst v %, sezónně očištěno



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

Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen

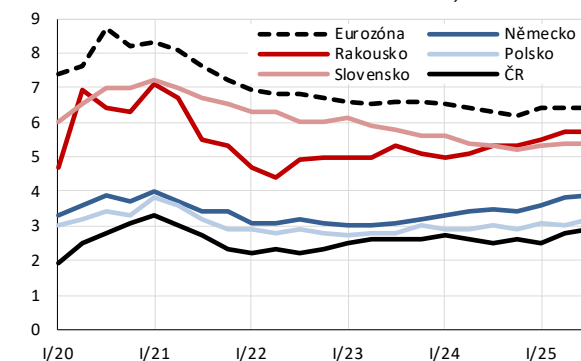
čtvrtletní průměry, růst proti předchozímu roku v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti

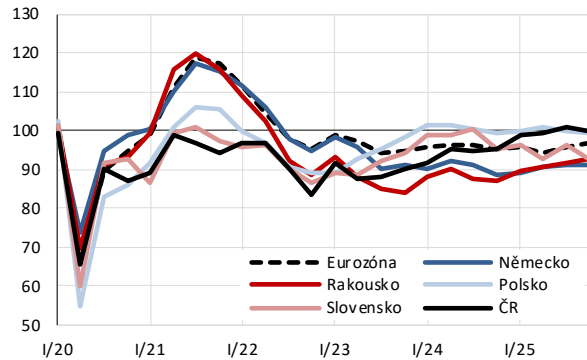
mezinárodně srovnatelná míra nezaměstnanosti v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat.

Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu

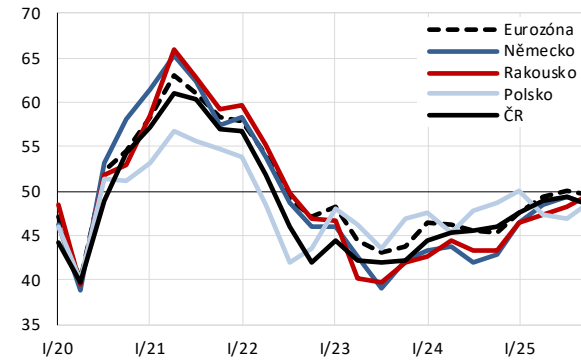
čtvrtletní průměry, dlouhodobý průměr = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů

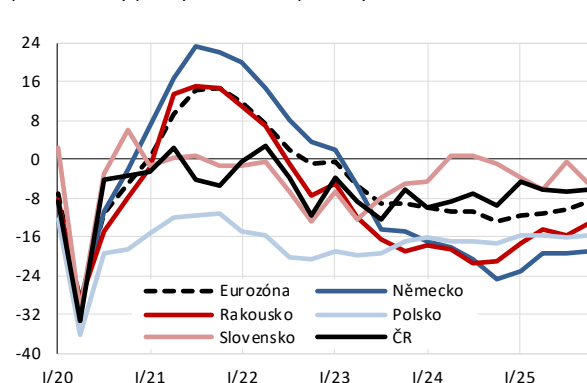
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: Markit. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů

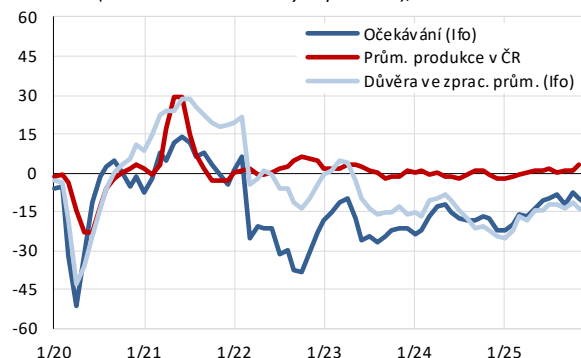
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.8: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR

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



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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

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

Zdroj: ČSÚ, Destatis, 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

		2025				2026			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
USA	mezičtvrtletní	-0,2	0,9	1,1	0,5	0,4	0,5	0,5	0,5
	meziroční	2,0	2,1	2,3	2,3	2,9	2,5	1,9	2,0
Spojené království	mezičtvrtletní	0,7	0,2	0,1	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5
	meziroční	1,8	1,4	1,3	1,3	1,0	1,2	1,6	1,8
Evropská unie	mezičtvrtletní	0,5	0,3	0,4	0,3	0,3	0,5	0,6	0,6
	meziroční	1,7	1,7	1,6	1,4	1,2	1,4	1,7	2,0
Eurozóna	mezičtvrtletní	0,6	0,1	0,3	0,3	0,3	0,5	0,6	0,6
	meziroční	1,6	1,6	1,4	1,3	1,0	1,3	1,7	1,9
Německo	mezičtvrtletní	0,3	-0,2	0,0	0,2	0,3	0,5	0,6	0,6
	meziroční	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	1,0	1,6	2,0
Francie	mezičtvrtletní	0,1	0,3	0,5	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5
	meziroční	0,6	0,7	0,9	1,4	1,6	1,7	1,7	1,8
Itálie	mezičtvrtletní	0,3	-0,1	0,1	0,2	0,3	0,4	0,4	0,5
	meziroční	0,8	0,5	0,6	0,6	0,5	1,0	1,3	1,6
Rakousko	mezičtvrtletní	0,2	0,0	0,4	0,2	0,3	0,5	0,6	0,6
	meziroční	0,3	0,5	1,0	0,8	0,9	1,4	1,6	2,0
Maďarsko	mezičtvrtletní	-0,2	0,5	0,0	0,4	0,7	0,9	0,9	1,0
	meziroční	-0,3	0,2	0,6	0,7	1,6	2,0	2,9	3,5
Polsko	mezičtvrtletní	0,7	0,8	0,9	0,6	0,8	0,9	0,9	1,0
	meziroční	3,7	3,0	3,8	2,9	3,1	3,2	3,2	3,6
Slovensko	mezičtvrtletní	0,1	0,2	0,3	0,2	0,4	0,6	0,7	0,7
	meziroční	0,8	0,7	0,8	0,7	1,0	1,4	1,9	2,4
Česká republika	mezičtvrtletní	0,7	0,5	0,8	0,6	0,6	0,6	0,7	0,6
	meziroční	2,4	2,6	2,8	2,6	2,5	2,6	2,5	2,4

1.2 Ceny komodit

Barel ropy Brent se v roce 2025 obchodoval v průměru za 69 USD (v souladu s *predikcí*), cena tak meziročně klesla o 14,2 %, v korunovém vyjádření o 18,7 %.

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

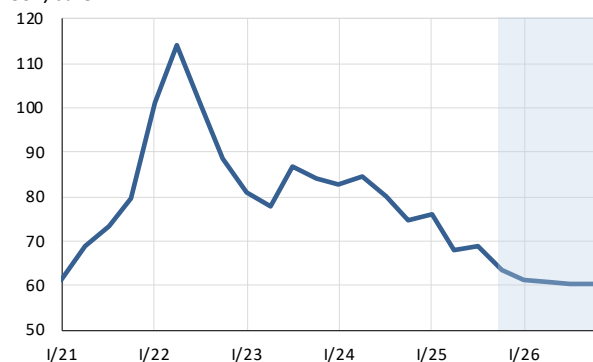
Geopolitická rizika ovlivňující ceny ropy zůstávají zvýšená. Napětí na Blízkém východě představuje riziko narušení dodávek. Vojenský zásah ze strany USA ve Venezuele pak vnesl na trh s ropou nová zásadní rizika, avšak dopad na cenu ropy je silně komplikovaný zejména částečnou fragmentací světových obchodních sítí s ropou.

Předpokládaný vývoj ceny ropy Brent v letošním roce odráží trajektorii cen na termínovém trhu. V letošním roce by průměrná cena barelu mohla meziročně klesnout o 12,2 % na 61 USD (*proti 66 USD*), přičemž v korunovém vyjádření by se s pokračující aprecií koruny vůči dolaru mohla snížit o 18,6 %.

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

Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent

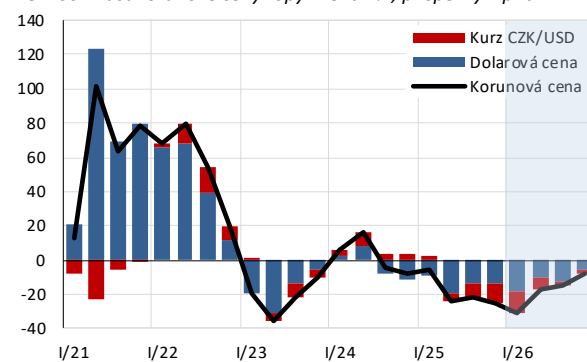
USD/barel



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

Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent

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



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

Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční

ceny okamžitého dodání

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
											<i>Predikce</i>
Ropa Brent	USD/barel	54	71	64	42	71	101	82	81	69	61
	růst v %	24,3	31,7	-9,8	-35,0	69,3	42,7	-18,4	-2,3	-14,2	-12,2
Index v CZK	2020=100	131	161	153	100	159	244	190	194	158	128
	růst v %	18,5	22,9	-4,9	-34,6	59,1	53,5	-22,3	2,1	-18,7	-18,6
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	5,7	7,7	4,8	3,2	16,1	40,3	13,1	11,0	12,0	.
	růst v %	25,3	34,4	-37,5	-32,5	397,1	150,3	-67,5	-16,4	9,1	.
Index v CZK	2020=100	179	225	148	100	474	1278	392	343	355	.
	růst v %	19,2	25,8	-34,3	-32,4	373,7	169,7	-69,3	-12,6	3,6	.

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

		2025				2026			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	76	68	69	64	61	61	60	60
	růst v %	-8,5	-19,6	-13,7	-14,7	-19,1	-11,0	-12,4	-5,0
Index v CZK	2020=100	187	155	150	138	131	128	127	127
	růst v %	-5,5	-23,8	-21,1	-24,8	-30,3	-17,3	-15,2	-8,0
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	14,4	11,9	11,3	10,3	.	.	.	.
	růst v %	64,6	18,4	-1,8	-24,4	.	.	.	.
Index v CZK	2020=100	462	351	318	288	.	.	.	.
	růst v %	70,0	12,3	-10,2	-33,2	.	.	.	.

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

1.3 Fiskální politika

Odhadujeme, že **hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2025** skončilo deficitem 2,0 % HDP (proti 1,9 % HDP). Saldo očištěné o vliv hospodářského cyklu a jednorázové operace se podle aktuálního odhadu zhoršilo na -2,0 % HDP (proti -1,9 % HDP). Deficitní hospodaření šlo především na vrub státního rozpočtu, s mírným schodkem patrně hospodařily i zdravotní pojišťovny. Naproti tomu místní vládní instituce by měly opět vykázat kladné saldo.

Státní rozpočet v národní hotovostní metodice dosáhl na konci roku 2025 schodku 290,7 mld. Kč, po očištění příjmové a výdajové strany o vliv prostředků z EU a finančních mechanismů byl pak deficit o 40,8 mld. Kč nižší. Zdravotní pojišťovny hospodařily na hotovostní bázi ke konci listopadu 2025 s meziročně o 2,7 mld. Kč lepším výsledkem a vykázaly deficit 5,2 mld. Kč. Naproti tomu místní rozpočty dosáhly za stejné období přebytku 29,4 mld. Kč, který byl díky vysokým kapitálovým výdajům meziročně nižší o 42,2 mld. Kč, a ke konci roku se patrně dále snížil s ohledem na prosincové výplatní termíny.

Odhad počítá s růstem **celkových příjmů sektoru vládních institucí** o 6,2 %, z toho daňových příjmů včetně příspěvků na sociální zabezpečení o 6,0 %.

Růst spotřeby domácností, podpořený vyššími výdělky, z velké části determinoval výnos **daně z přidané hodnoty**. Ten se zvýšil o 6,5 % a promítl se v něm i dodatečný efekt zvýšených spotřebních daní z tabákových výrobků a lihu, zrušení osvobození v oblasti finančních služeb, ale i nárůst veřejných investic.

Odhadovaný růst **daně z příjmů fyzických osob** o 7,1 % a **příspěvků na sociální zabezpečení** o 6,6 % se odvíjí od navýšení objemu mezd a platů v ekonomice. U daně z příjmů fyzických osob však dynamiku brzdil vývoj daně z kapitálových výnosů v důsledku nižších úrokových sazeb na vkladových účtech. V oblasti příspěvků na sociální zabezpečení proti sobě působily zvýšené odvody osob

samostatně výdělečně činných a zavedení slevy na důchodovém pojištění pro pracující důchodce.

Výnos **daně z příjmů právnických osob** vzrostl odhadem o 6,9 % díky vyšším ziskům firem. Výsledný dopad diskrečních opatření na dynamiku daně působil zcela neutrálně, když mírně vyšší aktuální výnos daně z neočekávaných zisků a dodatečný pozitivní vliv zavedení dorovnávací daně vykompenzovaly prohlubující se záporný efekt daňového osvobození výnosů ze státních dluhopisů.

Z ostatních příjmů počítáme s výraznějším růstem **běžných a kapitálových transferů**. Ty odráží průběh realizace projektů spolufinancovaných z rozpočtu EU z programového období 2021–2027. Podstatnou roli rovněž sehrály prostředky z Nástroje pro oživení a odolnost.

Celkové výdaje sektoru vládních institucí rostly zřejmě mírně pomaleji než příjmy. Odhadujeme, že tempo výdajů na konečnou spotřebu meziročně zpomalilo na 5,6 % vlivem mezispotřeby a naturálních sociálních transferů. Naproti tomu **náhrady zaměstnancům** v sektoru vládních institucí dosáhly svým růstem o 6,5 % vyšší dynamiky než v roce 2024.

Tempo **naturálních sociálních transferů** podle aktuálního odhadu zvolnilo na 4,3 %, což bylo primárně dáno vysokou základnou roku 2024. Za tímto nárůstem stojí jednak vyšší výdaje zdravotních pojišťoven na zdravotní péči a jednak další navýšení objemu prostředků vyplácených v oblasti sociálních dávek na bydlení. Na meziroční 4,8% dynamice **mezispotřeby** se významně podílely běžné výdaje do dopravní infrastruktury (především železniční). Z mimořádných faktorů pak byly realizovány pokračující opravy majetku poškozeného povodněmi v září 2024.

Ve skladbě **peněžitých sociálních dávek** měly rozhodující podíl penzijní dávky, upravené od ledna 2025 na základě zákonného valorizačního vzorce. Z hlediska dynamiky však rostly zejména podpory v nezaměstnanosti, dávky pěstounské péče či příspěvek na péči. Mírné navýšení si

vyžádala i pokračující výplata humanitární dávky pro osoby s dočasnou ochranou. Ve vývoji dávek sociálního zabezpečení se v metodice národních účtů odráží i růst platby za státního pojištění. To vše by v souhrnu mělo vést k nárůstu sociálních dávek o 1,7 %.

Tempo **investic do fixních aktiv** podle národních účtů ve 3. čtvrtletí loňského roku dále zrychlovalo a za prvních 9 měsíců tak činilo 13,1 %. Za celý rok 2025 odhadujeme růst investic o 14,2 %, tažený zejména investiční aktivitou místních rozpočtů. Z hlediska financování počítáme s výrazným 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. Dvoucifernou dynamiku by mohly vykazat i investice z národních zdrojů.

Za odhadovanou téměř 15% dynamikou **dotací** stojí vyšší podpora obnovitelných zdrojů energie, výdaje na do-

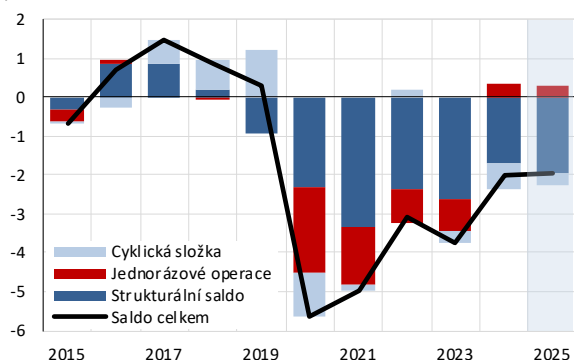
pravní obslužnost či zvýšení maximální částky příspěvku na podporu zaměstnávání osob se zdravotním postižením na chráněném trhu práce. Proti tomu naopak působil meziroční pokles plateb za ubytování ukrajinských uprchlíků.

K nárůstu **běžných a kapitálových transferů** o 9,9 % vedly dle našeho odhadu vyšší odvody do rozpočtu EU, svým dílem přispěly i platby České poště za poskytování univerzální poštovní služby či programy v souvislosti s povodněmi 2024. Zatížení státního rozpočtu naopak kleslo snížením maximální výše příspěvku na stavební spoření.

Deficitní hospodaření vládních institucí se promítlo do výše **zadlužení**, které podle aktuálního odhadu vzrostlo v roce 2025 o 1,3 p. b. na 44,6 % HDP (*proti 43,9 % HDP*). Loňský nárůst absolutní výše dluhu o 9,0 % vedl k dalšímu navýšení **úrokových výdajů** odhadem o 3,4 %, avšak v poměrovém vyjádření by měly zůstat na úrovni 1,3 % HDP.

Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí

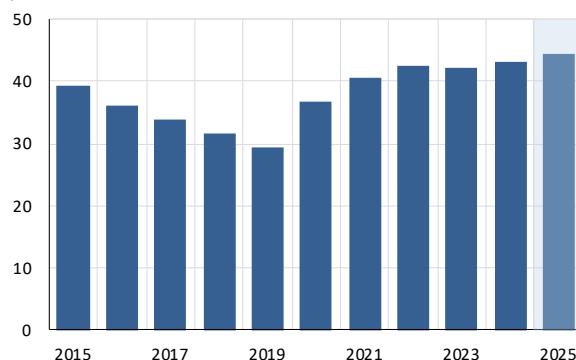
v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí

v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
		Odhad									
Saldo sektoru vládních institucí	% HDP	0,7	1,5	0,9	0,3	-5,6	-5,0	-3,1	-3,7	-2,0	-2,0
	mld. Kč	33	76	48	17	-329	-312	-216	-286	-163	-166
Cyklická složka salda	% HDP	-0,3	0,6	0,8	1,2	-1,1	-0,1	0,2	-0,3	-0,7	-0,3
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	0,9	0,8	0,1	-0,9	-4,5	-4,8	-3,2	-3,5	-1,4	-1,7
Jednorázové a jiné přechodné operace	% HDP	0,1	0,0	-0,1	0,0	-2,2	-1,5	-0,9	-0,9	0,3	0,3
Strukturální saldo	% HDP	0,9	0,8	0,2	-0,9	-2,3	-3,3	-2,4	-2,6	-1,7	-2,0
Fiskální úsilí	p. b.	1,2	0,0	-0,7	-1,1	-1,4	-1,0	0,9	-0,2	0,9	-0,3
Úroky	% HDP	0,9	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	1,1	1,3	1,3	1,3
Primární saldo	% HDP	1,6	2,2	1,6	1,0	-4,9	-4,2	-2,0	-2,4	-0,7	-0,7
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	1,8	1,6	0,8	-0,2	-3,8	-4,1	-2,1	-2,2	0,0	-0,4
Dluh sektoru vládních institucí	% HDP	36,2	33,8	31,7	29,6	36,9	40,7	42,5	42,2	43,3	44,6
	mld. Kč	1 755	1 750	1 735	1 740	2 150	2 567	2 998	3 234	3 488	3 802
Změna dluhové kvóty	p. b.	-3,2	-2,5	-2,1	-2,1	7,3	3,8	1,8	-0,3	1,1	1,3

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

V první polovině loňského roku Česká národní banka snížila **dvoutýdenní repo sazbu** ze 4,0 % na 3,5 % a následně ji ponechala beze změny. S ohledem na predikovaný vývoj inflačních tlaků (viz kapitolu 3.2), celkový ekonomický vývoj, dosavadní komunikaci ČNB a předpokládáním výši rovnovážné úrokové sazby očekáváme, že měnověpolitická sazba v letošním roce zůstane v pásmu 3,0 až 3,5 %.

Tříměsíční sazba PRIBOR ve 4. čtvrtletí 2025 v návaznosti na stabilitu základních úrokových sazeb ČNB zůstala na 3,5 % (v souladu s predikcí). Za celý rok 2025 dosáhla v průměru 3,6 % (v souladu s predikcí) a stejné úrovně (proti 3,4 %) by v průměru mohla dosáhnout i v letošním roce.

Výnos do splatnosti desetiletých státních dluhopisů se ve 4. čtvrtletí 2025 zvýšil v průměru na 4,6 % (proti 4,4 %). Za celý rok 2025 činil průměrný výnos 4,3 % (v souladu s predikcí). Očekáváme, že v průběhu roku 2026 se výnos částečně stabilizuje. K tomu by měla přispět inflace v blízkosti cíle a stabilita sazeb ČNB. Polevit by mohly i faktory podporující růst výnosu v loňském roce – překvapivá setrvačnost domácích inflačních tlaků, zejména v sektoru služeb, a odolnost české ekonomiky navzdory negativním zahraničním šokům. Oba tyto faktory pak vedly i k postupnému přehodnocení tržního výhledu ohledně budoucí výše sazeb ČNB. Naopak tlak na růst výnosu může pramenit z pokračujícího růstu tuzemské ekonomiky, navýšení nabídky českých státních dluhopisů nebo vývoje obdobných úrokových sazeb v zahraničí. Pro rok 2026 tak očekáváme výnos v průměru 4,6 % (proti 4,3 %).

Celkový objem **úvěrů domácnostem** za říjen a listopad 2025 meziročně vzrostl o 8,1 %. Růst je nadále ovlivněn především objemem poskytnutých úvěrů na bydlení. Ten v sobě odráží rostoucí ceny nemovitostí a vyšší úvěrovou poptávku domácností, mj. v důsledku poklesu úrokových sazeb, kdy u čistých nových hypotečních úvěrů domácnostem klesla průměrná úroková sazba meziročně o 0,4 p. b. na 4,6 %.

Meziroční růst celkového objemu **vkładů domácností** za říjen a listopad 2025 dosáhl 5,0 %. Trendově meziroční dynamika již delší dobu zpomaluje, což pravděpodobně souvisí s poklesem míry úspor a snížením úročení vkladů, zejména u termínovaných účtů. Průměrná úroková sazba z celkového objemu korunových vkladů domácností se za období říjen a listopad 2025 pohybovala na stejné úrovni jako před rokem a to na 1,6 %.

Meziroční růst celkového objemu **úvěrů nefinančním podnikům** ve stejném období činil 2,6 %. V dynamice se

stále více zvyšuje příspěvek korunových úvěrů, zatímco objem cizoměnových úvěrů klesá. To lze z části vysvětlit silnější korunou, a tedy nižším objemem po přepočtu na koruny. Průměrná úroková sazba z celkového objemu korunových úvěrů nefinančním podnikům v říjnu a listopadu 2025 klesla meziročně o 0,5 p. b. na 5,2 %.

Podíly úvěrů v selhání na celkových úvěrech nefinančním podnikům i domácnostem se nadále pohybují kolem historicky nejnižších hodnot. V období říjen a listopad 2025 byl podíl nevýkonných úvěrů u domácností 1,3 % a u nefinančních podniků 2,5 %.

Kurz koruny vůči euru ve 4. čtvrtletí 2025 činil v průměru 24,3 CZK/EUR (proti 24,4 CZK/EUR), meziročně tak koruna posílila o 4,0 %. Za celý rok 2025 koruna apreciovala v průměru o 1,7 % na 24,7 CZK/EUR (v souladu s predikcí).

Kurz koruny by měl nadále významně reflektovat vývoj na globálním devizovém trhu. Americký dolar by letos mohl, mj. kvůli očekávanému pokračujícímu uvolňování měnové politiky Fedu, dále mírně oslabit vůči euru, které již v průběhu roku 2025 vůči svému protějšku posílilo o zhruba 13 %. Očekávané další oslabení dolaru by pak mohlo nepřímě podpořit i korunu vůči euru. Výraznější depreciaci dolaru však může bránit přetrvávající opatrnost Fedu i dosavadní odolnost a solidní růstové vyhlídky ekonomiky USA. Za hlavní riziko predikce kurzu koruny v relaci k euru tak považujeme vývoj globálního sentimentu vůči americké měně.

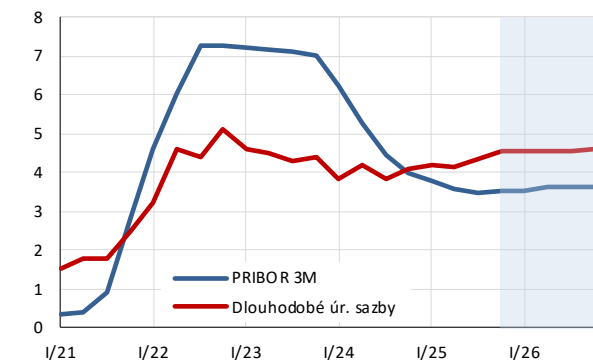
Korunu podpoří rovněž domácí fundamenty. Ve směru jejího posílení by mělo působit pokračující oživení evropské i tuzemské ekonomiky v kombinaci s relativně vyšším tuzemským růstem. Z dlouhodobějšího hlediska nadále očekáváme pozvolný tlak na posilování koruny v důsledku ekonomické konvergence. Příznivě by mohla působit přetrvávající opatrnost bankovní rady ČNB i očekávaný vývoj úrokového diferenciálu vůči hlavním světovým měnám i měnám středovýchodní Evropy.

V roce 2026 by koruna s ohledem na tyto faktory mohla posílit v průměru o 2,4 % na 24,1 CZK/EUR (proti 24,3 CZK/EUR). Celoroční dynamika je však značně ovlivněna apreciací koruny v průběhu minulého roku, pro rok 2026 očekáváme již jen její mírnou apreciaci.

Očekávaný vývoj **kurzu koruny vůči americkému dolaru** je implikován predikcí kurzu USD/EUR, která vychází z vývoje termínovaných kontraktů. Pro letošní rok očekáváme kurz USD/EUR na úrovni 1,18 (proti 1,19 USD/EUR). Kvůli rizikové prémii se však může skutečný vývoj významně odchýlit od vývoje implikovaného futures kontraktů.

Graf 1.4.1: Úrokové sazby

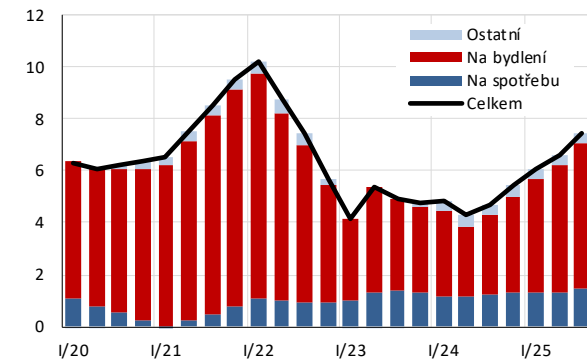
v % p. a.



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem

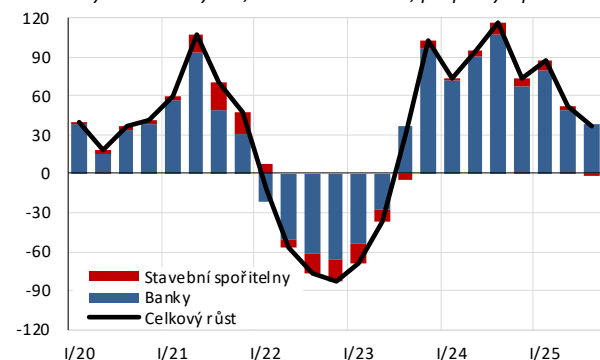
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitostí

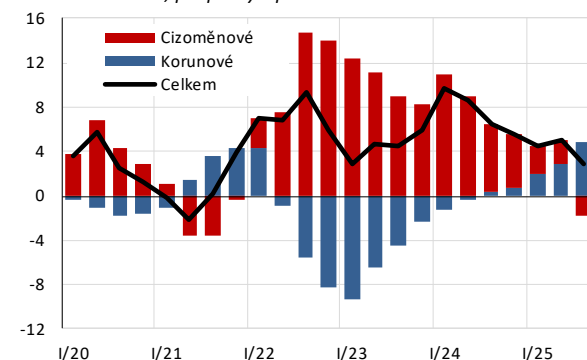
nové úvěry včetně navýšení, meziroční růst v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům

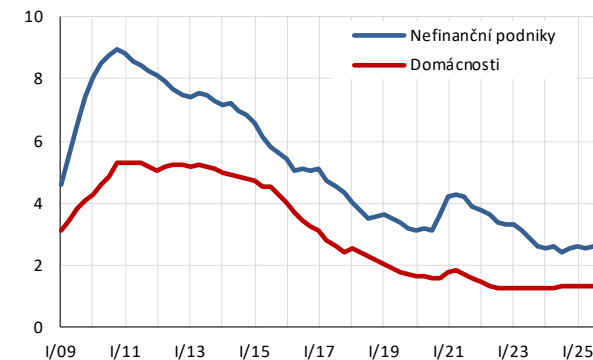
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.5: Úvěry v selhání

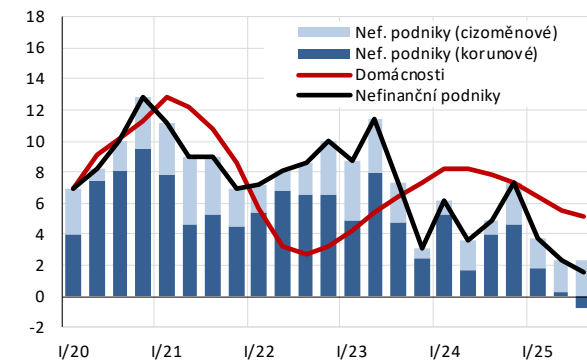
podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.6: Vklady

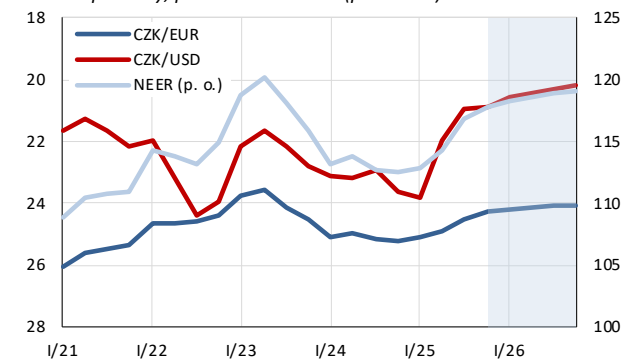
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy

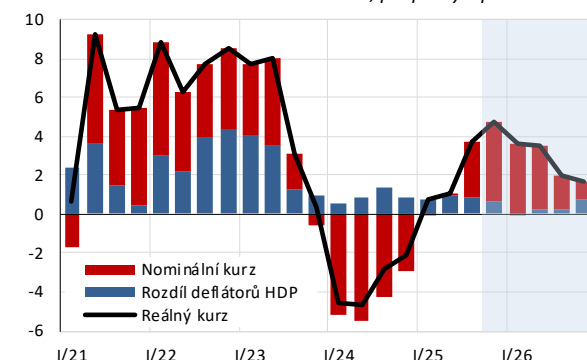
čtvrtletní průměry, průměr 2015 = 100 (pravá osa)



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
											<i>Predikce</i>
Repo 2T ČNB (konec období)	<i>v % p.a.</i>	0,50	1,75	2,00	0,25	3,75	7,00	6,75	4,00	3,50	.
Hlavní sazba ECB (konec období)	<i>v % p.a.</i>	-0,40	-0,40	-0,50	-0,50	-0,50	2,00	4,00	3,00	2,00	.
Hlavní sazba Fed (konec období)	<i>v % p.a.</i>	1,50	2,50	1,75	0,25	0,25	4,50	5,50	4,50	3,75	.
PRIBOR 3M	<i>v % p.a.</i>	0,41	1,27	2,12	0,86	1,13	6,29	7,12	4,98	3,60	3,6
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	<i>v % p.a.</i>	0,98	1,98	1,55	1,13	1,90	4,33	4,44	3,98	4,31	4,6
Klientské úrokové sazby											
Úvěry domácnostem	<i>v % p.a.</i>	4,10	3,76	3,66	3,53	3,31	3,42	3,85	4,26	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	<i>v % p.a.</i>	2,57	3,05	3,75	2,96	2,86	6,42	7,39	6,31	.	.
Vklady domácností	<i>v % p.a.</i>	0,36	0,33	0,39	0,35	0,26	1,13	2,10	1,94	.	.
Vklady nefinančních podniků	<i>v % p.a.</i>	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

		2025				2026			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Repo 2T ČNB (konec období)	<i>v % p.a.</i>	3,75	3,50	3,50	3,50	.	.	.	.
Hlavní sazba ECB (konec období)	<i>v % p.a.</i>	2,50	2,00	2,00	2,00	.	.	.	.
Hlavní sazba Fed (konec období)	<i>v % p.a.</i>	4,50	4,50	4,25	3,75	.	.	.	.
PRIBOR 3M	<i>v % p.a.</i>	3,79	3,57	3,50	3,54	3,6	3,6	3,7	3,7
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	<i>v % p.a.</i>	4,17	4,16	4,36	4,57	4,5	4,5	4,6	4,6
Klientské úrokové sazby									
Úvěry domácnostem	<i>v % p.a.</i>	4,43	4,47	4,51	.	.	.	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	<i>v % p.a.</i>	5,42	5,28	5,17	.	.	.	.	.
Vklady domácností	<i>v % p.a.</i>	1,66	1,59	1,54	.	.	.	.	.
Vklady nefinančních podniků	<i>v % p.a.</i>	1,72	1,65	1,56	.	.	.	.	.

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely.

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

Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry

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

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

Zdroj: ČNB, ECB. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry

		2023	2024				2025		
		Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
Domácnosti									
Úvěry	<i>růst v %</i>	4,8	4,9	4,3	4,7	5,4	6,1	6,6	7,4
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	9,2	8,3	8,0	8,4	9,1	9,2	8,9	9,8
Na bydlení	<i>růst v %</i>	4,3	4,2	3,5	3,9	4,8	5,6	6,3	7,3
Ostatní	<i>růst v %</i>	2,0	5,2	5,3	5,5	5,3	4,9	4,7	4,5
Korunové	<i>růst v %</i>	4,7	4,8	4,3	4,7	5,4	6,1	6,7	7,5
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	17,6	19,2	10,0	9,6	7,6	0,8	-5,6	-10,6
Vklady	<i>růst v %</i>	7,3	8,2	8,3	7,9	7,3	6,5	5,5	5,2
Korunové	<i>růst v %</i>	7,0	8,4	8,7	8,3	7,8	6,8	5,7	5,1
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	13,9	5,6	0,2	-1,2	-2,1	0,2	1,9	5,9
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	61	60	59	59	60	59	60	61
Nefinanční podniky									
Úvěry	<i>růst v %</i>	6,0	9,7	8,7	6,4	5,6	4,4	5,0	2,9
Korunové	<i>růst v %</i>	-4,3	-2,3	-0,6	0,6	1,4	4,0	6,1	10,0
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	18,5	23,8	19,1	12,4	9,8	4,9	4,0	-3,6
Vklady	<i>růst v %</i>	3,0	6,2	3,6	4,8	7,3	3,7	2,3	1,6
Korunové	<i>růst v %</i>	3,2	7,0	2,2	5,2	6,2	2,5	0,4	-1,0
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	2,4	3,8	8,1	3,6	10,6	7,4	7,7	9,6
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	2,6	2,6	2,6	2,4	2,5	2,6	2,6	2,6
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	92	91	90	91	90	91	92	93

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

Zdroj: ČNB, ECB. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výchled</i>	<i>Výchled</i>
Nominální měnové kurzy											
CZK/EUR	<i>roční průměr</i>	25,67	26,44	25,65	24,57	24,01	25,12	24,69	24,1	23,9	23,6
	<i>zhodnocení v %</i>	-0,1	-2,9	3,1	4,4	2,3	-4,4	1,7	2,4	1,1	1,3
CZK/USD	<i>roční průměr</i>	22,94	23,20	21,68	23,36	22,21	23,21	21,91	20,4	19,9	19,5
	<i>zhodnocení v %</i>	-5,2	-1,1	7,0	-7,2	5,2	-4,3	5,9	7,6	2,3	2,4
Nominální efektivní měnový kurz ¹⁾	<i>průměr 2015=100</i>	108,8	106,7	110,4	114,8	118,3	113,2	115,5	119	120	122
	<i>zhodnocení v %</i>	-0,3	-1,9	3,4	4,0	3,0	-4,3	2,0	2,8	1,2	1,4
Reálný měnový kurz vůči EA20 ²⁾	<i>průměr 2015=100</i>	111,1	110,7	116,3	125,4	131,4	126,7	130	133	136	138
	<i>zhodnocení v %</i>	2,0	-0,4	5,1	7,8	4,7	-3,5	2,5	2,7	1,6	1,6
Reálný efektivní měnový kurz ³⁾	<i>průměr 2015=100</i>	111,5	112,4	116,7	126,9	139,6	133,4	.	.	.	.
	<i>zhodnocení v %</i>	0,3	0,8	3,8	8,7	10,0	-4,4	.	.	.	.

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

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

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

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

Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní

		2025				2026			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Nominální měnové kurzy									
CZK/EUR	<i>průměr čtvrtletí</i>	25,08	24,92	24,50	24,27	24,2	24,1	24,1	24,1
	<i>zhodnocení v %</i>	0,0	0,1	2,8	4,0	3,6	3,2	1,7	0,9
CZK/USD	<i>průměr čtvrtletí</i>	23,84	21,99	20,97	20,87	20,6	20,4	20,3	20,2
	<i>zhodnocení v %</i>	-3,2	5,4	9,4	13,3	16,0	7,7	3,3	3,2
Nominální efektivní měnový kurz ¹⁾	<i>průměr 2015=100</i>	112,8	114,3	116,8	117,7	118	119	119	119
	<i>zhodnocení v %</i>	-0,4	0,4	3,6	4,6	4,9	3,7	1,8	1,1
Reálný měnový kurz vůči EA20 ²⁾	<i>průměr 2015=100</i>	127,8	129,3	131,5	131	132	134	134	133
	<i>zhodnocení v %</i>	0,7	1,1	3,7	4,7	3,6	3,5	1,9	1,6
Reálný efektivní měnový kurz ³⁾	<i>průměr 2015=100</i>	133,2	134,8	137,8	.	.	.	.	.
	<i>zhodnocení v %</i>	-0,6	0,4	3,5	.	.	.	.	.

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

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

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

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

1.5 Demografie

Na konci 3. čtvrtletí 2025 Česká republika měla 10,897 milionu obyvatel, o 12,3 tis. méně než na začátku roku. Pokles byl tažen záporným saldem přirozené měny (−25,1 tis.), naopak kladná bilance zahraničního stěhování (12,8 tis.) působila pozitivně.

Od ledna do září minulého roku se živě **narodilo** 58,7 tis. dětí, meziročně o 5,8 tis. (9,0 %) méně. Pokles porodnosti tak pokračuje čtvrtým rokem v řadě. Ve stejném období **zemřelo** 83,8 tis. osob, meziročně o 0,9 tis. (1,1 %) více. Třetina všech zemřelých byla ve věku od 75 do 84 let.

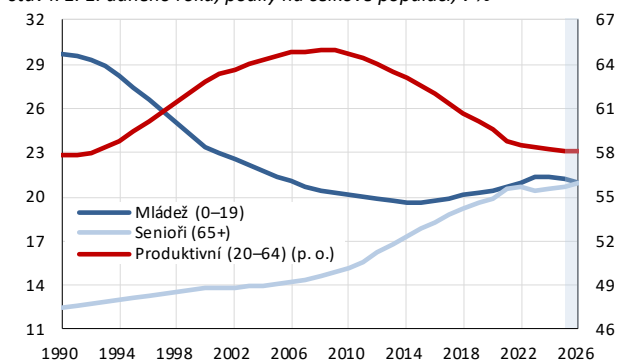
Počet přistěhovaých převážil nad počtem vystěhovaých o 12,8 tis. Na konci 3. čtvrtletí 2025 bylo evidováno 85,2 tis. přistěhovaých, meziročně o 9,2 tis. méně. Nicméně měsíční počet přistěhovaých za měsíc září (16,7 tis.) byl nejvyšší za předcházející tři roky. Za nárůstem může stát nová možnost pro muže z Ukrajiny ve vě-

ku 18–22 let vycestovat ze země. Od ledna do září 2025 z České republiky emigrovalo 72,4 tis. osob, meziročně o 0,9 tis. méně.

Ke konci září minulého roku evidovala Česká správa sociálního zabezpečení 2,345 mil. **starobních důchodců**, což odpovídalo 21,5 % obyvatel ČR. Meziroční pokles počtu starobních důchodců dále zrychlil na 28,4 tis. Pokles byl tažen nižším počtem osob s plnými starobními penzemi. Naopak počet předčasných odchodů do důchodu se meziročně zvýšil, avšak tempo růstu dále zpomalilo. Statistika ČSSZ za rok 2024 ukazuje, že počet zaniklých starobních důchodů z důvodu úmrtí převyšoval počet nově přiznaných starobních důchodů. Tento vývoj, při absenci indicií o jeho obratu, pravděpodobně přetrvával i v roce 2025 a přispěl tak k meziročnímu poklesu počtu starobních důchodců.

Graf 1.5.1: Věkové skupiny

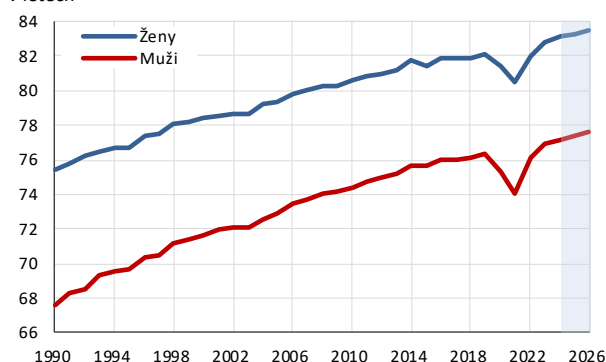
stav k 1. 1. daného roku, podíly na celkové populaci, v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 1.5.2: Očekávaná střední délka života při narození

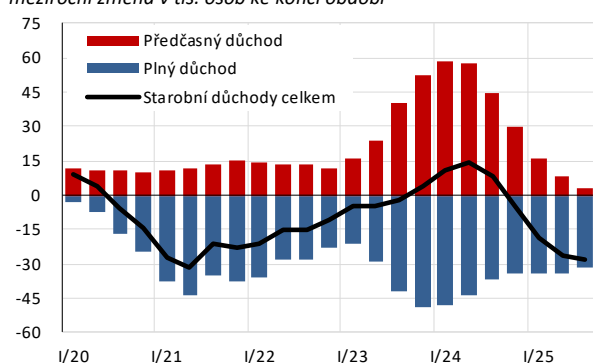
v letech



Zdroj: ČSÚ.

Graf 1.5.3: Starobní důchodci

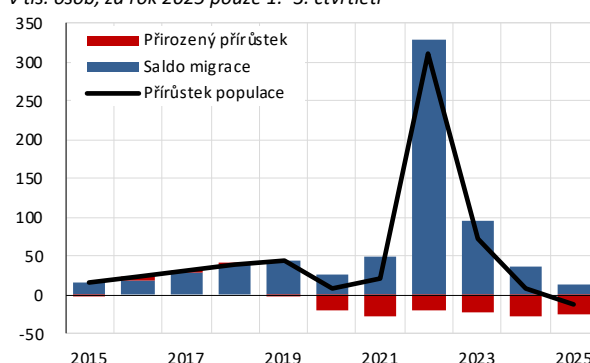
meziroční změna v tis. osob ke konci období



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, za rok 2025 pouze 1.–3. čtvrtletí



Zdroj: ČSÚ.

Tabulka 1.5.1: Demografie

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
								Odhad	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	2 349	2 345	2 345
	<i>růst v %</i>	0,3	0,2	-0,6	-0,9	-0,4	0,2	-0,2	-0,8	-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	42,6	42,5	42,7
Úhrnná plodnost	<i>počet dětí</i>	1,709	1,707	1,827	1,618	1,453	1,368	1,50	1,50	1,50	1,50
Přírůstek populace	<i>tis. osob</i>	44	8	22	311	73	9	-53	-57	-61	3
Přirozený přírůstek	<i>tis. osob</i>	0	-19	-28	-19	-22	-28	-22	-26	-29	-32
Živě narození	<i>tis. osob</i>	112	110	112	101	91	84	91	88	86	85
Zemřelí	<i>tis. osob</i>	112	129	140	120	113	112	113	114	115	117
Saldo migrace	<i>tis. osob</i>	44	27	50	330	95	37	-31	-31	-32	35
Imigrace	<i>tis. osob</i>	66	56	69	350	141	122	.	.	.	.
Emigrace	<i>tis. osob</i>	21	29	19	20	47	85	.	.	.	.
Nedopočet při sčítání lidu	<i>tis. osob</i>	x	x	-207	x	x	x	x	x	x	x

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

¹⁾ Pouze důchodci v kompetenci České správy sociálního zabezpečení.

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

1.6 Ostatní předpoklady

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

- nedojde k významnější eskalaci válek na Ukrajině, Blízkém východě ani v dalších oblastech;
- v horizontu predikce budou dodavatelské řetězce fungovat bez významnějších problémů;
- v obchodních vztazích mezi EU a USA nedojde k jiným než již dojednaným změnám celních sazeb, zůstanou tedy v platnosti plošná cla ve výši 15 % na většinu komodit vyvážených ze zemí EU do USA;
- vyjma již platných zákonných úprav zůstanou sazby a základy daní a povinných odvodů beze změny;
- minimální mzda a nejnižší úroveň zaručeného platu porostou rychleji než průměrná nominální mzda, přičemž bude docházet k postupnému přibližování minimální mzdy k úrovni 47 % průměrné mzdy.

2 Ekonomický cyklus

2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Růst reálného HDP v posledních letech výrazně zaostával za dynamikou potenciálního produktu. Hlavními příčinami byly pandemie covid-19, problémy v dodavatelských řetězcích, vyostřená geopolitická situace zejména kvůli ruské agresi, ale i konfliktům na Blízkém východě, a s tím spojená energetická krize. To vše vyústilo ve vysokou inflaci, utlumenou spotřebu domácností a restriktivní měnovou politiku. S postupným oživením růstu dochází k pozvolnému uzavírání záporné produkční mezery, které by mělo být ukončeno v 1. polovině letošního roku.

Růst **potenciálního produktu** v loňském roce nejspíše setrval na 1,6 % (*proti 1,5 %*), kdy slabší příspěvek faktoru kapitálu, na kterém se podepsala slabá investiční aktivita, byl vyrovnán příznivým vývojem souhrnné produktivity. V horizontu predikce očekáváme mírné zrychlení dynamiky, v letošním roce by tak potenciální produkt mohl vzrůst o 1,7 % (*proti 1,6 %*).

Trendová složka **souhrnné produktivity výrobních faktorů** přispívala k potenciálnímu růstu v předchozích letech spíše negativně, na rozdíl od předpandemického období. V letech 2025 a 2026 by mohla působit opět pozitivně, a to v rozsahu 0,4 p. b. (*beze změny*), resp. 1,0 p. b. (*beze změny*).

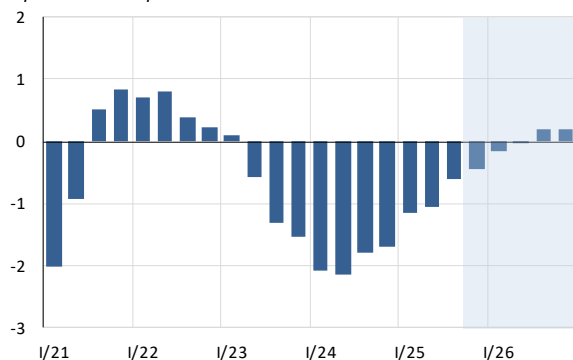
V minulých letech byla díky výraznému oživení investiční aktivity hlavním zdrojem potenciálního růstu **zásoba ka-**

pitálu. Vzhledem k predikovanému vývoji tvorby hrubého fixního kapitálu (viz kapitolu 3,1) a odpisů se příspěvek tohoto faktoru mohl v roce 2025 snížit na 0,4 p. b. (*beze změny*) a v roce 2026 by se mohl nepatrně zvýšit na 0,5 p. b. (*proti 0,4 p. b.*).

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

Graf 2.1.1: Produkční mežera

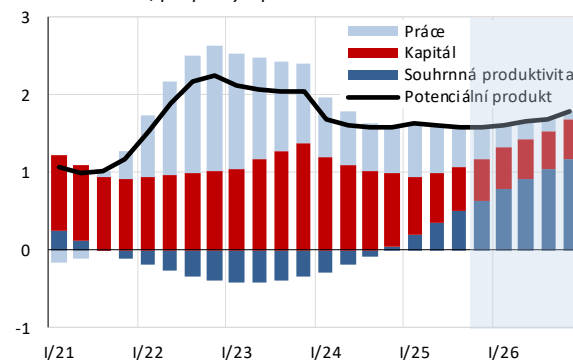
v % potenciálního produktu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.2: Potenciální produkt

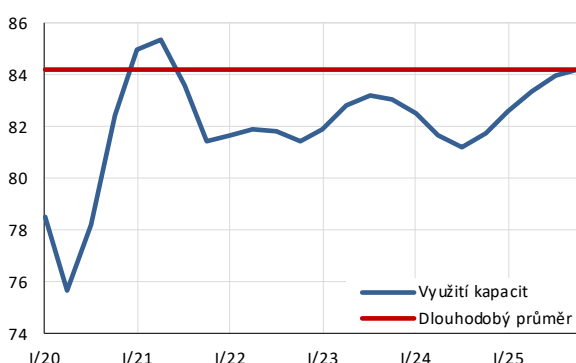
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



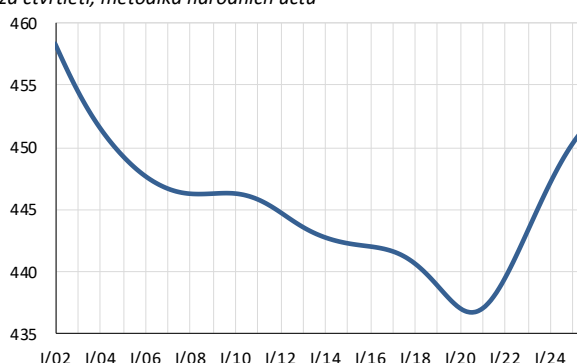
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu

vyhlazeno centrováním klouzavým průměrem přes 5 čtvrtletí, v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.1.4: Průměrný počet odpracovaných hodinvyhlazeno Hodrickovým-Prescottovým filtrem ($\lambda = 1\,600$), počet hodin za čtvrtletí, metodika národních účtů

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 2.1.1: Produkční mežera a potenciální produkt

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

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

2.2 Konjunkturální indikátory

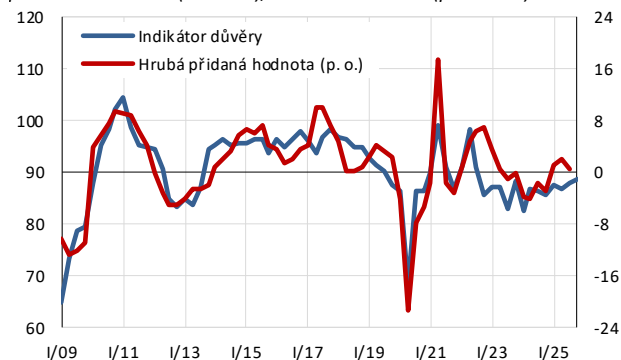
Vývoj indikátorů důvěry ve 4. čtvrtletí 2025 naznačuje růst hrubé přidané hodnoty v odvětvích obchodu a služeb a pozitivní sentiment přetrvává i ve stavebnictví. Naproti tomu důvěra v průmyslu zůstává nízká, přičemž hlavní bariérou růstu i nadále zůstává nízký objem zakázek. Kompozitní indikátor vývozu zboží, sestavený MF ČR z dílčích otázek konjunkturálního průzkumu ČSÚ a podnikatelské důvěry v Německu, indikuje meziroční růst exportu zboží.

Indikátor důvěry spotřebitelů ČSÚ ve 4. čtvrtletí 2025 oproti předchozímu čtvrtletí posílil a naznačuje, že růst výdajů domácností na konečnou spotřebu bude nadále pokračovat svižným tempem. To signalizuje i indikátor

důvěry spotřebitelů sestavený MF ČR z dílčích otázek spotřebitelského průzkumu Evropské komise. Mezi domácnostmi nicméně nadále převládá pesimismus, pramenící z negativního hodnocení očekávané ekonomické situace, patrně v souvislosti s geopolitickým napětím.

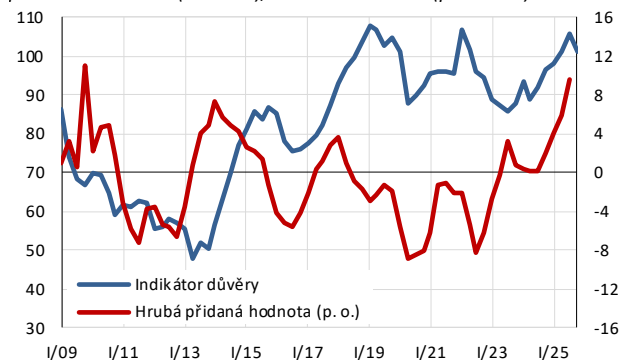
Souhrnný indikátor důvěry naznačuje mezičtvrtletní i meziroční růst celkové hrubé přidané hodnoty ve 4. čtvrtletí 2025. Kompozitní předstihový indikátor, dle kterého by se česká ekonomika měla nacházet v záporné mezeře výstupu i v 1. čtvrtletí roku 2026, je v souladu s odhadem pozice ekonomiky v hospodářském cyklu (viz kapitolu 2.1).

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



Zdroj: ČSÚ.

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



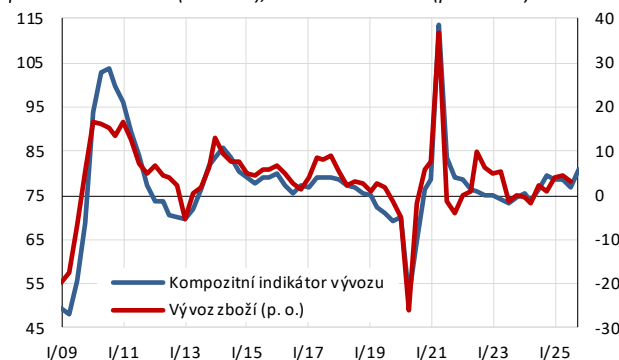
Zdroj: ČSÚ.

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



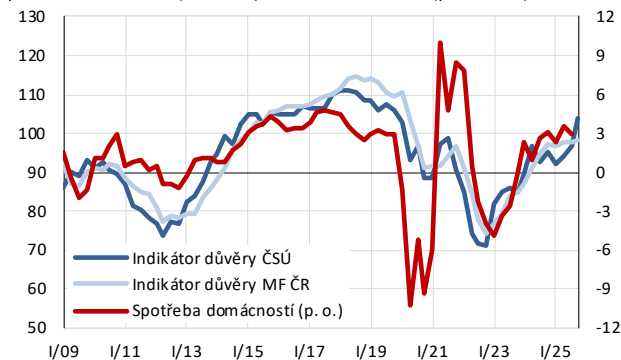
Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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



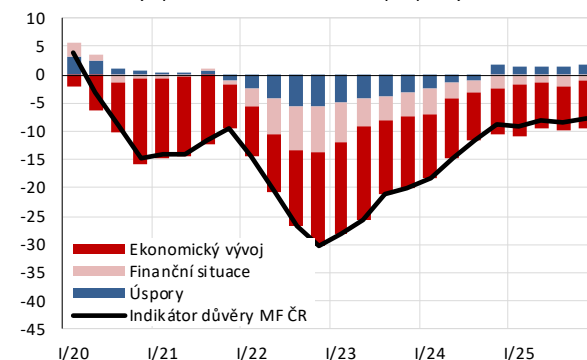
Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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



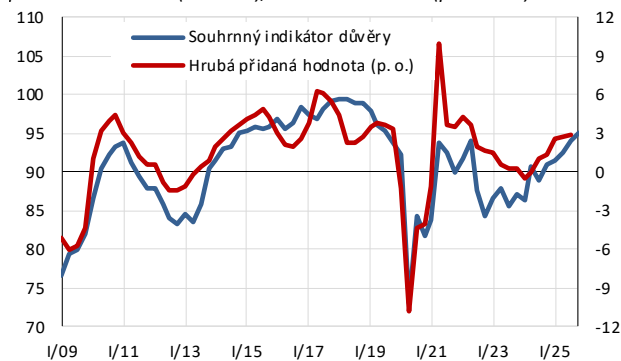
Zdroj: ČSÚ, Evropská komise. Výpočty MF ČR.

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



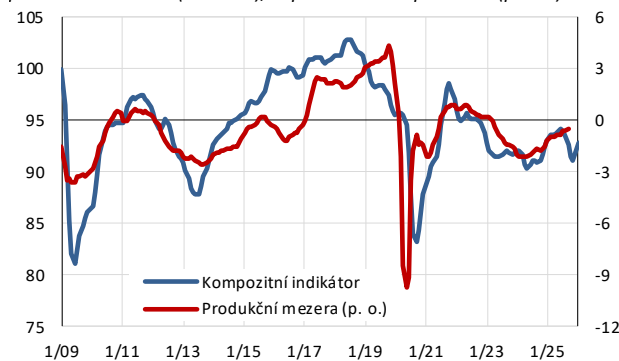
Zdroj: Evropská komise. Výpočty MF ČR.

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



Zdroj: ČSÚ.

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR

3.1 Ekonomický výkon

Česká ekonomika ve **3. čtvrtletí 2025** meziročně vzrostla o 3,0 % (v souladu s odhadem), a to především zásluhou domácí poptávky. Ve srovnání s předchozím čtvrtletím se sezónně očištěný **HDP** zvýšil o 0,8 % (proti 0,7 %). Hospodářskou aktivitu podpořila všechna odvětví. Nejvíce se zvýšila hrubá přidaná hodnota ve skupině obchodu, dopravy, ubytování a pohostinství. Pozitivní vývoj byl i ve stavebnictví a zpracovatelském průmyslu.

Spotřeba domácností byla ve 3. čtvrtletí meziročně vyšší o 3,1 % (proti 3,6 %), a to díky poklesu míry úspor, naopak reálný disponibilní důchod prakticky stagnoval. Výdaje domácností ve stálých cenách vzrostly ve všech hlavních kategoriích, zejména za služby (růst o 3,0 %) a za předměty krátkodobé spotřeby (růst o 3,1 %). Opatrnost domácností se projevila v umírněných výdajích za zboží dlouhodobé spotřeby, které vzrostly meziročně jen o 0,6 %. Reálné spotřební výdaje rezidentů v zahraničí se meziročně zvýšily o 7,2 %.

Spotřeba vládních institucí se meziročně zvýšila o 2,1 % (proti 1,8 %). Dynamiku táhly ústřední vládní instituce, zejména pak Správa železnic nebo rozpočtové a příspěvkové organizace. U místních vládních institucí rostla spotřeba především díky rozpočtovým organizacím a veřejným nemocnicím.

Tvorba hrubého fixního kapitálu meziročně vzrostla o 2,5 % (proti 0,4 %). Investiční aktivitu podpořilo zejména stavebnictví, a to odvětví ostatních budov a staveb, zejména díky veřejným investicím do infrastruktury, ale také investice do obydlí. Zhoršení naopak nastalo v kategorii dopravních prostředků a produktů duševního vlastnictví. Ze sektorového hlediska oslabila investiční poptávka firem. Investiční výdaje sektoru vládních institucí, podpořené mimo jiné projekty spolufinancovanými fondy EU, se v meziročním srovnání významně zvýšily, a to o 12,1 %.

Změna stavu zásob a cenností k meziročnímu růstu ekonomiky přidala 0,4 p. b. (proti 1,0 p. b.). Ve 3. čtvrtletí 2025 došlo k meziročnímu nárůstu skladových zásob, což mohlo souviset s doplňováním výrobních vstupů ve snaze vyhnout se výpadkům v dodávkách v reakci na zvýšené mezinárodní napětí. Současně si firmy mohly vytvářet zásoby materiálů a surovin s ohledem na očekávané oživení soukromých investic.

Saldo **zahraničního obchodu** k ekonomického růstu přidalo 0,1 p. b. (proti zápornému příspěvku 0,2 p. b.). Zatímco vývoz zboží a služeb meziročně vzrostl o 4,3 % (proti 4,2 %), dovoz se zvýšil o 4,4 % (proti 4,8 %). Dynamiku vývozu podpořila zejména zahraniční poptávka po motorových vozidlech. Z teritoriálního hlediska se zvýšil export do zemí EU, naopak tuzemský vývoz do Spojených

států amerických se oproti předchozímu čtvrtletí citelně snížil. Dovoz se zvýšil především vlivem vyšší spotřeby domácností a vyššího objemu dovozně náročných investic.

Odhadujeme, že česká ekonomika ve 4. čtvrtletí 2025 mezičtvrtletně vzrostla o 0,6 % (proti 0,5 %), a že za **celý rok 2025** se tak HDP zvýšil o 2,5 % (proti 2,4 %). Ekonomickou aktivitu v minulém roce nejvýrazněji podpořila spotřeba domácností, prorůstově však působila i spotřeba sektoru vládních institucí a obnovená akumulace zásob. Investiční aktivita byla tažena veřejnými investicemi, které kromě investic z Nástroje pro oživení a odolnost podpořila i akcelerace stávající finanční perspektivy evropských strukturálních a investičních fondů EU. Naopak soukromá investiční aktivita zůstala utlumená. Negativně na růst HDP působilo saldo zahraničního obchodu, a to především v souvislosti s vyšším dovozem díky rostoucí spotřebitelské poptávce a navyšování zásob.

V letošním roce by hospodářský růst mohl mírně zpomalit na 2,4 % (proti 2,2 %). Dynamika bude nadále tažena výlučně domácí poptávkou. Kromě pokračujícího růstu spotřeby domácností dojde také k oživení investiční aktivity firem, což však zároveň navýší objem dovozu. Stranu vývozu pak budou limitovat zvýšené obchodní bariéry a nízký objem exportních zakázek. Příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP by tak měl zůstat záporný.

Výdaje domácností na konečnou spotřebu se loni mohly zvýšit o 2,9 % (proti 3,1 %). Pozitivně působil zejména silný růst reálných mezd i meziročně klesající míra úspor. Opačným směrem působil mírný nárůst míry nezaměstnanosti, který nejspíše brzdil dynamiku spotřebních výdajů především u nízkopříjmových domácností. Pro rok 2026 očekáváme výraznější nárůst reálného disponibilního důchodu. Míra úspor by měl dále klesnout, přesto však zůstane značně nad svým dlouhodobým průměrem. Reálná spotřeba domácností by tak mohla v letošním roce vzrůst o 3,0 % (beze změny).

Spotřeba vládních institucí se v loňském roce mohla zvýšit o 2,1 % (beze změny). Její růst byl kromě fiskální konsolidace tlumen také pomalejší dynamikou v oblasti běžných výdajů zdravotních pojišťoven a rostoucí produkcí jednotek sektoru vládních institucí. Opačný vliv měly výdaje na odstraňování následků povodní z předchozího roku a výdaje na údržbu a opravy dopravní infrastruktury. V letošním roce by se měla projevit změněná struktura výdajové strany státního rozpočtu a výdaje zdravotních pojišťoven určené finálním nastavením úhrad, reálné výdaje na spotřebu vládních institucí by tak mohly vzrůst o 1,9 % (proti 1,6 %).

Tvorba hrubého fixního kapitálu v roce 2025 patrně vzrostla o 0,9 % (*proti 0,2 %*). Soukromou investiční aktivitu limitoval přetrvávající negativní sentiment firem spojený s nejistotami v hospodářské a zahraniční politice americké administrativy. Firmy se rovněž potýkaly se zpožděnými dopady dřívějších restriktivních měnových podmínek. Naopak pozitivně v loňském roce působil růst vládních investičních výdajů podpořený unijními finančními prostředky z Nástroje pro oživení a odolnost či klasickými fondy EU. Pro letošní rok počítáme se zvýšením investiční aktivity o 3,1 % (*proti 3,0 %*) díky hospodářskému oživení v eurozóně, očekávanému zlepšení sentimentu mezi podniky a odloženým investicím z období vysokých sazeb a zvýšené geopolitické nejistoty.

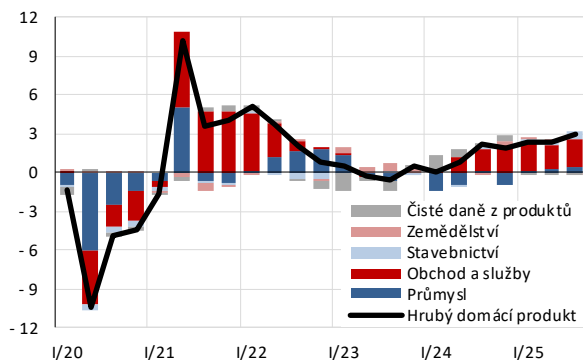
V loňském roce docházelo k obnovené akumulaci zásob výrobních vstupů danou zvýšenou hospodářskou aktivitou a globálními nejistotami. Odhadujeme, že příspěvek **změny zásob** tak v roce 2025 na růst HDP působil kladně

ve výši 0,9 p. b. (*beze změny*). Pro letošní rok pak předpokládáme, že rozsah akumulace zásob se bude pohybovat na hodnotách obvyklých pro danou fázi hospodářského cyklu, příspěvek by tudíž měl být 0,1 p. b. (*proti 0,0 p. b.*).

Odhadujeme, že **vývoz zboží a služeb** v loňském roce vzrostl o 3,3 % (*proti 3,8 %*). Růstovou dynamiku podpořil v prvé řadě vývoj exportních trhů (viz kapitolu 3.4). Předpokládané zmírnění růstu vývozu v roce 2026 na 1,9 % (*proti 2,9 %*) pak reflektuje celní opatření americké administrativy a pokles exportní výkonnosti vlivem nízkého objemu exportních zakázek a posilující koruny. Dynamika vývozu a domácí poptávky, zejména dovozně náročných investic, se pak promítá v tempu **dovozu zboží a služeb**, který v roce 2025 mohl vzrůst o 4,3 % (*proti 4,8 %*). Očekávané zpomalení růstu na 2,6 % (*proti 3,7 %*) v roce 2026 odráží nižší dynamiku vývozu.

Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu

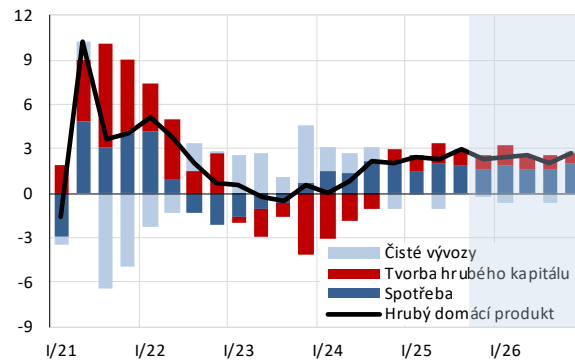
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt

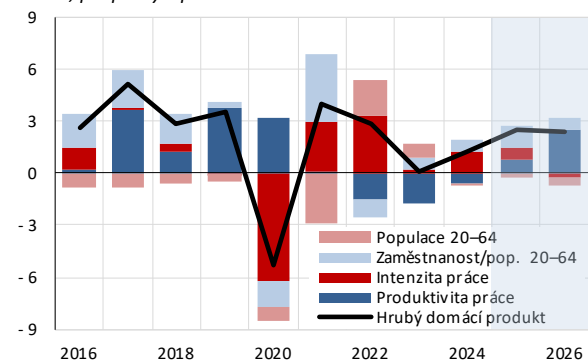
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt

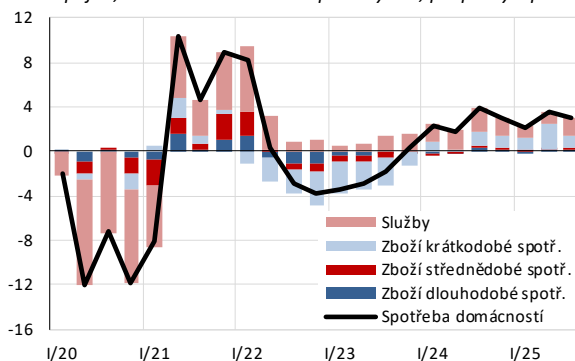
růst v %, příspěvky v procentních bodech



Pozn.: Intenzita práce udává počet odpracovaných hodin na pracovníka.
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.4: Spotřeba domácností

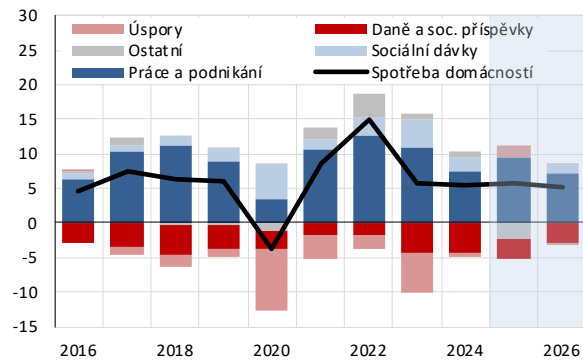
domácí pojetí, meziroční růst reálné spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.5: Spotřeba domácností

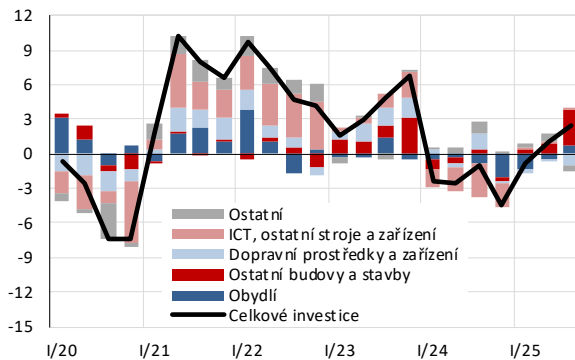
národní pojetí, meziroční růst nominální spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.6: Věcné členění investic

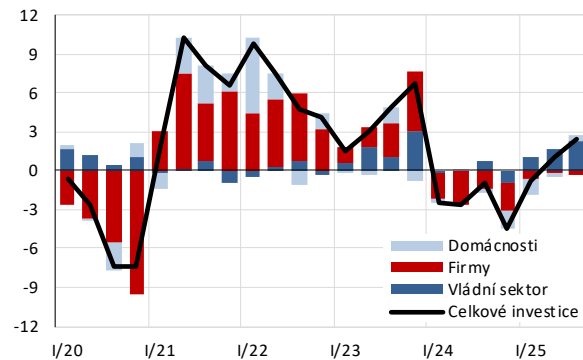
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.7: Sektorové členění investic

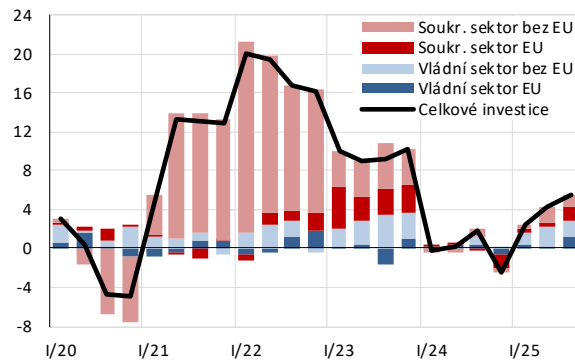
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.8: Zdroje financování investic

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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

			2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	
										Odhad	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	mld. Kč 2020		6 155	5 828	6 063	6 236	6 239	6 317	6 475	6 633	6 801	6 969	
	růst v %		3,6	-5,3	4,0	2,8	0,0	1,3	2,5	2,4	2,5	2,5	
	růst v % ¹⁾		3,5	-5,3	4,0	2,9	0,2	1,1	2,6	2,5	2,4	2,6	
Výdaje domácností na spotřebu ²⁾	mld. Kč 2020		2 933	2 745	2 859	2 874	2 800	2 869	2 951	3 040	3 120	3 192	
	růst v %		3,1	-6,4	4,2	0,5	-2,6	2,4	2,9	3,0	2,6	2,3	
Výdaje vládních inst. na spotřebu	mld. Kč 2020		1 200	1 250	1 268	1 273	1 313	1 355	1 383	1 409	1 437	1 465	
	růst v %		2,6	4,1	1,5	0,4	3,2	3,1	2,1	1,9	2,0	2,0	
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč 2020		1 589	1 441	1 708	1 881	1 767	1 691	1 761	1 822	1 867	1 928	
	růst v %		5,7	-9,3	18,5	10,2	-6,1	-4,3	4,2	3,4	2,5	3,2	
Fixní kapitál	mld. Kč 2020		1 563	1 488	1 589	1 689	1 760	1 713	1 728	1 781	1 826	1 884	
	růst v %		7,5	-4,8	6,7	6,3	4,2	-2,7	0,9	3,1	2,5	3,2	
Změna zásob a cenností	mld. Kč 2020		26	-47	119	192	7	-22	33	40	41	43	
Vývoz zboží a služeb	mld. Kč 2020		4 317	3 949	4 271	4 491	4 597	4 667	4 822	4 913	5 116	5 271	
	růst v %		1,3	-8,5	8,2	5,1	2,3	1,5	3,3	1,9	4,1	3,0	
Dovoz zboží a služeb	mld. Kč 2020		3 884	3 556	4 043	4 284	4 232	4 255	4 436	4 549	4 738	4 885	
	růst v %		1,3	-8,4	13,7	5,9	-1,2	0,5	4,3	2,6	4,2	3,1	
Hrubé domácí výdaje	mld. Kč 2020		5 724	5 435	5 835	6 028	5 875	5 909	6 091	6 267	6 421	6 581	
	růst v %		3,7	-5,0	7,3	3,3	-2,5	0,6	3,1	2,9	2,5	2,5	
Reálný hrubý domácí důchod	mld. Kč 2020		6 085	5 828	6 060	6 077	6 203	6 326	6 416	6 586	6 758	6 930	
	růst v %		3,9	-4,2	4,0	0,3	2,1	2,0	1,4	2,7	2,6	2,5	
Příspěvky k růstu HDP													
Hrubé domácí výdaje	p. b.		3,5	-4,7	6,9	3,2	-2,5	0,5	2,9	2,7	2,3	2,3	
Konečná spotřeba	p. b.		2,0	-2,3	2,3	0,3	-0,6	1,8	1,8	1,8	1,7	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	0,4	0,4	0,4	
Tvorba hrubého kapitálu	p. b.		1,5	-2,4	4,6	2,9	-1,9	-1,2	1,1	0,9	0,7	0,9	
Tvorba fixního kapitálu	p. b.		1,9	-1,2	1,7	1,7	1,2	-0,8	0,2	0,8	0,7	0,8	
Změna zásob	p. b.		-0,4	-1,2	2,8	1,2	-3,0	-0,5	0,9	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	-0,3	0,2	0,1	
Saldo zboží	p. b.		0,5	-0,4	-3,0	0,5	2,5	0,6	-0,3	-0,4	0,1	0,0	
Saldo služeb	p. b.		-0,4	-0,2	0,1	-0,9	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	
Hrubá přidaná hodnota	mld. Kč 2020		5 598	5 315	5 524	5 685	5 717	5 752	.	.	.	.	
	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

		2025				2026			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2020</i>	1 511	1 631	1 660	1 672	1 548	1 674	1 693	1 718
	<i>růst v %</i>	2,4	2,3	3,0	2,3	2,5	2,6	2,0	2,7
	<i>růst v % ¹⁾</i>	2,4	2,6	2,8	2,6	2,5	2,6	2,5	2,4
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	0,7	0,5	0,8	0,6	0,6	0,6	0,7	0,6
Výdaje domácností na spotřebu ²⁾	<i>mld. Kč 2020</i>	698	744	747	762	719	764	769	789
	<i>růst v %</i>	2,4	3,5	3,1	2,6	3,0	2,6	2,9	3,6
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2020</i>	323	338	337	384	331	344	342	391
	<i>růst v %</i>	2,0	2,3	2,1	2,0	2,5	1,9	1,5	1,7
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2020</i>	357	453	502	449	377	468	518	459
	<i>růst v %</i>	4,4	5,1	3,7	3,6	5,3	3,3	3,2	2,4
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2020</i>	364	429	454	481	375	439	460	508
	<i>růst v %</i>	-0,8	1,1	2,5	0,6	2,9	2,4	1,4	5,4
Změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2020</i>	-6	24	48	-33	2	29	58	-48
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2020</i>	1 198	1 221	1 185	1 216	1 209	1 238	1 183	1 283
	<i>růst v %</i>	3,9	3,5	4,3	1,6	0,9	1,3	-0,2	5,5
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2020</i>	1 063	1 125	1 111	1 137	1 084	1 139	1 120	1 205
	<i>růst v %</i>	4,8	5,7	4,4	2,2	2,0	1,3	0,9	6,0
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2020</i>	1 379	1 535	1 585	1 592	1 427	1 575	1 628	1 637
	<i>růst v %</i>	2,8	3,7	3,0	2,7	3,5	2,6	2,7	2,8
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2020</i>	1 467	1 594	1 674	1 682	1 507	1 638	1 711	1 730
	<i>růst v %</i>	-0,3	-0,5	3,5	2,8	2,7	2,8	2,2	2,9
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2020</i>	1 390	1 487	1 514	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	2,7	2,5	3,1	.	.	.	.	.
	<i>růst v % ¹⁾</i>	2,6	2,8	2,8	.	.	.	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	0,8	0,5	0,9	.	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2020</i>	121	145	147	.	.	.	.	.

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
								Odhad	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	mld. Kč	5 889	5 828	6 308	7 050	7 660	8 058	8 524	8 957	9 422	9 885
	růst v %	7,5	-1,0	8,2	11,8	8,6	5,2	5,8	5,1	5,2	4,9
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	mld. Kč	2 848	2 745	2 980	3 424	3 621	3 824	4 051	4 272	4 498	4 708
	růst v %	6,1	-3,6	8,6	14,9	5,8	5,6	5,9	5,5	5,3	4,7
Výdaje vládních inst. na spotřebu	mld. Kč	1 141	1 250	1 319	1 381	1 501	1 610	1 700	1 791	1 877	1 968
	růst v %	8,2	9,5	5,5	4,8	8,6	7,2	5,6	5,4	4,8	4,8
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	1 541	1 441	1 774	2 188	2 161	2 121	2 264	2 391	2 507	2 643
	růst v %	9,8	-6,5	23,1	23,3	-1,2	-1,9	6,7	5,6	4,9	5,4
Fixní kapitál	mld. Kč	1 518	1 488	1 655	1 952	2 140	2 136	2 221	2 342	2 458	2 589
	růst v %	11,6	-1,9	11,2	17,9	9,6	-0,2	4,0	5,5	5,0	5,3
Změna zásob a cenností	mld. Kč	24	-47	119	236	21	-15	43	49	49	53
Saldo zahraničního obchodu	mld. Kč	359	393	235	57	376	504	508	503	539	566
Vývoz zboží a služeb	mld. Kč	4 247	3 949	4 450	5 105	5 239	5 549	5 703	5 811	6 153	6 425
	růst v %	2,6	-7,0	12,7	14,7	2,6	5,9	2,8	1,9	5,9	4,4
Dovoz zboží a služeb	mld. Kč	3 888	3 556	4 215	5 048	4 863	5 045	5 195	5 309	5 614	5 859
	růst v %	2,1	-8,5	18,5	19,7	-3,7	3,7	3,0	2,2	5,8	4,4
Hrubý národní důchod	mld. Kč	5 525	5 528	6 123	6 763	7 378	7 811	8 225	8 641	9 086	9 530
	růst v %	7,0	0,0	10,8	10,4	9,1	5,9	5,3	5,1	5,2	4,9
Saldo prvotních důchodů	mld. Kč	-364	-301	-185	-287	-281	-247	-298	-316	-336	-355

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

		2025				2026			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Hrubý domácí produkt	mld. Kč	1 961	2 150	2 191	2 222	2 057	2 260	2 295	2 345
	růst v %	5,5	5,8	6,4	5,4	4,9	5,1	4,7	5,6
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	mld. Kč	956	1 024	1 024	1 047	1 007	1 075	1 078	1 112
	růst v %	5,7	6,8	6,1	5,2	5,3	5,0	5,4	6,2
Výdaje vládních inst. na spotřebu	mld. Kč	378	409	414	499	400	431	435	525
	růst v %	4,2	6,3	5,8	6,1	5,9	5,3	5,1	5,2
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	460	585	648	571	494	616	683	598
	růst v %	6,2	8,2	6,4	6,1	7,4	5,3	5,4	4,7
Fixní kapitál	mld. Kč	465	551	585	620	490	576	607	669
	růst v %	2,5	4,2	5,6	3,4	5,2	4,6	3,7	8,0
Změna zásob a cenností	mld. Kč	-6	34	63	-48	4	40	76	-71
Saldo zahraničního obchodu	mld. Kč	167	132	105	104	156	139	98	110
Vývoz zboží a služeb	mld. Kč	1 444	1 453	1 390	1 416	1 423	1 462	1 405	1 521
	růst v %	6,8	3,7	2,4	-1,5	-1,4	0,6	1,1	7,4
Dovoz zboží a služeb	mld. Kč	1 277	1 322	1 285	1 311	1 267	1 324	1 307	1 411
	růst v %	7,1	5,4	1,7	-1,8	-0,7	0,2	1,7	7,6

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

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
HDP	<i>mld. Kč</i>	5 889	5 828	6 308	7 050	7 660	8 058	8 524	8 957	9 422	9 885
	<i>růst v %</i>	7,5	-1,0	8,2	11,8	8,6	5,2	5,8	5,1	5,2	4,9
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	534	449	478	592	579	678	689	703	726	752
	<i>% HDP</i>	9,1	7,7	7,6	8,4	7,6	8,4	8,1	7,9	7,7	7,6
	<i>růst v %</i>	6,0	-16,0	6,5	23,8	-2,1	17,0	1,6	2,1	3,2	3,6
Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	696	660	716	780	817	869	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	6,2	-5,3	8,5	9,0	4,7	6,4	.	.	.	.
Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	162	211	238	189	238	191	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	6,7	30,3	12,6	-20,5	25,8	-19,6	.	.	.	.
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	2 580	2 624	2 813	3 031	3 287	3 511	3 762	4 004	4 205	4 406
<i>(domácí koncept)</i>	<i>% HDP</i>	43,8	45,0	44,6	43,0	42,9	43,6	44,1	44,7	44,6	44,6
	<i>růst v %</i>	7,8	1,7	7,2	7,7	8,4	6,8	7,2	6,4	5,0	4,8
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	1 980	1 988	2 132	2 326	2 531	2 704	2 902	3 086	3 241	3 396
	<i>růst v %</i>	7,9	0,4	7,2	9,1	8,8	6,8	7,3	6,3	5,0	4,8
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	599	636	682	706	756	807	860	917	963	1 009
	<i>růst v %</i>	7,6	6,2	7,1	3,5	7,1	6,8	6,6	6,6	5,0	4,8
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod	<i>mld. Kč</i>	2 775	2 756	3 016	3 427	3 794	3 870	4 072	4 250	4 491	4 727
	<i>% HDP</i>	47,1	47,3	47,8	48,6	49,5	48,0	47,8	47,5	47,7	47,8
	<i>růst v %</i>	7,6	-0,7	9,5	13,6	10,7	2,0	5,2	4,4	5,7	5,3
Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 201	1 294	1 413	1 577	1 684	1 786	1 896	2 028	2 129	2 216
	<i>růst v %</i>	7,5	7,7	9,2	11,6	6,8	6,1	6,2	6,9	5,0	4,1
Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 574	1 462	1 604	1 850	2 109	2 083	2 176	2 223	2 362	2 510
	<i>růst v %</i>	7,7	-7,1	9,7	15,4	14,0	-1,2	4,5	2,1	6,3	6,3

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

		2025				2026			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
HDP	<i>mld. Kč</i>	1 961	2 150	2 191	2 222	2 057	2 260	2 295	2 345
	<i>růst v %</i>	5,5	5,8	6,4	5,4	4,9	5,1	4,7	5,6
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	140	180	189	180	143	186	192	183
	<i>růst v %</i>	1,3	4,6	3,1	-2,5	2,4	3,1	1,2	1,9
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	897	942	927	997	954	1 000	988	1 061
<i>(domácí koncept)</i>	<i>růst v %</i>	6,6	7,8	7,2	7,0	6,4	6,2	6,6	6,5
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	691	727	717	768	736	771	762	818
	<i>růst v %</i>	6,9	8,0	7,7	6,8	6,5	6,1	6,3	6,5
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	206	216	210	228	219	229	226	243
	<i>růst v %</i>	5,6	7,2	5,8	7,8	6,2	6,3	7,6	6,5
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod	<i>mld. Kč</i>	925	1 028	1 075	1 045	960	1 075	1 115	1 100
	<i>růst v %</i>	5,0	4,2	6,2	5,5	3,8	4,6	3,8	5,3

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.2 Ceny

Růst **spotřebitelských cen v roce 2025** dosáhl v průměru 2,5 % (proti 2,4 %). Výrazně zvýšená cenová dynamika se udržovala u služeb (růst o 4,7 %), naopak růst cen zboží (1,1 %) byl především díky poklesu cen energií umírněný. Do vysokého růstu cen služeb se propisovala zejména rostoucí poptávka domácností, zvyšující se mzdové náklady a rychle zdražující nemovitosti.

Ceny zboží byly ovlivněny v prvé řadě klesajícími spotřebitelskými cenami energií – elektřiny, plynu i pohonných hmot. To odráželo pokles dolarové ceny ropy a velkoobchodních cen elektřiny a plynu. Cenové tlaky mírnily i nižší světové ceny potravinářských komodit, především obilovin. Na pokles dovozních cen obecně pak působilo výrazné posilování koruny. Inflační tlaky díky zpožděnému působení nadále mírnila měnová politika.

Největší nadměrný vliv na inflaci měly v loňském roce potraviny a nealkoholické nápoje (4,2 %), a to zejména mléčné výrobky a maso, což souvisí s rostoucími náklady živočišné výroby. Dále pak vlastnické a nájemní bydlení (4,8 %), kam se propisují dynamicky rostoucí ceny nemovitostí; tabákové výrobky (7,0 %), vlivem zvýšení spotřební daně; a stravování a ubytování (4,9 %), kde mají významný vliv rostoucí mzdové náklady a zvyšující se počet zahraničních turistů.

Celkovou inflační dynamiku naopak tlumily zejména ceny elektřiny (−4,5 %), plynu (−7,8 %) a pohonných hmot (−6,8 %), a to díky jejich klesajícím cenám na evropském velkoobchodním trhu a výrazně zlevňující ropě. Dále byl příznivý cenový vývoj u dopravních prostředků (0,6 %), kde se pravděpodobně propisovala zvýšená konkurence ze strany čínských automobilek, navzdory zvýšeným clům ze strany EU, a pokračující problémy v průmyslu; a u odívání a obuvi (−1,9 %). Ceny alkoholických nápojů přes nárůst spotřební daně z lihu téměř stagnovaly (0,5 %), a to zřejmě díky pokračujícímu trendu klesající spotřeby, obzvláště u mladších spotřebitelů. Nejspíše díky příznivé úrodě pak zlevnila zelenina (−2,2 %).

Ceny výrobců v průmyslu se v roce 2025 meziročně snížily o 0,8 %, a to především vlivem poklesu cen energií. To vytvářelo deflacionární tlaky na vstupní náklady napříč sektory, hlavně pak energeticky náročnými, ale mělo i přímý vliv na ceny energií pro spotřebitele v oblasti bydlení a dopravy. Ceny zemědělských výrobců se zvýšily o 7,9 %, obzvláště kvůli zdražení živočišné výroby o 14,7 %, což se projevilo v dynamicky rostoucích spotřebitelských cenách masa a mléčných výrobků. Ceny rostlinné výroby pak vzrostly o mírnějších 3,0 %, zejména díky nižším cenám brambor a zeleniny. Ceny stavebních prací byly meziročně vyšší o 3,0 %, obzvláště vlivem vyšších pracovních nákladů, neboť ceny stavebních materiálů a výrobků se zvýšily jen o 1,0 %. Stavební práce, jež jsou součástí odhadovaných nákladů vlastnického bydlení, tak růst imputovaného nájemného spíše zmiřňovaly.

Nabídkové **ceny nemovitostí** v minulém roce vzrostly o 16,8 %. Mezinárodně srovnatelný index cen bytových nemovitostí se ve 3. čtvrtletí 2025, za které jsou poslední dostupná data, zvýšil meziročně o 10,8 % – nová obydlí zdražila o 14,7 % a starší o 9,9 %. Růst cen nemovitostí je v mezinárodním srovnání výrazně zvýšený – v EU vzrostly ve stejném období ceny rezidenčních budov v průměru o 5,5 %. U nových obydlí byl meziroční růst cen v ČR z evropských zemí dokonce druhý nejvyšší. Ceny nemovitostí vytvářely v průběhu celého roku 2025 silný tlak na růst spotřebitelských cen skrze náklady vlastnického bydlení a nepřímo i skrze nájemné z bytu. V horizontu predikce předpokládáme pokračující silnou dynamiku cen nemovitostí a potažmo spotřebitelských nákladů na bydlení. Z dlouhodobého hlediska jsou důvodem vysokého růstu jejich cen strukturální faktory, zejména nedostatečné tempo výstavby nových rezidenčních budov. Očekávaný vývoj nominálních mezd, ale i oproti předchozím rokům relativně dostupnější hypoteční financování, včetně uvolněných makroobezřetnostních limitů, by pak měly stimulovat stranu poptávky po nemovitostech.

Meziroční inflace měřená **harmonizovaným indexem spotřebitelských cen (HICP)** byla v roce 2025 při výši 2,3 % mírně nižší než vážený průměr členských států EU s 2,5 %. V ČR byl vyšší růst cen služeb (5,0 % vs. 3,7 %), naopak ceny zboží rostly pomaleji (1,1 % vs. 1,5 %).¹ V rámci celkové inflace byl v ČR v mezinárodním srovnání vyšší nárůst cen u potravin (4,0 % vs. 2,8 %) a vyšší domácí růst cen služeb se pak projevil především v oddílu rekreace a kultura (3,8 % vs. 1,9 %), vzdělávání (8,7 % vs. 4,7 %) a v ubytování (7,9 % vs. 4,1 %). Dynamický růst cen nájemného z bytu (6,1 % vs. 3,1 %) se vlivem vysoké míry vlastnického bydlení v ČR, a v důsledku relativně nízké váhy nájemního bydlení ve spotřebním koši, projevuje v celkové inflaci jen mírně. Nezahrnutí nákladů vlastnického bydlení do HICP pak stojí za nižší meziroční inflací měřené harmonizovaným indexem oproti národnímu indexu spotřebitelských cen. Nižší než v EU byla v ČR cenová dynamika u energií, konkrétně elektřiny (−4,5 % vs. 2,2 %), zemního plynu (−8,1 % vs. 1,3 %), a pohonných hmot (−6,8 % vs. −3,4 %), což odráží především efekt silnější domácí měny na korunové ceny dovozu.

V roce 2026 by měla **průměrná míra inflace** klesnout na 2,1 % (proti 2,3 %). Meziroční inflace by se měla v blíz-

¹ Jedná se o obvyklý jev spojený s cenovou konvergencí ekonomiky skrze zvyšující se ceny mezinárodně neobchodovatelných statků. V ČR tak mají služby nižší podíl na celkových nominálních výdajích domácností (v roce 2025 dle stálých vah 32 % vs. 43 % spotřebního koše v EU), a to nejen díky nižšímu reálnému objemu, ale i vlivem nižších cen. Celoevropsky zvýšená dynamika cen služeb se v důsledku propisuje do průměrné inflace zemí EU relativně výrazněji než v ČR.

kosti inflačního cíle držet v celém horizontu predikce. Ve směru nižší inflace by měl působit pokračující pokles dolarové ceny ropy a další posilování koruny vůči euru i americkému dolaru. Inflace bude prostřednictvím úrokových sazeb, vzhledem k délce transmise, i nadále mírněna měnovou politikou. Naopak robustní růst mezd a navýšení disponibilních příjmů budou podporovat reálnou spotřebu domácností a vyvíjet tak tlaky na růst spotřebitelských cen, obzvláště ve službách. Očekávaná pokračující vysoká dynamika cen nemovitostí a nájemného z bytu se pak bude promítat do dalšího růstu nákladů bydlení.

Příspěvek daňových změn a růstu cen položek s alespoň částečně regulovanými cenami by měl být v souhrnu takřka nulový (*proti 0,4 p. b.*). Daňové změny zahrnují další zvýšení spotřebních daní z lihu a z tabákových výrobků. Vývoj regulovaných cen pak bude poměrně nesourodý. Ceny energií by měly výrazně klesnout, kdy se k pokračujícímu poklesu cen komoditních složek připojí zlevnění regulované části celkové ceny elektřiny díky převedení financování poplatku za podporované zdroje energie (POZE) na státní rozpočet. Růst ostatních regulovaných cen však bude zvýšený vzhledem k pokračující vysoké cenové dynamice ve službách.

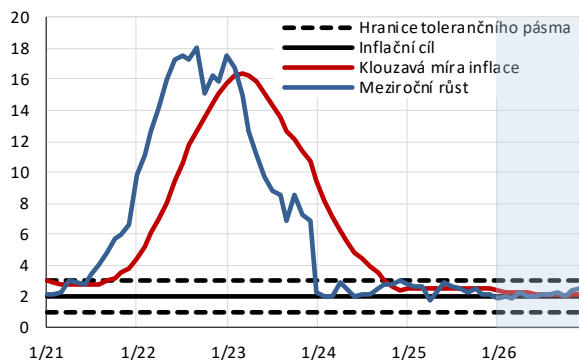
Odhadujeme, že **v roce 2025 se deflátor HDP zvýšil o 3,2 % (*proti 3,1 %*)**. Deflátor hrubých domácích výdajů

se nejspíše zvýšil o 2,9 % (*proti 3,0 %*) při podobné dynamice deflátorů všech jejich hlavních složek. Směnné relace se dle našeho odhadu zlepšily o 0,7 % (*proti 0,5 %*) při poklesu cen exportu o 0,5 % a cen importu o 1,2 %. Na ceny v zahraničním obchodu mělo zásadní vliv posílení koruny. Odhadujeme, že ceny exportu očištěné o vliv kurzu loni vzrostly o 0,9 %, a to především zásluhou vyšších vývozních cen elektřiny a motorových vozidel. Na straně importu se dle našeho odhadu ceny zvýšily o 0,4 %, zejména pak u potravinářských výrobků a motorových vozidel. Dovozní ceny naopak zřejmě poklesly u základních kovů a rafinovaných ropných produktů.

Pro letošní rok očekáváme růst deflátoru HDP o 2,6 % (*proti 2,8 %*) při růstu deflátoru hrubých domácích výdajů o 2,5 % (*proti 2,7 %*) a zlepšení směnných relací o 0,4 % (*proti 0,3 %*). V rámci deflátoru hrubých domácích výdajů se bude skrze deflátor spotřeby domácností odrážet růst spotřebitelských cen a v deflátoru spotřeby vládních institucí by se měl projevovat především předpokládaný nárůst platů zaměstnanců veřejného sektoru. Očekávaný pokračující pokles cen minerálních paliv bude hlavním pozitivním faktorem pro souhrnný vývoj cen v zahraničním obchodě. Předpokládané posilování domácí měny pak bude působit obdobně na stranu exportu i importu ve směru nižších korunových cen.

Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny

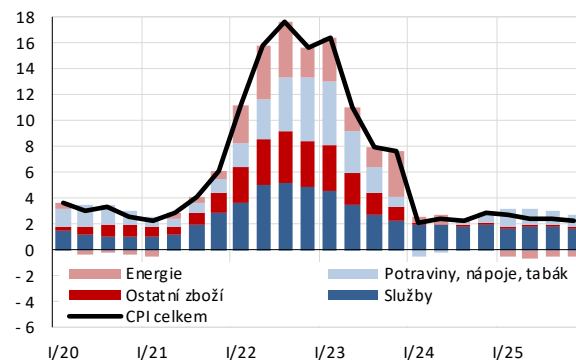
meziroční růst v %



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

Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech

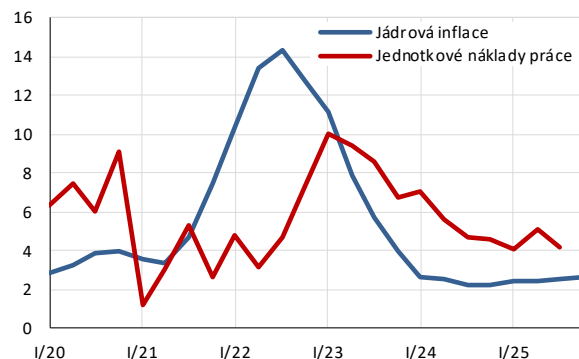
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce

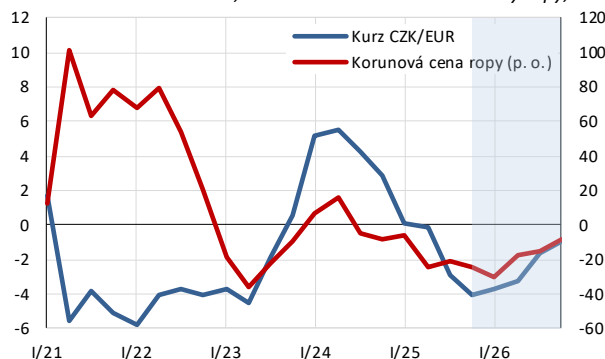
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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

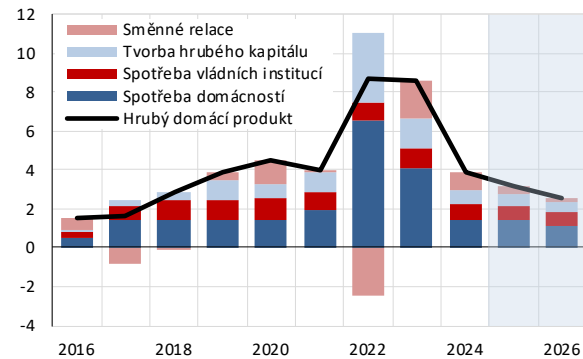
znehodnocení CZK vůči EUR, meziroční změna korunové ceny ropy, v %



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

Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu

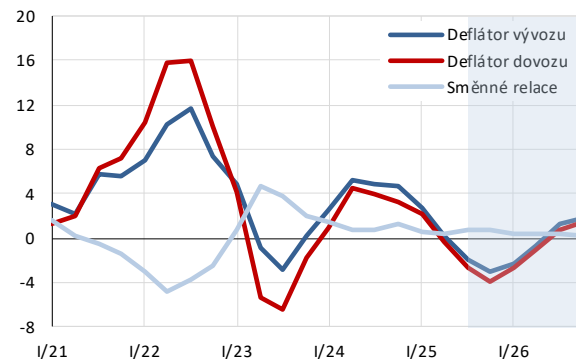
růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.6: Směnné relace

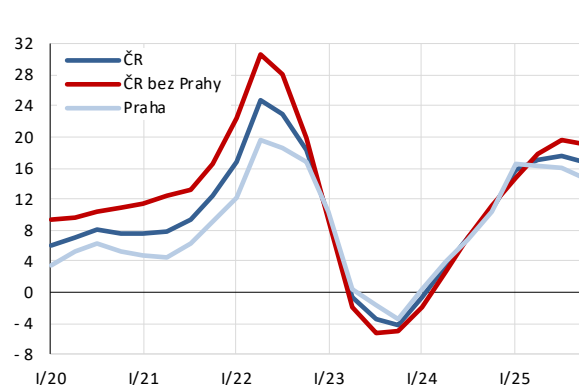
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.7: Nabídkové ceny bytů

meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ.

Graf 3.2.8: Ceny bytů v relaci k průměrné mzdě

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.2.1: Ceny – roční

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
								Odhad	Predikce	Výhled	Výhled
Index spotřebitelských cen											
Úroveň	<i>průměr 2015=100</i>	108,3	111,8	116,1	133,6	147,8	151,4	155,2	158,5	162,5	166,3
Průměrná míra inflace	%	2,8	3,2	3,8	15,1	10,7	2,4	2,5	2,1	2,5	2,3
Administrativní opatření	<i>p. b.</i>	0,6	0,5	0,0	2,8	4,3	1,0	0,3	0,0	0,4	0,3
Tržní růst	<i>p. b.</i>	2,2	2,7	3,8	12,3	6,4	1,4	2,2	2,2	2,1	2,0
Harmonizovaný index spotřebitelských cen											
Úroveň	<i>průměr 2015=100</i>	107,8	111,4	115,1	132,1	147,9	151,9	155,4	158,4	162,1	165,7
Průměrná míra inflace	%	2,6	3,3	3,3	14,8	12,0	2,7	2,3	1,9	2,4	2,2
Deflátoři											
HDP	<i>průměr 2020=100</i>	95,7	100,0	104,0	113,1	122,8	127,6	131,6	135,0	138,5	141,8
	<i>růst v %</i>	3,8	4,5	4,0	8,7	8,6	3,9	3,2	2,6	2,6	2,4
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2020=100</i>	96,6	100,0	104,1	116,0	124,0	127,8	131,6	134,9	138,3	141,6
	<i>růst v %</i>	3,7	3,5	4,1	11,5	6,9	3,1	2,9	2,5	2,6	2,4
Spotřeba domácností ¹⁾	<i>průměr 2020=100</i>	97,1	100,0	104,2	119,1	129,3	133,3	137,3	140,5	144,2	147,5
	<i>růst v %</i>	2,9	3,0	4,2	14,3	8,6	3,1	3,0	2,4	2,6	2,3
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2020=100</i>	95,1	100,0	104,0	108,5	114,3	118,8	123,0	127,2	130,7	134,4
	<i>růst v %</i>	5,4	5,2	4,0	4,4	5,3	4,0	3,5	3,4	2,8	2,8
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2020=100</i>	97,1	100,0	104,2	115,6	121,6	124,7	128,5	131,5	134,6	137,4
	<i>růst v %</i>	3,8	3,0	4,2	10,9	5,2	2,6	3,1	2,3	2,4	2,1
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2020=100</i>	98,4	100,0	104,2	113,7	114,0	118,9	118,3	118,3	120,3	121,9
	<i>růst v %</i>	1,3	1,6	4,2	9,1	0,3	4,3	-0,5	0,0	1,7	1,3
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2020=100</i>	100,1	100,0	104,3	117,8	114,9	118,6	117,1	116,7	118,5	119,9
	<i>růst v %</i>	0,8	-0,1	4,3	13,0	-2,5	3,2	-1,2	-0,3	1,5	1,2
Směnné relace	<i>průměr 2020=100</i>	98,3	100,0	99,9	96,5	99,2	100,3	101,0	101,4	101,5	101,6
	<i>růst v %</i>	0,4	1,7	-0,1	-3,5	2,8	1,1	0,7	0,4	0,2	0,1

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní

		2025				2026			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Odhad</i>				<i>Predikce</i>			
Spotřebitelské ceny (průměr čtvrtletí)	<i>průměr 2015=100</i>	154,2	154,9	155,9	155,6	157,2	158,1	159,3	159,3
	<i>růst v %</i>	2,7	2,4	2,5	2,2	2,0	2,1	2,2	2,4
Administrativní opatření	<i>p. b.</i>	0,4	0,3	0,3	0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,1
Tržní růst	<i>p. b.</i>	2,3	2,1	2,2	2,0	2,0	2,2	2,2	2,3
Harmonizovaný index spotřebitelských cen	<i>průměr 2015=100</i>	154,7	155,3	156,1	155,5	157,3	158,2	159,1	158,9
	<i>růst v %</i>	2,8	2,3	2,3	2,0	1,6	1,8	1,9	2,1
Deflátoři									
HDP	<i>průměr 2020=100</i>	129,8	131,8	132,0	132,8	132,9	135,0	135,5	136,5
	<i>růst v %</i>	3,0	3,4	3,3	3,1	2,4	2,5	2,7	2,8
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2020=100</i>	130,1	131,5	131,6	133,0	133,2	134,7	135,0	136,5
	<i>růst v %</i>	2,6	3,3	3,0	2,8	2,4	2,5	2,5	2,6
Spotřeba domácností ¹⁾	<i>průměr 2020=100</i>	137,0	137,6	137,1	137,4	140,1	140,7	140,3	140,9
	<i>růst v %</i>	3,2	3,2	2,9	2,6	2,3	2,3	2,4	2,5
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2020=100</i>	116,8	121,2	122,9	129,8	120,8	125,3	127,1	134,3
	<i>růst v %</i>	2,1	3,9	3,7	4,0	3,4	3,4	3,5	3,5
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2020=100</i>	127,9	128,4	128,9	128,7	130,7	131,2	131,9	131,9
	<i>růst v %</i>	3,3	3,1	3,1	2,8	2,2	2,2	2,3	2,4
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2020=100</i>	120,5	119,0	117,3	116,4	117,7	118,1	118,7	118,5
	<i>růst v %</i>	2,8	0,1	-1,9	-3,1	-2,3	-0,7	1,3	1,8
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2020=100</i>	120,1	117,5	115,7	115,3	116,8	116,2	116,7	117,1
	<i>růst v %</i>	2,2	-0,3	-2,6	-3,9	-2,7	-1,1	0,8	1,5
Směnné relace	<i>průměr 2020=100</i>	100,3	101,3	101,3	100,9	100,8	101,6	101,8	101,2
	<i>růst v %</i>	0,6	0,4	0,8	0,8	0,4	0,4	0,4	0,3

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

3.3 Trh práce

Zaměstnanost (národní účty) se ve 3. čtvrtletí 2025 meziročně zvýšila o 1,0 % (*proti 0,9 %*). K růstu pozitivně přispěla odvětví v tržních i netržních službách, naopak zaměstnanost ve zpracovatelském průmyslu působila negativně. Ve 4. čtvrtletí 2025 se mohla zvýšit meziročně o 0,9 % (*proti 0,8 %*) a za celý loňský rok o 1,0 % (*proti 0,9 %*). Očekáváme, že silná poptávka po pracovní síle v některých odvětvích bude přetrvávat, avšak její růst bude limitován meziročním poklesem populace v produktivním věku (viz kapitolu 1.5). V letošním roce tak předpokládáme jen mírný růst zaměstnanosti o 0,1 % (*beze změny*).

Registrovaných nezaměstnaných ve 4. čtvrtletí 2025 meziročně i mezičtvrtletně přibýlo. Vyšší počet (po sezónním očištění) byl naposledy evidován v 1. čtvrtletí 2017. Počet volných pracovních míst během loňského roku klesal jen mírně. 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. červenci 2025 a datum nástupu bylo 1. října 2025 nebo později) přibližně 71 %. Podle konjunkturálního průzkumu ČSÚ zůstává nedostatek zaměstnanců hlavní bariérou růstu produkce ve stavebnictví a částečně i ve službách.

Nízká míra nezaměstnanosti, stárnutí populace a tlaky na optimalizaci nákladů firem podporují poptávku po zahraničních pracovnících. Dle dat MPSV se počet zaměstnaných cizinců ve 4. čtvrtletí 2025 meziročně zvýšil o 88 tis. na 929 tis. Tempo růstu dále zrychlilo pravděpodobně i vlivem povinnosti zaměstnavatelů hlásit zaměstnance z ciziny ještě před samotným nástupem do práce, která je v účinnosti od října 2025. Dlouhodobě dominují pracovníci z Ukrajiny a Slovenska. Ukrajinských pracovníků bylo evidováno 353 tis., meziročně o 52 tis. více.

Míra nezaměstnanosti v metodice Výběrového šetření pracovních sil (ČSÚ) se ve 3. čtvrtletí 2025 meziročně zvýšila o 0,3 p. b. na 2,9 % (*v souladu s odhadem*). Měsíční sezónně očištěná míra nezaměstnanosti ve věkové skupině 15–64 let se dále meziročně zvyšovala a tempo růstu zrychlovalo, v listopadu dosáhla 3,3 %. Odhadujeme, že v roce 2025 mohla míra nezaměstnanosti činit v průměru 2,8 % (*proti 2,7 %*). Očekáváme, že problémy v průmyslových odvětvích budou částečně přetrvávat, avšak míra nezaměstnanosti by měla v průběhu roku postupně klesat vlivem zlepšující se celkové ekonomické situace. V letošním roce by tak mohla dosáhnout v průměru 2,8 % (*beze změny*).

Podíl nezaměstnaných osob (MPSV) v registrech úřadů práce se ve 4. čtvrtletí 2025 meziročně zvýšil o 0,7 p. b. na 4,6 % (*v souladu s predikcí*). V loňském roce vzrostl o 0,6 p. b. na průměrných 4,4 % (*v souladu s predikcí*). Očekáváme, že podíl nezaměstnaných osob bude kulminovat v 1. čtvrtletí letošního roku a následně by se mohl

snížovat, za celý rok 2026 by mohl činit 4,6 % (*beze změny*).

Míra participace (20–64 let) se ve 3. čtvrtletí minulého roku meziročně zvýšila o 0,9 p. b. na 85,3 % (*v souladu s odhadem*). Růst byl podpořen pracovní sílou v produktivním věku, především vyšší zaměstnaností, která předčila nárůst populace v této věkové skupině. Za minulý rok mohla činit v průměru 85,2 % (*proti 85,1 %*) a v letošním roce by mohla vzrůst na 85,5 % (*proti 85,4 %*). V horizontu predikce i v letech výhledu bude pozitivním určujícím faktorem růstu míry participace navyšování statutárního věku odchodu do důchodu. Naopak negativním faktorem bude demografický efekt v podobě snižujícího se podílu věkových skupin s přirozeně vysokou mírou participace.

Objem mezd a platů se ve 3. čtvrtletí roku 2025 meziročně zvýšil o 7,7 % (*proti 6,8 %*). V makroekonomicky nejvýznamnějším odvětví zpracovatelského průmyslu objem mezd vzrostl o 4,5 % (při snížení počtu zaměstnanců o 0,4 %). K celkové dynamice nejvíce přispěla odvětví veřejná správa, obrana, vzdělávání a zdravotní a sociální péče (růst o 7,9 %) a obchod, doprava, ubytování a pohostinství (růst o 9,1 %).

V řadě odvětví a profesí se nadále projevuje znatelný nedostatek pracovníků, což pozitivně přispívá k dynamice nominálních výdělků. Stejným směrem působí silný nárůst spotřebitelských cen a ziskovosti firem z předchozích let, který se promítá do vyšších mzdových požadavků ze strany zaměstnanců. Naopak tlaky na zvýšení výdělků tlumí mírný nárůst míry nezaměstnanosti. Platy v netržní sféře by měly být v horizontu predikce ovlivněny hlavně automatickou valorizací platů učitelů. Také u ostatních zaměstnanců netržních odvětví předpokládáme navýšení platových tarifů.

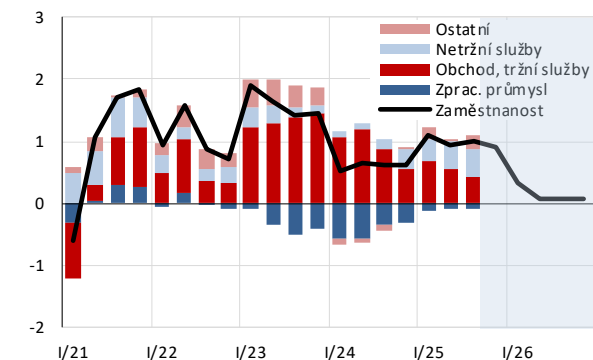
K objemu mezd a platů bude kladně přispívat rostoucí relace minimální a průměrné mzdy. Minimální mzda je od loňského roku stanovena novým mechanismem valorizace, přičemž by mělo docházet k postupnému nárůstu minimální mzdy až na 47 % průměrné mzdy v roce 2029. Zatímco v roce 2025 se minimální mzda zvýšila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

V úhrnu očekáváme, že se objem mezd a platů mohl v loňském roce zvýšit o 7,3 % (*proti 7,1 %*), v roce 2026 by jeho růst mohl zpomalit na 6,3 % (*proti 5,9 %*).

Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) se ve 3. čtvrtletí 2025 zvýšila o 7,1 % (*proti 6,7 %*), k čemuž nejvíce přispěl nárůst průměrné mzdy ve zpracovatelském průmyslu (růst o 5,9 %) a ve maloobchodě a maloobchodě (růst o 6,7 %). Odhadujeme, že průměrná mzda se s ohledem na výše uvedené faktory mohla loni zvýšit o 6,9 % (*beze změny*), a pro rok 2026 očekáváme její růst o 6,2 % (*proti 5,8 %*).

Graf 3.3.1: Zaměstnanost

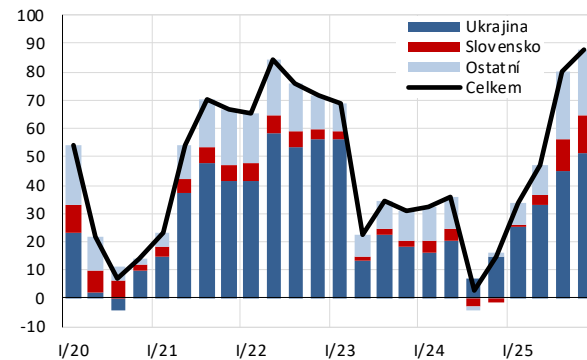
meziroční změna v %, příspěvky v p. b., metodika národních účtů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR

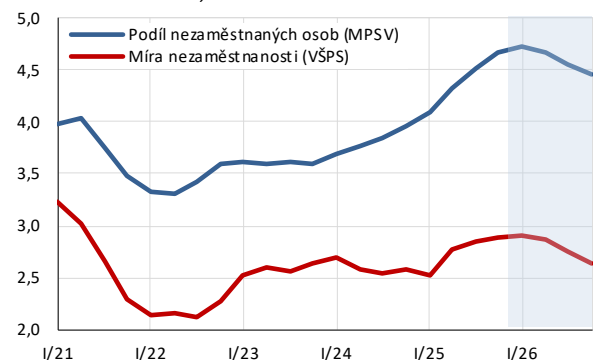
meziroční změna v tis. osob



Zdroj: MPSV. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti

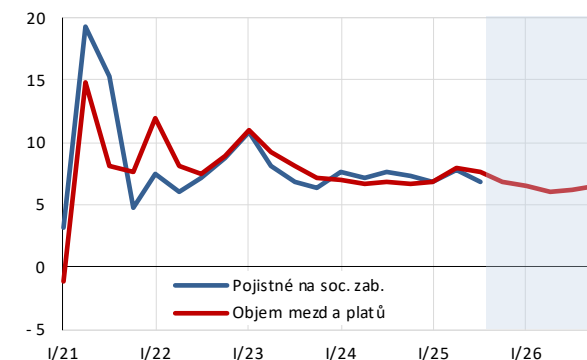
sezónně očištěná data, v %



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

Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělky

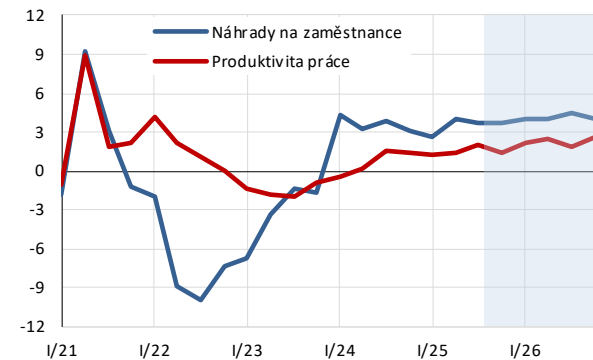
meziroční růst v %



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

Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita

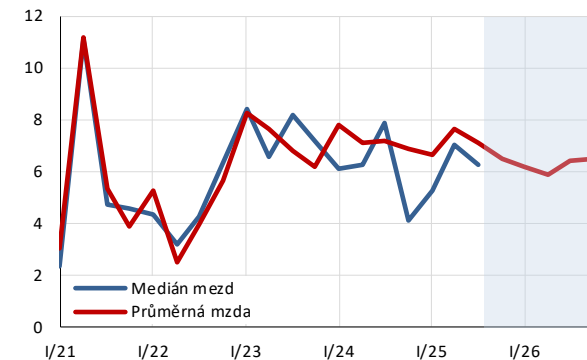
meziroční růst reálných náhrad a reálné produktivity v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy

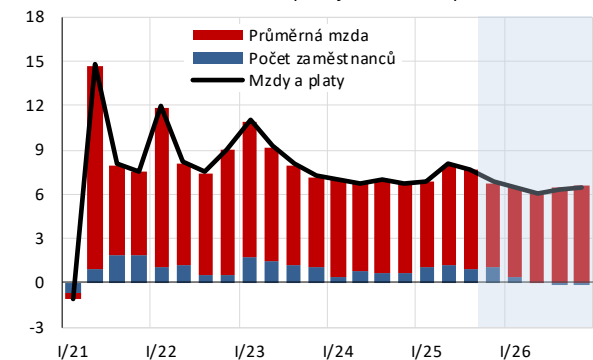
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů

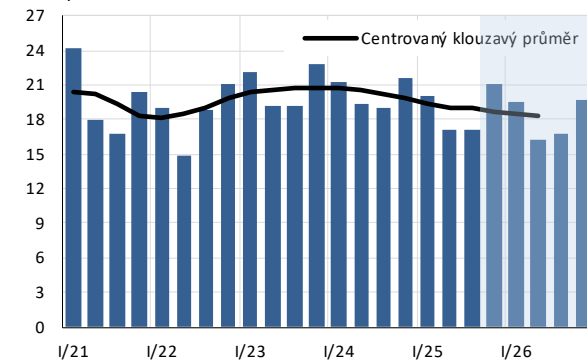
meziroční růst v %, domácí koncept objemu mezd a platů



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
								Odhad	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	5 504	5 512	5 502	5 496
	<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	4 717	4 721	4 713	4 707
	<i>růst v %</i>	0,1	-2,2	1,0	0,8	1,4	0,6	1,0	0,1	-0,2	-0,1
OSVČ	<i>prům. v tis. osob</i>	753	731	738	755	779	782	787	791	789	788
	<i>růst v %</i>	-1,5	-3,0	1,0	2,3	3,1	0,4	0,7	0,5	-0,3	-0,1
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	7,9	0,4	7,2	9,1	8,8	6,8	7,3	6,3	5,0	4,8
Produktivita práce	<i>růst v %</i>	3,7	-3,1	3,0	1,8	-1,5	0,7	1,5	2,3	2,7	2,6
Jednotkové náklady práce	<i>růst v %</i>	3,9	7,3	3,1	5,0	8,6	5,5	4,5	3,9	2,4	2,2
Náhrady zaměstnancům	<i>% HDP</i>	43,8	45,0	44,6	43,0	42,9	43,6	44,1	44,7	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	2,8	2,8	2,6	2,4
Míra zaměstnanosti 20–64 let	<i>průměr v %</i>	80,3	79,7	80,0	81,0	81,7	82,3	82,9	83,2	83,4	83,6
Míra participace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	81,9	81,8	82,2	82,7	83,8	84,3	85,2	85,5	85,5	85,5
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV											
Počet nezaměstnaných	<i>prům. v tis. osob</i>	212	259	280	252	266	287	328	328	307	290
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	2,8	3,5	3,8	3,4	3,6	3,8	4,4	4,6	4,3	4,1
Volná pracovní místa	<i>prům. v tisících</i>	340	332	346	326	283	264	135	.	.	.
Podniková statistika – ČSÚ											
Průměrná hrubá měsíční mzda											
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	34 578	36 176	38 277	39 932	42 801	45 899	49 083	52 146	54 778	57 419
	<i>růst v %</i>	7,9	4,6	5,8	4,3	7,2	7,2	6,9	6,2	5,0	4,8
Reálná	<i>Kč 2015</i>	31 928	32 358	32 969	29 889	28 959	30 316	31 626	32 903	33 705	34 535
	<i>růst v %</i>	4,9	1,3	1,9	-9,3	-3,1	4,7	4,3	4,0	2,4	2,5
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	29 439	31 049	32 795	34 283	36 880	39 108	.	.	.	.
	<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 (přepočtení na populaci v soukromých domácnostech). V časových řadách je proto mezi roky 2021 a 2022 zlom.

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

Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní

		2025				2026			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Národní účty – ČSÚ									
Zaměstnanost ¹⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	5 468	5 496	5 536	5 518	5 487	5 500	5 540	5 523
	<i>meziroční růst v %</i>	1,1	0,9	1,0	0,9	0,3	0,1	0,1	0,1
	<i>mezičtvrtletní růst v % (SA)</i>	0,4	0,5	0,1	0,0	-0,2	0,2	0,1	0,0
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	6,9	8,0	7,7	6,8	6,5	6,1	6,3	6,5
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ									
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	2,6	2,7	2,9	2,8	3,0	2,8	2,8	2,6
Míra zaměstnanosti 20–64 let	<i>průměr v %</i>	82,7	82,9	83,0	83,2	82,7	83,2	83,4	83,6
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,9	0,7	0,6	0,5	0,1	0,4	0,4	0,4
Míra participace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	84,8	85,1	85,3	85,5	85,2	85,5	85,6	85,7
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,7	0,9	0,9	0,7	0,4	0,4	0,3	0,2
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	320	318	330	343	355	327	317	313
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	4,3	4,3	4,4	4,6	5,0	4,6	4,5	4,4
Volná pracovní místa	<i>prům. v tisících</i>	114	96	96	92	.	.	.	.
Podniková statistika – ČSÚ									
Průměrná hrubá měsíční mzda									
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	46 907	49 308	48 295	51 824	49 800	52 208	51 389	55 188
	<i>růst v %</i>	6,7	7,6	7,1	6,5	6,2	5,9	6,4	6,5
Reálná	<i>Kč 2015</i>	30 420	31 832	30 978	33 306	31 678	33 018	32 262	34 639
	<i>růst v %</i>	3,8	5,1	4,5	4,2	4,1	3,7	4,1	4,0
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	38 371	41 037	42 901	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	5,3	7,0	6,2	.	.	.	.	.

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

Tabulka 3.3.3: Účet domácností

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
										Odhad	Predikce
Běžné příjmy											
Náhrady zaměstnancům	mld. Kč	2 196	2 399	2 571	2 636	2 827	3 022	3 299	3 523	3 769	4 008
	růst v %	8,8	9,2	7,2	2,5	7,2	6,9	9,2	6,8	7,0	6,3
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod ¹⁾	mld. Kč	828	904	965	996	1 088	1 261	1 353	1 397	1 501	1 548
	růst v %	7,9	9,2	6,8	3,1	9,3	15,8	7,3	3,3	7,4	3,2
Přijaté důchody z vlastnictví	mld. Kč	165	166	167	137	183	304	374	410	349	362
	růst v %	21,9	0,6	0,3	-17,8	33,3	66,1	23,4	9,5	-14,8	3,7
Sociální dávky	mld. Kč	654	690	743	891	934	1 008	1 145	1 215	1 211	1 254
	růst v %	3,5	5,4	7,7	20,0	4,8	7,9	13,6	6,1	-0,3	3,6
Ostatní přijaté běžné transfery	mld. Kč	244	281	339	363	487	675	752	855	911	958
	růst v %	12,7	15,1	20,4	7,3	34,0	38,7	11,4	13,7	6,6	5,2
Běžné výdaje											
Placené důchody z vlastnictví	mld. Kč	25	26	34	32	30	60	84	88	99	103
	růst v %	10,1	5,6	28,0	-4,5	-5,5	98,0	39,3	5,5	12,1	4,2
Běžné daně z důchodu a jmění	mld. Kč	247	277	302	315	247	258	298	329	358	378
	růst v %	10,0	12,3	9,1	4,2	-21,6	4,6	15,4	10,4	8,9	5,7
Sociální příspěvky	mld. Kč	832	908	971	1 029	1 143	1 186	1 291	1 417	1 501	1 594
	růst v %	7,8	9,2	6,9	6,0	11,0	3,8	8,8	9,8	6,0	6,2
Ostatní placené běžné transfery	mld. Kč	240	283	341	371	499	673	769	878	943	994
	růst v %	16,0	17,8	20,7	8,6	34,5	35,0	14,3	14,2	7,3	5,4
Disponibilní důchod	mld. Kč	2 744	2 946	3 137	3 277	3 601	4 093	4 482	4 686	4 839	5 061
	růst v %	7,9	7,4	6,5	4,5	9,9	13,7	9,5	4,6	3,3	4,6
Výdaje na konečnou spotřebu	mld. Kč	2 483	2 640	2 799	2 692	2 921	3 358	3 548	3 739	3 958	4 163
	růst v %	7,5	6,3	6,0	-3,8	8,5	15,0	5,7	5,4	5,8	5,2
Změna podílu v penz. fondech	mld. Kč	33	36	38	40	41	27	1	6	38	17
Hrubé úspory	mld. Kč	294	342	376	625	720	761	934	953	920	916
Kapitálové transfery (příjem (-) / výdaj (+))	mld. Kč	-12	-17	-20	-44	-43	-31	-47	-56	-44	-35
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	254	317	358	364	404	484	505	502	516	530
	růst v %	-4,9	24,5	12,9	1,7	11,1	19,7	4,4	-0,5	2,8	2,7
Změna finančních aktiv a pasiv	mld. Kč	52	42	35	304	356	310	475	505	446	420
Disponibilní důchod reálný ²⁾	růst v %	4,7	4,4	3,5	1,5	5,4	-0,8	0,8	1,5	0,4	2,5
Míra hrubých úspor	%	10,6	11,5	11,8	18,8	19,8	18,5	20,8	20,3	18,9	18,0

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

²⁾ Deflováno deflátorem spotřeby domácností.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.4 Vztahy k zahraničí

Exportní trhy ve 3. čtvrtletí 2025 meziročně vzrostly o 4,4 % (*proti 4,0 %*), a to výhradně vlivem příznivějšího vývoje dovozní náročnosti našich obchodních partnerů. Mezičtvrtletní nárůst dovozu u většiny sledovaných ekonomik mohl souviset s doplňováním skladových zásob, které byly v předchozích čtvrtletích ovlivněny zvýšeným vývozem do Spojených států před platností očekávaných cel. S ohledem na silnou dynamiku v 1. polovině 2025, vývoj hospodářské aktivity v zahraničí (viz kapitolu 1.1) a předpokládanou dovozní náročnost odhadujeme, že exportní trhy v roce 2025 vzrostly o 4,0 % (*proti 3,8 %*). Pro rok 2026 očekáváme zpomalení růstu na 2,5 % (*proti 3,4 %*) kvůli celním opatřením americké administrativy.

Exportní výkonnost² ve 3. čtvrtletí 2025 poklesla o 1,2 % (*proti růstu 0,1 %*). Negativní vývoj patrně odráží nižší objem produkce a exportních zakázek v průmyslových odvětvích a odhadujeme, že výkonnost za celý loňský rok poklesla o 0,7 % (*proti růstu 0,5 %*). Stejný pokles (*proti 0,4 %*) je očekáván i pro letošní rok, což kromě přetrvávajícího nižšího objemu průmyslových zakázek ze zahraničí reflektuje negativní vliv posilování koruny vůči euru (viz kapitolu 1.4) na konkurenceschopnost exportu.

Běžný účet platební bilance dosáhl ve 3. čtvrtletí 2025 přebytku 0,7 % HDP³ (*proti 0,9 % HDP*). Za meziročním zhoršením bilance vnější rovnováhy o 0,7 p. b. stály s výjimkou prvotních důchodů všechny položky, přičemž nejvíce se snížil přebytek bilance zboží.

Bilance zboží ve 3. čtvrtletí 2025 dosáhla přebytku 4,7 % HDP (*proti 4,5 % HDP*). Meziroční snížení kladného salda o 0,5 p. b. odráží vyšší objem dováženého materiálu a statků určených na spotřebu. Stranu vývozu i přes růst výroby motorových vozidel limitoval pokles zahraničních zakázek v ostatních odvětvích zpracovatelského průmyslu. Výše uvedené faktory byly přitom směřovat i pro celoroční vývoj obchodní bilance v loňském roce. Odhadujeme, že bilance zboží v roce 2025 dosáhla přebytku ve výši 4,6 % HDP (*proti 4,4 % HDP*). Stranu dovozu rovněž podpořila obnovená akumulace zásob. Na celkové saldo naopak pozitivně působilo zlepšení směnných relací dané poklesem cen energetických komodit, obzvláště ropy (viz kapitolu 1.2). V roce 2026 by se přebytek bilance zboží měl snížit na 4,1 % HDP (*proti 3,9 % HDP*). Domácí export bude limitován obchodními bariérami

v mezinárodním obchodě a přetrvávajícím nedostatkem zahraničních zakázek. Import pak vzroste vlivem oživující domácí investiční poptávky, což by však mělo být zčásti kompenzováno pokračujícím poklesem cen dovážených energií.

Bilance služeb vykazala ve 3. čtvrtletí 2025 kladné saldo ve výši 1,0 % HDP (*proti 1,1 % HDP*). Meziroční zhoršení salda o 0,3 p. b. odráží zvýšení výdajů na telekomunikační služby a nárůst poplatků za využívání duševního vlastnictví. Negativně se do celkové bilance promítly i vyšší dovozy služeb v oblasti dopravy, což může indikovat, že tuzemské firmy více využívají zahraniční přepravní společnosti. Přebytek bilance služeb v roce 2025 činil odhadem 1,1 % HDP (*proti 1,2 % HDP*), v letošním roce by se mohl zvýšit na 1,2 % HDP (*proti 1,3 % HDP*), a to díky předpokládanému zlepšení ekonomického sentimentu v eurozóně.

Schodek **prvotních důchodů** se ve 3. čtvrtletí 2025 meziročně zmírnil o 0,5 p. b. na 4,3 % HDP (*proti 4,2 % HDP*). Na výdajové straně sice došlo k nárůstu důchodů z přímých investic, což naznačuje rostoucí ziskovost firem pod zahraniční kontrolou, příjmová strana se nicméně zvýšila více, a to zásluhou vyššího objemu rezidenty re-investovaných zisků v zahraničí. Zvýšily se i úrokové výnosy z tuzemských přímých investic v zahraničí. Objem vyplácených dividend do zahraničí se snížil, naopak lepší sentiment podniků ohledně budoucího ekonomického vývoje se promítl do nárůstu reinvestic v tuzemsku. S ohledem na predikovaný vývoj hospodářského výkonu a hrubého provozního přebytku a implikace pro zisky firem pod zahraniční kontrolou odhadujeme, že schodek prvotních důchodů v loňském roce patrně dosáhl 4,4 % HDP (*proti 4,3 % HDP*). V poměrovém vyjádření je stejný deficit očekáván i pro letošní rok (*beze změny*).

Bilance **druhotných důchodů** skončila ve 3. čtvrtletí 2025 schodkem 0,7 % HDP (*proti 0,5 % HDP*). Meziroční prohloubení schodku o 0,3 p. b. patrně odráží pokles čistých unijních transferů, zahrnujících zejména neinvestiční dotace ze strukturálních fondů EU. Ty by přitom měly i nadále zůstat hlavním faktorem dalšího vývoje druhotných důchodů. Odhadujeme, že v loňském roce schodek bilance dosáhnul 0,6 % HDP (*proti 0,5 % HDP*). V roce 2026 by pak, s ohledem na nižší neinvestiční příjmy z Nástroje pro oživení a odolnost, mělo dojít k mírnému růstu deficitu na 0,7 % HDP (*proti 0,6 % HDP*).

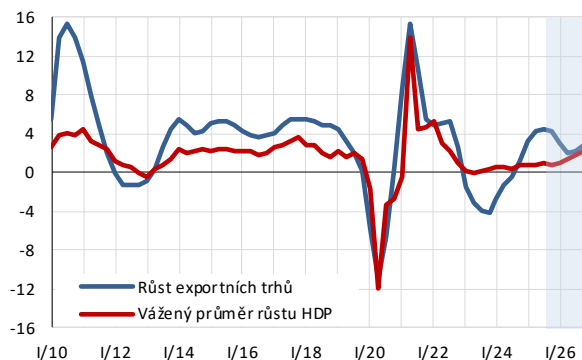
V uvedených souvislostech odhadujeme, že **běžný účet platební bilance** dosáhl v loňském roce přebytku 0,6 % HDP (*proti 0,8 % HDP*), a očekáváme jeho snížení na 0,3 % HDP (*beze změny*) v roce 2026.

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

³ Všechny čtvrtletní údaje v poměru k HDP jsou uváděny v ročních klouzavých úhrnech.

Graf 3.4.1: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

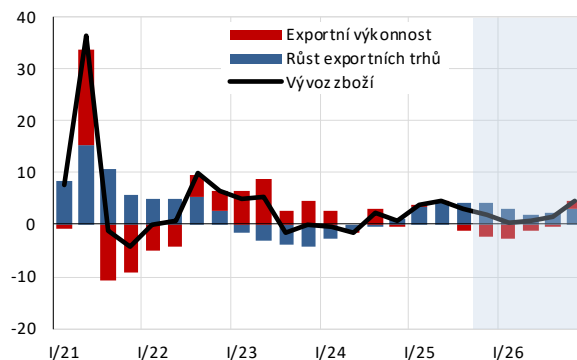
meziroční tempa růstu v %, sezónně očištěná data



Zdroj: Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.2: Vývoz zboží reálně

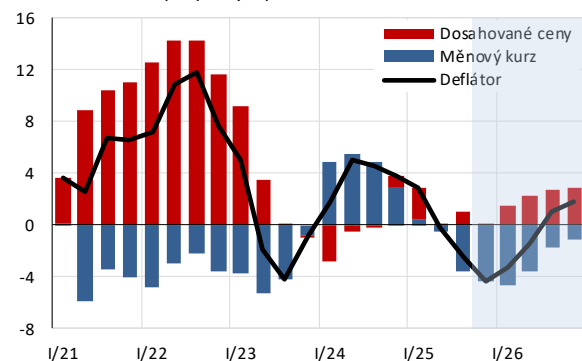
meziroční růst v %, příspěvky v p. b., sezónně očištěná data



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

Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží

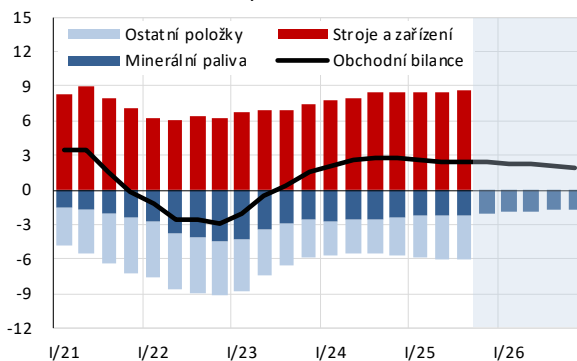
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



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

Graf 3.4.4: Obchodní bilance

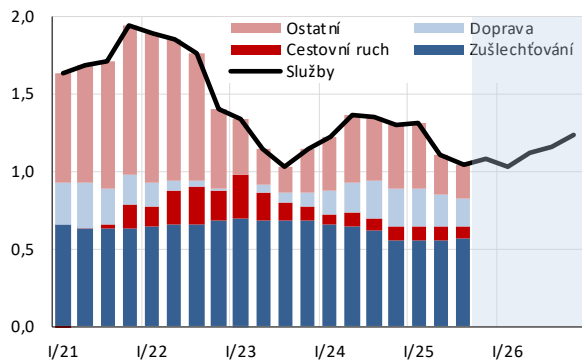
v % HDP, roční klouzavé úhrny, zahraniční obchod se zbožím



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.5: Bilance služeb

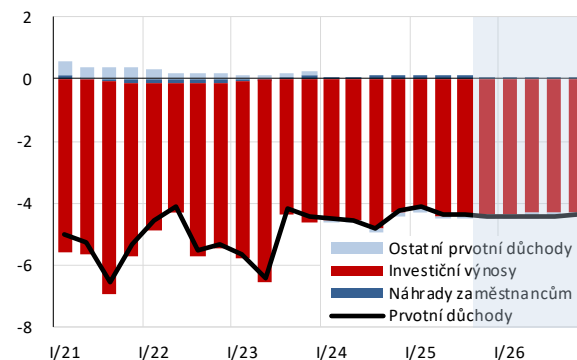
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.6: Bilance prvotních důhodů

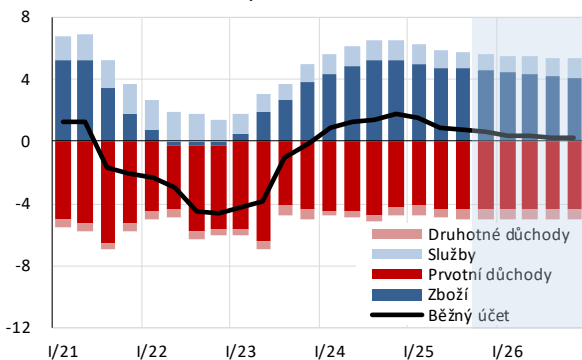
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance

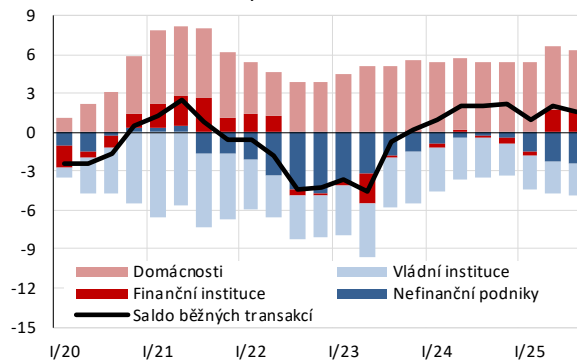
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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
										<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	115,0	117,7	119,8	114,0	120,2	123,7	123,9	124,5	126	128
	<i>růst v %</i>	3,1	2,3	1,8	-4,9	5,5	2,9	0,2	0,6	0,9	1,6
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	111,8	114,9	115,6	114,5	119,3	121,2	117,1	115,5	119	120
	<i>růst v %</i>	1,9	2,8	0,6	-0,9	4,2	1,6	-3,4	-1,4	3,1	0,9
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	128,5	135,2	138,5	130,5	143,4	149,8	145,0	143,8	150	153
	<i>růst v %</i>	5,1	5,2	2,4	-5,8	9,9	4,5	-3,2	-0,8	4,0	2,5
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	115,6	113,5	111,9	110,6	108,5	108,2	114,2	115,6	115	114
	<i>růst v %</i>	2,3	-1,8	-1,4	-1,1	-1,9	-0,3	5,6	1,2	-0,7	-0,7
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	148,6	153,5	154,9	144,3	155,7	162,1	165,7	166,2	172	175
	<i>růst v %</i>	7,5	3,3	0,9	-6,8	7,9	4,2	2,2	0,3	3,3	1,9
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	103,9	100,2	100,5	102,4	99,1	95,7	92,4	96,6	95	92
	<i>růst v %</i>	-2,8	-3,6	0,3	1,9	-3,3	-3,3	-3,5	4,5	-2,0	-2,8
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	100,2	103,2	103,8	103,2	111,9	126,7	130,6	129,7	131	134
	<i>růst v %</i>	2,1	3,0	0,6	-0,6	8,5	13,2	3,1	-0,7	0,9	2,3
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	104,2	103,4	104,4	105,7	110,8	121,3	120,6	125,3	124	123
	<i>růst v %</i>	-0,7	-0,7	1,0	1,2	4,9	9,4	-0,5	3,8	-1,1	-0,5
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	154,7	158,7	161,7	152,5	172,5	196,8	199,9	208,3	213	216
	<i>růst v %</i>	6,7	2,6	1,9	-5,7	13,1	14,1	1,6	4,2	2,2	1,3

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

		2025				2026			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Odhad</i>				<i>Predikce</i>			
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	125,3	125,4	125,7	126	127	127	128	129
	<i>růst v %</i>	0,8	0,8	0,9	0,9	1,0	1,4	1,9	2,3
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	117,6	119,3	119,7	120	120	120	120	121
	<i>růst v %</i>	2,4	3,4	3,4	3,3	2,0	0,6	0,3	0,6
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	147,4	149,6	150,5	151	152	153	154	155
	<i>růst v %</i>	3,3	4,2	4,4	4,2	3,0	2,0	2,2	2,9
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	116,6	115,3	114,9	112	114	114	114	114
	<i>růst v %</i>	0,5	0,2	-1,2	-2,2	-2,5	-1,1	-0,5	1,6
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	171,8	172,4	172,9	170	172	174	176	178
	<i>růst v %</i>	3,8	4,5	3,2	1,9	0,4	0,9	1,7	4,5
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	96,9	95,5	93,5	93	92	92	92	92
	<i>růst v %</i>	0,4	-0,4	-3,5	-4,4	-4,6	-3,6	-1,7	-1,1
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	131,7	130,9	130,5	130	134	134	134	134
	<i>růst v %</i>	2,5	0,2	1,0	0,1	1,5	2,3	2,8	2,9
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	127,6	125,1	122,1	121	123	123	123	123
	<i>růst v %</i>	2,9	-0,2	-2,6	-4,3	-3,2	-1,4	1,0	1,8
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	219,2	215,7	211,0	206	213	215	217	219
	<i>růst v %</i>	6,8	4,2	0,5	-2,5	-2,9	-0,6	2,7	6,4

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
											<i>Odhad</i>
											<i>Predikce</i>
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	394	333	358	389	232	76	378	523	482	477
	<i>% HDP</i>	7,6	6,1	6,1	6,7	3,7	1,1	4,9	6,5	5,7	5,3
Zboží	<i>mld. Kč</i>	259	201	240	280	110	-23	290	418	391	366
	<i>% HDP</i>	5,0	3,7	4,1	4,8	1,7	-0,3	3,8	5,2	4,6	4,1
Služby	<i>mld. Kč</i>	135	132	119	109	122	99	88	105	92	111
	<i>% HDP</i>	2,6	2,4	2,0	1,9	1,9	1,4	1,1	1,3	1,1	1,2
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-281	-289	-319	-260	-337	-373	-336	-343	-375	-392
	<i>% HDP</i>	-5,4	-5,3	-5,4	-4,5	-5,3	-5,3	-4,4	-4,3	-4,4	-4,4
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-33	-22	-19	-26	-30	-33	-50	-39	-53	-61
	<i>% HDP</i>	-0,6	-0,4	-0,3	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,5	-0,6	-0,7
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	80	21	20	103	-130	-330	-8	141	55	24
	<i>% HDP</i>	1,5	0,4	0,3	1,8	-2,1	-4,7	-0,1	1,7	0,6	0,3
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	45	27	27	67	107	45	88	140	165	154
	<i>% HDP</i>	0,9	0,5	0,5	1,1	1,7	0,6	1,1	1,7	1,9	1,7
Čisté půjčky/výpůjčky ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	125	49	46	169	-23	-286	79	281	220	178
	<i>% HDP</i>	2,4	0,9	0,8	2,9	-0,4	-4,1	1,0	3,5	2,6	2,0
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

		2025				2026			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	509	481	480	482	472	478	471	477
	<i>% HDP</i>	6,2	5,8	5,7	5,7	5,5	5,5	5,3	5,3
Zboží	<i>mld. Kč</i>	401	389	393	391	383	380	369	366
	<i>% HDP</i>	4,9	4,7	4,7	4,6	4,4	4,4	4,2	4,1
Služby	<i>mld. Kč</i>	108	91	87	92	89	98	102	111
	<i>% HDP</i>	1,3	1,1	1,0	1,1	1,0	1,1	1,2	1,2
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-336	-360	-365	-375	-382	-386	-388	-392
	<i>% HDP</i>	-4,1	-4,4	-4,3	-4,4	-4,4	-4,4	-4,4	-4,4
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-49	-49	-55	-53	-55	-57	-59	-61
	<i>% HDP</i>	-0,6	-0,6	-0,7	-0,6	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	123	72	60	55	35	35	23	24
	<i>% HDP</i>	1,5	0,9	0,7	0,6	0,4	0,4	0,3	0,3
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	156	124	180	165	160	158	156	154
	<i>% HDP</i>	1,9	1,5	2,1	1,9	1,9	1,8	1,8	1,7
Čisté půjčky/výpůjčky¹⁾	<i>mld. Kč</i>	280	196	240	220	195	193	180	178
	<i>% HDP</i>	3,4	2,4	2,9	2,6	2,3	2,2	2,0	2,0
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	199	108	170	.	.	.	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-56	-117	-98	.	.	.	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	10	-110	-25	.	.	.	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-31	-11	-14	.	.	.	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	270	302	122	.	.	.	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	5	44	186	.	.	.	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>stav v mld. Kč</i>	-696	-832	-808	.	.	.	.	.
	<i>% HDP</i>	-8,5	-10,0	-9,6	.	.	.	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>stav v mld. Kč</i>	5 286	5 357	5 551	.	.	.	.	.
	<i>% HDP</i>	64,8	64,7	66,0	.	.	.	.	.

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

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

4 Monitoring predikcí ostatních institucí

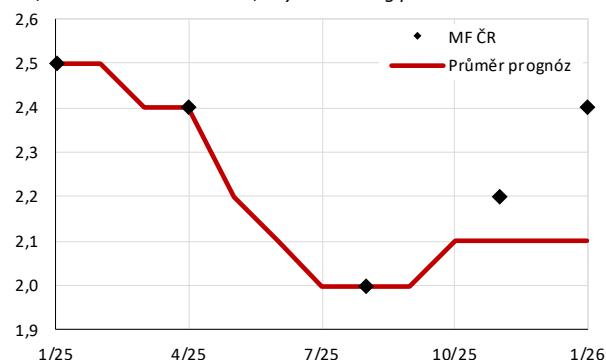
Sledované instituce v průměru očekávají, že růst HDP v roce 2026 dosáhne 2,1 % a v roce 2027 vzroste na 2,5 %. Míra inflace by v tomto roce mohla činit 2,2 % a v příštím roce nepatrně vzrůst na 2,3 %. Růst průměrné mzdy by mohl letos dosáhnout 5,7 % a v roce příštím zpomalit na 5,2 %. Saldo běžného účtu platební bilance by mělo být v obou letech přebytkové, a to ve výši 1,1 % HDP v roce 2026 a 0,8 % HDP v roce 2027.

Při hodnocení rozdílů mezi aktuální makroekonomickou predikcí MF ČR a průměrem odhadů jednotlivých institucí je nutno vzít v úvahu datum zpracování prognóz a informace, které měli jejich tvůrci k dispozici.

Pro rok 2026 očekává MF ČR vyšší růst HDP, než činí průměr ostatních institucí, pro rok 2027 je pak v souladu s konsensem. U inflace předpokládá MF ČR pro letošní rok mírně nižší tempo za čímž stojí změna financování poplatku za podporované zdroje energie po datu tvorby predikcí mnoha sledovaných institucí, a opačně je tomu pro rok příští. Predikovaný růst průměrné mzdy v roce 2026 je nad průměrem predikcí ostatních institucí, pro rok 2027 pak MF ČR očekává mírně slabší růst. U běžného účtu MF ČR počítá pro oba roky s nižšími přebytky platební bilance oproti sledovaným institucím.

Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2026

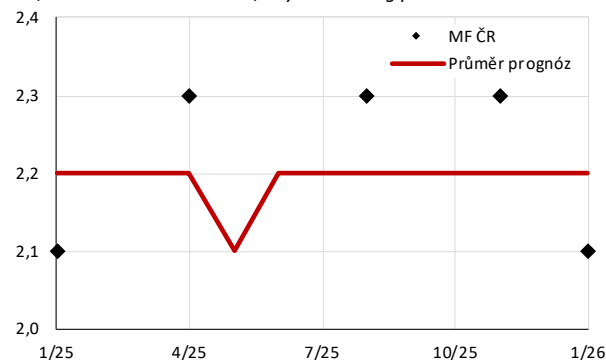
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



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

Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2026

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



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

Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí

		leden 2026			leden 2026
		min.	max.	průměr	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2026)	růst v %, s.c.	1,6	2,5	2,1	2,4
Hrubý domácí produkt (2027)	růst v %, s.c.	2,0	2,8	2,5	2,5
Průměrná míra inflace (2026)	%	1,5	2,4	2,2	2,1
Průměrná míra inflace (2027)	%	2,1	2,5	2,3	2,5
Růst průměrné mzdy (2026)	růst v %	5,2	6,3	5,7	6,2
Růst průměrné mzdy (2027)	růst v %	4,9	5,5	5,2	5,0
Poměr salda BÚ k HDP (2026)	%	0,3	2,4	1,1	0,3
Poměr salda BÚ k HDP (2027)	%	0,3	1,3	0,8	0,3

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

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

5 Mezinárodní srovnání

HDP na obyvatele v běžné paritě kupní síly se v roce 2024 zvýšil ve všech sledovaných zemích (viz tabulku 5.1), nejvíce ve Španělsku, Portugalsku a Polsku. Parita kupní síly české měny vůči Evropské unii v roce 2024 dosáhla 20,3 CZK/PPS, ve srovnání s eurozónou pak 19,5 CZK/PPS. Relativní ekonomická úroveň ČR v běžné paritě kupní síly se v roce 2024 zvýšila na 88 % průměru eurozóny. V roce 2025 se pravděpodobně mírně zvýšila na 89 % a letos by na této úrovni mohla setrvat.

HDP na obyvatele přepočtený tržním **měnovým kurzem** v ČR v roce 2024 nepatrně vzrostl na 29 400 EUR, avšak relativní ekonomická úroveň vůči eurozóně se snížila na 68 %. V roce 2025 se relativní ekonomická úroveň pravděpodobně mírně zvýšila a v roce 2026 by mohla dosáhnout přibližně 73 % úrovně eurozóny.

Skutečná individuální spotřeba na obyvatele v běžné paritě kupní síly v ČR v roce 2024 vzrostla v relativním vyjádření na 78 % průměrné úrovně eurozóny. V roce 2026 by mohla díky poklesu inflace a oživení spotřeby dosáhnout 80 % průměru eurozóny.

Komparativní cenová hladina HDP, vyjádřená poměrem HDP v paritě kupní síly k HDP přepočtenému měnovým kurzem, v ČR v roce 2024 vlivem oslabení domácí měny klesla na 78 % průměru zemí EA20. V roce 2025 v důsledku posílení koruny a oživení ekonomické aktivity pravděpodobně dosáhla 79 % a letos by mohla dále vzrůst na 81 %.

V roce 2024 setrvaly **průměrné výdělky** v ČR na 75 % průměrné úrovně eurozóny. Při vyjádření v domácí měně rostly výdělky v ČR v roce 2024 rychleji než v eurozóně (6,2 % vs. 4,5 %). Opačně tomu bylo v paritě kupní síly, kdy výdělky v ČR rostly mírně pomaleji (4,6 % vs. 4,8 %).

Vysvětlení rozdílů v relativní ekonomické úrovni oproti eurozóně v roce 2024 shrnuje graf 5.21, který dekomponuje HDP na obyvatele v paritě kupní síly na hodinovou

produktivitu práce, průměrný počet odpracovaných hodin, počet zaměstnaných osob k populaci v produktivním věku (20–64 let) a vliv demografického faktoru.

V roce 2024 se hodinová **produktivita práce** ve většině zemí (uvedených v tabulkách 5.1–5.3) zvýšila, pouze v Chorvatsku se meziročně prakticky nezměnila. Produktivita práce v Německu, v Rakousku či ve Francii zůstává i nadále nad průměrem zemí eurozóny, avšak v nových členských státech EU je její úroveň stále o desítky procent nižší. V ČR relativní úroveň produktivity práce, podobně jako v řadě dalších sledovaných zemích, prakticky stagnovala, a to na 73 % průměru zemí eurozóny, což řadí ČR na třetí příčku v pořadí nově přistupujících členských států s nejvyšší relativní úrovní produktivity práce po Slovinsku (79 %) a Slovensku (75 %).

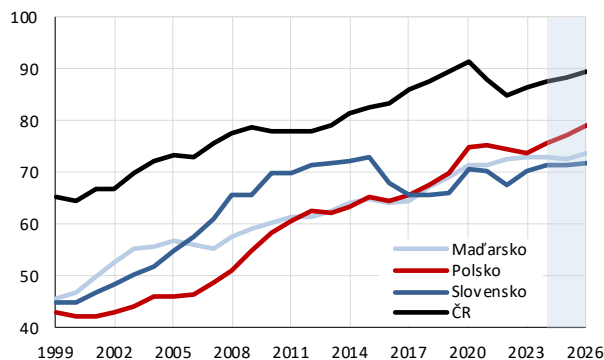
Průměrný počet odpracovaných hodin na jednoho pracovníka v ČR v roce 2024 vzrostl a je i nadále, stejně jako v ostatních nových členských státech, dlouhodobě vyšší než v eurozóně (v případě ČR činil rozdíl 16 %).

Poměr počtu zaměstnaných osob k populaci v produktivním věku se v rámci sledovaných zemí značně liší. Země s vysokou strukturální nezaměstnaností (Španělsko, Itálie a Řecko) se dlouhodobě nacházejí pod úrovní eurozóny. ČR se díky velmi dynamickému růstu zaměstnanosti do roku 2019, omezeným dopadům pandemie na trh práce a zvyšování skutečného věku odchodu do důchodu dlouhodobě pohybuje nad průměrem eurozóny – v roce 2024 o 7 %.

Podíl populace v produktivním věku, který zachycuje **demografická složka**, v roce 2024 ve většině sledovaných zemí vlivem pokračujícího stárnutí populace klesl. V ČR však došlo k nárůstu. Od roku 2022 se ale demografická složka ČR nachází pod průměrem eurozóny. Přestože se v roce 2024 tento rozdíl snížil na 4 %, vzhledem k předpokládanému demografickému vývoji nelze v horizontu predikce očekávat výraznější zlepšení.

Graf 5.1: HDP na obyvatele v paritě kupní síly

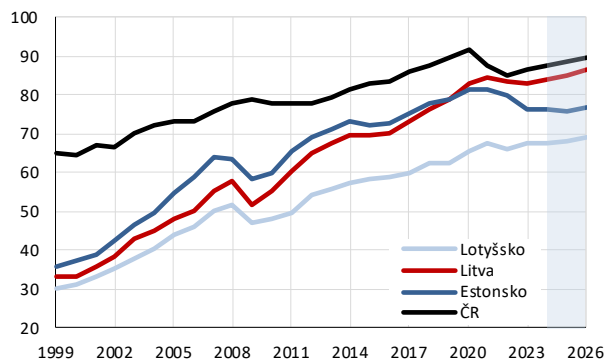
EA20 = 100



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

Graf 5.2: HDP na obyvatele v paritě kupní síly

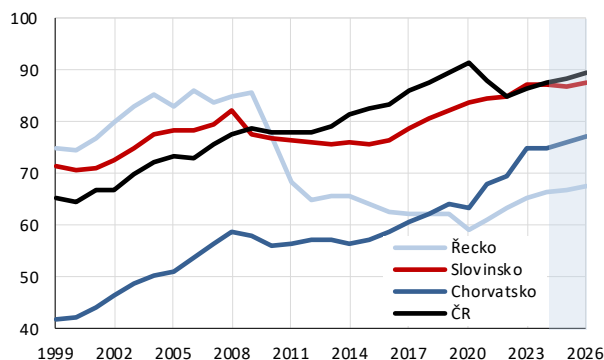
EA20 = 100



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

Graf 5.3: HDP na obyvatele v paritě kupní síly

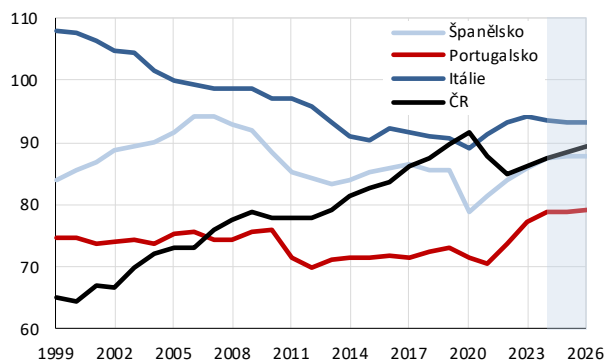
EA20 = 100



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

Graf 5.4: HDP na obyvatele v paritě kupní síly

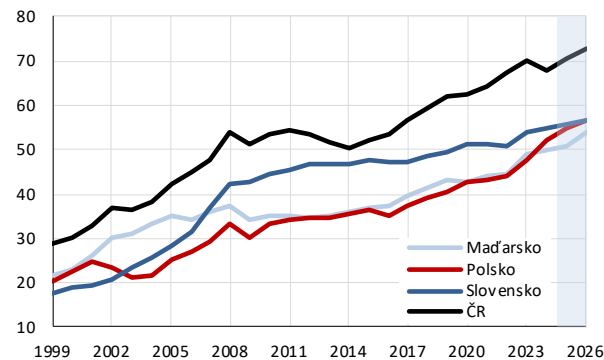
EA20 = 100



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

Graf 5.5: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem

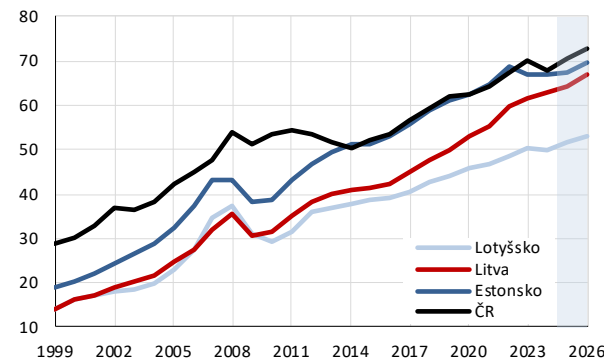
EA20 = 100



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

Graf 5.6: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem

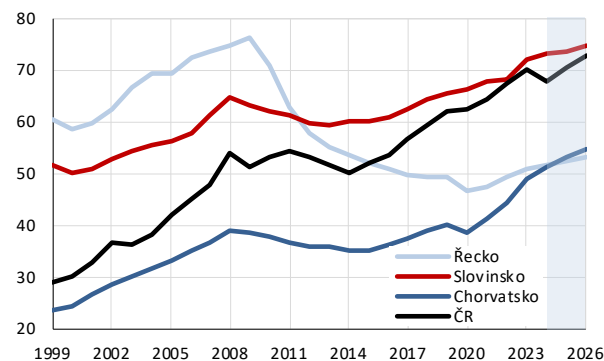
EA20 = 100



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

Graf 5.7: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem

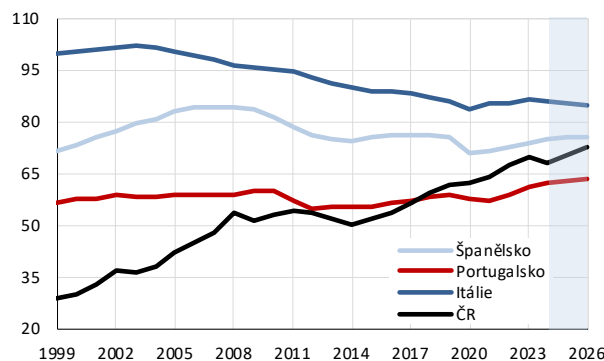
EA20 = 100



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

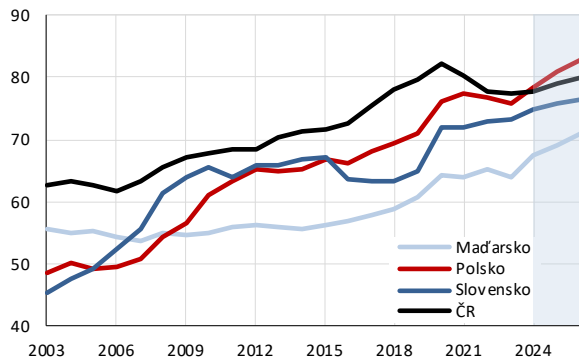
Graf 5.8: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem

EA20 = 100



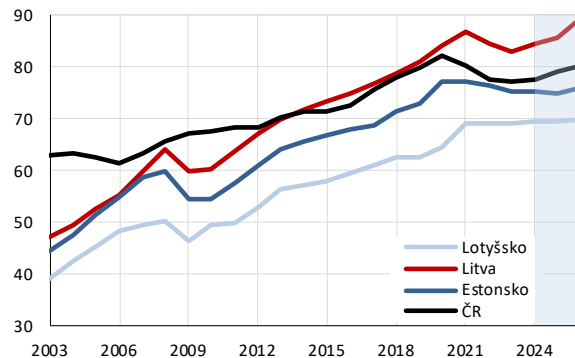
Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 5.9: Skutečná individuální spotřeba na obyvatele
v paritě kupní síly, EA20 = 100



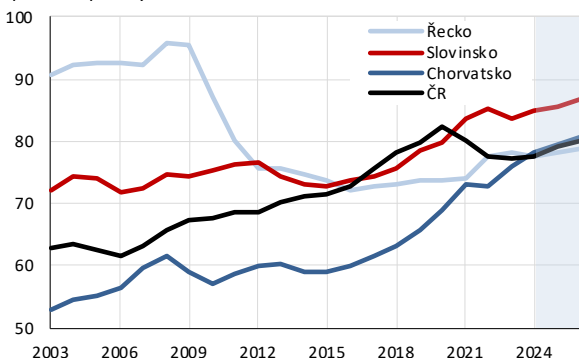
Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 5.10: Skutečná individuální spotřeba na obyvatele
v paritě kupní síly, EA20 = 100



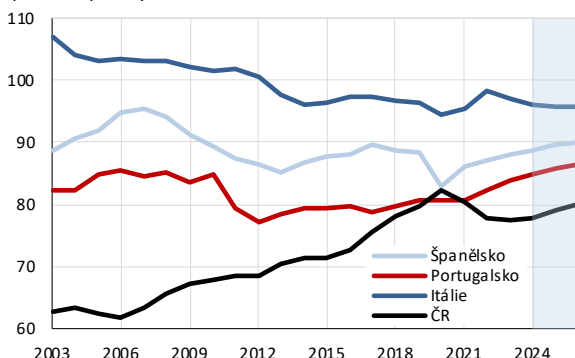
Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 5.11: Skutečná individuální spotřeba na obyvatele
v paritě kupní síly, EA20 = 100



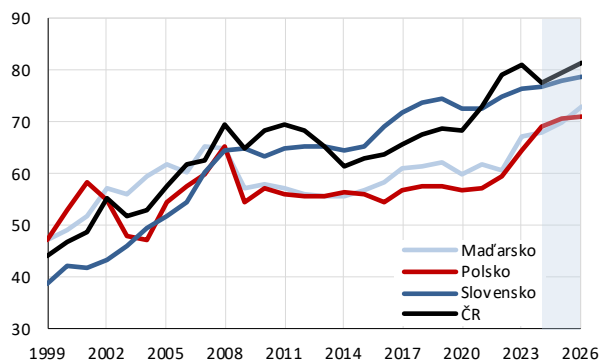
Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 5.12: Skutečná individuální spotřeba na obyvatele
v paritě kupní síly, EA20 = 100



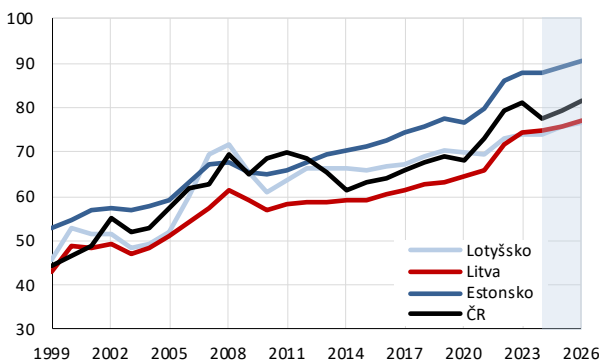
Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 5.13: Komparativní cenová hladina HDP
EA20 = 100



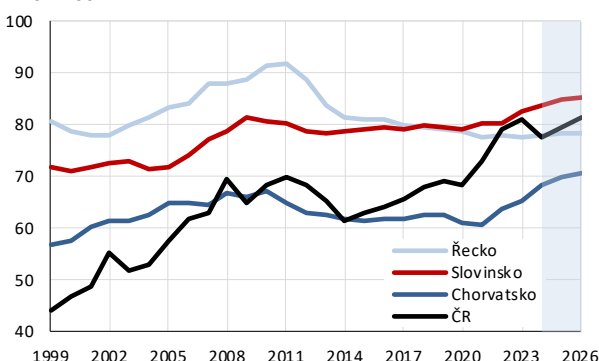
Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 5.14: Komparativní cenová hladina HDP
EA20 = 100



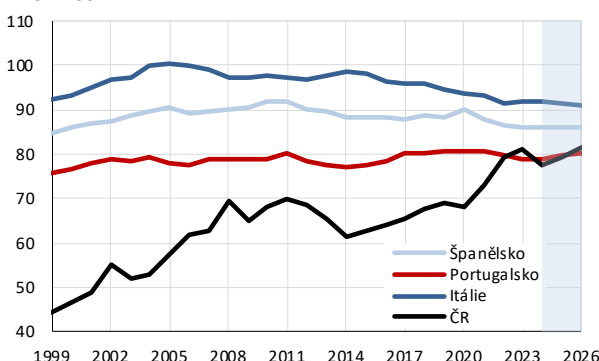
Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 5.15: Komparativní cenová hladina HDP
EA20 = 100



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

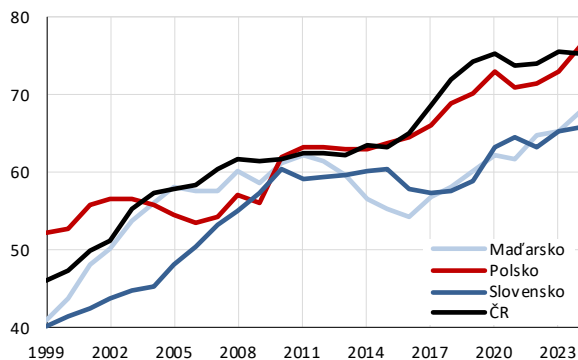
Graf 5.16: Komparativní cenová hladina HDP
EA20 = 100



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

Graf 5.17: Průměrný výdělek v paritě kupní síly

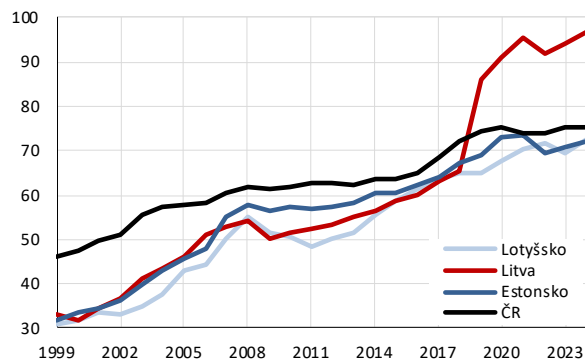
EA20 = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.18: Průměrný výdělek v paritě kupní síly

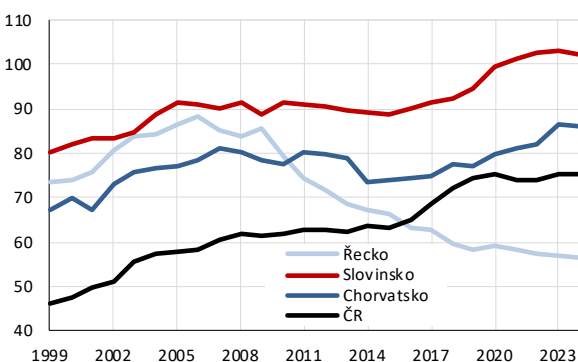
EA20 = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.19: Průměrný výdělek v paritě kupní síly

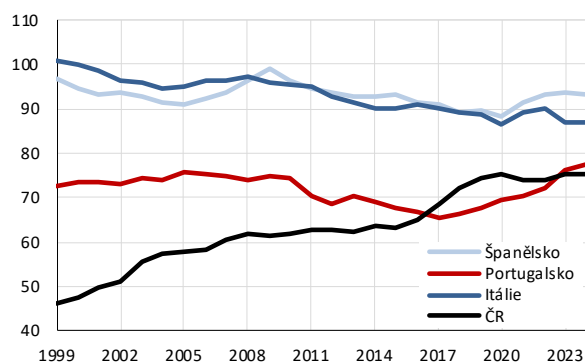
EA20 = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.20: Průměrný výdělek v paritě kupní síly

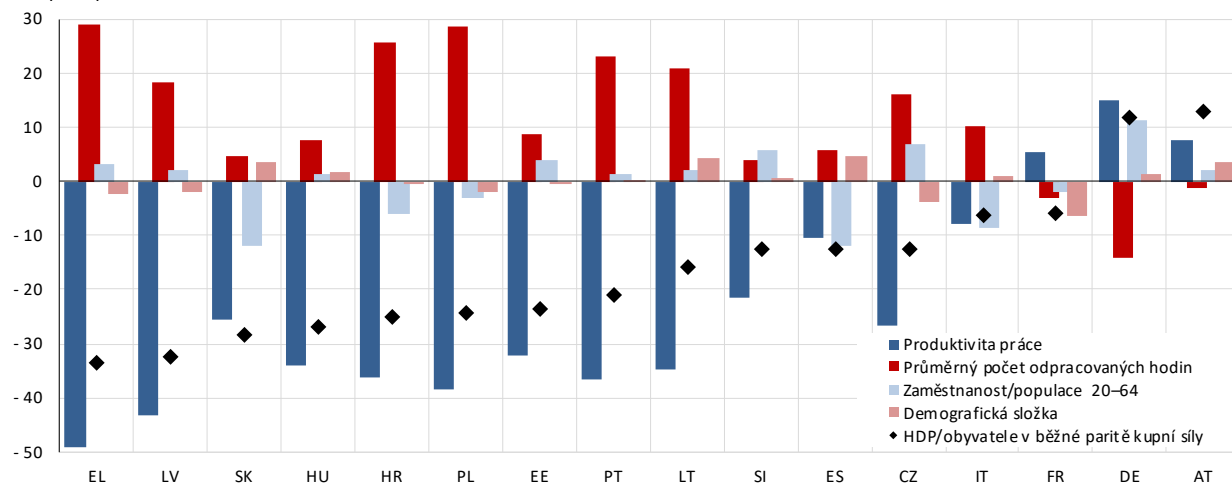
EA20 = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.21: HDP na obyvatele v paritě kupní síly v porovnání s EA20 v roce 2024

rozdíl proti průměru EA20 v %



Pozn.: Demografická složka je definována jako podíl populace v produktivním věku (20–64 let) na celkové populaci.

Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Tabulka 5.1: HDP na obyvatele v paritě kupní síly

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
											Odhad Predikce
Rakousko	PPS	37 000	38 400	39 300	37 400	40 200	44 400	46 200	46 900	48 200	49 900
	EA20=100	117	118	117	117	116	118	115	113	112	112
Německo	PPS	37 500	38 500	39 000	38 000	40 500	43 400	45 300	46 400	47 700	49 400
	EA20=100	119	119	117	119	117	115	113	111	110	110
Francie	PPS	30 600	31 500	33 200	31 600	33 400	35 100	37 800	39 100	40 400	41 900
	EA20=100	97	97	99	99	96	93	94	94	93	94
Itálie	PPS	28 900	29 600	30 300	28 400	31 800	35 300	37 800	39 000	40 300	41 700
	EA20=100	92	91	91	89	92	93	94	94	93	93
Česká republika	PPS	27 200	28 500	30 000	29 200	30 500	32 100	34 700	36 400	38 200	40 000
	EA20=100	86	88	90	92	88	85	86	88	89	89
Španělsko	PPS	27 400	27 900	28 700	25 100	28 300	31 700	34 500	36 400	37 900	39 300
	EA20=100	87	86	86	79	81	84	86	87	88	88
Slovinsko	PPS	24 900	26 200	27 500	26 700	29 300	32 000	35 100	36 300	37 500	39 200
	EA20=100	79	81	82	84	84	85	87	87	87	88
Litva	PPS	23 100	24 700	26 400	26 400	29 300	31 500	33 300	35 000	36 700	38 800
	EA20=100	73	76	79	83	84	83	83	84	85	87
Portugalsko	PPS	22 600	23 500	24 500	22 800	24 500	27 800	31 000	32 800	34 000	35 400
	EA20=100	71	72	73	71	71	74	77	79	79	79
Estonsko	PPS	23 700	25 200	26 400	26 000	28 200	30 200	30 600	31 700	32 800	34 300
	EA20=100	75	78	79	82	81	80	76	76	76	77
Polsko	PPS	20 700	21 900	23 300	23 900	26 200	28 100	29 600	31 400	33 400	35 400
	EA20=100	66	68	70	75	75	74	74	76	77	79
Chorvatsko	PPS	19 200	20 200	21 500	20 200	23 600	26 300	30 000	31 100	32 900	34 600
	EA20=100	61	62	64	63	68	70	75	75	76	77
Maďarsko	PPS	20 400	21 900	23 200	22 700	24 800	27 500	29 300	30 400	31 300	32 900
	EA20=100	65	67	69	71	71	73	73	73	73	74
Slovensko	PPS	20 800	21 400	22 100	22 600	24 500	25 600	28 300	29 700	30 800	32 100
	EA20=100	66	66	66	71	70	68	70	71	71	72
Lotyšsko	PPS	19 000	20 200	20 900	20 900	23 500	24 900	27 200	28 100	29 400	30 900
	EA20=100	60	62	63	66	68	66	68	67	68	69
Řecko	PPS	19 700	20 200	20 800	18 900	21 200	24 000	26 300	27 700	28 900	30 300
	EA20=100	62	62	62	59	61	63	66	66	67	68

Pozn.: Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2024.

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

Tabulka 5.2: HDP na obyvatele v přepočtu nominálním měnovým kurzem

			2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
										Odhad	Predikce	
Rakousko	EUR		41 800	43 400	44 600	42 700	45 400	49 600	52 300	53 800	56 000	58 200
	EA20=100		126	127	127	127	124	125	125	124	124	125
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	108	108	108	108	107	107	108	110	111	112
Německo	EUR		40 600	41 800	43 000	42 000	44 900	48 300	50 700	51 800	53 500	55 600
	EA20=100		123	123	122	125	123	122	121	119	119	119
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	104	103	105	105	105	106	107	107	108	108
Francie	EUR		34 300	35 100	36 100	34 300	36 900	38 900	41 300	42 600	43 500	44 900
	EA20=100		104	103	103	102	101	98	99	98	97	96
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	107	106	103	103	105	106	105	104	103	103
Itálie	EUR		29 100	29 700	30 200	28 100	31 200	33 900	36 300	37 300	38 400	39 600
	EA20=100		88	87	86	84	85	85	87	86	85	85
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	96	96	95	94	93	92	92	92	92	91
Španělsko	EUR		25 200	26 000	26 600	23 900	26 100	28 800	31 000	32 600	34 000	35 100
	EA20=100		76	76	76	71	71	73	74	75	76	75
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	88	89	88	90	88	87	86	86	86	86
Slovinsko	EUR		20 600	21 900	23 100	22 200	24 700	27 000	30 200	31 700	33 100	34 800
	EA20=100		62	64	66	66	68	68	72	73	74	75
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	79	80	80	79	80	80	82	84	85	85
Česká republika	EUR		18 700	20 300	21 700	21 000	23 400	26 700	29 300	29 400	31 600	33 900
	EA20=100		57	59	62	62	64	67	70	68	70	73
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	66	68	69	68	73	79	81	78	79	81
Estonsko	EUR		18 500	20 000	21 500	21 000	23 600	27 300	28 100	29 000	30 400	32 400
	EA20=100		56	59	61	62	65	69	67	67	68	70
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	74	76	77	76	80	86	88	88	89	91
Litva	EUR		14 900	16 300	17 500	17 900	20 200	23 700	25 900	27 400	29 000	31 100
	EA20=100		45	48	50	53	55	60	62	63	64	67
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	62	63	63	64	66	72	74	75	76	77
Portugalsko	EUR		18 900	19 800	20 700	19 400	20 800	23 300	25 600	27 100	28 300	29 500
	EA20=100		57	58	59	58	57	59	61	62	63	63
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	80	80	81	81	81	80	79	79	80	80
Slovensko	EUR		15 600	16 600	17 300	17 300	18 700	20 100	22 600	23 900	25 000	26 400
	EA20=100		47	49	49	51	51	51	54	55	56	57
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	72	74	75	73	73	75	77	77	78	79
Polsko	EUR		12 400	13 300	14 200	14 300	15 800	17 500	20 000	22 600	24 700	26 300
	EA20=100		37	39	40	43	43	44	48	52	55	56
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	57	58	58	57	57	59	65	69	71	71
Řecko	EUR		16 500	16 800	17 300	15 700	17 300	19 600	21 300	22 500	23 600	24 700
	EA20=100		50	49	49	47	48	49	51	52	52	53
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	80	79	79	79	78	78	77	78	78	78
Chorvatsko	EUR		12 400	13 300	14 100	13 000	15 100	17 500	20 500	22 200	23 900	25 500
	EA20=100		38	39	40	39	41	44	49	51	53	55
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	62	63	62	61	61	64	65	68	70	71
Lotyšsko	EUR		13 400	14 600	15 500	15 400	17 100	19 100	21 000	21 600	23 200	24 700
	EA20=100		41	43	44	46	47	48	50	50	52	53
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	67	69	70	70	69	73	74	74	76	77
Maďarsko	EUR		13 100	14 100	15 200	14 400	16 100	17 500	20 600	21 500	22 900	25 000
	EA20=100		40	41	43	43	44	44	49	50	51	54
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	61	61	62	60	62	61	67	68	70	73

Pozn.: Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2024.

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

Tabulka 5.3: Skutečná individuální spotřeba na obyvatele v paritě kupní síly

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
										Odhad	Predikce
Rakousko	PPS	23 900	24 500	25 000	23 600	25 700	28 700	30 100	31 400	32 500	33 300
	EA20=100	113	113	113	112	114	115	114	114	114	113
Německo	PPS	24 400	25 100	25 500	24 500	25 900	28 600	29 600	30 700	31 900	32 900
	EA20=100	115	116	115	117	115	115	112	112	112	112
Francie	PPS	21 400	22 000	23 000	22 100	23 100	24 600	26 700	27 600	28 300	29 000
	EA20=100	101	101	104	105	102	99	101	100	99	98
Itálie	PPS	20 600	21 000	21 400	19 800	21 600	24 600	25 700	26 500	27 300	28 200
	EA20=100	97	97	96	94	95	98	97	96	96	96
Španělsko	PPS	18 900	19 200	19 600	17 400	19 500	21 700	23 300	24 400	25 600	26 500
	EA20=100	90	89	88	83	86	87	88	89	90	90
Portugalsko	PPS	16 600	17 200	17 900	16 900	18 200	20 600	22 200	23 400	24 500	25 400
	EA20=100	79	80	81	81	81	82	84	85	86	86
Slovinsko	PPS	15 700	16 400	17 400	16 700	18 900	21 300	22 100	23 400	24 400	25 600
	EA20=100	74	76	78	80	84	85	84	85	86	87
Litva	PPS	16 200	17 100	18 000	17 700	19 600	21 100	21 900	23 300	24 500	26 400
	EA20=100	77	79	81	84	87	84	83	85	86	89
Polsko	PPS	14 400	15 100	15 800	16 000	17 500	19 200	20 100	21 600	23 100	24 400
	EA20=100	68	69	71	76	78	77	76	79	81	83
Chorvatsko	PPS	13 000	13 700	14 600	14 500	16 500	18 200	20 100	21 500	22 700	23 800
	EA20=100	62	63	66	69	73	73	76	78	80	81
Česká republika	PPS	16 000	16 900	17 700	17 300	18 100	19 400	20 500	21 400	22 600	23 600
	EA20=100	76	78	80	82	80	78	77	78	79	80
Řecko	PPS	15 400	15 800	16 400	15 500	16 800	19 400	20 700	21 300	22 300	23 200
	EA20=100	73	73	74	74	74	78	78	77	78	79
Estonsko	PPS	14 500	15 500	16 200	16 200	17 500	19 200	20 000	20 700	21 400	22 400
	EA20=100	69	72	73	77	77	77	75	75	75	76
Slovensko	PPS	13 400	13 800	14 400	15 100	16 200	18 300	19 400	20 600	21 600	22 500
	EA20=100	63	63	65	72	72	73	73	75	76	77
Lotyšsko	PPS	12 900	13 500	13 900	13 600	15 700	17 300	18 300	19 100	19 800	20 600
	EA20=100	61	62	63	65	69	69	69	70	70	70
Maďarsko	PPS	12 200	12 800	13 500	13 500	14 500	16 300	17 000	18 600	19 800	20 900
	EA20=100	58	59	61	64	64	65	64	68	69	71

Pozn.: Země jsou seřazeny podle úrovně spotřeby v roce 2024.

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

Slovníček pojmů

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Indikátor důvěry je výsledek konjunkturálního průzkumu, do kterého se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání ekonomických subjektů v průmyslu, stavebnictví, obchodu, službách a u spotřebitelů.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Odhad označuje údaje za již skončené období, jež k datu uzá-věrky nebyly dostupné.

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

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

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

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

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

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

Pracovní síla je součet zaměstnaných a nezaměstnaných osob.

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

Primární (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, stanovený jako rozdíl mezi skutečným a potenciálním produktem měřený v procentech potenciálního produktu.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Tříměsíční sazba (3M) PRIBOR je referenční krátkodobá úroková sazba, která vyjadřuje průměrnou sazbu, za níž si mohou

banky na trhu mezibankovních depozit půjčit se splatností 3 měsíce.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

<http://www.mfcr.cz>

