

Makroekonomická predikce České republiky

duben 2026

Makroekonomická predikce České republiky
duben 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:

<https://www.mf.gov.cz/makrope>

Makroekonomická predikce

České republiky

duben 2026

Obsah

Shrnutí predikce	1
Rizika predikce	4
1 Východiska predikce.....	5
1.1 Vnější prostředí.....	5
1.2 Ceny komodit.....	7
1.3 Fiskální politika	9
1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy.....	12
1.5 Demografie	17
1.6 Ostatní předpoklady	18
2 Ekonomický cyklus	19
2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu	19
2.2 Konjunkturální indikátory.....	20
3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR	22
3.1 Ekonomický výkon	22
3.2 Ceny.....	29
3.3 Trh práce.....	33
3.4 Vztahy k zahraničí.....	38
4 Monitoring predikcí ostatních institucí	43
5 Vyhodnocení rozpočtové predikce na rok 2025	44
6 Dopady déletrvajících zvýšených cen energií na českou ekonomiku	45
6.1 Expozice české ekonomiky: transmisní kanály	45
6.2 Modelové předpoklady alternativního scénáře.....	47
6.3 Kvantifikace makroekonomických dopadů.....	48
6.4 Závěr	49
Slovníček pojmů	51

Makroekonomickou predikci zpracoval odbor Hospodářská politika Ministerstva financí České republiky. Materiál zahrnuje predikci na roky 2026 a 2027 a u některých ukazatelů výhled na další dva roky (tj. do roku 2029). Makroekonomická predikce vychází 4x ročně (v lednu, dubnu, srpnu a listopadu) a je dostupná na internetových stránkách Ministerstva financí České republiky na adrese:

<https://www.mf.gov.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@mf.gov.cz

Seznam tabulek

Tabulka 1.1.1: Hrubý domácí produkt – roční	6
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.....	8
Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh.....	11
Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční	14
Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní.....	14
Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry	15
Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry.....	15
Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční.....	16
Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní	16
Tabulka 1.5.1: Demografie.....	18
Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt	20
Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční	25
Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní	26
Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční	27
Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní	27
Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční	28
Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní.....	28
Tabulka 3.2.1: Ceny – roční.....	32
Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní	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: Porovnání makroekonomického rámce státního rozpočtu na rok 2025 se skutečností.....	44
Tabulka 6.2.1: Alternativní ceny energií	47
Tabulka 6.3.1: Dopad na růst HDP	48
Tabulka 6.3.2: Dopad na spotřebitelskou inflaci	48
Tabulka 6.3.3: Trh práce a spotřeba domácností	48
Tabulka 6.3.4: Výsledky alternativního scénáře	49

Seznam grafů

Graf 1.1.1: Reálný HDP hlavních světových ekonomik	6
Graf 1.1.2: Reálný HDP největších ekonomik eurozóny	6
Graf 1.1.3: Růst spotřebitelských cen	6
Graf 1.1.4: Kompozitní index nákupních manažerů.....	6
Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent	8
Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent	8
Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí	11
Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí	11
Graf 1.4.1: Úrokové sazby.....	13
Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem.....	13
Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitostí.....	13
Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům	13
Graf 1.4.5: Úvěry v selhání.....	13
Graf 1.4.6: Vklady	13
Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy	13
Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči eurozóně	13
Graf 1.5.1: Věkové skupiny	17
Graf 1.5.2: Očekávaná střední délka života při narození.....	17
Graf 1.5.3: Starobní důchodci.....	17
Graf 1.5.4: Změna počtu obyvatel	17
Graf 2.1.1: Produkční mezera	20
Graf 2.1.2: Potenciální produkt	20
Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu	20
Graf 2.1.4: Průměrný počet odpracovaných hodin	20
Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu	21
Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví.....	21
Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách.....	21
Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží	21
Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností.....	21
Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání	21
Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH.....	21
Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor	21
Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu	24
Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt	24
Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt	24
Graf 3.1.4: Spotřeba domácností.....	24
Graf 3.1.5: Spotřeba domácností.....	24
Graf 3.1.6: Věcné členění investic.....	24
Graf 3.1.7: Sektorové členění investic	24
Graf 3.1.8: Zdroje financování investic	24
Graf 3.2.1: Deflátor hrubého domácího produktu	31
Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny	31
Graf 3.2.3: Hlavní oddíly spotřebního koše	31
Graf 3.2.4: Tržní a administrativní vlivy	31
Graf 3.2.5: Ceny zboží	31
Graf 3.2.6: Ceny služeb	31

Graf 3.2.7: Ceny výrobců	31
Graf 3.2.8: Ceny starších bytů.....	31
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 6.1.1: Dovoz ropy do EU	46
Graf 6.1.2: Dovoz zemního plynu do EU	46
Graf 6.1.3: Hlavní vývozci ropy	46
Graf 6.1.4: Hlavní vývozci zemního plynu	46
Graf 6.1.5: Hlavní vývozci síry	46
Graf 6.1.6: Hlavní vývozci vzácných plynů	46
Graf 6.1.7: Odvětvová struktura ekonomik	46
Graf 6.1.8: Energetická náročnost ekonomiky.....	46
Graf 6.2.1: Alternativní trajektorie cen energií.....	47
Graf 6.3.1: Míra inflace v příjmových skupinách	48
Graf 6.3.2: Nárůst výdajů v příjmových skupinách	49

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
ECB	Evropská centrální banka
EU	Evropská unie v rozsahu 27 zemí
EUR	mezinárodní kód pro euro
Fed	Federální rezervní systém
HDP	hrubý domácí produkt
HPH	hrubá přidaná hodnota
MF ČR	Ministerstvo financí
MMBtu	milion britských tepelných jednotek
MMF	Mezinárodní měnový fond
MPSV	Ministerstvo práce a sociálních věcí
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
OSVČ	osoba/y samostatně výdělečně činná/é
p. a.	na roční bázi
p. b.	procentní bod
p. o.	pravá osa
PRIBOR	referenční záůjční úroková sazba na mezibankovním trhu v ČR
SA	sezónně očištěno
s. c.	stálé ceny
THFK	tvorba hrubého fixního kapitálu
U. S. EIA	Úřad pro energetické informace USA
USD	mezinárodní kód pro americký dolar
VŠPS	Výběrové šetření pracovních sil

Značky použité v tabulkách

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

Uzávěrka datových zdrojů

Makroekonomická predikce byla zpracována na základě údajů, které byly známy k 31. březnu 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 ledna 2026 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2028 a 2029 jsou extrapolacním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v textu až na výjimky komentován.

Shrnutí predikce

Globální ekonomika se začátkem roku nacházela v prostředí stabilizované inflace, což nadále podporovalo růst reálných příjmů a spotřeby domácností. Dřívější uvolňování měnových podmínek přispělo k postupnému oživování investiční aktivity. Světovou hospodářskou aktivitu však ohrožují aktuálně zvýšené ceny energetických komodit a dalších surovin v důsledku březnové eskalace válečného konfliktu na Blízkém východě, který navíc oslabuje důvěru spotřebitelů i firem. Další zintenzivnění by mohlo opět narušit dodavatelské řetězce na delší dobu. Základní scénář predikce předpokládá brzkou deeskalaci – pozorovaný značný nárůst cen komodit by tak měl být dočasný a bez výrazných makroekonomických dopadů.

Napětí v mezinárodním obchodě zůstává vysoké zejména v důsledku kroků současné americké administrativy. Nejistota ohledně cel nově prohlubuje verdikt amerického Nejvyššího soudu – použitý zákon neopravňuje prezidenta k jednostrannému a neomezenému zavádění cel bez výslovného zmocnění Kongresu. Vláda Spojených států však reagovala uvalením dočasných desetiprocentních plošných cel na základě jiného zákona a připravuje přechod na trvalejší celní režim.

Za celý rok 2025 HDP vzrostl o 2,6 %. Spotřebu domácností podpořil silný růst reálných mezd i meziročně klesající míra úspor. Pozitivní vývoj byl tlumen mírným nárůstem míry nezaměstnanosti, brzdícím dynamiku spotřeby hlavně u nízkopříjmových domácností. Zásluhou veřejných investic, silně podpořených fondy Evropské unie, vzrostla tvorba hrubého fixního kapitálu. Kladně k hospodářskému růstu přispívala také obnovená akumulace zásob a spotřeba vládních institucí. Negativně na růst HDP působilo saldo zahraničního obchodu, a to především v souvislosti s vyšším dovozem díky rostoucí spotřebitelské a investiční poptávce a navyšování zásob. **V roce 2026 by hospodářský růst mohl zpomalit na 2,1 %.** Dynamika bude nadále tažena výlučně domácí poptávkou, kterou však bude brzdit zvýšená nejistota a nárůst cen energií kvůli konfliktu na Blízkém východě. Kromě pokračujícího růstu spotřeby domácností dojde k oživení investiční aktivity firem. To vše navýší objem dovozu, přičemž stranu vývozu budou naopak limitovat zvýšené obchodní bariéry a nadále nízký objem exportních zakázek. **V roce 2027 by mohl HDP vzrůst o 2,4 %** díky zrychlení hospodářského růstu hlavních obchodních partnerů a pokračujícímu růstu domácí ekonomické aktivity.

Průměrná **inflace** v roce 2025 dosáhla 2,5 %. Na počátku letošního roku dosahoval meziroční růst cen nejnižších hodnot za posledních téměř deset let. Růst cen služeb zůstal zvýšený, primárně vlivem nákladů vlastnického bydlení a nájemného. Cenový vývoj zboží byl naopak utlumen zlevněním energií, umocněným převodem financování poplatků za podporované zdroje energie na státní rozpočet. Inflační tlaky nadále tlumí restriktivní nastavení měnové politiky a silná koruna zlevňující dovoz. Březnová vojenská eskalace na Blízkém východě a blokáce Hormuzského průlivu skokově zvýšily ceny energií. Za předpokladu včasné stabilizace na komoditních trzích a absence dlouhodobých omezení produkčních kapacit ropy a zemního plynu by průměrná míra in-

flace mohla v letošním roce setrvat na 2,5 % a příští rok vzrůst na 2,8 %.

Na trhu práce loni dosáhla průměrná míra nezaměstnanosti 2,8 % a objem mezd a platů se zvýšil o 7,9 %. Nadále se projevují nerovnováhy související s nedostatkem pracovníků. Útlum v průmyslu sice pokračuje, avšak je částečně kompenzován vysokou poptávkou po práci ve službách a stavebnictví. Míra nezaměstnanosti by se tak měla letos nepatrně zvýšit na 2,9 % a v příštím roce klesnout na 2,7 %. Přetrvávající nesoulad mezi nabídkou a poptávkou na trhu práce nedovolí výraznější zpomalení dynamiky objemu mezd a platů. Reálné výdělky by se měly citelně zvýšit v letošním i příštím roce.

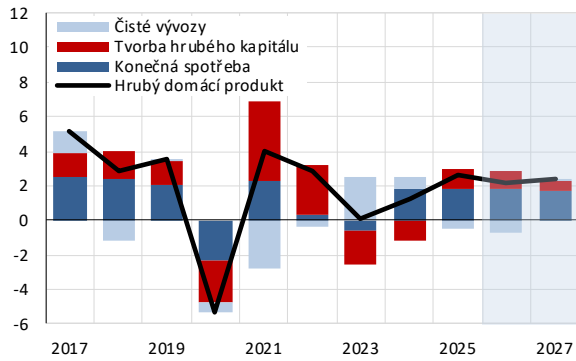
Běžný účet platební bilance skončil v loňském roce přebytkem ve výši 0,7 % HDP. Za meziročním zhoršením ukazatele vnější pozice stálo mimo jiné snížení přebytku bilance zboží. Pro letošní rok očekáváme deficit 0,6 % HDP, a to vlivem silnější investiční aktivity, vyšších cen dovážených energetických komodit a přetrvávajících omezení na straně vývozu. V roce 2027 se pak záporné saldo za přispění očekávaného zlepšení vývoje našich obchodních partnerů a uvolnění cenových tlaků u energetických komodit zmírní na 0,4 % HDP.

Hospodaření sektoru vládních institucí skončilo v roce 2025 deficitem 2,1 % HDP. Navzdory pokračujícímu ekonomickému oživení se saldo veřejných financí meziročně mírně zhoršilo o 0,1 procentního bodu vlivem výrazného zrychlení investic, rostoucích náhrad zaměstnancům, sociálních dávek a dotací. Zadlužení sektoru vládních institucí dosáhlo 44,3 % HDP. Pro letošní rok očekáváme schodek hospodaření veřejných financí na úrovni 2,6 % HDP a růst zadlužení na 45,6 % HDP.

Rizika predikce ekonomického růstu považujeme v úhrnu za výrazně vychýlená směrem dolů. Mezi hlavní nejistoty patří konflikt na Blízkém východě a s ním spojené narušení energetických trhů, a obchodní politika Spojených států.

Ekonomika bude tažena domácí poptávkou

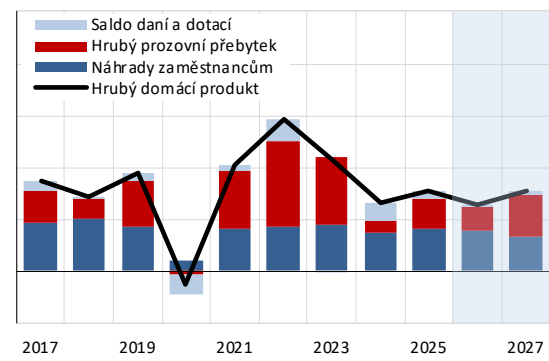
růst reálného HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Zisky firem dále porostou

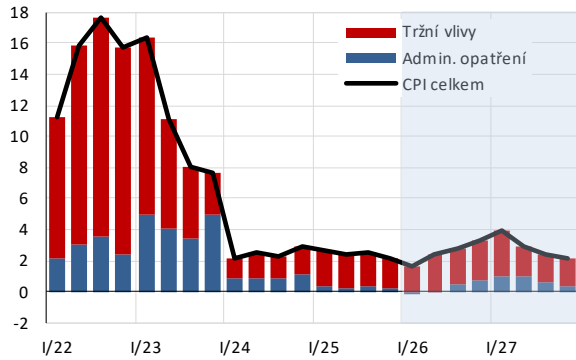
růst nominálního HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Inflace by se měla přechodně zvýšit

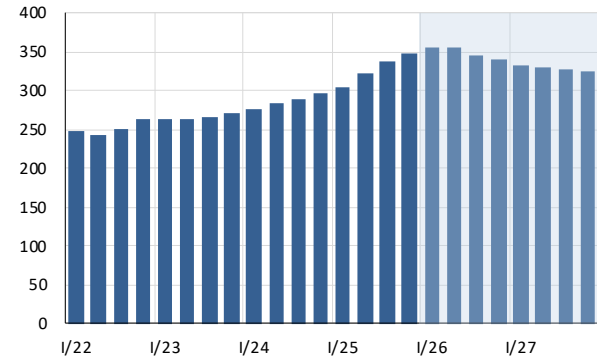
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Nezaměstnanost by letos měla začít klesat

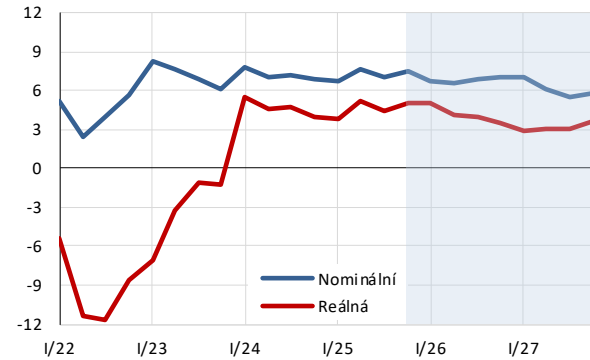
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj: MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Reálné mzdy by měly pokračovat v silném růstu

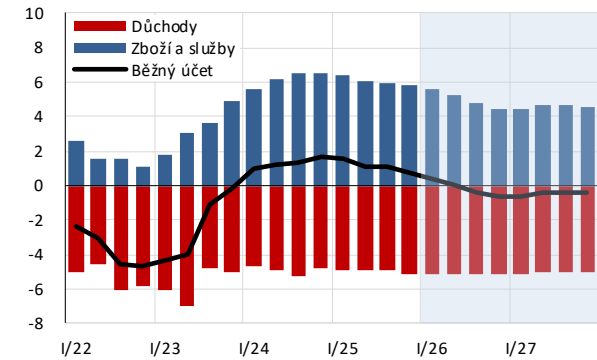
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Saldo běžného účtu by mělo být schodkové

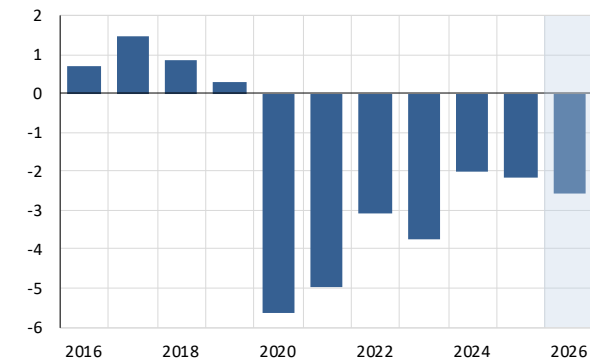
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Deficit veřejných financí mírně vzroste

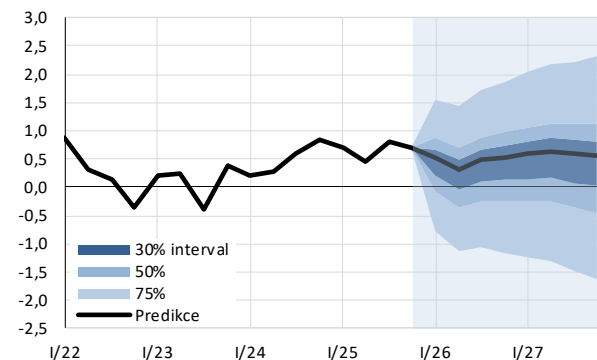
saldo sektoru vládních institucí, v % HDP



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

		2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2025	2026
		Aktuální predikce						Minulá predikce		
Nominální hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč, b.c.</i>	6 308	7 050	7 660	8 058	8 556	8 988	9 537	8 524	8 957
	<i>růst v %, b.c.</i>	8,2	11,8	8,6	5,2	6,2	5,0	6,1	5,8	5,1
Reálný hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	4,0	2,8	0,0	1,3	2,6	2,1	2,4	2,5	2,4
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	4,2	0,5	-2,6	2,4	3,0	3,0	2,6	2,9	3,0
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v %, s.c.</i>	1,5	0,4	3,2	3,1	2,1	1,7	2,3	2,1	1,9
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	6,7	6,3	4,2	-2,7	2,4	3,6	2,5	0,9	3,1
Příspěvek čistých vývozu k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-2,8	-0,3	2,6	0,7	-0,4	-0,7	0,1	-0,4	-0,3
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	2,8	1,2	-3,0	-0,5	0,6	0,2	0,0	0,9	0,1
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	4,0	8,7	8,6	3,9	3,5	2,9	3,7	3,2	2,6
Míra inflace spotřebitelských cen	<i>průměr v %</i>	3,8	15,1	10,7	2,4	2,5	2,5	2,8	2,5	2,1
Zaměstnanost (národní účty)	<i>růst v %</i>	1,0	1,0	1,6	0,6	1,1	0,2	-0,2	1,0	0,1
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	2,8	2,2	2,6	2,6	2,8	2,9	2,7	2,8	2,8
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	7,2	9,1	8,8	6,8	7,9	6,8	6,0	7,3	6,3
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	-2,1	-4,7	-0,1	1,7	0,7	-0,6	-0,4	0,6	0,3
Saldo sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	-5,0	-3,1	-3,7	-2,0	-2,1	-2,6	.	-2,0	-2,2
Dluh sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	40,7	42,5	42,2	43,3	44,3	45,6	.	44,6	46,2
Předpoklady:										
Měnový kurz CZK/EUR		25,6	24,6	24,0	25,1	24,7	24,3	24,1	24,7	24,1
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	1,9	4,3	4,4	4,0	4,3	4,6	4,7	4,3	4,6
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	71	101	82	81	69	91	79	69	61
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	6,4	3,7	0,6	0,9	1,5	1,0	1,5	1,5	1,5

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

Rizika predikce

Makroekonomická predikce je zatížena řadou rizik, která k datu uzávěrky považujeme v úhrnu za výrazně vychýlená směrem dolů.

Hlavním rizikem predikce je **výraznější narušení globálních dodavatelských řetězců** související s déletrvajícím **konfliktem mezi Íránem, Izraelem a Spojenými státy** či jeho eskalací (viz tematická kapitola věnující se rizikovému scénáři), včetně pokračujících útoků na energetickou infrastrukturu v regionu či rozšíření konfliktu se zapojením dalších aktérů. V důsledku konfliktu došlo k narušení námořní dopravy v oblasti Perského zálivu; délka trvání aktuálních omezení přitom zůstává vysoce nejistá a bude určující pro rozsah ekonomických dopadů.

Nestabilita na Blízkém východě se promítá zejména do energetických trhů prostřednictvím omezení dodávek především ropy a zkapalněného zemního plynu. Problémy s přepravou dalších materiálů se mohou projevit i v nižší produkci hnojiv, čipů a baterií, což může vést nejen k růstu výrobních cen, ale i k omezování výroby.

Při naplnění rizika déletrvajícího konfliktu lze očekávat další růst cen zejména ropy a zemního plynu, doprovázený vyšší volatilitou. Negativní dopady vyšších cen energií by se projeví zejména v energeticky náročných odvětvích a v pomalejším růstu reálné spotřeby domácností. Zvýšená nejistota by současně vedla ke zhoršení podnikatelského sentimentu a utlumení investiční aktivity. Česká ekonomika by byla zasažena i nepřímo vlivem slabší výkonnosti hlavních obchodních partnerů.

Relevantní riziko však představuje i možnost příznivějšího vývoje konfliktu na Blízkém východě. Náhlá deeskalace by pravděpodobně iniciovala prudký pokles cen energetických komodit, avšak exportní kapacitu regionu by nadále limitovaly infrastrukturní škody, časová náročnost obnovy logistické průchodnosti a pravděpodobná perzistence zvýšené rizikové prémie.

V důsledku proinflačních tlaků spojených s nepříznivým vývojem cen energií může ve světě, včetně České republiky, **dojít k podstatnějšímu zvyšování měnověpolitických sazeb**.

V oblasti fiskálních politik v EU panuje nejistota spojená s nastavením rozpočtových politik, včetně případných opatření v reakci na blízkovýchodní konflikt. Německý fiskální expanzivní balíček může představovat impuls pro český průmysl, zejména exportně orientované sektory, jeho dopad však zůstává nejistý z hlediska načasování, struktury i zapojení domácích dodavatelů.

Rizikem pro globální ekonomiku zůstává **obchodní politika Spojených států**, zejména v oblasti cel a dalších překážek v mezinárodním obchodě. Tyto faktory mohou tlumit dynamiku světového obchodu a dále oslabovat zahraniční poptávku.

Nadále přetrvává i riziko **zhoršení geopolitické situace v Evropě** v souvislosti s pokračující ruskou agresí vůči Ukrajině.

Riziko pro střednědobou cenovou stabilitu nadále představuje **zvýšená setrvačnost růstu cen ve službách**, která souvisí mimo jiné se silným růstem mezd a dynamickým vývojem cen nemovitostí. Tyto faktory mohou přispívat k setrvačnosti jádrové inflace a zvyšují náchylnost vůči vnějším nabídkovým šokům.

Další riziko je spojené s **evropskou zelenou politikou**. V Evropské unii je možné pozorovat postupnou změnu náhledu na budoucí podobu a intenzitu zelené tranzice. Vzhledem k vývoji makroekonomické a geopolitické situace v uplynulých letech a problémům určitých odvětví ekonomiky sílí tlaky na podporu, respektive ochranu konkurenceschopnosti. Zmírnění či odložení plánovaných regulačních požadavků by tak mohlo v horizontu predikce snížit náklady zejména energeticky náročných odvětví, rozsah a načasování případných změn však zůstávají nejisté.

1 Východiska predikce

1.1 Vnější prostředí

Ekonomika **Spojených států** vzrostla za celý rok 2025 o 2,1 %. Ve 4. čtvrtletí růstová dynamika značně zpomalila a HDP vzrostl jen o 0,2 % mezikvartálně. Mezičtvrtletní růst podpořila zejména spotřeba domácností, a to výlučně služeb, a investice do IT a výzkumu a vývoje. Záporný příspěvek měla zejména spotřeba federální vlády vlivem omezení jejího financování v závěru roku. Podle předstihových indikátorů zůstává důvěra v průmyslu stabilně vysoká, naopak důvěra ve službách dosáhla v březnu nejnižší hodnoty za poslední téměř rok. S ohledem na negativní signály z trhu práce v průběhu loňského roku – pokles tvorby nových pracovních míst a nárůst nezaměstnanosti – Fed postupně snížil sazby o 0,75 p. b. do pásma 3,50–3,75 %, a to navzdory přetrvávajícím proinflačním rizikům. Očekáváme, že v roce 2026 HDP vzroste o 2,1 % (*proti 2,3 %*). Ekonomický růst by měl tlumen negativním vývojem na trhu práce a zdražením zboží vlivem zvýšených dovozních cel. Dynamika investic pak bude nadále tažena technologickým sektorem. Pozitivně by měl působit také bazický efekt omezeného federálního financování z předchozího roku. V roce 2027 by mělo tempo růstu setrvat na 2,1 %, přičemž nižší úrokové sazby dále podpoří investiční aktivitu. Rizikem zůstává zvýšená inflace, délka a případná eskalace válečného konfliktu na Blízkém východě či obchodní politika.

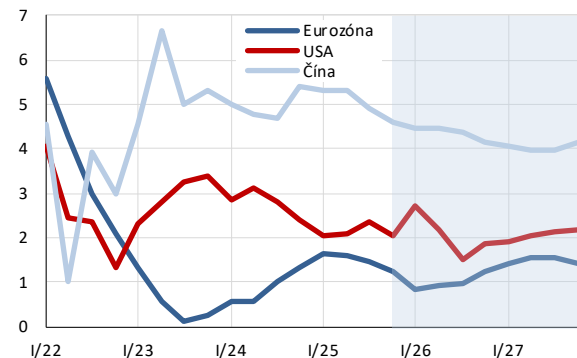
HDP **Číny** loni vzrostl celoročně o 5,0 %. Ve 4. čtvrtletí pak čínská ekonomika mezičtvrtletně vzrostla o 1,2 % díky spotřebě a čistému vývozu. Růst naopak limitovala soukromá investiční aktivita v důsledku útlumu realitního sektoru. Dle předstihových indikátorů se průmyslová výroba i služby nacházejí v pásmu expanze. Na druhou stranu poptávku tlumí nízká důvěra a slabá síť sociálního zabezpečení, avšak jsou avizovány další fiskální stimuly. Strukturální problémy – stárnutí populace, realitní krize či nadprodukce stlačující marže – přetrvávají. Poptávku budou tlumit preventivní úspory, zatímco zejména státní investice budou růst stimulovat. V roce 2026 by tak mohl ekonomický růst zpomalit na 4,4 % (*beze změny*) a v roce 2027 dále na 4,0 %.

Ekonomika **eurozóny** za celý rok 2025 vzrostla o 1,5 %. Celoroční dynamika byla pozitivně ovlivněna především ekonomickým růstem Irska (růst o 12,4 %) a Španělska (2,8 %) a naopak tlumena slabším výkonem tří největších evropských ekonomik – Německa (0,4 %), Itálie (0,7 %) a Francie (0,9 %). Ve 4. čtvrtletí se HDP eurozóny zvýšil mezičtvrtletně o 0,2 %, přičemž růst byl tažen spotřebou, investicemi a zahraničním obchodem se službami.

Negativně působil zahraniční obchod se zbožím, což pravděpodobně souviselo s dopadem amerických cel, a zpomalila dynamika tvorby zásob. Průmyslová výroba na přelomu roku klesla, avšak sentiment podnikatelů se dle předstihových indikátorů díky objemu nových zakázek zlepšil – navzdory prvním známým problémům kvůli situaci na Blízkém východě. Nejspíše v souvislosti s válkou v Íránu se v březnu výrazně zhoršily sentimenty spotřebitelů a podnikatelů ve službách. Evropská centrální banka kvůli možnému dopadu na inflaci již signalizovala možné zvýšení sazeb. Fiskální politiku charakterizuje střet snah o konsolidaci s navyšováním výdajů na obranu a infrastrukturu. Odhadujeme, že v roce 2026 vzroste HDP eurozóny o 1,0 % (*proti 1,5 %*). Růst by měl být podpořen nízkou inflací, odolným trhem práce a růstem reálných mezd, z čehož bude těžit zejména spotřeba domácností. Prorůstově budou působit i investice a vládní výdaje. Čistý vývoz bude tlumen americkými cly a ekonomická aktivita obecně i konfliktem na Blízkém východě. V roce 2027 by měl ekonomický růst díky oživení zahraničního obchodu zrychlit na 1,5 %.

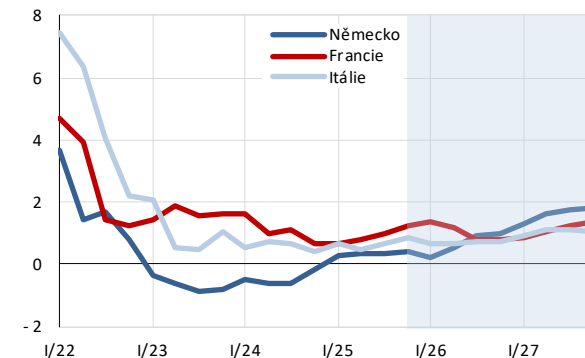
Německá ekonomika v loni po dvou letech recese mírně vzrostla, a to o 0,4 %. Ve 4. čtvrtletí HDP vzrostl mezičtvrtletně o 0,3 %. Pozitivní příspěvek k mezičtvrtletní dynamice měla spotřeba a investice, negativně působila změna stavu zásob a zahraniční obchod. Na trhu práce zpomaloval růst zaměstnanosti a míra nezaměstnanosti se stabilizovala poblíž desetiletých maxim. V průmyslu přetrvává utlumená produkce a zhoršují se očekávání podniků. Pozorovaná zvýšená březnová aktivita nejspíše představuje předzásobování v reakci na geopolitická rizika, nikoli fundamentální oživení. V cenové hladině se dle předběžného odhadu již začaly projevovat dražší energie z titulu blízkovýchodního konfliktu. Riziková averze spotřebitelů se projevuje ve vysokém sklonu k úsporám a útlumu maloobchodních tržeb. Letos by měl růst HDP zrychlit na 0,7 % (*proti 1,2 %*) díky fiskálním stimulům a růstu reálných mezd. Hospodářská aktivita však bude tlumena konfliktem na Blízkém východě a americkými cly. Pro rok 2027 očekáváme zrychlení hospodářského růstu na 1,6 % díky pokračující fiskální expanzi, dalšímu růstu reálných mezd a postupnému oživení průmyslové aktivity stimulované rostoucí zahraniční poptávkou. Rizika pro hospodářské oživení spočívají v případné nízké účinnosti fiskálních opatření zaměřených na investice a konkurenceschopnost, v nárůstu veřejného zadlužení a v možném obnovení proinflačních tlaků, zejména v kontextu současného blízkovýchodního konfliktu.

Graf 1.1.1: Reálný HDP hlavních světových ekonomik
meziroční růst v %, sezónně očištěno



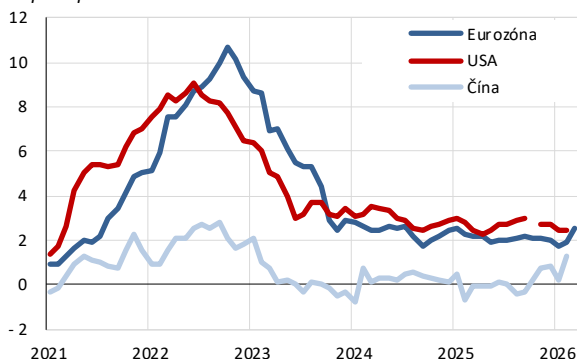
Zdroj: Eurostat, OECD. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.1.2: Reálný HDP největších ekonomik eurozóny
meziroční růst v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

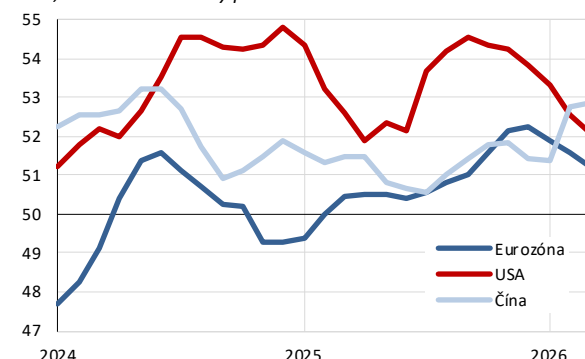
Graf 1.1.3: Růst spotřebitelských cen
růst proti předchozímu roku v %



Pozn.: Data za říjen 2025 pro USA nedostupná z důvodu shutdownu.
Za březen 2026 pro eurozónu předběžný odhad.

Zdroj: Eurostat, BLS, National Bureau of Statistics of China.

Graf 1.1.4: Kompozitní index nákupních manažerů
saldo, tříměsíční klouzavý průměr



Zdroj: S&P Global.

Tabulka 1.1.1: Hrubý domácí produkt – roční
růst reálného HDP v %, data očištěná o kalendářní vlivy

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
										Predikce	Predikce
USA	růst v %	3,0	2,6	-2,1	6,2	2,5	2,9	2,8	2,1	2,1	2,1
Čína	růst v %	6,9	6,2	2,0	8,9	3,1	5,4	5,0	5,0	4,4	4,0
Spojené království	růst v %	1,6	1,3	-10,0	8,5	5,1	0,3	1,1	1,4	0,9	1,4
Evropská unie	růst v %	2,0	1,9	-5,7	6,3	3,6	0,5	1,0	1,6	1,1	1,6
Eurozóna	růst v %	1,8	1,7	-6,1	6,4	3,7	0,6	0,9	1,5	1,0	1,5
Německo	růst v %	1,1	1,0	-4,5	3,9	1,9	-0,7	-0,5	0,4	0,7	1,6
Francie	růst v %	1,6	2,1	-7,6	6,8	2,8	1,6	1,1	0,9	1,0	1,1
Itálie	růst v %	0,7	0,4	-9,0	8,8	5,0	1,0	0,6	0,7	0,7	1,0
Rakousko	růst v %	2,4	1,7	-6,4	5,0	5,4	-0,7	-0,8	0,7	0,8	1,3
Maďarsko	růst v %	5,6	5,1	-4,5	7,2	4,2	-0,7	0,7	0,4	1,6	2,8
Polsko	růst v %	6,2	4,5	-2,0	6,8	5,5	0,1	3,0	3,6	3,3	2,9
Slovensko	růst v %	4,1	2,3	-2,6	5,7	0,5	2,1	1,9	0,8	1,1	2,0

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

Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní
růst reálného HDP v %, data očištěná o sezónní a kalendářní vlivy

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

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

1.2 Ceny komodit

Odhadujeme, že cena barelu **ropy Brent** v 1. čtvrtletí 2026 dosáhla v průměru 80 USD (*proti 61 USD*). V meziročním srovnání cena vzrostla o 4,8 %, v korunovém vyjádření pak vlivem výrazného posílení koruny vůči dolaru klesla o 8,6 %.

Březnový vojenský konflikt na Blízkém východě a částečná blokáda Hormuzského průlivu skokově zvýšily ceny ropy, plynu a dalších surovin, což se bezprostředně projevilo také v cenách pohonných hmot. Klíčovou proměnnou pro budoucí vývoj je doba trvání těchto výpadků. Ceny ropy jsou tak i nadále ovlivňovány vysokou mírou nejistoty, přičemž mezi klíčové faktory patří zahraniční politika USA, a to jak z vojenského hlediska, tak z hlediska nastavení celních bariér. Vliv politiky OPEC+ je nyní v krátkodobém a střednědobém hledisku spíše upozaděn – v dlouhodobém hledisku je pak částečně omezen nejen rostoucí produkcí ropy v zemích mimo OPEC+, ale i omezenými produkčními kapacitami většiny jeho členských zemí.

Předpokládaný vývoj ceny ropy Brent v horizontu predikce odráží trajektorii cen na termínovém trhu. V letošním roce by průměrná cena barelu mohla meziročně vzrůst o 31,3 % (*proti poklesu o 12,2 %*) na 91 USD (*proti*

61 USD), přičemž v korunovém vyjádření by se mohla zvýšit o 24,7 %. Nejvyšších hodnot by měla cena ropy dosáhnout v průběhu druhého čtvrtletí a následně by v návaznosti na předpokládanou deeskalaci konfliktu mohla začít klesat. I na delším horizontu by však ceny měly zůstat zvýšené oproti hodnotám před započítáním konfliktu, a to z důvodu přetrvávajících logistických omezení a narušené produkční infrastruktury. V roce 2027 by tak průměrná dolarová cena ropy za barel mohla klesnout o 13,0 % na 79 USD.

Ceny elektřiny a zemního plynu jsou při aktuální situaci v oblasti Perského zálivu vystaveny zásadním nejistotám, jak přímo skrze omezení dodávek ropy a zkapalněného plynu, tak nepřímo skrze dopady na ekonomickou aktivitu. Z dlouhodobého hlediska pak zůstávají ovlivněny nejasným vývojem evropské energetické transformace. To se týká mimo jiné tempa odklonu od fosilních paliv, budoucnosti jaderné energetiky či vývoje cen a nastavení systému emisních povolenek. Hlavní rizika spojená s proměnlivějším počasím a regulačními zásahy v podobě omezení vývozu určitých komodit či uvalených cel přetrvávají.

Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent

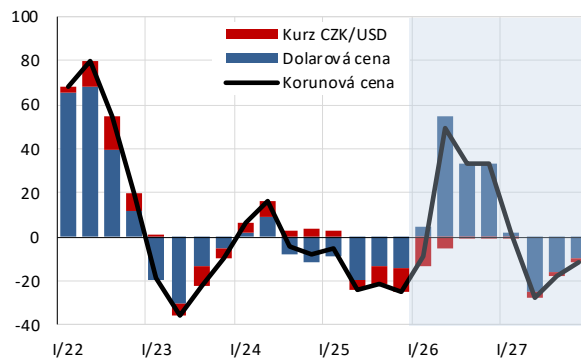
USD/barel



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

Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční

ceny okamžitého dodání

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
											Predikce	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	71	64	42	71	101	82	81	69	91	79	
	růst v %	31,7	-9,8	-35,0	69,3	42,7	-18,4	-2,3	-14,2	31,3	-13,0	
Index v CZK	2025=100	102	97	63	101	155	120	123	100	125	107	
	růst v %	22,9	-4,9	-34,6	59,1	53,5	-22,3	2,1	-18,7	24,7	-14,6	
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	7,7	4,8	3,2	16,1	40,3	13,1	11,0	12,0	.	.	
	růst v %	34,4	-37,5	-32,5	397,1	150,3	-67,5	-16,4	9,1	.	.	
Index v CZK	2025=100	63	42	28	133	360	110	97	100	.	.	
	růst v %	25,8	-34,3	-32,4	373,7	169,7	-69,3	-12,6	3,6	.	.	

Zdroj: ČNB, Světová banka, U. S. EIA. 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
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	76	68	69	64	80	106	92	85
	růst v %	-8,5	-19,6	-13,7	-14,7	4,8	55,8	33,8	33,8
Index v CZK	2025=100	119	98	95	87	109	147	127	116
	růst v %	-5,5	-23,8	-21,1	-24,8	-8,6	49,6	33,1	33,1
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	2025=100	130	99	90	81	.	.	.	.
	růst v %	70,0	12,3	-10,2	-33,2	.	.	.	.

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

1.3 Fiskální politika

Hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2025 skončilo deficitem 2,1 % HDP (*proti 2,0 % HDP*). Saldo očištěné o vliv hospodářského cyklu a jednorázové operace se zhoršilo na -2,2 % HDP (*proti -2,0 % HDP*). Deficitní hospodaření šlo především na vrub státního rozpočtu, s mírným schodkem hospodařily i zdravotní pojišťovny. Naproti tomu místní vládní instituce opět vykázaly kladné saldo, avšak výrazně nižší než v předchozích letech.

Celkové příjmy sektoru vládních institucí vzrostly o 5,9 %, z toho daňové příjmy 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 7,1 % a promítl se v něm také nárůst veřejných investic, zrušení osvobození v oblasti finančních služeb i dodatečný efekt zvýšených sazeb spotřebních daní z tabákových výrobků a lihu. Proti tomu však působil vliv nižší spotřeby klasických tabákových výrobků a pokračující trend přechodu k méně zdaněným alternativám, stejně jako klesající spotřeba alkoholu. To mělo za následek pokles akruálního výnosu spotřební daně z tabákových výrobků a lihu, který byl kompenzován vyšším výnosem ze zdanění minerálních olejů. **Spotřební daně** tak zůstaly meziročně v podstatě beze změny.

Růst **daně z příjmů fyzických osob** o 7,5 % a **příspěvků na sociální zabezpečení** o 6,3 % se primárně odvíjel 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 o 6,7 % díky vyšším ziskům firem. Výsledný dopad diskrečních opatření na dynamiku daně působil mírně negativně, když prohlubující se záporný efekt daňového osvobození výnosů ze státních dluhopisů převážil nad meziročně nepatrně vyšším akruálním výnosem daně z neočekávaných zisků.

Z ostatních příjmů vykázaly výraznou rostoucí dynamiku **běžné a kapitálové transfery**. Ty odrážely 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 rychleji než příjmy. Tempo výdajů na konečnou spotřebu meziročně zpomalilo na 6,6 % vlivem mezispotřeby a naturálních sociálních transferů. Naproti tomu **náhrady zaměstnancům** v sektoru vládních institucí dosáhly svým růstem o 7,3 % vyšší dynamiky než v roce 2024.

Tempo **naturálních sociálních transferů** zvolnilo na 5,1 %, což bylo dáno primárně vysokou základnou roku 2024. Za tímto nárůstem stály 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. 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 péčovské péče či příspěvek na péči. Téměř 10% navýšení objemu prostředků si vyžádala i výplata humanitární dávky pro osoby s dočasnou ochranou. Ve vývoji dávek sociálního zabezpečení se v metodice národních účtů odráží i růst platby za státního pojištěnce. To vše v souhrnu vedlo k nárůstu sociálních dávek o 1,7 %.

Růst **investic do fixních aktiv** o 16,9 % byl tažen zejména investiční aktivitou místních rozpočtů, dvouciferným tempem však rostly i investice ústředních vládních institucí. Z hlediska financování došlo k výraznému zapojení zdrojů z Nástroje pro oživení a odolnost, vliv měl rovněž nárůst objemu prostředků v rámci finanční perspektivy 2021–2027 v souladu s danou fází cyklu u prostředků na kohezi. Investice z národních zdrojů pak vykázaly 15,4% růst.

Za 10,5% dynamikou **dotací** stála meziročně výrazně vyšší podpora obnovitelných zdrojů energie, výdaje na dopravní 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 4,9 % vedly 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 vzrostlo v roce 2025 o 1,0 p. b. na 44,3 % HDP (*proti 44,6 % HDP*). Ložský nárůst absolutní výše dluhu o 8,5 % vedl k dalšímu navýšení **úrokových výdajů** o 3,9 %, avšak v poměrovém vyjádření zůstaly na úrovni 1,3 % HDP.

Pro rok 2026 očekáváme, že **deficit veřejných financí** vzroste na 2,6 % HDP, ve strukturálním vyjádření pak na 2,4 % HDP. **Celkové příjmy sektoru vládních institucí** by dle predikce měly růst o 3,1 %, přičemž daňové příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení o 2,8 %.

Rostoucí reálné výdělky by měly nadále povzbuzovat spotřebu domácností a pozitivně ovlivňovat i výnos **daně z přidané hodnoty**. Naopak dynamika bude brzděna úpravou v oblasti nedobytných pohledávek. Výsledný nárůst této daně by měl činit 4,8 %. Prognóza nepočítá s výnosy připravovaných opatření v oblasti daní – např. elektronické evidence tržeb. Výnos **spotřebních daní** bude pozitivně ovlivněn dříve zavedenými opatřeními v rámci konsolidačního balíčku. S výpadkem příjmů bude spojeno převedení financování poplatku za podporované zdroje energie z domácností a firem plně na státní rozpočet.

Růst objemu mezd a platů určuje **daň z příjmů fyzických osob** (růst o 6,1 %) a **příspěvky na sociální zabezpečení** (růst o 6,6 %), v nichž se navíc odráží i předpokládaný nárůst platby za státní pojištění. U daně z příjmů fyzických osob by měla být naopak dynamika dále tlumena meziročním vývojem daně z kapitálových výnosů. Oba příjmové tituly by měly být posíleny v důsledku zavedení jednotného měsíčního hlášení zaměstnavatele, které spolu s novelou zákona o zaměstnanosti, zavádějící institut nehlášené práce, umožní efektivnější kontrolu a vyvíjení daňových povinností.

Výnos **daně z příjmů právnických osob** by měl vykázat pokles o 8,4 %, který bude primárně způsoben koncem účinnosti daně z neočekávaných zisků. Ostatní diskreční opatření by měla v souhrnu působit rovněž mírně negativně.

Vývoj příjmových **transferů** do velké míry reflektuje průběh realizace projektů spolufinancovaných z rozpočtu EU z programového období 2021–2027. Čerpání prostředků z Nástroje pro oživení a odolnost bude letos ukončeno.

Tempo **celkových výdajů sektoru vládních institucí** by mělo meziročně zpomalit na 4,2 %. Pokračující zvolnění očekáváme i u výdajů na konečnou spotřebu, které budou taženy **náhradami zaměstnancům** v sektoru vládních institucí (růst o 8,2 %). Kromě růstu platů učitelů od ledna 2026 došlo od dubna tohoto roku k navýšení platových tarifů v ostatních segmentech veřejného sektoru. Dynamiku bude zesilovat i dodatečný efekt zvýšených platů vojáků od července 2025.

Naturální sociální transfery by měly vykázat pouze 2,0% růst. Za jejich meziročním zpomalením stojí metodická změna, kdy se dosavadní sociální dávky na bydlení (naturální sociální transfery) stávají součástí dávky státní sociální pomoci (peněžité sociální dávky). Zvyšovat se však budou výdaje zdravotních pojišťoven z titulu vyššího pojistného i platby státu za státní pojištění. Predikovaný růst **mezispotřeby** o 2,3 % je v porovnání s rokem 2025 výrazně nižší jak v důsledku vysoké srovnávací základny, podpořené výdaji na obnovu po povodních ze září 2024, tak úsporami v provozních nákladech veřejných institucí.

V oblasti **peněžitých sociálních dávek** kalkulujeme s navýšením výdajů na výplatu dávek důchodového pojištění na základě standardní lednové valorizace. Výdaje zvýší i úpravy v oblasti podpor v nezaměstnanosti a při rekvalifikaci, stejně jako zvýšení příspěvku na péči. Dále počítáme se zachováním humanitární dávky vyplácené osobám s dočasnou ochranou v obdobné výši jako v roce 2025. V neposlední řadě se zde promítá výše popsání metodická změna spojená s přechodem na dávku státní sociální pomoci. Růst celkových peněžitých sociálních dávek, včetně platby za státního pojištění, by měl dosáhnout hodnoty 5,1 %.

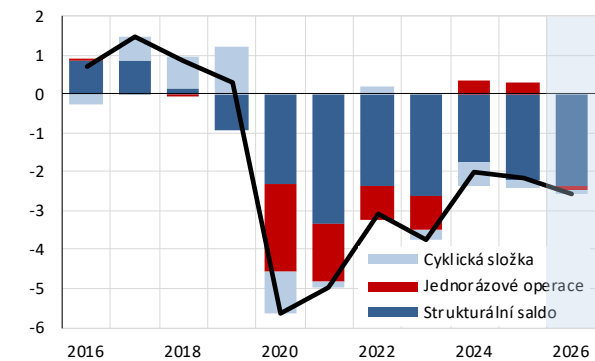
Výdaje na **investice do fixních aktiv** porostou jen mírně (o 2,2 %) vzhledem k vysoké srovnávací základně roku 2025 a utlumené investiční aktivitě v prvních měsících tohoto roku v důsledku rozpočtového provizoria. Dalším faktorem slabé dynamiky bude očekávaný meziroční pokles investic spolufinancovaných z prostředků EU včetně vlivu končícího Národního plánu obnovy.

Dotace by měly růst o 3,6 %, a zůstat tak na úrovni 2,0 % HDP. Obdobnou úroveň v poměru k HDP vykážou podle predikce i **běžné transfery**, jejichž dynamiku budou navyšovat odvody do rozpočtu EU.

Dluh sektoru vládních institucí by měl v roce 2026 v poměrovém vyjádření vzrůst o 1,4 p. b. na hodnotu 45,6 % HDP. Spolu s rostoucím zadlužením porostou i **úrokové výdaje**, odhadem o 12,9 %, a dosáhnou úrovně 1,4 % HDP.

Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí

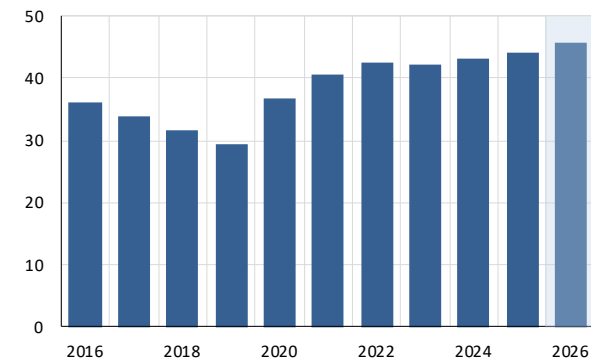
v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí

v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
		<i>Predikce</i>									
Saldo sektoru vládních institucí	% HDP	1,5	0,9	0,3	-5,6	-5,0	-3,1	-3,7	-2,0	-2,1	-2,6
	mld. Kč	76	48	17	-329	-312	-216	-286	-163	-184	-232
Cyklická složka salda	% HDP	0,6	0,8	1,2	-1,1	-0,1	0,2	-0,3	-0,6	-0,2	-0,1
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	0,8	0,1	-0,9	-4,5	-4,8	-3,3	-3,5	-1,4	-1,9	-2,5
Jednorázové a jiné přechodné operace	% HDP	0,0	-0,1	0,0	-2,2	-1,5	-0,9	-0,9	0,3	0,3	-0,1
Strukturální saldo	% HDP	0,8	0,2	-0,9	-2,3	-3,3	-2,4	-2,6	-1,7	-2,2	-2,4
Fiskální úsilí	p. b.	0,0	-0,7	-1,1	-1,4	-1,0	0,9	-0,2	0,9	-0,5	-0,2
Úroky	% HDP	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	1,1	1,3	1,3	1,3	1,4
Primární saldo	% HDP	2,2	1,6	1,0	-4,9	-4,2	-2,0	-2,4	-0,7	-0,8	-1,2
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	1,6	0,8	-0,2	-3,8	-4,1	-2,1	-2,2	-0,1	-0,6	-1,1
Dluh sektoru vládních institucí	% HDP	33,8	31,7	29,6	36,9	40,7	42,5	42,2	43,3	44,3	45,6
	mld. Kč	1 750	1 735	1 740	2 150	2 567	2 998	3 234	3 489	3 786	4 100
Změna dluhové kvóty	p. b.	-2,5	-2,1	-2,1	7,3	3,8	1,8	-0,3	1,1	1,0	1,4

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 i příštím roce zůstane na 3,5 %. Pravděpodobnost opětovného utažení měnových podmínek se však zvýšila s ohledem na aktuální dění na Blízkém východě a související očekávané dopady do spotřebitelských cen.

Tříměsíční sazba PRIBOR v 1. čtvrtletí 2026, především v návaznosti na stabilitu základních úrokových sazeb ČNB, zůstala na 3,5 % (*proti 3,6 %*). Očekáváme, že letos dosáhne v průměru 3,6 % (*beze změny*) a v roce 2027 3,7 %.

Odhadujeme, že se průměrný **výnos do splatnosti desetiletých státních dluhopisů** v 1. čtvrtletí 2026 nezměnil a činil 4,6 % (*proti 4,5 %*). Zhoršené globální ekonomické prostředí generuje tlak na růst domácích i zahraničních výnosů vládních dluhopisů skrze vyšší inflační očekávání, případná restriktivnější nastavení měnových politik a skrze potenciální dodatečné zadlužení vlád. Předpokládaná brzká deeskalace na Blízkém východě by měla tyto vlivy víceméně neutralizovat, což by mělo vést k poklesu výnosů a následné relativní stabilitě. Pro rok 2026 tak očekáváme průměrný výnos desetiletých státních dluhopisů ve výši 4,6 % (*beze změny*). V příštím roce by měly výnosy opět růst, přičemž hlavními faktory by mělo být zrychlení ekonomického růstu, zvýšený objem dluhopisových emisí, vyšší rizikové přírážky a z vývoje obdobných úrokových sazeb v zahraničí. K těmto faktorům se postupně zřejmě přidá i zesílení domácích inflačních tlaků a očekávaná růstová trajektorie sazeb ČNB v delším horizontu. Z těchto důvodů očekáváme pro rok 2027 mírný nárůst výnosů desetiletých státních dluhopisů na 4,7 %. Rizikem ve směru nižších výnosů je případná další eskalace blízkovýchodního konfliktu, která by se projevila ve výraznějším poklesu ekonomické aktivity a nárůstu poptávky po dluhopisech jakožto relativně bezpečnějších investičních aktivech.

Celkový objem **úvěrů domácnostem** za leden a únor 2026 meziročně vzrostl o 8,7 %. 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 domác-

nostem klesla průměrná úroková sazba meziročně o 0,3 p. b. na 4,5 %.

Meziroční růst celkového objemu **úvěrů nefinančním podnikům** v období leden až únor 2026 činil 5,7 %. V objemové dynamice se stále více zvyšoval příspěvek korunových úvěrů, zatímco objem cizoměnových klesal. To lze z části vysvětlit meziročně silnější korunou, a tedy nižším objemem po přepočtu na koruny. Projevuje se však i snížení atraktivity cizoměnového financování vzhledem k dřívějšímu sblížení sazeb korunových a eurových úvěrů. Průměrná úroková sazba z celkového objemu korunových úvěrů nefinančním podnikům ve stejném období klesla meziročně o 0,3 p. b. na 5,2 %.

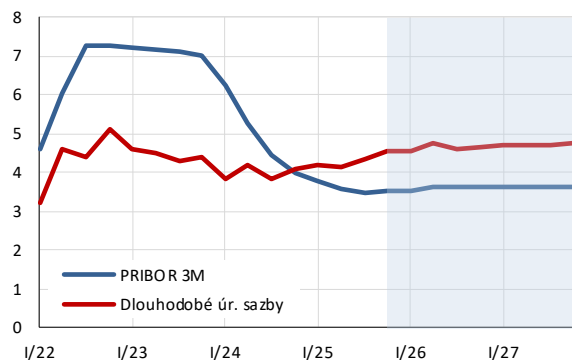
Kurz koruny vůči euru v 1. čtvrtletí 2026 činil v průměru 24,3 CZK/EUR (*proti 24,2 CZK/EUR*), meziročně tak koruna posílila o 3,1 %. Korunu podporují domácí fundamenty, které jsou však nyní značně zastíněné vývojem na globálním devizovém trhu. Ten, podle předpokladu přechodně, reflektuje aktuální situaci na Blízkém východě, zejména vývoj na komoditních trzích, v čele s ropou, zhoršený rizikový sentiment a globální sílu amerického dolaru. Předpokládaná deeskalace konfliktu by měla vést k odeznění těchto negativních faktorů, k výraznějšímu posílení koruny a následné kurzové stabilitě. V delším horizontu očekáváme přetrvávající tlak na pozvolné posilování koruny v důsledku ekonomické konvergence k zemím eurozóny.

V roce 2026 by koruna, s ohledem na výše uvedené faktory, mohla posílit v průměru o 1,6 % na 24,3 CZK/EUR (*proti 24,1 CZK/EUR*). Celoroční dynamika je však značně ovlivněna apreciací koruny v průběhu minulého roku, pro samotný rok 2026 očekáváme mírné oslabení. V roce 2027 by pak koruna mohla dále appreciovat v průměru o 1,0 % na 24,1 CZK/EUR. Kvůli dřívějším, ale i novým rizikům je nicméně vývoj kurzu na celém horizontu predikce vystaven vysoké míře nejistoty.

Očekávaný vývoj **kurzu koruny vůči americkému dolaru** je implikován predikcí kurzu USD/EUR, která vychází z vývoje termínovaných kontraktů, a predikcí kurzu CZK/EUR. Pro letošní rok očekáváme kurz USD/EUR na úrovni 1,16 (*proti 1,18*) a pro rok 2027 kurz ve výši 1,17. Kvůli rizikové prémii se však může skutečný kurz USD/EUR významně odchýlit od úrovní implikovaných futures kontraktů.

Graf 1.4.1: Úrokové sazby

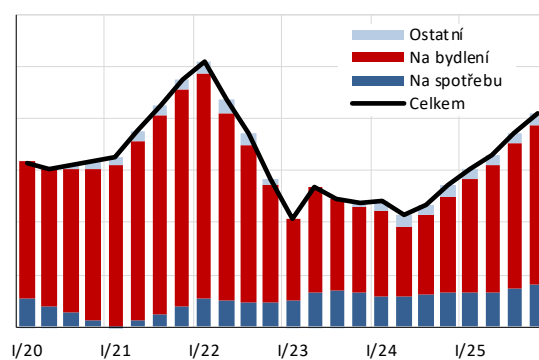
v % p. a.



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem

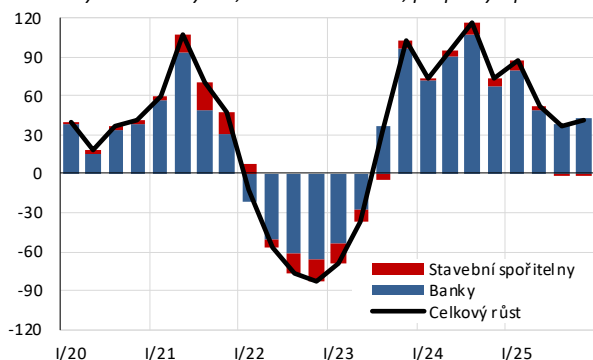
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitosti

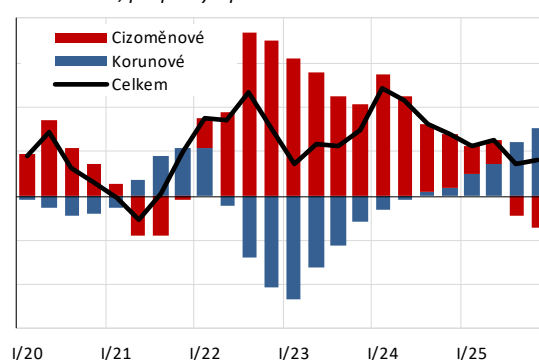
nové úvěry včetně navýšení, meziroční růst v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům

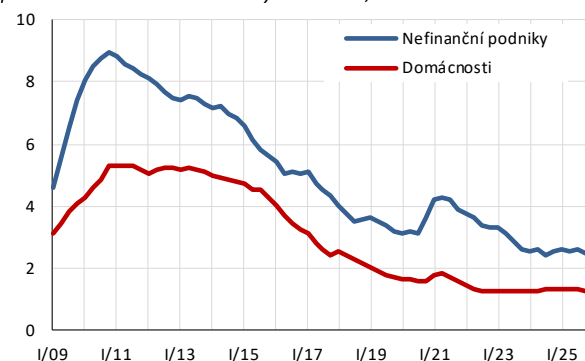
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.5: Úvěry v selhání

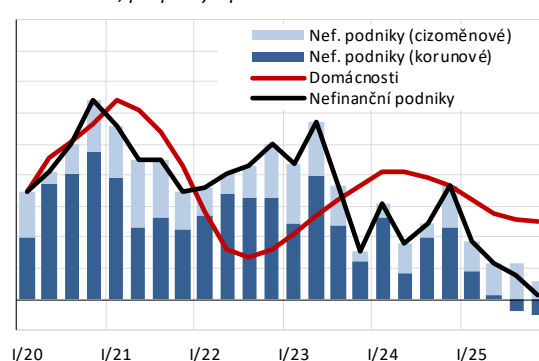
podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.6: Vklady

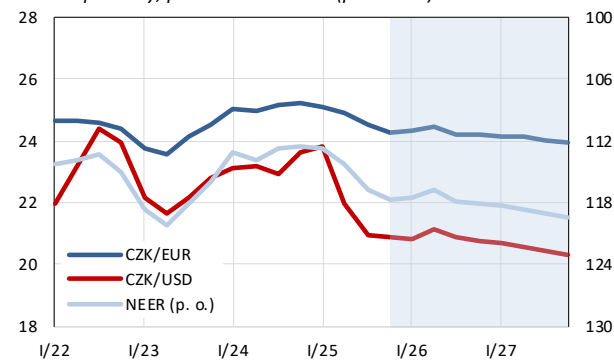
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy

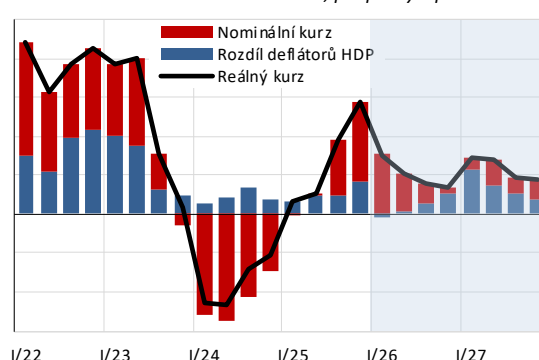
čtvrtletní průměry, průměr 2015 = 100 (pravá osa)



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči eurozóně

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



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

Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční

průměrná sazba za dané období, není-li uvedeno jinak

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
										Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	1,75	2,00	0,25	3,75	7,00	6,75	4,00	3,50	.	.
Hlavní sazba ECB (konec období)	v % p.a.	-0,40	-0,50	-0,50	-0,50	2,00	4,00	3,00	2,00	.	.
Hlavní sazba Fed (konec období)	v % p.a.	2,50	1,75	0,25	0,25	4,50	5,50	4,50	3,75	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	1,27	2,12	0,86	1,13	6,29	7,12	4,98	3,60	3,6	3,7
Dlouhodobé úrokové sazby¹⁾	v % p.a.	1,98	1,55	1,13	1,90	4,33	4,44	3,98	4,31	4,6	4,7
Klientské úrokové sazby											
Úvěry domácnostem	v % p.a.	3,76	3,66	3,53	3,31	3,42	3,85	4,26	4,49	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	3,05	3,75	2,96	2,86	6,42	7,39	6,31	5,26	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	0,33	0,39	0,35	0,26	1,13	2,10	1,94	1,60	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	0,11	0,37	0,20	0,11	1,96	3,29	2,47	1,61	.	.

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
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	3,75	3,50	3,50	3,50	3,50	.	.	.
Hlavní sazba ECB (konec období)	v % p.a.	2,50	2,00	2,00	2,00	2,00	.	.	.
Hlavní sazba Fed (konec období)	v % p.a.	4,50	4,50	4,25	3,75	3,75	.	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	3,79	3,57	3,50	3,54	3,51	3,6	3,7	3,7
Dlouhodobé úrokové sazby¹⁾	v % p.a.	4,17	4,16	4,36	4,57	4,6	4,8	4,6	4,6
Klientské úrokové sazby									
Úvěry domácnostem	v % p.a.	4,43	4,47	4,51	4,56	.	.	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	5,42	5,28	5,17	5,18	.	.	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	1,66	1,59	1,54	1,60	.	.	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	1,72	1,65	1,56	1,52	.	.	.	.

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

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Domácnosti											
Úvěry	<i>růst v %</i>	7,2	7,8	7,6	6,6	6,3	8,0	8,0	4,8	4,8	7,1
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	6,0	4,3	5,4	6,4	4,4	2,6	7,0	9,0	8,4	9,6
Na bydlení	<i>růst v %</i>	8,1	9,0	8,5	7,4	7,3	9,5	8,5	4,5	4,1	6,8
Ostatní	<i>růst v %</i>	3,0	4,2	4,3	1,1	0,9	4,2	4,5	0,3	5,3	4,9
Korunové	<i>růst v %</i>	7,2	7,7	7,6	6,6	6,3	8,0	7,9	4,7	4,8	7,1
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	8,5	36,3	1,7	9,0	6,1	16,9	43,4	26,7	11,4	-6,5
Vklady	<i>růst v %</i>	7,0	8,7	7,0	7,2	9,4	11,1	3,7	5,9	7,9	5,5
Korunové	<i>růst v %</i>	6,9	9,7	7,1	6,9	9,2	10,9	3,2	5,2	8,3	5,6
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	7,3	-13,9	3,5	15,2	14,5	16,6	16,6	20,4	0,6	3,9
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	3,6	2,7	2,4	1,9	1,6	1,7	1,3	1,3	1,3	1,3
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	63	63	63	63	61	59	62	61	59	60
Nefinanční podniky											
Úvěry	<i>růst v %</i>	6,6	5,0	4,2	4,3	3,2	0,5	7,2	4,5	7,5	3,9
Korunové	<i>růst v %</i>	2,8	-1,4	3,0	1,9	-1,8	3,2	-4,0	-9,4	-0,2	8,2
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	20,5	24,4	6,9	10,0	14,0	-4,6	29,6	25,1	15,9	-0,1
Vklady	<i>růst v %</i>	4,6	7,8	3,0	4,2	9,5	9,0	8,5	7,5	5,5	1,9
Korunové	<i>růst v %</i>	4,5	13,9	2,1	1,9	9,4	7,1	8,3	6,6	5,1	0,1
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	4,8	-11,1	6,6	13,0	9,9	15,3	9,2	10,7	6,5	7,3
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	5,2	4,7	3,7	3,4	3,3	4,2	3,5	3,0	2,5	2,6
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	108	105	106	106	100	92	91	89	91	92

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

		2024				2025			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Domácnosti									
Úvěry	<i>růst v %</i>	4,9	4,3	4,7	5,4	6,1	6,6	7,4	8,2
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	8,3	8,0	8,4	9,1	9,2	8,9	9,8	10,5
Na bydlení	<i>růst v %</i>	4,2	3,5	3,9	4,8	5,6	6,3	7,3	8,0
Ostatní	<i>růst v %</i>	5,2	5,3	5,5	5,3	4,9	4,7	4,5	5,6
Korunové	<i>růst v %</i>	4,8	4,3	4,7	5,4	6,1	6,7	7,5	8,3
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	19,2	10,0	9,6	7,6	0,8	-5,6	-10,6	-10,4
Vklady	<i>růst v %</i>	8,2	8,3	7,9	7,3	6,5	5,5	5,2	5,0
Korunové	<i>růst v %</i>	8,4	8,7	8,3	7,8	6,8	5,7	5,1	4,8
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	5,6	0,2	-1,2	-2,1	0,2	1,9	5,9	7,8
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>	60	59	59	60	59	60	61	62
Nefinanční podniky									
Úvěry	<i>růst v %</i>	9,7	8,7	6,4	5,6	4,4	5,0	2,9	3,2
Korunové	<i>růst v %</i>	-2,3	-0,6	0,6	1,4	4,0	6,1	10,0	12,8
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	23,8	19,1	12,4	9,8	4,9	4,0	-3,6	-5,5
Vklady	<i>růst v %</i>	6,2	3,6	4,8	7,3	3,7	2,3	1,6	0,3
Korunové	<i>růst v %</i>	7,0	2,2	5,2	6,2	2,5	0,4	-1,0	-1,3
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	3,8	8,1	3,6	10,6	7,4	7,7	9,6	4,8
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	2,6	2,6	2,4	2,5	2,6	2,6	2,6	2,5
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	91	90	91	90	91	92	93	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

		2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Nominální měnové kurzy											
CZK/EUR	roční průměr	26,44	25,65	24,57	24,01	25,12	24,69	24,3	24,1	23,8	23,5
	zhodnocení v %	-2,9	3,1	4,4	2,3	-4,4	1,7	1,6	1,0	1,3	1,3
CZK/USD	roční průměr	23,20	21,68	23,36	22,21	23,21	21,91	20,9	20,5	20,0	19,6
	zhodnocení v %	-1,1	7,0	-7,2	5,2	-4,3	5,9	5,0	1,8	2,3	2,3
Nominální efektivní měnový kurz ¹⁾	průměr 2015=100	106,7	110,4	114,8	118,3	113,2	115,5	118	119	120	122
	zhodnocení v %	-1,9	3,4	4,0	3,0	-4,3	2,0	1,8	1,1	1,4	1,4
Reálný měnový kurz vůči EA ²⁾	průměr 2015=100	110,7	116,3	125,4	131,4	126,7	130,3	133	136	138	141
	zhodnocení v %	-0,4	5,1	7,8	4,7	-3,5	2,8	2,0	2,3	1,8	1,7
Reálný efektivní měnový kurz ³⁾	průměr 2015=100	112,4	116,8	126,9	139,6	133,4	135,9	.	.	.	.
	zhodnocení v %	0,8	3,9	8,7	10,1	-4,4	1,9	.	.	.	.

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

²⁾ Index popisuje meziroční reálné zhodnocení koruny vůči euru, deflováno deflátoři 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
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Nominální měnové kurzy									
CZK/EUR	průměr čtvrtletí	25,08	24,92	24,50	24,27	24,33	24,5	24,2	24,2
	zhodnocení v %	0,0	0,1	2,8	4,0	3,1	1,9	1,1	0,3
CZK/USD	průměr čtvrtletí	23,84	21,99	20,97	20,87	20,79	21,1	20,9	20,8
	zhodnocení v %	-3,2	5,4	9,4	13,3	14,7	4,1	0,6	0,5
Nominální efektivní měnový kurz ¹⁾	průměr 2015=100	112,8	114,3	116,8	117,7	118	117	118	118
	zhodnocení v %	-0,4	0,4	3,6	4,6	4,2	2,2	1,0	0,3
Reálný měnový kurz vůči EA ²⁾	průměr 2015=100	127,7	129,3	131,6	132,4	131	132	134	134
	zhodnocení v %	0,6	1,1	3,9	5,7	3,0	2,1	1,6	1,4
Reálný efektivní měnový kurz ³⁾	průměr 2015=100	133,2	134,8	137,8	137,9	.	.	.	.
	zhodnocení v %	-0,7	0,3	3,5	4,4	.	.	.	.

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

²⁾ Index popisuje meziroční reálné zhodnocení koruny vůči euru, deflováno deflátoři 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 počátku roku 2026 v ČR žilo 10,916 milionu obyvatel, meziročně o 6,3 tis., resp. o 0,1 % více. Růst byl tažen kladnou bilancí zahraničního stěhování (42,0 tis.), naopak vyšší počet zemřelých než živě narozených (o 35,7 tis.) působil negativně.

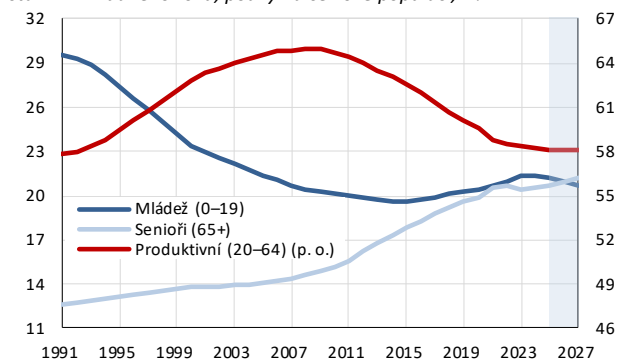
Během roku 2025 se živě **narodilo** 77,6 tis. dětí, o 6,7 tis., resp. o 7,9 % méně než v roce 2024. Jedná se o nejnižší počet narozených dětí, který byl doposud pozorován. Porodnost meziročně klesá už od roku 2022. Za úbytkem porodnosti stojí nižší plodnost, která poklesla na 1,28 dítěte na jednu ženu, a částečně i věková skladba současných rodiček, mezi které spadají ženy ze slabých populačních ročníků narozených ve druhé polovině 90. let a na začátku nultých let nového století. Počet **zemřelých** v roce 2025 činil 113,3 tis., což představuje meziroční nárůst o 1,1 tis. V porovnání s průměrem let 2015–2019 byl počet zemřelých mírně vyšší o 2,2 tis.

Kladná **bilance zahraničního stěhování** byla daná vyšším počtem přistěhovaných (110,6 tis.) než vystěhovaných (68,6 tis.). Přistěhovaných meziročně ubylo 11,2 tis., resp. 9,2 %, ale jejich celkový počet stále převyšoval průměr z let 2017–2021. Počet vystěhovaných se oproti roku 2024 snížil o 16,4 tis., resp. o 19,3 %.

Na počátku roku 2026 evidovala Česká správa sociálního zabezpečení 2,346 tis. **starobních důchodců**, což odpovídalo 21,5 % obyvatel ČR. Počet starobních důchodců se meziročně snížil o 20,8 tis., resp. o 0,9 %. Pokles byl nadále tažen nižším počtem osob s plnými starobními penzemi, o 23,7 tis., resp. o 1,5 %. Počet lidí v předčasném důchodu se meziročně zvýšil o 2,9 tis., resp. o 0,4 %, avšak tempo růstu dále zpomalilo.

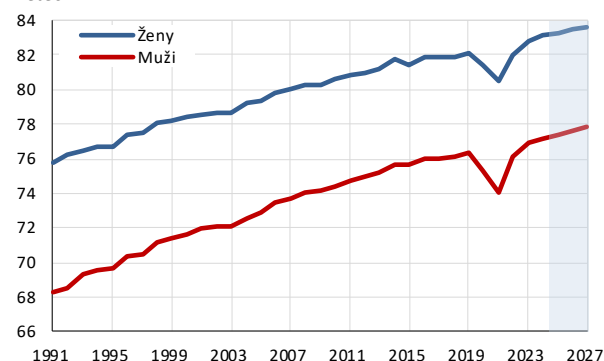
Graf 1.5.1: Věkové skupiny

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

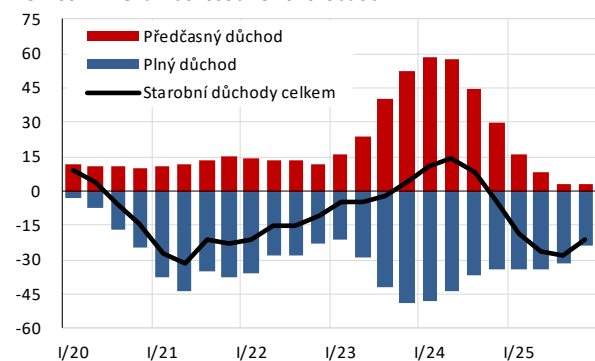
Graf 1.5.2: Očekávaná střední délka života při narození
v letech



Zdroj: ČSÚ.

Graf 1.5.3: Starobní důchodci

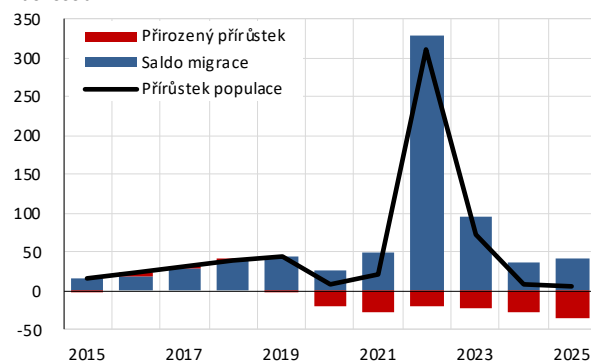
meziroční změna v tis. osob ke konci období



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



Zdroj: ČSÚ.

Tabulka 1.5.1: Demografie

		2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Počet obyvatel k 1. 1.	<i>tis. osob</i>	10 694	10 495	10 517	10 828	10 901	10 910	10 916	10 859	10 798	10 801
	<i>růst v %</i>	0,4	-1,9	0,2	3,0	0,7	0,1	0,1	-0,5	-0,6	0,0
0–19 let	<i>tis. osob</i>	2 188	2 171	2 197	2 307	2 321	2 309	2 286	2 245	2 198	2 162
	<i>růst v %</i>	1,3	-0,8	1,2	5,0	0,6	-0,5	-1,0	-1,8	-2,1	-1,6
20–64 let	<i>tis. osob</i>	6 374	6 172	6 151	6 312	6 342	6 344	6 344	6 312	6 282	6 289
	<i>růst v %</i>	-0,4	-3,2	-0,3	2,6	0,5	0,0	0,0	-0,5	-0,5	0,1
65 a více let	<i>tis. osob</i>	2 132	2 152	2 169	2 208	2 237	2 256	2 286	2 302	2 318	2 350
	<i>růst v %</i>	2,2	0,9	0,8	1,8	1,3	0,8	1,3	0,7	0,7	1,4
Starobní důchodci k 1. 1.¹⁾	<i>tis. osob</i>	2 415	2 400	2 378	2 367	2 371	2 367	2 346	2 342	2 342	2 349
	<i>růst v %</i>	0,2	-0,6	-0,9	-0,4	0,2	-0,2	-0,9	-0,2	0,0	0,3
Míry závislosti k 1. 1.											
Demografická	%	33,4	34,9	35,3	35,0	35,3	35,6	36,0	36,5	36,9	37,4
Podle platné legislativy	%	40,5	41,2	40,6	39,3	38,8	38,5	38,5	38,5	38,6	38,5
Efektivní míra závislosti	%	45,0	45,9	44,7	44,2	43,6	43,3	42,4	42,3	42,5	42,6
Úhrnná plodnost	<i>počet dětí</i>	1,707	1,827	1,618	1,453	1,368	1,280	1,50	1,50	1,50	1,50
Přírůstek populace	<i>tis. osob</i>	8	22	311	73	9	6	-57	-61	3	1
Přirozený přírůstek	<i>tis. osob</i>	-19	-28	-19	-22	-28	-36	-26	-29	-32	-34
Živě narození	<i>tis. osob</i>	110	112	101	91	84	78	88	86	85	85
Zemřelí	<i>tis. osob</i>	129	140	120	113	112	113	114	115	117	118
Saldo migrace	<i>tis. osob</i>	27	50	330	95	37	42	-31	-32	35	35
Imigrace	<i>tis. osob</i>	56	69	350	141	122	111	.	.	.	.
Emigrace	<i>tis. osob</i>	29	19	20	47	85	69	.	.	.	.
Nedopočet při sčítání lidu	<i>tis. osob</i>	x	-207	x	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:

- oproti současnému stavu nedojde k výraznější eskalaci válek na Ukrajině, Blízkém východě ani v dalších regionech;
- v horizontu predikce budou dodavatelské řetězce fungovat bez významnějších problémů;
- v platnosti budou 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;
- bude docházet k postupnému růstu minimální mzdy k úrovni 47 % průměrné nominální mzdy.

2 Ekonomický cyklus

2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Růst reálného HDP v posledních letech výrazně zaostával za tempem růstu potenciálního produktu. Hlavními důvody byly pandemie covid-19, narušení dodavatelských řetězců, vyostřená geopolitická situace vyvolaná zejména ruskou agresí a konflikty na Blízkém východě, a také s nimi spojená energetická krize. Tyto faktory vedly k vysoké inflaci, oslabení spotřeby domácností a restriktivní měnové politice. S postupným oživením hospodářského růstu dochází k pozvolnému uzavírání záporné produkční mezery, které by mělo být dokončeno v 1. polovině letošního roku.

Růst **potenciálního produktu** se v uplynulém roce pohyboval na úrovni 1,6 % (*beze změny*). Vlivem příznivého vývoje souhrnné produktivity a oživení investiční aktivity očekáváme v horizontu predikce mírné zrychlení dynamiky růstu potenciálního produktu. V letošním roce by tak mohl vzrůst o 1,8 % (*proti 1,7 %*) a v roce příštím o 1,9 %.

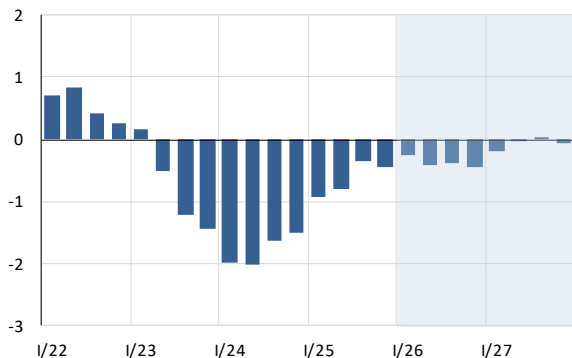
Trendová složka **souhrnné produktivity výrobních faktorů** přispívala k potenciálnímu růstu donedávna spíše negativně, na rozdíl od předpandemického období. V roce 2025 však začala působit opět pozitivně. Očekáváme, že tento kladný příspěvek bude pokračovat i v dalších letech. V roce 2026 by mohl činit 0,7 p. b. (*proti 1,0 p. b.*) a v roce 2027 1,2 p. b.

V uplynulých letech byla **zásoba kapitálu** díky výraznému oživení investiční aktivity významným zdrojem potenciálního růstu. Odhadujeme, že po mírném zpomalení příspěvku kapitálu v loňském roce by se letos mohl příspěvek kapitálu vzhledem k predikovanému vývoji investic (viz kapitolu 3.1) a odpisů, nepatrně zvýšit na 0,6 p. b. (*proti 0,5 p. b.*) a v roce 2027 na 0,7 p. b.

Počet obyvatel ve věku 15 a více let se stal výrazným faktorem přispívajícím k potenciálnímu růstu v období příchodu uprchlíků z Ukrajiny. Jeho příspěvek se v posledních letech snižuje a v horizontu predikce pak bude pouze zanedbatelný. **Míra zaměstnanosti** ve věkové skupině 15 a více let by měla, vzhledem k růstu zaměstnanosti (viz kapitolu 3.3), i nadále působit ve vztahu k potenciálnímu růstu kladně. Dlouhodobě přispívá pozitivně 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 by mohl **výrobní faktor práce** v roce 2026 podpořit potenciální růst v rozsahu 0,5 p. b. (*proti 0,2 p. b.*), zatímco v roce 2027 by se měl příspěvek snížit na 0,1 p. b.

Graf 2.1.1: Produkční mezera

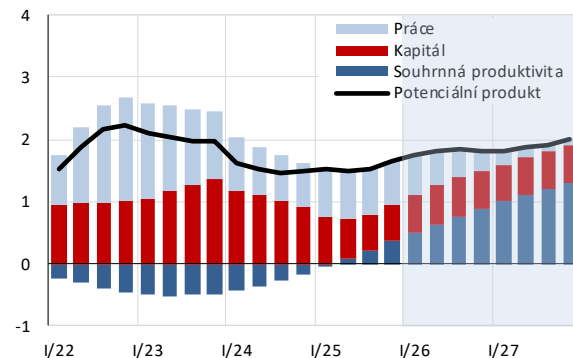
v % potenciálního produktu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.2: Potenciální produkt

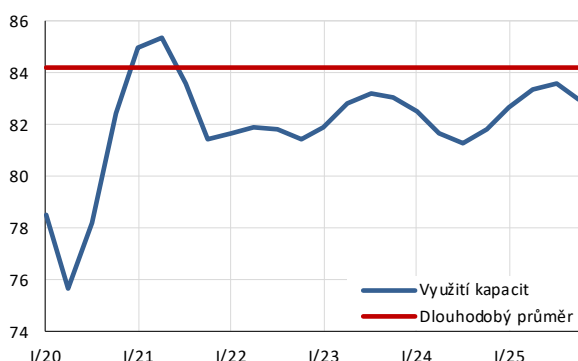
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu

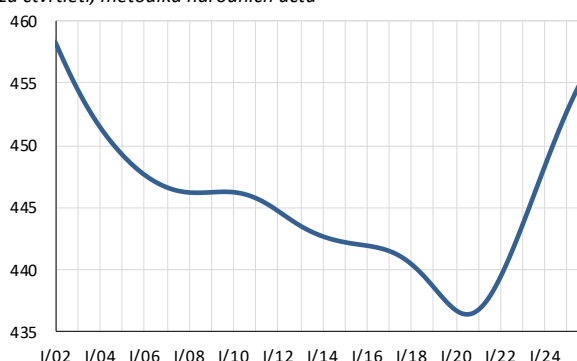
vyhlazeno centrováním klouzavým průměrem přes 5 čtvrtletí, v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.1.4: Průměrný počet odpracovaných hodin

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt

		2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Produkční mezera	%	-3,1	-0,4	0,6	-0,8	-1,8	-0,6	-0,4	-0,1	0,4	0,4
Potenciální produkt	růst v %	1,4	1,1	2,0	2,0	1,5	1,6	1,8	1,9	2,2	2,4
Příspěvky											
Trend souhrnné produktivity faktorů	p. b.	0,6	0,1	-0,3	-0,5	-0,3	0,2	0,7	1,2	1,5	1,6
Zásoba kapitálu	p. b.	1,5	0,6	1,3	1,1	1,1	0,5	0,6	0,6	0,7	0,7
Obyvatelstvo 15+	p. b.	0,1	-0,1	1,1	0,8	0,3	0,2	0,1	-0,1	0,0	0,2
Míra zaměstnanosti	p. b.	-0,8	0,5	-0,7	0,2	-0,1	0,3	0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Průměrné odpracované hodiny	p. b.	0,0	0,0	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,2	0,1	0,1

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

2.2 Konjunkturální indikátory

Vývoj indikátorů důvěry v 1. čtvrtletí 2026 naznačuje pokračující růst hrubé přidané hodnoty v odvětvích obchodu a služeb, pozitivní sentiment přetrvává i ve stavebnictví. Naproti tomu důvěra v průmyslu zůstává utlumená, přičemž hlavní bariérou růstu i nadále zůstává nízký objem zakázek. Vývoz zboží by měl dle kompozitního indikátoru MF ČR v prvním čtvrtletí meziročně růst.

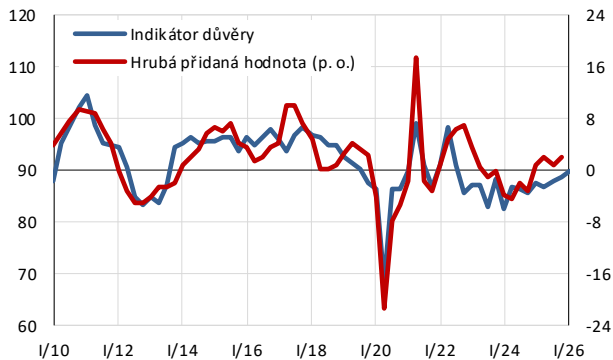
Indikátor důvěry spotřebitelů ČSÚ se v 1. čtvrtletí 2026 mezičtvrtletně mírně zhoršil, nicméně i nadále indikuje, že růst výdajů domácností na konečnou spotřebu

bude pokračovat svižným tempem. To signalizuje i indikátor důvěry spotřebitelů MF ČR. Mezi domácnostmi převládá optimismus pramenící z příznivého hodnocení současné ekonomické situace, pozitivně vnímají i svou aktuální finanční situaci.

Souhrnný indikátor důvěry naznačuje mezičtvrtletní i meziroční růst celkové hrubé přidané hodnoty v 1. čtvrtletí 2026. Dle předstihového indikátoru by se měla během 2. čtvrtletí uzavřít záporná produkční mezera, což je v souladu s naším odhadem pozice ekonomiky v hospodářském cyklu (viz kapitolu 2.1).

Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu

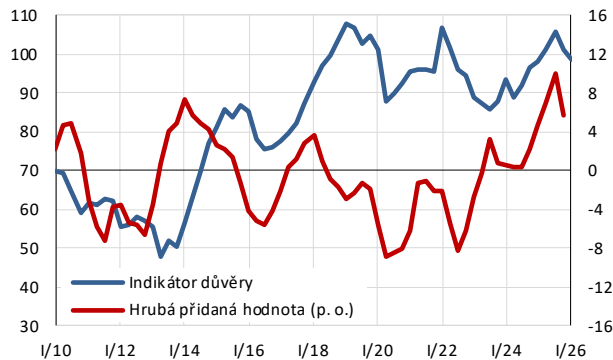
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví

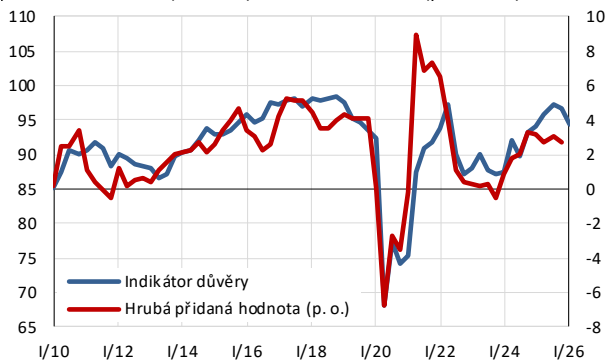
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



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

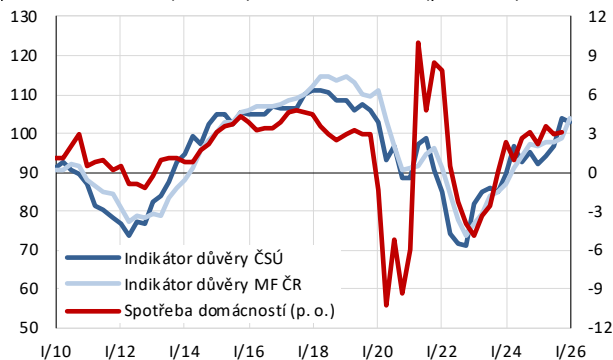
průměr 2010 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností

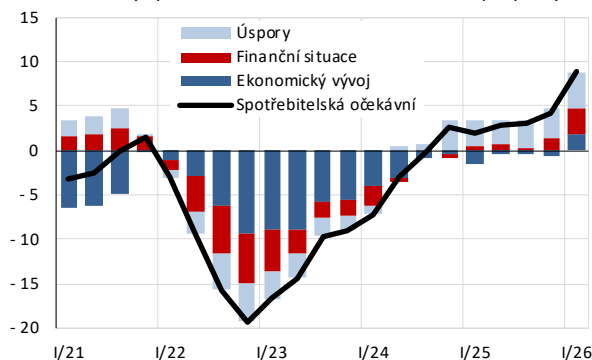
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ, Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání

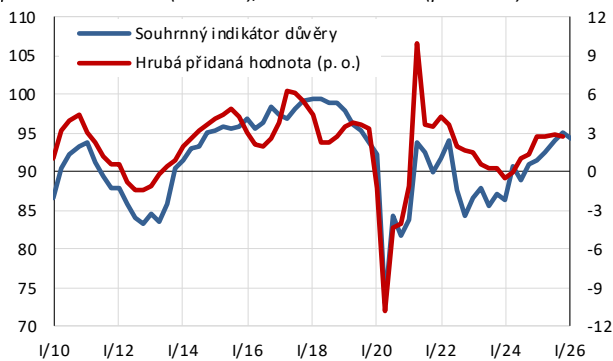
indikátor důvěry spotřebitelů MF ČR, normované saldo, příspěvky



Zdroj: Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH

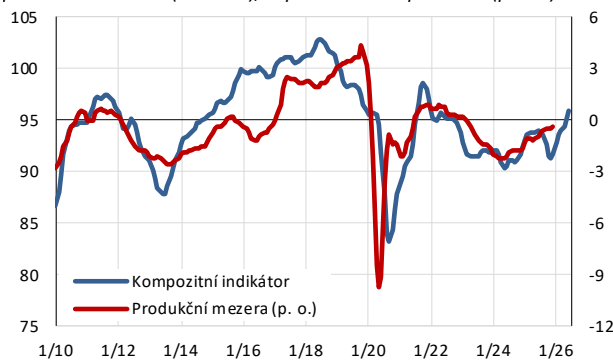
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR

3.1 Ekonomický výkon

Česká ekonomika ve **4. čtvrtletí 2025** meziročně vzrostla o 2,5 % (*proti 2,3 %*), a to výhradně zásluhou domácí poptávky. Ve srovnání s předchozím čtvrtletím se sezónně očištěný HDP zvýšil o 0,7 % (*proti 0,6 %*). Hospodářskou aktivitu podpořila všechna odvětví. Nejvíce se meziročně zvýšila hrubá přidaná hodnota v odvětví informační a komunikační činnosti a ve skupině obchodu, dopravy, ubytování a pohostinství. Pozitivní vývoj byl i ve stavebnictví a zpracovatelském průmyslu.

Spotřeba domácností byla meziročně vyšší o 3,1 % (*proti 2,6 %*), a to díky poklesu míry úspor a zvýšení reálného disponibilního důchodu. Dominantním faktorem byly výdaje domácností za služby, které vzrostly nejvíce za poslední tři roky (o 4,4 %). V rámci spotřeby zboží (růst o 2,4 %) se zvýšily především výdaje za předměty krátkodobé spotřeby, avšak zlepšení sentimentu spotřebitelů se promítlo také do vyšších výdajů za předměty dlouhodobé spotřeby. Reálné spotřební výdaje rezidentů v zahraničí se meziročně zvýšily o 10,7 %.

Spotřeba vládních institucí se meziročně zvýšila o 1,6 % (*proti 2,0 %*). Dynamiku táhly ústřední vládní instituce, zejména pak rozpočtové, veřejné výzkumné instituce a veřejné vysoké školy. U místních vládních institucí rostla spotřeba především díky rozpočtovým organizacím a veřejným nemocnicím.

Tvorba hrubého fixního kapitálu meziročně vzrostla o 4,9 % (*proti 0,6 %*). Investiční aktivitu podpořilo zejména stavebnictví, a to odvětví ostatních budov a staveb, zejména díky veřejným výdajům na infrastrukturu, ale také investice do obydlí. Pozitivně se vyvíjely i investice do produktů duševního vlastnictví. Zhoršení naopak nastalo v kategorii dopravních prostředků. Ze sektorového hlediska investiční poptávka firem stagnovala. Investiční výdaje sektoru vládních institucí, podpořené mimo jiné projekty spolufinancovanými fondy EU, se v meziročním srovnání významně zvýšily, a to o 20,7 %.

Změna stavu zásob a cenností z meziročního růstu ubrala 0,6 p. b. (*proti 0,8 p. b.*). Došlo k meziročnímu poklesu skladových zásob, což mohlo souviset se zvýšenou průmyslovou výrobou v závěru roku a vyšším využitím výrobních vstupů. Současně se zde patrně projevil vliv silnější investiční aktivity a s tím související spotřeba naskladněných surovin.

Saldo **zahraničního obchodu** k ekonomickému růstu přispělo mírně negativně, a to ve výši -0,1 p. b. (*proti -0,3 p. b.*). Zatímco vývoz zboží a služeb meziročně vzrostl o 4,1 % (*proti 1,6 %*), dovoz se zvýšil o 4,6 % (*proti 2,2 %*). Dynamiku vývozu podpořila zejména zahraniční poptávka po investičních statcích. Dovoz se zvýšil přede-

vším vlivem vyšší spotřeby domácností a vyššího objemu dovozně náročných investic.

Česká ekonomika v loňském roce pokračovala v oživení, za celý rok **2025 HDP vzrostl o 2,6 %** (*proti 2,5 %*). K pokračujícímu růstu spotřeby domácností se přidala i oživující investiční aktivita, kterou táhly veřejné investice, které kromě Nástroje pro oživení a odolnost podpořila i akcelerace stávající finanční perspektivy evropských strukturálních a investičních fondů EU. Kladně k hospodářskému růstu přispívala také obnovená akumulace zásob a spotřeba vládních institucí. Naopak saldo zahraničního obchodu díky silné domácí poptávce působilo negativně.

V **letošním roce** by se ekonomická aktivita měla **zvýšit o 2,1 %** (*proti 2,4 %*). Dynamika bude nadále tažena výlučně domácí poptávkou, kterou však bude brzdit nárůst cen energií a zvýšená nejistota kvůli konfliktu v Íránu. 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 nadále nízký objem exportních zakázek. Příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP by tak měl zůstat záporný. V roce **2027** by hospodářský růst mohl dosáhnout **2,4 %** v návaznosti na pokračující růst domácí poptávky a očekávaný lepší vývoj obchodních partnerů.

Výdaje domácností na konečnou spotřebu v roce 2025 vzrostly o 3,0 % (*proti 2,9 %*). Růst byl podpořen zejména meziročním poklesem míry úspor, na kterém se podepsalo zlepšení spotřebitelské důvěry. V horizontu predikce očekáváme další nárůst spotřeby domácností, který bude podpořen silnou dynamikou reálných výdělků (viz kapitolu 3.3) a stále vysokou úrovní akumulovaných úspor z předchozích let. Zvýšená volatilita cen energetických komodit nicméně může vést k větší obezřetnosti a odkládání některých výdajů. Míra úspor by měla v horizontu predikce mírně klesat, přesto ale pravděpodobně zůstane značně nad svým dlouhodobým průměrem. Reálná spotřeba domácností by tak letos mohla vzrůst o 3,0 % (*beze změny*) a v roce 2027 o 2,6 %.

Spotřeba vládních institucí se v loňském roce zvýšila 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 zvolnění dynamiky růstu zaměstnanosti v sektoru vládních institucí,

reálné výdaje na spotřebu vládních institucí by tak mohly vzrůst o 1,7 % (*proti 1,9 %*).

Tvorba hrubého fixního kapitálu v roce 2025 vzrostla o 2,4 % (*proti 0,9 %*). Investiční aktivitu firem 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 zrychlením investiční aktivity na 3,6 % (*proti 3,1 %*) díky hospodářskému růstu v eurozóně a odloženým investicím z období vysokých úrokových sazeb. Růstovou dynamiku bude naopak brzdit zvýšená nejistota v souvislosti s konfliktem na Blízkém východě. Pro rok 2027 očekáváme zpomalení růstu na 2,5 % v souvislosti s ukončením čerpání finančních prostředků z Nástroje pro oživení a odolnost a poklesem dalších příjmů z EU.

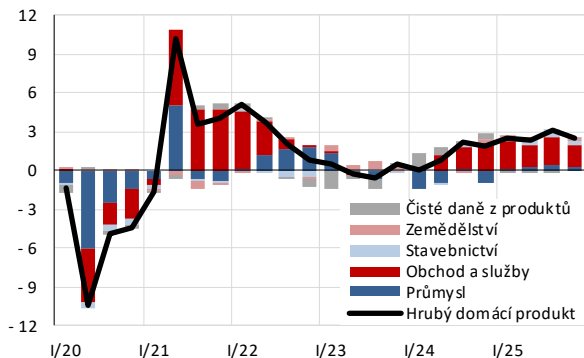
Příspěvek **změny zásob** k růstu HDP v roce 2025 byl kladný ve výši 0,6 p. b. (*proti 0,9 p. b.*), což reflektovalo obnovenou akumulaci výrobních vstupů danou zvýšenou hospodářskou aktivitou a globálními nejistotami. Pro letošní rok předpokládáme, že podniky budou z omezitelných důvodů – s cílem omezit rizika výpadků v dodávkách komponent – akumulovat zásoby ve větším rozsahu. Příspěvek růstu zásob by tudíž měl dosáhnout 0,2 p. b. (*proti 0,1 p. b.*). Pro příští rok očekáváme stabi-

lizaci tvorby zásob na hodnotách obvyklých pro danou fázi hospodářského cyklu, příspěvek k růstu HDP by tudíž měl být nulový.

Saldo zahraničního obchodu loni přispělo k růstu HDP negativně ve výši -0,4 p. b. (*v souladu s odhadem*). Vývoz zboží a služeb se v loňském roce zvýšil o 3,9 %. Dynamiku vývozu podpořila zahraniční poptávka po motorových vozidlech. K růstu exportu přispělo i doplňování skladových zásob, které byly v prvních čtvrtletích loňského roku ovlivněny zvýšeným vývozem do Spojených států amerických před platností očekávaných cel. Rostoucí domácí poptávka a obnovená akumulace zásob pak stály za loňským vysokým růstem dovozu zboží a služeb o 5,0 %. Očekáváme, že zahraniční obchod bude letos k růstu HDP přispívat negativně ve výši -0,7 p. b. (*proti -0,3 p. b.*). Vývoz by mohl vzrůst o 3,0 %, přičemž bude nepřímo limitován celními opatřeními americké administrativy a přetrvávajícím nižším objemem exportních zakázek. Očekávaná dynamika vývozu a domácí poptávky, zejména dovozně náročných investic, by se pak měla společně s vyšší akumulací zásob promítnout do tempa dovozu, který by letos mohl vzrůst o 4,5 %. Pro rok 2027 předpokládáme kladný příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP ve výši 0,1 p. b. (*proti 0,2 p. b.*). Předpokládané zrychlení růstu vývozu na 4,7 % reflektuje oživení růstu hlavních obchodních partnerů. Navýšení růstu importu na 5,0 % pak odráží pokračující růst domácí i zahraniční poptávky.

Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu

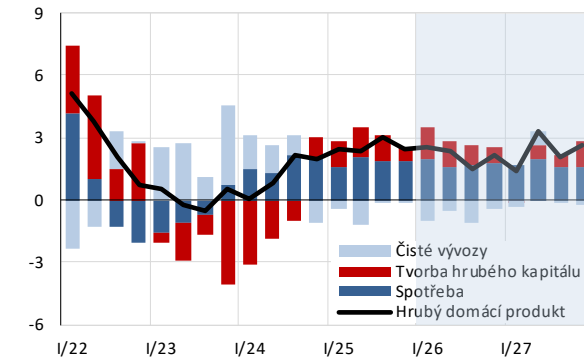
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt

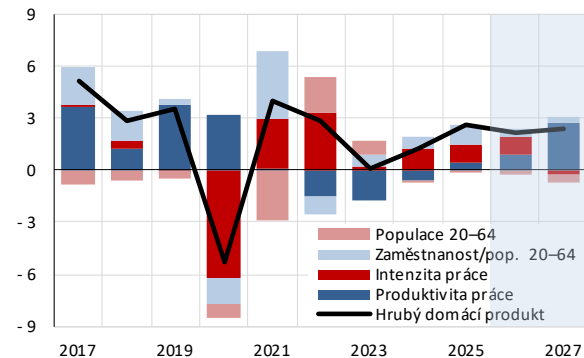
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt

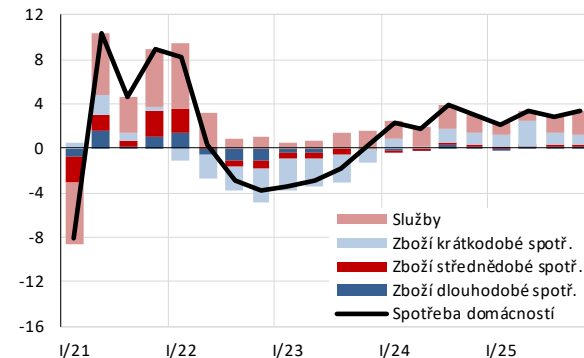
růst v %, příspěvky v procentních bodech



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

Graf 3.1.4: Spotřeba domácností

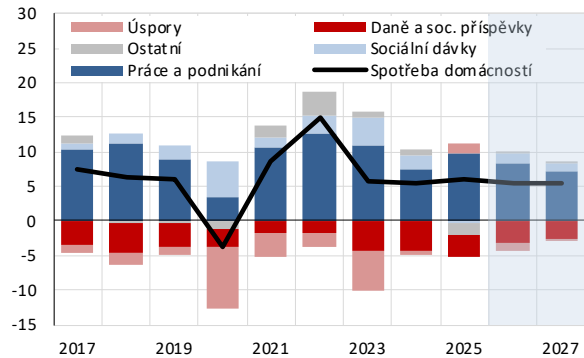
domácí pojetí, meziroční růst reálné spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.5: Spotřeba domácností

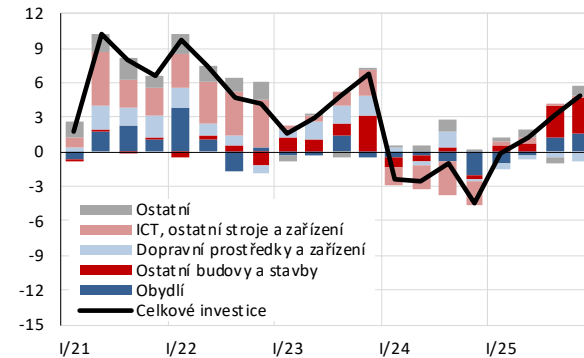
národní pojetí, meziroční růst nominální spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.6: Věcné členění investic

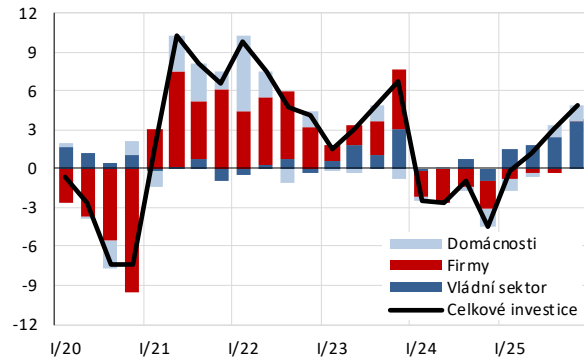
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.7: Sektorové členění investic

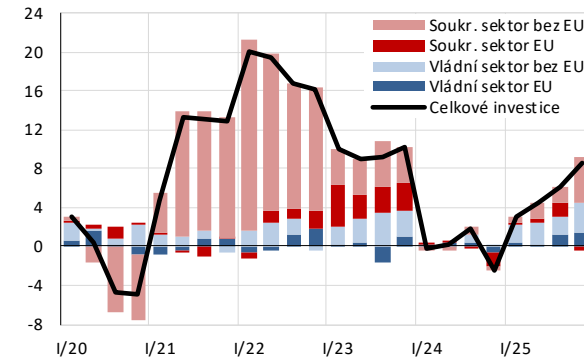
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



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

		2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
								<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2020</i>	5 828	6 063	6 236	6 239	6 317	6 480	6 618	6 774	6 946	7 113
	<i>růst v %</i>	-5,3	4,0	2,8	0,0	1,3	2,6	2,1	2,4	2,5	2,4
	<i>růst v %¹⁾</i>	-5,3	4,0	2,9	0,2	1,1	2,6	2,2	2,2	2,7	2,4
Výdaje domácností na spotřebu²⁾	<i>mld. Kč 2020</i>	2 745	2 859	2 874	2 800	2 869	2 953	3 042	3 120	3 195	3 265
	<i>růst v %</i>	-6,4	4,2	0,5	-2,6	2,4	3,0	3,0	2,6	2,4	2,2
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2020</i>	1 250	1 268	1 273	1 313	1 355	1 384	1 407	1 440	1 470	1 500
	<i>růst v %</i>	4,1	1,5	0,4	3,2	3,1	2,1	1,7	2,3	2,1	2,0
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2020</i>	1 441	1 708	1 881	1 767	1 691	1 768	1 841	1 882	1 938	2 009
	<i>růst v %</i>	-9,3	18,5	10,2	-6,1	-4,3	4,5	4,1	2,2	3,0	3,6
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2020</i>	1 488	1 589	1 689	1 760	1 713	1 754	1 817	1 861	1 921	1 992
	<i>růst v %</i>	-4,8	6,7	6,3	4,2	-2,7	2,4	3,6	2,5	3,2	3,7
Změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2020</i>	-47	119	192	7	-22	13	24	20	18	17
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2020</i>	3 949	4 271	4 491	4 597	4 667	4 849	4 993	5 229	5 406	5 592
	<i>růst v %</i>	-8,5	8,2	5,1	2,3	1,5	3,9	3,0	4,7	3,4	3,4
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2020</i>	3 556	4 043	4 284	4 232	4 255	4 468	4 668	4 901	5 067	5 259
	<i>růst v %</i>	-8,4	13,7	5,9	-1,2	0,5	5,0	4,5	5,0	3,4	3,8
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2020</i>	5 435	5 835	6 028	5 875	5 909	6 100	6 287	6 438	6 600	6 770
	<i>růst v %</i>	-5,0	7,3	3,3	-2,5	0,6	3,2	3,1	2,4	2,5	2,6
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2020</i>	5 828	6 060	6 077	6 203	6 326	6 519	6 625	6 805	6 988	7 113
	<i>růst v %</i>	-4,2	4,0	0,3	2,1	2,0	3,1	1,6	2,7	2,7	1,8
Příspěvky k růstu HDP											
Hrubé domácí výdaje	<i>p. b.</i>	-4,7	6,9	3,2	-2,5	0,5	3,0	2,9	2,3	2,4	2,5
Konečná spotřeba	<i>p. b.</i>	-2,3	2,3	0,3	-0,6	1,8	1,8	1,8	1,7	1,6	1,5
Výdaje domácností	<i>p. b.</i>	-3,1	2,0	0,3	-1,3	1,2	1,4	1,4	1,2	1,1	1,0
Výdaje vlády	<i>p. b.</i>	0,8	0,3	0,1	0,6	0,6	0,4	0,3	0,5	0,4	0,4
Tvorba hrubého kapitálu	<i>p. b.</i>	-2,4	4,6	2,9	-1,9	-1,2	1,2	1,1	0,6	0,8	1,0
Tvorba fixního kapitálu	<i>p. b.</i>	-1,2	1,7	1,7	1,2	-0,8	0,6	0,9	0,7	0,9	1,0
Změna zásob	<i>p. b.</i>	-1,2	2,8	1,2	-3,0	-0,5	0,6	0,2	0,0	0,0	0,0
Saldo zahraničního obchodu	<i>p. b.</i>	-0,6	-2,8	-0,3	2,6	0,7	-0,4	-0,7	0,1	0,2	-0,1
Saldo zboží	<i>p. b.</i>	-0,4	-3,0	0,5	2,5	0,6	-0,6	-0,7	0,0	0,0	-0,1
Saldo služeb	<i>p. b.</i>	-0,2	0,1	-0,9	0,0	0,1	0,1	-0,1	0,1	0,1	0,1
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2020</i>	5 315	5 524	5 685	5 717	5 752	5 905	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-5,1	3,9	2,9	0,6	0,6	2,7	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2020</i>	513	539	551	523	567	576	.	.	.	.

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
zřetězené objemy, referenční rok 2020

		2025				2026			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2020</i>	1 511	1 632	1 661	1 675	1 549	1 671	1 687	1 711
	<i>růst v %</i>	2,5	2,3	3,0	2,5	2,5	2,4	1,5	2,1
	<i>růst v % ¹⁾</i>	2,4	2,6	2,8	2,7	2,5	2,4	2,0	1,9
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	0,7	0,4	0,8	0,7	0,5	0,3	0,5	0,5
Výdaje domácností na spotřebu ²⁾	<i>mld. Kč 2020</i>	698	744	746	766	723	764	767	788
	<i>růst v %</i>	2,3	3,4	3,0	3,1	3,6	2,7	2,9	2,9
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2020</i>	324	338	338	383	329	344	344	390
	<i>růst v %</i>	2,1	2,5	2,4	1,7	1,5	1,6	1,8	1,9
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2020</i>	361	455	506	445	384	476	522	459
	<i>růst v %</i>	5,5	5,5	4,6	2,8	6,3	4,7	3,1	3,0
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2020</i>	366	430	456	502	387	449	468	512
	<i>růst v %</i>	-0,2	1,3	3,1	4,9	5,7	4,5	2,6	2,1
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2020</i>	-5	25	50	-56	-3	27	54	-53
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2020</i>	1 200	1 219	1 183	1 247	1 240	1 259	1 195	1 299
	<i>růst v %</i>	4,1	3,4	4,1	4,1	3,3	3,2	1,1	4,1
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2020</i>	1 068	1 124	1 112	1 164	1 123	1 173	1 145	1 226
	<i>růst v %</i>	5,3	5,7	4,5	4,6	5,2	4,3	3,0	5,3
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2020</i>	1 383	1 537	1 589	1 592	1 435	1 584	1 632	1 635
	<i>růst v %</i>	3,1	3,8	3,3	2,7	3,8	3,1	2,7	2,7
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2020</i>	1 514	1 645	1 675	1 684	1 555	1 670	1 690	1 710
	<i>růst v %</i>	2,9	2,7	3,6	3,0	2,7	1,5	0,9	1,5
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2020</i>	1 389	1 487	1 514	1 514	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	2,6	2,5	3,1	2,4	.	.	.	.
	<i>růst v % ¹⁾</i>	2,6	2,8	2,8	2,7	.	.	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	0,8	0,5	0,9	0,5	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2020</i>	122	145	148	161	.	.	.	.

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

		2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	5 828	6 308	7 050	7 660	8 058	8 556	8 988	9 537	10 044	10 548
	<i>růst v %</i>	-1,0	8,2	11,8	8,6	5,2	6,2	5,0	6,1	5,3	5,0
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	2 745	2 980	3 424	3 621	3 824	4 054	4 293	4 531	4 747	4 969
	<i>růst v %</i>	-3,6	8,6	14,9	5,8	5,6	6,0	5,9	5,5	4,8	4,7
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	1 250	1 319	1 381	1 501	1 610	1 713	1 807	1 929	2 037	2 143
	<i>růst v %</i>	9,5	5,5	4,8	8,6	7,2	6,4	5,5	6,7	5,6	5,2
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 441	1 774	2 188	2 161	2 121	2 289	2 487	2 636	2 787	2 952
	<i>růst v %</i>	-6,5	23,1	23,3	-1,2	-1,9	7,9	8,6	6,0	5,7	5,9
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	1 488	1 655	1 952	2 140	2 136	2 260	2 419	2 562	2 712	2 874
	<i>růst v %</i>	-1,9	11,2	17,9	9,6	-0,2	5,8	7,1	5,9	5,8	6,0
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	-47	119	236	21	-15	30	68	73	75	78
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	393	235	57	376	504	501	400	442	474	484
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	3 949	4 450	5 105	5 239	5 549	5 728	5 996	6 371	6 678	7 000
	<i>růst v %</i>	-7,0	12,7	14,7	2,6	5,9	3,2	4,7	6,2	4,8	4,8
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	3 556	4 215	5 048	4 863	5 045	5 228	5 596	5 929	6 205	6 516
	<i>růst v %</i>	-8,5	18,5	19,7	-3,7	3,7	3,6	7,0	6,0	4,7	5,0
Hrubý národní důchod	<i>mld. Kč</i>	5 528	6 123	6 763	7 378	7 811	8 187	8 600	9 126	9 611	10 096
	<i>růst v %</i>	0,0	10,8	10,4	9,1	5,9	4,8	5,0	6,1	5,3	5,1
Saldo prvotních důchodů	<i>mld. Kč</i>	-301	-185	-287	-281	-247	-370	-388	-411	-434	-451

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
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	1 962	2 151	2 194	2 249	2 061	2 261	2 295	2 370
	<i>růst v %</i>	5,5	5,9	6,5	6,7	5,1	5,1	4,6	5,4
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	956	1 023	1 023	1 053	1 009	1 078	1 084	1 122
	<i>růst v %</i>	5,6	6,7	6,0	5,8	5,6	5,5	6,0	6,6
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	379	411	417	505	391	437	443	537
	<i>růst v %</i>	4,6	6,8	6,5	7,4	3,0	6,3	6,1	6,3
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	464	587	654	584	515	642	704	626
	<i>růst v %</i>	7,2	8,7	7,3	8,4	10,8	9,3	7,7	7,2
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	468	552	588	651	509	596	626	688
	<i>růst v %</i>	3,1	4,5	6,2	8,6	8,8	8,0	6,4	5,6
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	-4	35	65	-67	5	46	78	-62
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	163	130	101	107	147	104	64	86
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	1 445	1 451	1 387	1 445	1 477	1 531	1 442	1 547
	<i>růst v %</i>	6,9	3,5	2,2	0,5	2,2	5,5	3,9	7,0
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	1 282	1 321	1 286	1 338	1 330	1 427	1 377	1 461
	<i>růst v %</i>	7,5	5,4	1,8	0,2	3,7	8,0	7,1	9,2

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

		2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
HDP	<i>mld. Kč</i>	5 828	6 308	7 050	7 660	8 058	8 556	8 988	9 537	10 044	10 548
	<i>růst v %</i>	-1,0	8,2	11,8	8,6	5,2	6,2	5,0	6,1	5,3	5,0
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	449	478	592	579	678	733	740	756	781	814
	<i>% HDP</i>	7,7	7,6	8,4	7,6	8,4	8,6	8,2	7,9	7,8	7,7
	<i>růst v %</i>	-16,0	6,5	23,8	-2,1	17,0	8,2	0,9	2,2	3,3	4,2
Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	660	716	780	817	869	936	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-5,3	8,5	9,0	4,7	6,4	7,8	.	.	.	.
Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	211	238	189	238	191	203	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	30,3	12,6	-20,5	25,8	-19,6	6,2	.	.	.	.
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	2 624	2 813	3 031	3 287	3 511	3 775	4 043	4 284	4 506	4 718
<i>(domácí koncept)</i>	<i>% HDP</i>	45,0	44,6	43,0	42,9	43,6	44,1	45,0	44,9	44,9	44,7
	<i>růst v %</i>	1,7	7,2	7,7	8,4	6,8	7,5	7,1	6,0	5,2	4,7
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	1 988	2 132	2 326	2 531	2 704	2 919	3 117	3 303	3 474	3 637
	<i>růst v %</i>	0,4	7,2	9,1	8,8	6,8	7,9	6,8	6,0	5,2	4,7
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	636	682	706	756	807	856	926	981	1 032	1 080
	<i>růst v %</i>	6,2	7,1	3,5	7,1	6,8	6,1	8,2	6,0	5,2	4,7
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod	<i>mld. Kč</i>	2 756	3 016	3 427	3 794	3 870	4 048	4 206	4 498	4 757	5 016
	<i>% HDP</i>	47,3	47,8	48,6	49,5	48,0	47,3	46,8	47,2	47,4	47,6
	<i>růst v %</i>	-0,7	9,5	13,6	10,7	2,0	4,6	3,9	6,9	5,8	5,4
Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 294	1 413	1 577	1 684	1 786	1 901	2 039	2 160	2 273	2 415
	<i>růst v %</i>	7,7	9,2	11,6	6,8	6,1	6,4	7,3	5,9	5,2	6,2
Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 462	1 604	1 850	2 109	2 083	2 147	2 167	2 338	2 484	2 601
	<i>růst v %</i>	-7,1	9,7	15,4	14,0	-1,2	3,1	0,9	7,9	6,2	4,7

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
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
HDP	<i>mld. Kč</i>	1 962	2 151	2 194	2 249	2 061	2 261	2 295	2 370
	<i>růst v %</i>	5,5	5,9	6,5	6,7	5,1	5,1	4,6	5,4
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	148	188	197	201	148	191	199	202
	<i>růst v %</i>	7,4	8,9	7,4	9,0	0,1	1,8	1,0	0,4
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	897	942	926	1010	962	1005	992	1084
<i>(domácí koncept)</i>	<i>růst v %</i>	6,7	7,8	7,1	8,4	7,2	6,6	7,2	7,3
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	691	727	717	785	742	775	765	836
	<i>růst v %</i>	6,9	8,0	7,7	9,1	7,3	6,6	6,8	6,5
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	206	216	209	225	220	230	227	248
	<i>růst v %</i>	5,8	7,2	5,2	6,2	6,8	6,8	8,7	10,3
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod	<i>mld. Kč</i>	917	1022	1071	1038	951	1066	1104	1085
	<i>růst v %</i>	4,1	3,6	5,9	4,8	3,8	4,3	3,0	4,5

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.2 Ceny

Růst **spotřebitelských cen za leden až únor** letošního roku dosáhl v průměru 1,5 % (*proti 1,9 %*). Výrazně zvýšená cenová dynamika se udržovala u služeb (růst o 4,6 %), naopak vývoj cen zboží (-0,6 %) byl značně příznivý. 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. Cenové tlaky mírnily i nižší světové ceny potravinářských komodit. Na pokles dovozních cen obecně pak působilo výrazné posilování koruny. Inflační tlaky díky zpožděnému působení nadále mírnila měnová politika.

Ve směru vyšší inflace působily na počátku letošního roku zejména náklady vlastnického bydlení (růst o 5,1 %) a nájemné (6,2 %), kam se propisují dynamicky rostoucí ceny nemovitostí; dále pak tabák (6,0 %), vlivem zvýšení spotřební daně; a restaurace, kavárny a podobná zařízení (4,0 %) a rekreační služby (5,9 %), kde mají významný vliv rostoucí mzdové náklady.

Celkovou inflační dynamiku naopak tlumily zejména ceny elektřiny (-12,1 %), plynu (-6,9 %) a pohonných hmot (-8,7 %), mimo jiné vlivem převedení financování poplatku za podporované zdroje energie (POZE) na státní rozpočet a díky výrazně zlevňující ropě. Dále byl příznivý cenový vývoj u odívání a obuvi (-2,4 %), ale také u potravin (0,6 %).

Ceny výrobců v průmyslu se za leden až únor meziročně snížily o 2,9 %, a to především vlivem poklesu cen energií. To vytvářelo deflační tlaky na vstupní náklady napříč sektory, hlavně pak energeticky náročnými. Ceny zemědělských výrobců se snížily o 1,6 %, přičemž produkty rostlinné výroby zlevnily o 0,3 % a živočišné o 4,3 %. Ceny stavebních prací byly meziročně vyšší o 2,7 % a ceny stavebních materiálů o 1,7 %. Ceny stavebních prací a materiálů, jež jsou součástí odhadovaných nákladů vlastnického bydlení, tak růst imputovaného nájemného spíše zmírňovaly – na rozdíl od cen nových bytů.

Realizované **cený nemovitostí** ve 4. čtvrtletí minulého roku vzrostly o 16,0 %, stejně jako v průměru za celý rok. Mezičtvrtletní růstová dynamika se stabilně drží na vysokých hodnotách již téměř dva roky a zatím stále nejsou zjevné signály zpomalování. Ceny nemovitostí tak vytvářejí 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 (počet vydaných stavebních povolení na bytové budovy loni meziročně klesl o 9,2 %). Počet zahájených bytů byl loni o 6,8 % nižší oproti průměru před-

cházejících pěti let, počet dokončených bytů pak o 4,3 %. Očekávaný vývoj nominálních mezd, ale i oproti předchozím rokům relativně dostupnější hypoteční financování, včetně uvolněných makrooběžnostních limitů, by pak měly stimulovat stranu poptávky po nemovitostech. Naopak doporučené limity na hypotéky na pořízení investičních bytů od 1. dubna letošního roku by mohly budoucí poptávku mírně tlumit. V prvním čtvrtletí by však s tím spojené uspořádání plánovaných investičních půjček mělo působit opačně.

Meziroční inflace měřená **harmonizovaným indexem spotřebitelských cen (HICP)** byla v lednu až únoru letošního roku při výši 1,1 % výrazně nižší než vážený průměr členských států EU s 2,1 %. V ČR byl vyšší růst cen služeb (4,6 % vs. 3,5 %) ¹, naopak vývoj cen zboží byl příznivější (-0,6 % vs. 0,9 %), a to obzvláště díky energiím (-7,9 % vs. -2,6 %). Ve směru vyšší celkové inflace působil v ČR vyšší nárůst cen v oddílu informací a telekomunikací (2,0 % vs. -0,2 %) a kvůli vyšší váze v tuzemském spotřebním koši také celoevropsky silný nárůst cen tabáku (6,0 % vs. 5,9 %). Dynamický růst cen nájemného z bytu (6,2 % vs. 3,0 %) se vlivem vysoké míry vlastnického bydlení v ČR, a v důsledku relativně nižší váhy nájemného bydlení ve spotřebním koši, projevuje v celkové inflaci jen mírně. Nezahrnutí nákladů vlastnického bydlení do HICP pak stojí za nižší meziroční inflací měřenou harmonizovaným indexem oproti národnímu indexu spotřebitelských cen. Nižší než v EU byla v ČR cenová dynamika u potravin a nealkoholických nápojů (0,6 % vs. 2,8 %), odívání a obuvi (-2,5 % vs. 0,6 %), elektřiny (-12,0 % vs. -1,0 %) a pohonných hmot (-8,7 % vs. -3,6 %).

V roce 2026 by měla **průměrná míra inflace** zůstat na **2,5 %** (*proti 2,1 %*). Ve směru nižší inflace by kromě převedení financování POZE měla působit silnější koruna a loňský pokles světových cen zemědělských komodit. Nadále by pak mělo působit restriktivně také dřívější nastavení měnové politiky. Naopak mezi očekávané proinflační faktory se řadí zejména zdražení ropy, plynu a elektřiny v důsledku válečného konfliktu na Blízkém východě, pokračující vysoká cenová dynamika u bytových nemovitostí, silný růst mezd a platů a zvýšení spotřebních daní z tabáku a z lihu.

Příspěvek daňových změn a růstu cen položek s alespoň částečně regulovanými cenami by měl v souhrnu dosáhnout 0,3 p. b. (*proti 0,0 p. b.*). Daňové změny zahrnují

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 2026 dle stálých vah 35 % vs. 45 % 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.

další zvýšení spotřebních daní z lihu a z tabákových výrobků. Vývoj regulovaných cen pak bude poměrně nesorodý. Ceny komoditních složek elektřiny a plynu by měly meziročně vzrůst kvůli jejich zdražení na velkoobchodních trzích v reakci na válku na Blízkém východě. Celková cena elektřiny by měla meziročně klesnout vlivem zlevnění regulované části díky převedení financování POZE plně na stát. Růst ostatních regulovaných cen bude zvýšený vzhledem k pokračující vysoké cenové dynamice ve službách, ale i zdražení pohonných hmot v hromadné dopravě.

V roce 2027 by se měla průměrná inflace zvýšit na **2,8 %**. K pokračujícímu protiinflačnímu působení posilující koruny by se měl připojit očekávaný pokles cen ropy a plynu na světových trzích v návaznosti na předpokládané uklidnění situace na Blízkém východě v průběhu předcházejícího roku, avšak ve spotřebitelských cenách se bude jejich předchozí zdražení skrze bazický efekt promítat nadále. Ve směru vyšší inflace bude mít nadále vliv svižný růst nominálních výdělků, pokračující zdražování nemovitostí a další zvýšení spotřební daně z tabákových výrobků.

Souhrnný příspěvek daňových změn a růstu regulovaných cen by se měl zvýšit na 0,8 p. b. Zatímco v rámci daňových změn bude mít mírný efekt další zvýšení spotřební daně z tabákových výrobků, ceny elektřiny a plynu by měly v průměru za celý rok významně vzrůst vlivem jejich očekávaného růstu v druhé polovině předcházejícího roku.

Deflátor HDP se loni zvýšil o 3,5 % (*proti 3,2 %*). Deflátor hrubých domácích výdajů se zvýšil o 3,3 % (*proti 2,9 %*) při podobné dynamice deflátorů všech jejich hlavních složek. Směnné relace se zlepšily o 0,7 % (*v souladu s odhadem*) při poklesu cen exportu o 0,6 % a cen importu o 1,3 %.

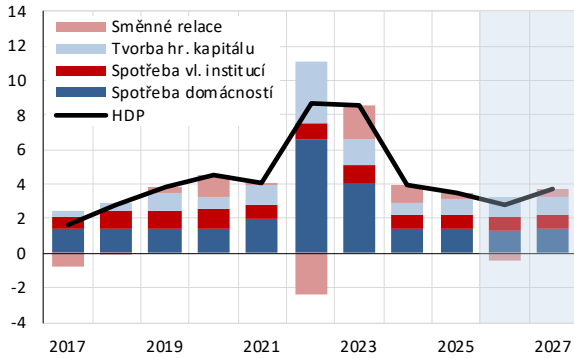
Na ceny v zahraničním obchodu mělo zásadní vliv posílení koruny. Ceny exportu očištěné o vliv kurzu loni vzrostly o 0,5 %, a to především zásluhou vyšších vývozních cen elektřiny, aut a elektroniky. Naopak se snížily zejména vývozní ceny ropných produktů, chemikálií či základních kovů. Na straně importu se ceny zvýšily o 0,1 %, a to zejména motorových vozidel a potravin. Ve směru nižších úhrnných dovozních cen pak působila zejména levnější ropa a zemní plyn, ropné produkty nebo základní kovy.

Pro **letošní rok** očekáváme růst deflátoru HDP o **2,9 %** (*proti 2,6 %*) při růstu deflátoru hrubých domácích výdajů o 3,4 % (*proti 2,5 %*) a zhoršení směnných relací o 0,8 % (*proti zlepšení o 0,4 %*). 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 projevat především nárůst platů zaměstnanců veřejného sektoru. Zejména vyšší ceny energií a ostatních komodit se pak promítnou v pokračující silné dynamice deflátoru fixních investic. Na souhrnné ceny v zahraničním obchodě bude výrazně negativně působit očekávané zdražení minerálních paliv. Předpokládané posilování domácí měny pak bude působit obdobně na stranu exportu i importu ve směru nižších korunových cen.

V roce 2027 by měl růst deflátoru HDP zrychlit na **3,7 %** při růstu deflátoru hrubých domácích výdajů o 3,4 %. Růst deflátoru spotřeby vládních institucí by měl zrychlit díky předpokládanému zvýšení platů ve veřejném sektoru. Růsty cen v zahraničním obchodě by měly být tlumeny pokračujícím posilováním koruny a směnné relace by se měly v návaznosti na meziroční pokles cen ropy a plynu zlepšit o 0,5 %, při růstu korunových cen vývozu o 1,4 % a cen dovozu o 0,9 %.

Graf 3.2.1: Deflátor hrubého domácího produktu

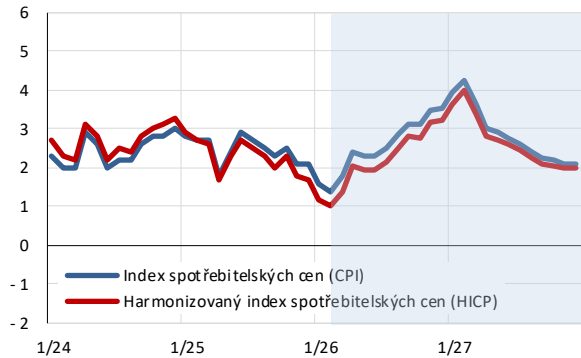
růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny

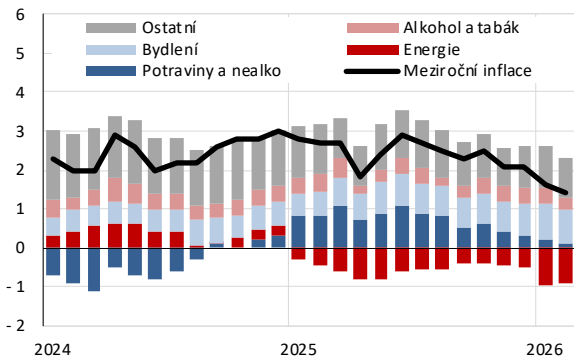
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.3: Hlavní oddíly spotřebního koše

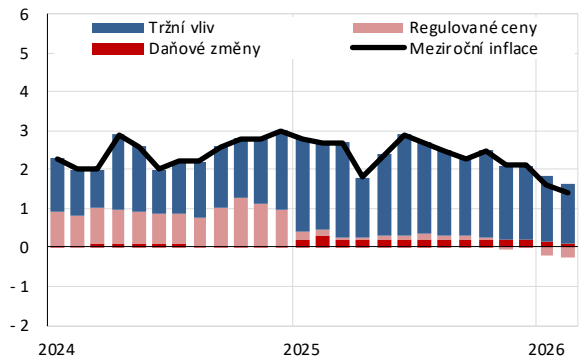
meziroční růst v %, příspěvky k růstu v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.4: Tržní a administrativní vlivy

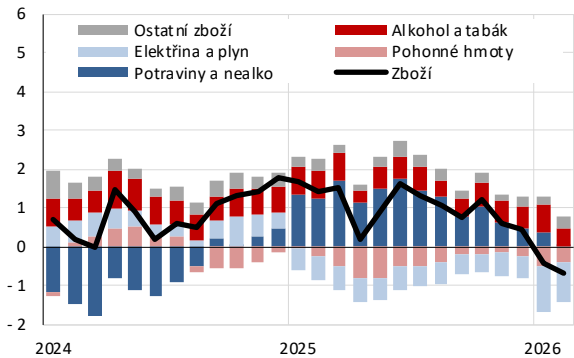
meziroční růst v %, příspěvky k růstu v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.5: Ceny zboží

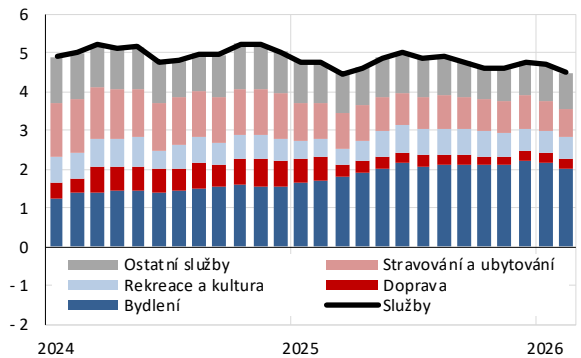
meziroční růst v %, příspěvky k růstu v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.6: Ceny služeb

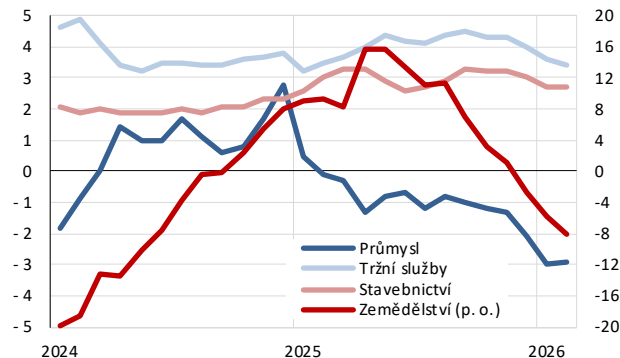
meziroční růst v %, příspěvky k růstu v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.7: Ceny výrobců

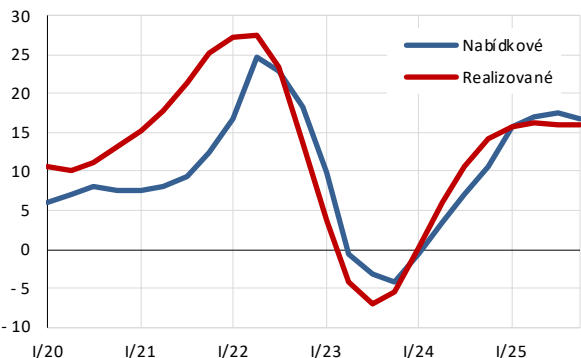
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.8: Ceny starších bytů

meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.2.1: Ceny – roční

		2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Index spotřebitelských cen	<i>růst v %</i>	3,2	3,8	15,1	10,7	2,4	2,5	2,5	2,8	2,3	2,4
Administrativní opatření	<i>p. b.</i>	0,5	0,0	2,8	4,3	1,0	0,3	0,3	0,8	-0,3	0,0
Tržní růst	<i>p. b.</i>	2,7	3,8	12,3	6,4	1,4	2,2	2,3	2,1	2,5	2,4
Harmon. index spotřebitelských cen	<i>růst v %</i>	3,3	3,3	14,8	12,0	2,7	2,3	2,2	2,7	2,3	2,4
Deflátoři											
HDP	<i>růst v %</i>	4,5	4,0	8,7	8,6	3,9	3,5	2,9	3,7	2,7	2,5
Hrubé domácí výdaje	<i>růst v %</i>	3,5	4,1	11,5	6,9	3,1	3,3	3,4	3,4	2,6	2,5
Spotřeba domácností ¹⁾	<i>růst v %</i>	3,0	4,2	14,3	8,6	3,1	3,0	2,8	2,9	2,3	2,4
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v %</i>	5,2	4,0	4,4	5,3	4,0	4,2	3,7	4,3	3,4	3,1
Tvorba fixního kapitálu	<i>růst v %</i>	3,0	4,2	10,9	5,2	2,6	3,3	3,4	3,4	2,6	2,2
Směnné relace	<i>růst v %</i>	1,7	-0,1	-3,5	2,8	1,1	0,7	-0,8	0,5	0,2	0,1
Vývoz zboží a služeb	<i>růst v %</i>	1,6	4,2	9,1	0,3	4,3	-0,6	1,7	1,4	1,4	1,3
Dovoz zboží a služeb	<i>růst v %</i>	-0,1	4,3	13,0	-2,5	3,2	-1,3	2,5	0,9	1,2	1,2

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
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Index spotřebitelských cen	<i>růst v %</i>	2,7	2,4	2,5	2,2	1,6	2,4	2,8	3,4
Administrativní opatření	<i>p. b.</i>	0,4	0,3	0,3	0,2	-0,1	0,0	0,4	0,7
Tržní růst	<i>p. b.</i>	2,3	2,1	2,2	2,0	1,7	2,3	2,4	2,6
Harmon. index spotřebitelských cen	<i>růst v %</i>	2,8	2,2	2,3	1,9	1,2	2,0	2,5	3,1
Deflátoři									
HDP	<i>růst v %</i>	3,0	3,4	3,4	4,2	2,5	2,7	3,0	3,2
Hrubé domácí výdaje	<i>růst v %</i>	2,6	3,3	3,1	4,1	2,5	3,6	3,7	3,8
Spotřeba domácností ¹⁾	<i>růst v %</i>	3,2	3,2	3,0	2,6	2,0	2,7	3,0	3,5
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v %</i>	2,4	4,2	4,0	5,6	1,5	4,6	4,2	4,3
Tvorba fixního kapitálu	<i>růst v %</i>	3,3	3,1	3,1	3,6	2,9	3,4	3,7	3,5
Směnné relace	<i>růst v %</i>	0,6	0,4	0,8	0,8	0,3	-1,3	-1,0	-0,9
Vývoz zboží a služeb	<i>růst v %</i>	2,8	0,1	-1,9	-3,5	-1,1	2,2	2,8	2,8
Dovoz zboží a služeb	<i>růst v %</i>	2,2	-0,3	-2,6	-4,2	-1,4	3,5	3,9	3,7

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

3.3 Trh práce

Zaměstnanost (národní účty) se ve 4. čtvrtletí 2025 meziročně zvýšila o 1,1 % (*proti 0,9 %*). Růst byl tažen odvětvími v tržních i netržních službách. Zaměstnanost ve zpracovatelském průmyslu, po třech letech, opět působila mírně pozitivně. V minulém roce se zaměstnanost zvýšila v průměru o 1,1 % (*proti 1,0 %*). Předpokládáme, že silná poptávka po pracovní síle v některých odvětvích bude i v letošním roce přetrvávat, ale růst zaměstnanosti bude limitován vývojem populace v produktivním věku (viz kapitolu 1.5). V příštím roce se výrazněji projeví pokles populace v produktivním věku, a proto očekáváme meziroční pokles zaměstnanosti v průměru o 0,2 %.

Počet registrovaných nezaměstnaných se v lednu a únoru 2026 meziročně i meziměsíčně zvýšil. V únoru bylo evidováno 382 tis. nezaměstnaných. Od letošního ledna došlo v rámci tzv. flexinovyly ke zvýšení procentuální podpory v nezaměstnanosti s cílem snížit bariéry při změně zaměstnání, a zvýšena byla i maximální částka podpory. Tyto úpravy mohou přispívat k dočasnému růstu počtu nezaměstnaných. Naopak počet volných míst se takřka nemění a pohybuje se kolem 90 tis. míst. Z volných pracovních míst nabízených na internetových stránkách úřadů práce jich k datu uzávěrky predikce bylo aktivních (těch, u nichž došlo k poslední změně po 1. říjnu 2025 a datum nástupu bylo 1. ledna 2026 nebo později) přibližně 72 %. Podle konjunkturálního průzkumu ČSÚ zůstává nedostatek zaměstnanců ve stavebnictví jednoznačně hlavní brzdou růstu produkce a jeho intenzita převyšuje dlouhodobý průměr, ve službách jej firmy za hlavní bariéru nepovažují, nicméně v porovnání s dlouhodobým průměrem je jeho význam vysoký.

Poptávka po zahraničních pracovnících zůstává silná. Počet zaměstnaných cizinců se v únoru meziročně zvýšil o 92 tis. na 941 tis. Dlouhodobě dominují pracovníci z Ukrajiny a Slovenska. Ukrajinských pracovníků bylo evidováno 364 tis., meziročně o 56 tis. více. Počet pracovníků ze Slovenska se meziročně zvýšil o 13 tis. na 228 tis.

Míra nezaměstnanosti v metodice Výběrového šetření pracovních sil (ČSÚ) se ve 4. čtvrtletí 2025 meziročně zvýšila o 0,4 p. b. na 2,9 % (*proti 2,8 %*). Za celý rok 2025 se v průměru zvýšila o 0,2 p. b. na 2,8 % (*v souladu s odhadem*). Měsíční míra nezaměstnanosti ve věkové skupině 15–64 let se dále meziročně zvyšovala a tempo růstu zrychlovalo, v únoru dosáhla 3,3 %. Míra nezaměstnanosti by měla od letošního druhého čtvrtletí postupně klesat vlivem zlepšující se celkové ekonomické situace, avšak problémy v průmyslových odvětvích mohou přetrvávat. Letos by mohla dosáhnout v průměru 2,9 % (*proti 2,8 %*) a v příštím roce klesnout na 2,7 %.

Podíl nezaměstnaných osob (MPSV) v registrech úřadů práce se v lednu a únoru zvyšoval – v únoru meziročně vzrostl o 0,8 p. b. na 5,2 %, ale tempo růstu se mírně zpomalilo. Předpokládáme, že podíl nezaměstnaných

osob bude dočasně ovlivněn vyšší podporou v nezaměstnanosti, a proto by mohl kulminovat až ve 2. čtvrtletí letošního roku. Následně by se měl postupně snižovat, za celý rok 2026 by mohl činit 4,7 % (*proti 4,6 %*) a pro příští rok očekáváme jeho pokles na 4,5 %.

Míra participace (20–64 let) se ve 4. čtvrtletí minulého roku meziročně zvýšila o 0,5 p. b. na 85,3 % (*proti 85,5 %*). Za rok 2025 se zvýšila v průměru o 0,8 p. b. na 85,1 % (*proti 85,2 %*). V letošním roce bude pozitivním faktorem růstu míry participace navyšování statutárního věku odchodu do důchodu a demografický efekt. V příštím roce však bude demografický efekt působit negativně, na rozdíl od navyšování statutárního věku odchodu do důchodu. Pro letošní rok očekáváme růst míry participace na 85,2 % (*proti 85,5 %*) a pro rok 2027 na 85,3 %.

Objem mezd a platů se ve 4. čtvrtletí roku 2025 meziročně zvýšil o 9,1 % (*proti 6,8 %*) a za celý rok 2025 vzrostl o 7,9 % (*proti 7,3 %*). V makroekonomicky nejvýznamnějším odvětví zpracovatelského průmyslu objem mezd vzrostl v průměru za celý rok o 5,7 % (při zvýšení počtu zaměstnanců o 0,2 %). K celkové dynamice nejvíce přispěla odvětví veřejná správa, obrana, vzdělávání a zdravotní a sociální péče (růst o 12 %) a obchod, doprava, ubytování a pohostinství (růst o 8,6 %).

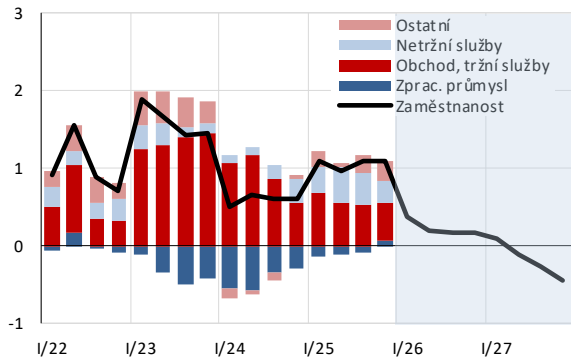
V řadě odvětví a profesí se nadále projevuje zlatelný nedostatek pracovníků, což pozitivně přispívá k dynamice nominálních výdělků. Stejným směrem působí doznávající vliv značného růstu spotřebitelských cen a ziskovosti firem z předchozích let, který se promítá do zvýšených mzdových požadavků. Naopak tlaky na zvýšení výdělků tlumí mírný nárůst míry nezaměstnanosti. K růstu objemu mezd a platů přispívá růst platů ve veřejném sektoru a také nárůst minimální mzdy, která byla od 1. ledna 2026 navýšena o 7,7 % na 22 400 Kč.

V celém horizontu predikce očekáváme v návaznosti na mírný pokles napětí na trhu práce určité zpomalování dynamiky mezd v soukromém sektoru. Naopak platy zaměstnanců netržních odvětví by měly vykazovat vyšší dynamiku (viz kapitola 1.3) s ohledem na jejich zaostávání za růstem mezd v předchozích letech. K objemu mezd a platů bude i nadále kladně přispívat rostoucí realace minimální a průměrné mzdy (až na 47 % průměrné mzdy v roce 2029). V úhrnu predikujeme pro letošní rok zvýšení objemu mezd a platů o 6,8 % (*proti 6,3 %*) a pro rok 2027 očekáváme zpomalení růstu na 6,0 %.

Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) za celý rok 2025 vzrostla o 7,2 % (*proti 6,9 %*). Ve 4. čtvrtletí 2025 se zvýšila o 7,4 % (*proti 6,5 %*), k čemuž nejvíce přispěl nárůst průměrné mzdy ve zpracovatelském průmyslu o 6,8 % a ve velkoobchodě a maloobchodě o 7,1 %. Pro rok 2026 očekáváme, s ohledem na výše uvedené faktory, růst průměrné mzdy o 6,8 % (*proti 6,2 %*) a pro následující rok o 6,1 %.

Graf 3.3.1: Zaměstnanost

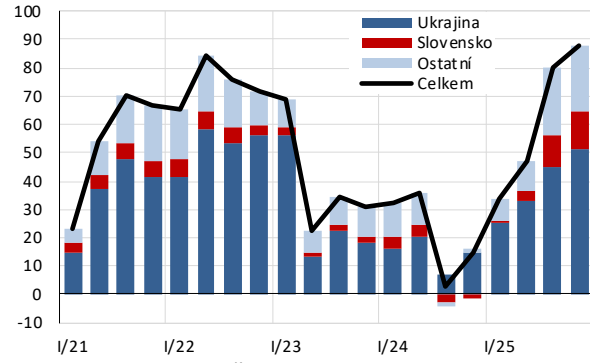
meziroční změna v %, příspěvky v p. b., metodika národních účtů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR

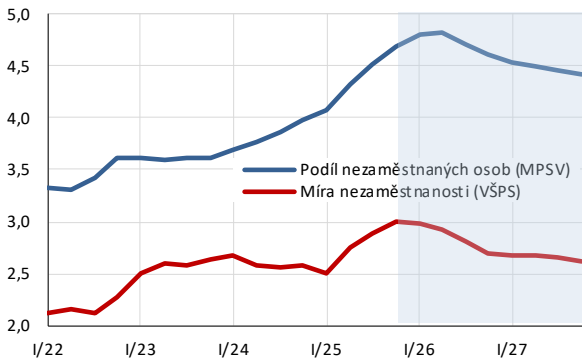
meziroční změna v tis. osob



Zdroj: MPSV. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti

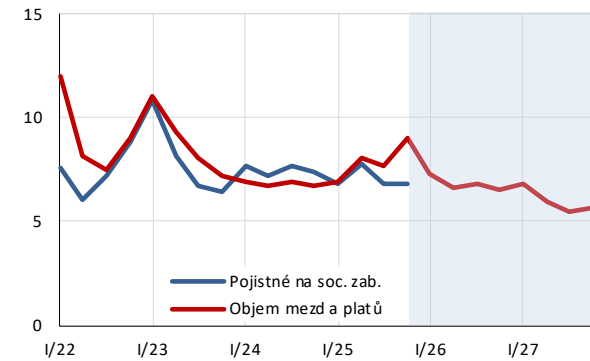
sezónně očištěná data, v %



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

Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělky

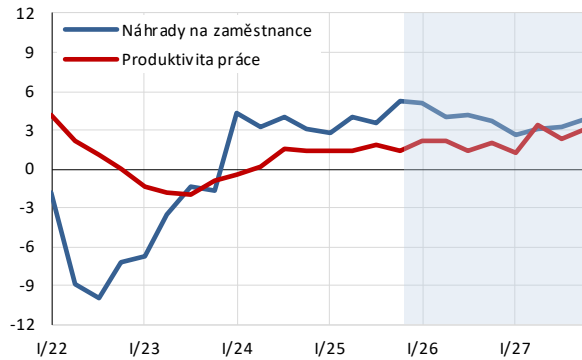
meziroční růst v %



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

Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita

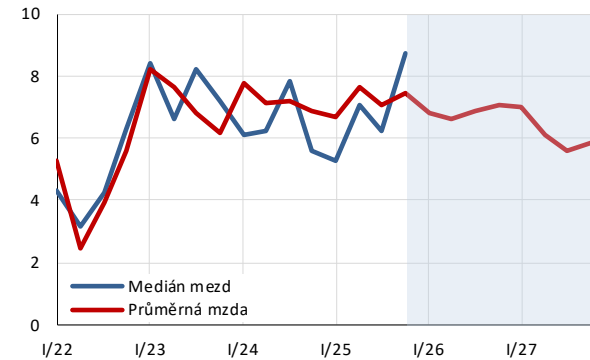
meziroční růst reálných náhrad a reálné produktivity v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy

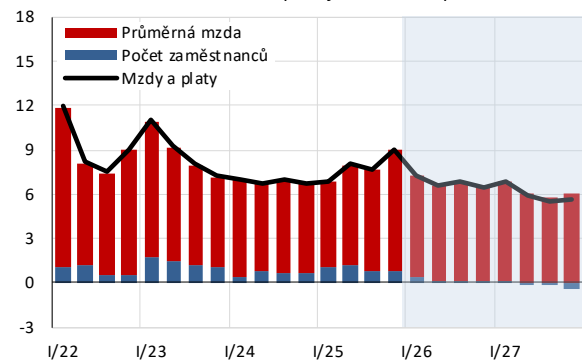
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů

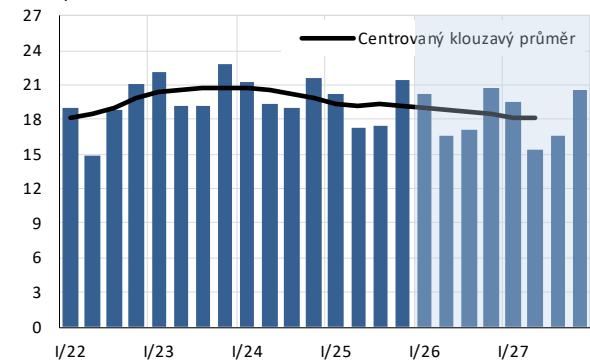
meziroční růst v %, domácí koncept objemu mezd a platů



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

		2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Národní účty – ČSÚ											
Zaměstnanost	<i>prům. v tis. osob</i>	5 227	5 279	5 333	5 418	5 451	5 509	5 521	5 511	5 505	5 508
	<i>růst v %</i>	-2,3	1,0	1,0	1,6	0,6	1,1	0,2	-0,2	-0,1	0,1
Zaměstnanci	<i>prům. v tis. osob</i>	4 496	4 541	4 578	4 640	4 669	4 715	4 723	4 716	4 711	4 714
	<i>růst v %</i>	-2,2	1,0	0,8	1,4	0,6	1,0	0,2	-0,1	-0,1	0,1
OSVČ	<i>prům. v tis. osob</i>	731	738	755	779	782	794	798	795	794	794
	<i>růst v %</i>	-3,0	1,0	2,3	3,1	0,4	1,5	0,5	-0,3	-0,1	0,0
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	0,4	7,2	9,1	8,8	6,8	7,9	6,8	6,0	5,2	4,7
Produktivita práce	<i>růst v %</i>	-3,1	3,0	1,8	-1,5	0,7	1,5	1,9	2,5	2,7	2,3
Jednotkové náklady práce	<i>růst v %</i>	7,3	3,1	5,0	8,6	5,5	4,9	4,9	3,5	2,6	2,2
Náhrady zaměstnancům	<i>% HDP</i>	45,0	44,6	43,0	42,9	43,6	44,1	45,0	44,9	44,9	44,7
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ											
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	2,6	2,8	2,2	2,6	2,6	2,8	2,9	2,7	2,5	2,5
Míra zaměstnanosti 20–64 let	<i>průměr v %</i>	79,7	80,0	81,0	81,7	82,3	82,9	82,9	83,2	83,3	83,3
Míra participace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	81,8	82,2	82,7	83,8	84,3	85,1	85,2	85,3	85,3	85,4
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV											
Počet nezaměstnaných	<i>prům. v tis. osob</i>	259	280	252	266	287	328	350	328	308	299
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	3,5	3,8	3,4	3,6	3,8	4,4	4,7	4,5	4,2	4,1
Volná pracovní místa	<i>prům. v tisících</i>	332	346	326	283	264	137	.	.	.	.
Podniková statistika – ČSÚ											
Průměrná hrubá měsíční mzda											
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	36 176	38 277	39 932	42 801	45 899	49 215	52 576	55 795	58 711	61 445
	<i>růst v %</i>	4,6	5,8	4,3	7,2	7,2	7,2	6,8	6,1	5,2	4,7
Reálná	<i>Kč 2025</i>	50 244	51 172	46 379	44 912	47 028	49 215	51 276	52 908	54 430	56 628
	<i>růst v %</i>	1,4	1,8	-9,4	-3,2	4,7	4,7	4,2	3,2	2,9	4,0
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	31 049	32 795	34 283	36 880	39 257	41 965	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	5,5	5,6	4,5	7,6	6,4	6,9	.	.	.	.

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

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

Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní

	2025				2026				
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
					<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	
Národní účty – ČSÚ									
Zaměstnanost¹⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	5 468	5 496	5 542	5 529	5 489	5 507	5 551	5 538
	<i>meziroční růst v %</i>	1,1	1,0	1,1	1,1	0,4	0,2	0,2	0,2
	<i>mezičtvrtletní růst v % (SA)</i>	0,4	0,5	0,2	0,0	-0,3	0,3	0,2	0,0
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	6,9	8,0	7,7	9,1	7,3	6,6	6,8	6,5
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ									
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	2,6	2,7	2,9	2,9	3,1	2,9	2,8	2,6
Míra zaměstnanosti 20–64 let	<i>průměr v %</i>	82,7	82,9	83,0	82,9	82,3	82,8	83,1	83,2
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,9	0,7	0,6	0,2	-0,4	-0,1	0,1	0,4
Míra participace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	84,8	85,1	85,3	85,3	84,8	85,2	85,3	85,3
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,7	0,9	0,9	0,5	0,0	0,1	0,0	0,1
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	320	318	330	343	374	351	339	334
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	4,3	4,3	4,4	4,6	5,1	4,7	4,6	4,5
Volná pracovní místa	<i>prům. v tisících</i>	114	96	96	92	.	.	.	.
Podniková statistika – ČSÚ									
Průměrná hrubá měsíční mzda									
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	46 918	49 328	48 299	52 283	50 108	52 604	51 628	55 963
	<i>růst v %</i>	6,7	7,7	7,1	7,4	6,8	6,6	6,9	7,0
Reálná	<i>Kč 2025</i>	47 201	49 427	48 059	52 127	49 618	51 486	49 972	53 982
	<i>růst v %</i>	3,9	5,2	4,4	5,1	5,1	4,2	4,0	3,6
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	38 380	41 054	42 904	45 523	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	5,3	7,1	6,3	8,8	.	.	.	.

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

Tabulka 3.3.3: Účet domácností

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
										Predikce	Predikce
Běžné příjmy											
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	2 399	2 571	2 636	2 827	3 022	3 299	3 523	3 785	4 051	4 293
	<i>růst v %</i>	9,2	7,2	2,5	7,2	6,9	9,2	6,8	7,5	7,0	6,0
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod¹⁾	<i>mld. Kč</i>	904	965	996	1 088	1 261	1 353	1 397	1 498	1 560	1 624
	<i>růst v %</i>	9,2	6,8	3,1	9,3	15,8	7,3	3,3	7,2	4,1	4,1
Přijaté důchody z vlastnictví	<i>mld. Kč</i>	166	167	137	183	304	374	410	361	375	388
	<i>růst v %</i>	0,6	0,3	-17,8	33,3	66,1	23,4	9,5	-11,8	3,7	3,5
Sociální dávky	<i>mld. Kč</i>	690	743	891	934	1 008	1 145	1 215	1 200	1 257	1 297
	<i>růst v %</i>	5,4	7,7	20,0	4,8	7,9	13,6	6,1	-1,2	4,8	3,2
Ostatní přijaté běžné transfery	<i>mld. Kč</i>	281	339	363	487	675	752	855	893	936	980
	<i>růst v %</i>	15,1	20,4	7,3	34,0	38,7	11,4	13,7	4,4	4,9	4,6
Běžné výdaje											
Placené důchody z vlastnictví	<i>mld. Kč</i>	26	34	32	30	60	84	88	97	101	105
	<i>růst v %</i>	5,6	28,0	-4,5	-5,5	98,0	39,3	5,5	9,5	4,2	3,8
Běžné daně z důchodu a jmění	<i>mld. Kč</i>	277	302	315	247	258	298	329	361	385	407
	<i>růst v %</i>	12,3	9,1	4,2	-21,6	4,6	15,4	10,4	9,9	6,4	5,9
Sociální příspěvky	<i>mld. Kč</i>	908	971	1 029	1 143	1 186	1 291	1 417	1 498	1 597	1 685
	<i>růst v %</i>	9,2	6,9	6,0	11,0	3,8	8,8	9,8	5,7	6,6	5,5
Ostatní placené běžné transfery	<i>mld. Kč</i>	283	341	371	499	673	769	878	924	972	1 020
	<i>růst v %</i>	17,8	20,7	8,6	34,5	35,0	14,3	14,2	5,2	5,2	5,0
Disponibilní důchod	<i>mld. Kč</i>	2 946	3 137	3 277	3 601	4 093	4 482	4 686	4 857	5 126	5 364
	<i>růst v %</i>	7,4	6,5	4,5	9,9	13,7	9,5	4,6	3,6	5,5	4,6
Výdaje na konečnou spotřebu	<i>mld. Kč</i>	2 640	2 799	2 692	2 921	3 358	3 548	3 739	3 962	4 182	4 414
	<i>růst v %</i>	6,3	6,0	-3,8	8,5	15,0	5,7	5,4	5,9	5,6	5,5
Změna podílu v penz. fondech	<i>mld. Kč</i>	36	38	40	41	27	1	6	42	17	21
Hrubé úspory	<i>mld. Kč</i>	342	376	625	720	761	934	953	937	961	971
Kapitálové transfery											
<i>(příjem (-) / výdaj (+))</i>	<i>mld. Kč</i>	-17	-20	-44	-43	-31	-47	-56	-42	-34	-32
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	317	358	364	404	484	505	502	528	545	560
	<i>růst v %</i>	24,5	12,9	1,7	11,1	19,7	4,4	-0,5	5,2	3,1	2,8
Změna finančních aktiv a pasiv	<i>mld. Kč</i>	42	35	304	356	310	475	505	450	450	442
Disponibilní důchod reálný²⁾	<i>růst v %</i>	4,4	3,5	1,5	5,4	-0,8	0,8	1,5	0,7	3,0	1,7
Míra hrubých úspor	<i>%</i>	11,5	11,8	18,8	19,8	18,5	20,8	20,3	19,1	18,7	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 4. čtvrtletí 2025 meziročně vzrostly o 4,5 % (*proti 4,2 %*), a to zejména vlivem příznivějšího vývoje dovozní náročnosti našich obchodních partnerů, což patrně odráží oživování investiční poptávky u většiny sledovaných ekonomik. Za celý loňský rok pak exportní trhy rostly o 4,2 % (*proti 4,0 %*). Pro rok 2026 očekáváme zpomalení jejich růstu na 2,7 % (*proti 2,5 %*) kvůli celním opatřením americké administrativy a přetrvávajícímu negativnímu sentimentu v německém průmyslu. V roce 2027 by pak s ohledem na zlepšení hospodářského výkonu v zahraničí (viz kapitolu 1.1) mohly vzrůst o 3,3 %.

Exportní výkonnost² ve 4. čtvrtletí 2025 vzrostla o 0,9 % (*proti poklesu o 2,2 %*). Pozitivní vývoj patrně odráží růst vývozu strojních zařízení v závěru roku. Za celý loňský rok pak výkonnost stagnovala (*proti poklesu o 0,7 %*). Očekávaný růst výkonnosti v letošním roce o 0,6 % (*proti poklesu o 0,7 %*) odráží další růst produkce a odbytu motorových vozidel. Vyššímu růstu však bude bránit posilování koruny vůči euru (viz kapitolu 1.4), limitující konkurenceschopnost exportu. Pro příští rok očekáváme vlivem předpokládaného zlepšení podmínek ve výrobě růst výkonnosti o 0,9 %.

Běžný účet platební bilance dosáhl ve 4. čtvrtletí 2025 přebytku 0,7 % HDP³ (*proti 0,6 % HDP*). Za meziročním poklesem o 1,0 p. b. stály všechny položky, přičemž nejvíce se zhoršila bilance zboží.

Bilance zboží ve 4. čtvrtletí 2025 dosáhla přebytku 4,6 % HDP (*v souladu s odhadem*). Meziroční snížení kladného salda o 0,5 p. b. odráží vyšší objem dováženého materiálu a statků určených na spotřebu. Stranu vývozu i přes růst odbytu motorových vozidel limitoval pokles zahraničních zakázek v ostatních odvětvích zpracovatelského průmyslu. Na celkové saldo naopak pozitivně působilo zlepšení směnných relací dané poklesem cen energetických komodit, obzvláště ropy (viz kapitolu 1.2). Očekáváme, že bilance zboží v letošním roce dosáhne přebytku 3,4 % HDP (*proti 4,1 % HDP*). Domácí export bude limitován obchodními bariérami v mezinárodním obchodě a přetrvávajícím nízkým objemem zahraničních zakázek. Import pak vzroste vlivem oživující domácí investiční poptávky. Negativně se do celkové bilance promítne i zhoršení směnných relací vlivem nárůstu cen energií v souvislosti s válkou na Blízkém východě. Pro rok 2027

očekáváme v souvislosti se zmírněním cenových tlaků a zlepšením směnných relací počítáme nárůst přebytku na 3,5 % HDP. Pozitivní vliv oživující vnější poptávky bude částečně kompenzován dovozně náročnou investiční aktivitou firem.

Bilance služeb vykázala ve 4. čtvrtletí 2025 kladné saldo ve výši 1,2 % HDP (*proti 1,1 % HDP*). Meziroční zhoršení salda o 0,2 p. b. odráží pokles přebytku v cestovním ruchu, vlivem zvýšených výdajů českých domácností na dovolené v zahraničí, a ve výzkumu a vývoji. Pozitivně naopak působilo snížení výdajů na pojišťovací služby. V letošním roce by mohlo aktivum služeb klesnout na 1,0 % HDP (*proti 1,2 % HDP*) v důsledku vyšších nákladů v dopravě vyvolaných růstem cen pohonných hmot. V roce 2027 by se mělo kladné saldo zvýšit na 1,1 % HDP, a to díky očekávanému zlevnění minerálních paliv a zlepšení ekonomického sentimentu v eurozóně.

Schodek **prvotních důchodů** se ve 4. čtvrtletí 2025 meziročně prohloubil o 0,2 p. b. na 4,6 % HDP (*proti 4,4 % HDP*). Na výdajové straně došlo k nárůstu důchodů z přímých investic, což naznačuje rostoucí ziskovost firem pod zahraniční kontrolou. 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 letošním roce dosáhne 4,5 % HDP (*proti 4,4 % HDP*). V poměrovém vyjádření je stejný deficit očekáván i pro příští rok.

Bilance **druhotných důchodů** skončila ve 4. čtvrtletí 2025 schodkem 0,5 % HDP (*proti 0,6 % HDP*). Ten patrně odráží pokles čistých unijních transferů, zahrnujících zejména neinvestiční dotace ze strukturálních fondů EU. Ty by přitom měly zůstat hlavním faktorem vývoje druhotných důchodů. Odhadujeme, že letos by s ohledem na nižší neinvestiční příjmy z Nástroje pro oživení a odolnost mělo dojít k mírnému růstu deficitu na 0,6 % HDP (*proti 0,7 % HDP*). Na této hodnotě by měla bilance setrvat i v roce 2027.

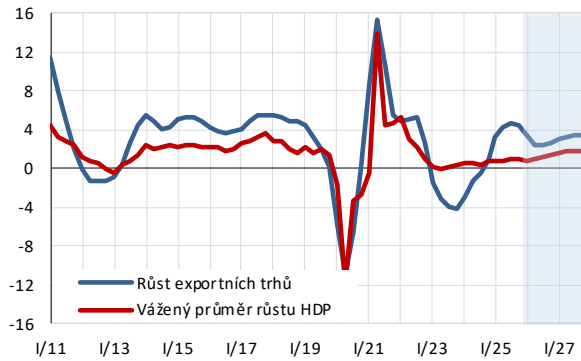
V uvedených souvislostech očekáváme, že **běžný účet platební bilance** bude v horizontu predikce deficitní. Letos by záporné saldo mělo dosáhnout 0,6 % HDP (*proti přebytku 0,3 % HDP*) a v roce 2027 by se mohlo zmírnit na 0,4 % HDP.

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

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

Graf 3.4.1: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

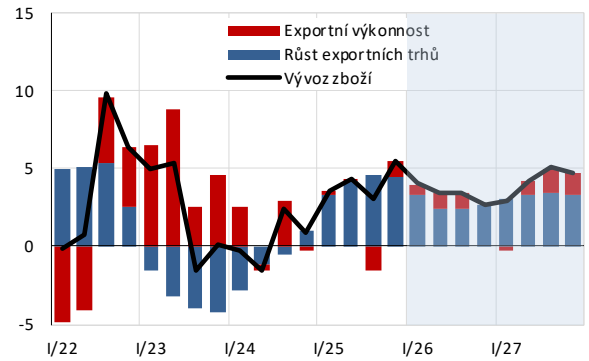
meziroční tempa růstu v %, sezónně očištěná data



Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.2: Vývoz zboží reálně

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



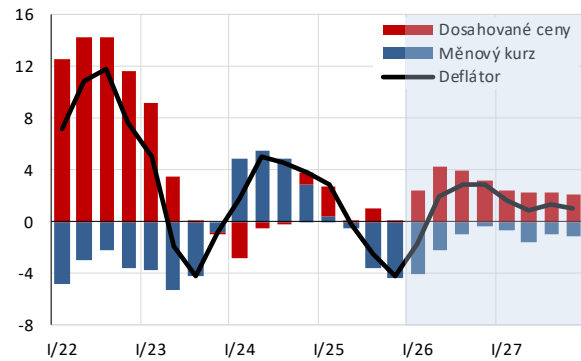
Zdroj:

ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Zdroj:

Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží

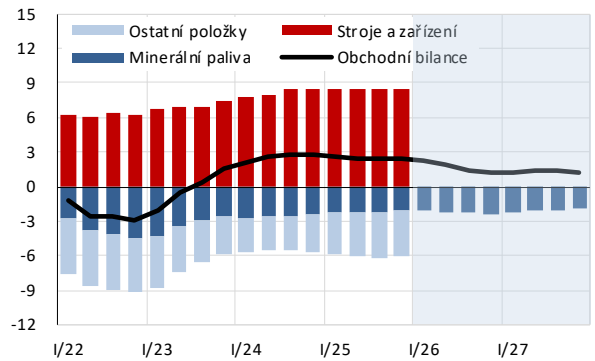
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.4: Obchodní bilance

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



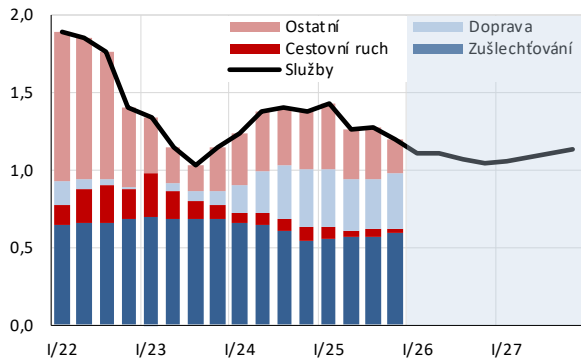
Zdroj:

ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Zdroj:

Graf 3.4.5: Bilance služeb

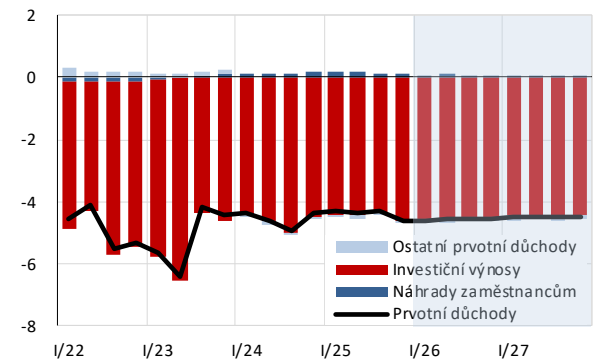
v % HDP, roční klouzavé úhrny



ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.6: Bilance prvotních důchodů

v % HDP, roční klouzavé úhrny



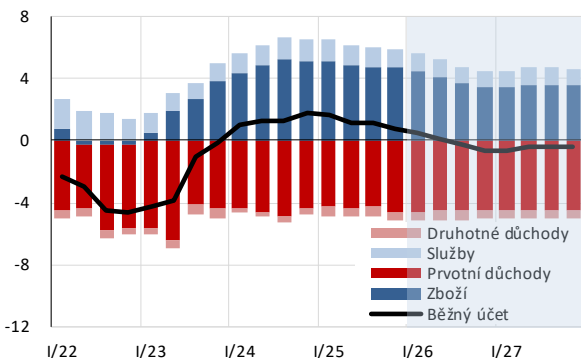
Zdroj:

ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Zdroj:

Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance

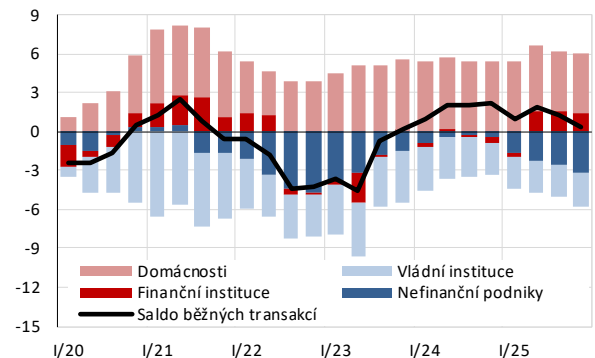
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj:

Graf 3.4.8: Saldo běžných transakcí

v % HDP, roční klouzavé úhrny, metodika národních účtů



Zdroj:

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

sezónně očištěná data

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
										Predikce	Predikce
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	117,7	119,8	114,0	120,2	123,7	123,8	124,5	125,7	127	129
	<i>růst v %</i>	2,3	1,8	-4,9	5,5	2,9	0,1	0,6	0,9	1,1	1,8
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	114,9	115,6	114,5	119,3	121,2	117,1	115,4	119,1	121	123
	<i>růst v %</i>	2,8	0,6	-0,9	4,2	1,6	-3,4	-1,4	3,2	1,6	1,5
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	135,2	138,5	130,5	143,4	149,8	145,0	143,8	149,7	154	159
	<i>růst v %</i>	5,2	2,4	-5,8	9,9	4,5	-3,2	-0,9	4,2	2,7	3,3
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	113,5	111,9	110,6	108,5	108,2	114,2	115,6	115,6	116	117
	<i>růst v %</i>	-1,8	-1,4	-1,1	-1,9	-0,3	5,6	1,2	0,0	0,6	0,9
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	153,5	154,9	144,3	155,7	162,1	165,7	166,2	173,1	179	187
	<i>růst v %</i>	3,3	0,9	-6,8	7,9	4,2	2,2	0,3	4,1	3,4	4,2
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	100,2	100,5	102,4	99,1	95,7	92,4	96,6	94,7	93	92
	<i>růst v %</i>	-3,6	0,3	1,9	-3,3	-3,3	-3,5	4,5	-2,0	-1,9	-1,0
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	103,2	103,8	103,2	111,9	126,7	130,6	129,7	130,9	135	139
	<i>růst v %</i>	3,0	0,6	-0,6	8,5	13,2	3,1	-0,7	1,0	3,4	2,3
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	103,4	104,4	105,7	110,8	121,3	120,6	125,3	124,0	126	127
	<i>růst v %</i>	-0,7	1,0	1,2	4,9	9,4	-0,5	3,8	-1,1	1,5	1,2
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	158,7	161,7	152,5	172,5	196,8	199,9	208,3	214,5	225	238
	<i>růst v %</i>	2,6	1,9	-5,7	13,1	14,1	1,6	4,2	3,0	4,9	5,5

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
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	125,4	125,5	125,7	126,1	126	127	127	128
	<i>růst v %</i>	0,9	0,8	1,0	1,0	0,9	1,0	1,2	1,3
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	117,5	119,1	119,9	120,1	120	121	121	122
	<i>růst v %</i>	2,4	3,4	3,6	3,5	2,5	1,4	1,2	1,4
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	147,3	149,5	150,8	151,5	152	153	154	156
	<i>růst v %</i>	3,3	4,2	4,7	4,5	3,4	2,5	2,4	2,7
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	116,4	115,3	114,6	116,2	117	116	116	116
	<i>růst v %</i>	0,3	0,2	-1,5	0,9	0,7	1,0	1,0	0,0
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	171,4	172,3	172,8	176,0	178	178	179	181
	<i>růst v %</i>	3,6	4,4	3,1	5,5	4,0	3,4	3,4	2,7
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	96,9	95,5	93,5	92,8	93	93	93	92
	<i>růst v %</i>	0,4	-0,4	-3,5	-4,4	-4,1	-2,2	-1,0	-0,3
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	131,7	130,9	130,5	130,5	135	137	136	135
	<i>růst v %</i>	2,4	0,2	1,0	0,2	2,5	4,3	3,9	3,2
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	127,5	125,1	122,1	121,1	125	128	126	125
	<i>růst v %</i>	2,8	-0,2	-2,5	-4,2	-1,7	2,0	2,9	2,9
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	218,6	215,6	210,9	213,1	224	227	224	225
	<i>růst v %</i>	6,5	4,2	0,5	1,1	2,3	5,5	6,4	5,6

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

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

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

Tabulka 3.4.3: Platební bilance – roční
u mezinárodní investiční pozice a zahraniční zadluženosti konec období

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
										<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	333	358	389	232	76	378	526	500	400	441
	<i>% HDP</i>	6,1	6,1	6,7	3,7	1,1	4,9	6,5	5,8	4,4	4,6
Zboží	<i>mld. Kč</i>	201	240	280	110	-23	290	415	397	306	333
	<i>% HDP</i>	3,7	4,1	4,8	1,7	-0,3	3,8	5,1	4,6	3,4	3,5
Služby	<i>mld. Kč</i>	132	119	109	122	99	88	111	103	94	108
	<i>% HDP</i>	2,4	2,0	1,9	1,9	1,4	1,1	1,4	1,2	1,0	1,1
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-289	-319	-260	-337	-373	-336	-350	-392	-407	-428
	<i>% HDP</i>	-5,3	-5,4	-4,5	-5,3	-5,3	-4,4	-4,3	-4,6	-4,5	-4,5
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-22	-19	-26	-30	-33	-50	-39	-45	-50	-54
	<i>% HDP</i>	-0,4	-0,3	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	21	20	103	-130	-330	-8	137	63	-57	-42
	<i>% HDP</i>	0,4	0,3	1,8	-2,1	-4,7	-0,1	1,7	0,7	-0,6	-0,4
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	27	27	67	107	45	88	131	127	116	108
	<i>% HDP</i>	0,5	0,5	1,1	1,7	0,6	1,1	1,6	1,5	1,3	1,1
Čisté půjčky/výpůjčky ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	49	46	169	-23	-286	79	268	190	59	67
	<i>% HDP</i>	0,9	0,8	2,9	-0,4	-4,1	1,0	3,3	2,2	0,7	0,7
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	61	8	162	-18	-292	91	266	150	.	.
	<i>mld. Kč</i>	-51	-137	-149	-29	-83	-76	-15	-49	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	30	-105	-136	75	331	90	-197	30	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	-15	1	11	-58	-45	1	-36	-7	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	47	139	388	-302	-188	40	474	-87	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	50	110	48	296	-307	36	40	263	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>									.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>mld. Kč</i>	-1 323	-1 150	-932	-939	-1 424	-1 104	-595	-837	.	.
	<i>% HDP</i>	-24,2	-19,5	-16,0	-14,9	-20,2	-14,4	-7,4	-9,8	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>mld. Kč</i>	4 413	4 384	4 321	4 594	4 662	4 811	5 260	5 683	.	.
	<i>% HDP</i>	80,6	74,4	74,1	72,8	66,1	62,8	65,3	66,4	.	.

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
						<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	527	501	502	500	484	458	421	400
	<i>% HDP</i>	6,5	6,1	6,0	5,8	5,6	5,2	4,8	4,4
Zboží	<i>mld. Kč</i>	411	397	395	397	388	360	327	306
	<i>% HDP</i>	5,0	4,8	4,7	4,6	4,5	4,1	3,7	3,4
Služby	<i>mld. Kč</i>	116	104	107	103	96	98	95	94
	<i>% HDP</i>	1,4	1,3	1,3	1,2	1,1	1,1	1,1	1,0
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-350	-360	-361	-392	-396	-399	-403	-407
	<i>% HDP</i>	-4,3	-4,3	-4,3	-4,6	-4,6	-4,6	-4,5	-4,5
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-49	-47	-52	-45	-47	-48	-49	-50
	<i>% HDP</i>	-0,6	-0,6	-0,6	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	128	94	90	63	40	10	-31	-57
	<i>% HDP</i>	1,6	1,1	1,1	0,7	0,5	0,1	-0,3	-0,6
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	150	119	178	127	122	120	118	116
	<i>% HDP</i>	1,8	1,4	2,1	1,5	1,4	1,4	1,3	1,3
Čisté půjčky/výpůjčky¹⁾	<i>mld. Kč</i>	278	214	268	190	162	131	88	59
	<i>% HDP</i>	3,4	2,6	3,2	2,2	1,9	1,5	1,0	0,7
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	265	187	222	150	.	.	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-39	-109	-105	-49	.	.	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	10	-110	-25	30	.	.	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-30	-11	-14	-7	.	.	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	312	365	174	-87	.	.	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	12	51	193	263	.	.	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>stav v mld. Kč</i>	-698	-844	-828	-837	.	.	.	.
	<i>% HDP</i>	-8,6	-10,2	-9,8	-9,8	.	.	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>stav v mld. Kč</i>	5 289	5 361	5 556	5 683	.	.	.	.
	<i>% HDP</i>	64,8	64,8	66,0	66,4	.	.	.	.

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

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

4 Monitoring predikcí ostatních institucí

Aktuální predikce sledovaných institucí v průměru očekávají, že růst HDP v letech 2026 i 2027 dosáhne 2,7 %. Míra inflace by dle nich měla letos být ve výši 1,8 % z v příštím roce vzrůst na 2,3 %. Růst průměrné mzdy by dle průměru predikcí měl letos dosáhnout 5,9 % a v příštím roce zpomalit na 5,3 %. Saldo běžného účtu platební bilance by mělo být v obou letech přebytkové, a to ve výši 0,9 % HDP v roce 2026 a 0,8 % HDP v roce 2027.

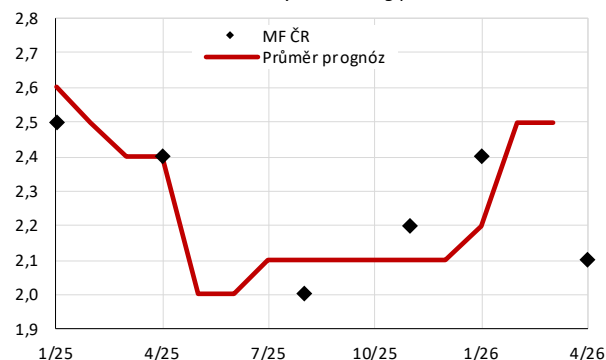
Při hodnocení rozdílů mezi aktuální makroekonomickou predikcí MF ČR a průměrem odhadů jednotlivých institucí je nutno vzít v úvahu datum zpracování prognóz a in-

formace, které měli jejich tvůrci k dispozici. V aktuálním srovnání hraje roli především fakt, že **velká část prognóz ostatních institucí byla zpracována před válečnou eskalací na Blízkém východě.**

Pro roky 2026 i 2027 očekává MF ČR podobný růst HDP. U inflace předpokládá MF ČR pro letošní rok vyšší tempo s ohledem na cenový vývoj zejména energetických komodit v důsledku války v Íránu. Predikovaný růst průměrné mzdy je pro roky 2026 i 2027 nad průměrem predikcí ostatních institucí. U běžného účtu MF ČR počítá pro oba roky s nižšími přebytky platební bilance.

Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2026

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl

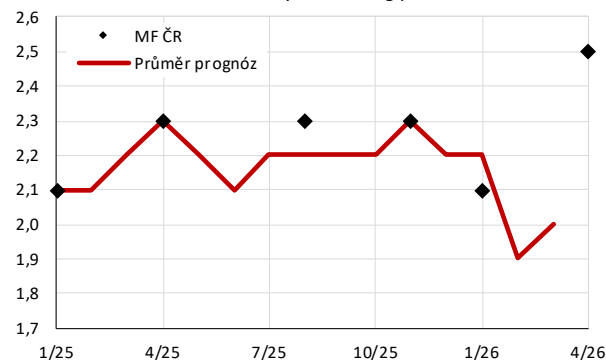


Pozn.: Hodnoty vychází z prognóz starších méně než 3 měsíce.

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



Pozn.: Hodnoty vychází z prognóz starších méně než 3 měsíce

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

Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí

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

Pozn.: Šetření vychází z veřejně přístupných prognóz starších méně než 3 měsíce. Do srovnání vstupuje až 11 institucí, z čehož 7 institucí je tuzemských (Česká bankovní asociace, ČNB, MPSV, domácí banky) a ostatní jsou zahraniční (Evropská komise, OECD, IMF, The Economist). Do březnového šetření vstupovaly prognózy osmi institucí, a to všech sedmi tuzemských a jedné zahraniční (The Economist). U monitorovaných předpovědí HDP se nerozlišuje, zda příslušná instituce publikuje předpovědi bez očištění, nebo s očištěním o počet pracovních dnů.

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

5 Vyhodnocení rozpočtové predikce na rok 2025

Makroekonomický rámec státního rozpočtu na rok 2025 byl zpracován na základě Makroekonomické predikce ze srpna 2024. V tabulce 5.1 je uvedeno porovnání hlavních ukazatelů rámce s daty dostupnými k 31. březnu 2026. U většiny indikátorů ale tyto údaje nelze považovat za konečné, neboť ještě budou dále zpřesňovány. Výsledky jsou významně ovlivněny revizemi dat vedoucími k úpravě časových řad až do roku 1990.

Podle předpokladů makroekonomického rámce nemělo dojít k obnově problémů ve fungování dodavatelských řetězců ani zhoršení nepříznivých makroekonomických dopadů probíhajících vojenských konfliktů. Tyto předpoklady se naplnily a hospodářský růst v zemích hlavních obchodních partnerů ČR byl dokonce nepatrně silnější oproti očekávání. Na druhou stranu nejistoty v hospodářské a zahraniční politice americké administrativy výrazně tlumily soukromou investiční aktivitu a vzhledem k její dovozní náročnosti také dynamiku importu. V úhrnu tak saldo zahraničního obchodu brzdilo ekonomický růst v podstatně nižším rozsahu.

Na spotřební výdaje domácností negativně dopadl zhoršený sentiment spojený s nejistotou hospodářského vývoje. Vzhledem k rostoucí míře nezaměstnanosti se u nízkopříjmových domácností pravděpodobně projevila také snaha obnovit si finanční rezervu. Navzdory poklesu míry úspor a zvýšení reálného disponibilního důchodu tak spotřeba domácností namísto růstu o 3,9 % vzrostla jen o 3,0 %. Obnovená akumulace zásob výrobních vstupů daná zvýšenou hospodářskou aktivitou a globálními nejistotami vyústila v kladný příspěvek změny zásob

a ceností k růstu HDP ve výši 0,6 p. b. oproti 0,8 p. b. v makroekonomickém rámci. Růst investiční aktivity v loňském roce zaostal za rozpočtovou predikcí a růst spotřeby sektoru vládních institucí byl predikován takřka přesně. V souhrnu zaostal růst české ekonomiky v roce 2025 za očekáváním jen mírně (2,6 % oproti 2,7 %).

Problémy v průmyslových odvětvích související s nedostatkem zakázek se odrazily v pozvolném nárůstu míry nezaměstnanosti, která vzrostla na 2,8 % a byla tak oproti rámci o 0,1 p. b. vyšší. Přetrvávající vysoká poptávka po práci ve stavebnictví a službách se promítla do nárůstu zaměstnanosti o 1,1 %, přičemž rozpočtová predikce počítala se zvýšením jen o 0,2 %. Nedostatek pracovníků vyústil v silnou dynamiku nominálního objemu mezd a platů, který se zvýšil o 7,9 %, zatímco makroekonomický rámec očekával růst o 6,4 %.

Při vyhodnocování rozpočtové predikce na rok 2025 je nutné zohlednit vysokou míru nejistoty, jež v době sestavování rozpočtové predikce přetrvávala. Zpětně je možné konstatovat, že souhrnný vývoj reálného HDP odpovídal očekávání. Domácí poptávka se v reálném vyjádření vyvíjela hůře, s výjimkou spotřeby vládních institucí, a čisté vývozy naopak brzdily hospodářský růst mírněji. V důsledku vyšší dynamiky cenové hladiny vzrostl výrazněji nominální HDP. V rámci ukazatelů nejvýznamnějších pro hospodaření sektoru vládních institucí předčil očekávání vývoj objemu mezd a platů, naopak spotřeba domácností v reálném i nominálním vyjádření zaostala za prognózovanými hodnotami.

Tabulka 5.1: Porovnání makroekonomického rámce státního rozpočtu na rok 2025 se skutečností

		Skutečnost (duben 2026)				Státní rozpočet 2025 (srpen 2024)				Rozdíl (skutečnost - predikce)			
		2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025
Nominální hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč, b.c.</i>	7 050	7 660	8 058	8 556	7 050	7 619	7 960	8 393	0,0	41	98	163
	<i>růst v % b.c.</i>	11,8	8,6	5,2	6,2	11,8	8,1	4,5	5,4	0,0	0,6	0,7	0,7
Reálný hrubý domácí produkt	<i>růst v % s.c.</i>	2,8	0,0	1,3	2,6	2,8	-0,1	1,1	2,7	0,0	0,1	0,2	-0,1
Spotřeba domácností	<i>růst v % s.c.</i>	0,5	-2,6	2,4	3,0	0,5	-2,8	2,1	3,9	0,0	0,2	0,3	-0,9
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v % s.c.</i>	0,4	3,2	3,1	2,1	0,4	3,5	2,3	2,2	0,0	-0,3	0,9	0,0
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v % s.c.</i>	6,3	4,2	-2,7	2,4	6,3	2,5	-0,5	3,6	0,0	1,7	-2,2	-1,2
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p. b., s.c.</i>	1,2	-3,0	-0,5	0,6	1,2	-2,7	-1,2	0,8	0,0	-0,3	0,7	-0,2
Příspěvek zahr. obchodu k růstu HDP	<i>p. b., s.c.</i>	-0,3	2,6	0,7	-0,4	-0,3	2,6	1,0	-1,3	0,0	-0,1	-0,3	0,9
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	8,7	8,6	3,9	3,5	8,7	8,2	3,4	2,7	0,0	0,4	0,5	0,8
Míra inflace spotřebitelských cen	<i>%</i>	15,1	10,7	2,4	2,5	15,1	10,7	2,4	2,3	0,0	0,0	0,0	0,2
Zaměstnanost (nár. účty)	<i>růst v %</i>	1,0	1,6	0,6	1,1	1,0	1,0	0,3	0,2	0,0	0,6	0,3	0,9
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	2,2	2,6	2,6	2,8	2,2	2,6	2,8	2,7	0,0	0,0	-0,1	0,1
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v % b.c.</i>	9,1	8,8	6,8	7,9	9,1	7,7	7,1	6,4	0,0	1,2	-0,3	1,6
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	-4,7	-0,1	1,7	0,7	-4,7	0,4	1,6	0,1	0,0	-0,5	0,1	0,7
Předpoklady:													
Měnový kurz CZK/EUR		24,6	24,0	25,1	24,7	24,6	24,0	25,1	24,9	0,0	0,0	0,0	-0,2
Dlouhodobé úrokové sazby (10 let)	<i>% p.a.</i>	4,3	4,4	4,0	4,3	4,3	4,4	3,9	3,6	0,0	0,0	0,1	0,8
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	101	82	81	69	101	82	82	75	0,0	0,0	-1,3	-6,3
HDP eurozóny	<i>růst v % s.c.</i>	3,7	0,6	0,9	1,5	3,5	0,5	0,8	1,3	0,2	0,0	0,1	0,1

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

6 Dopady déletrvajících zvýšených cen energií na českou ekonomiku

V souvislosti s probíhající válkou na Blízkém východě nelze vyloučit, že Írán v rámci odvetných opatření přistoupí k úplné blokádě Hormuzského průlivu, čímž by odřízl země Perského zálivu od mezinárodních obchodních tras. Tato námořní tepna je zásadní pro globální stabilitu, neboť jí běžně protéká významná část světové ropy, zkapalněného zemního plynu a řady kritických surovin (síra, dusičnany, vzácné plyny) nutných při výrobě jiných průmyslových a zemědělských produktů (čipy, hnojiva).

Scénář předpokládá kompletní vojenskou **blokaci v délce dvou čtvrtletí** a nutnost **dalších 6 měsíců trvajících odminovacích a dalších zabezpečovacích operací**. Tento technicko-vojenský parametr určuje horizont nabídkového šoku na minimum jednoho roku, než by mohla být plně obnovena bezpečná komerční plavba.

6.1 Expozice české ekonomiky: transmisní kanály

Pro Českou republiku nepředstavuje konflikt bezprostřední riziko nedostatku energetických surovin z přímého dovozu. Dodávky ropy z tohoto regionu tvoří desetinu všech dovozů do EU, dodávky zemního plynu tvoří necelé 4 %. Jedná se však o cenotvorné globální hráče – země regionu vyváží třetinu celkové světové produkce ropy a podílí se více než 10 % na vývozu zemního plynu. Absence těchto objemů tak může způsobit masivní globální cenový šok a zpomalení ekonomické aktivity.

Česká republika je přitom vůči energetickým výkyvům citlivější než průměr eurozóny, a to vlivem vysoké dovozní a energetické náročnosti. Energetická závislost je téměř dvojnásobná oproti průměru eurozóny, mimo jiné i kvůli nadprůměrnému podílu průmyslu na hrubé přidané hodnotě.

Přerušeni dodávek přes Hormuz by zásadně omezilo export dalších klíčových vstupů – především pro výrobu určitých typů hnojiv nebo čipů. Státy v blízkosti průlivu zajišťují polovinu světového exportu síry (OEC, 2024), která je nezbytným vstupem pro výrobu kyseliny sírové nutné k čištění křemíkových destiček v technologických centrech. Katar rovněž zajišťuje přibližně 30 % světové produkce hélia, kritického chladiva při výrobě nejmodernějších čipů.

Ačkoli evropský průmysl nedovází tyto suroviny z regionu přímo ve větším měřítku, je plně závislý na finální asijské produkci polovodičů. Omezení provozu linek na výrobu čipů by vyvolalo hlubokou recesi

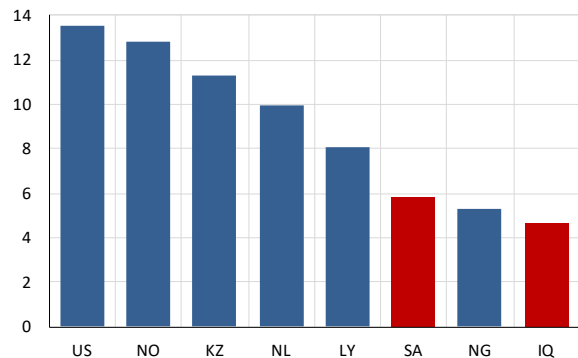
v evropském automobilovém a digitálním odvětví, přičemž tato odvětví jsou s tuzemskou produkcí úzce provázána.

Nejvíce exponovanými odvětvími na omezení dodávek energetických komodit v Česku jsou podle mezinárodních input-output tabulek (OECD, 2023) odvětví výroba a rozvod elektřiny, plynu, páry a klimatizovaného vzduchu (46,7 % jeho produkce závisí na dovozu energetických komodit), chemikálie a chemické výrobky (63,3 %), koks a rafinované ropné produkty (47,7 %) a pryže a plastové výrobky (56,9 %). Tyto odvětví pak tvoří klíčové komponenty v dalších odvětvích ekonomiky, prvotní šok by se tak promítal do dalších oblastí.

Přerušeni dodávek by se v reálné ekonomice neprojevalo okamžitě díky existenci zásob. Podle Haramboure a kol. (2023) však evropští subdodavatelé ve zkoumaném období disponovaly relativně nízkým objemem zásob, které by pokryly spotřebu, resp. výrobu jen po relativně krátkou dobu, pravděpodobně v řádu týdnů. Není však zřejmé, jakým způsobem evropské podniky mohly změnit své zásobovací strategie v reakci na uplynulou krizi v dodavatelských řetězcích v posledních letech. Fragmentovaná struktura a nízká možnost substituce se pak odráží v relativně vysoké zranitelnosti evropských dodavatelských řetězců. Očekáváme, že případně pro Českou republiku klíčového automobilového průmyslu by se nabídkový šok do finální produkce promítnul s mírným zpožděním, přičemž jeho hlavní dopad by se koncentroval do druhé poloviny roku 2026.

Graf 6.1.1: Dovoz ropy do EU

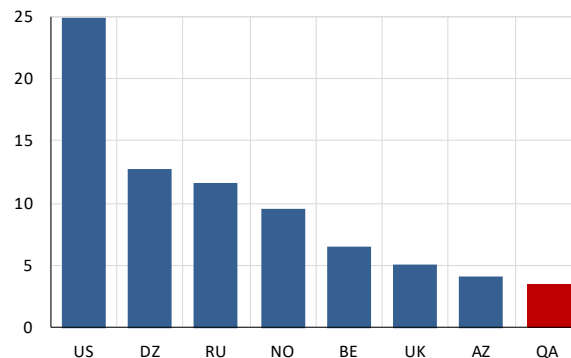
podíl na celkových dovozech ropy v %, rok 2025



Zdroj: Eurostat. Úpravy MF ČR.

Graf 6.1.2: Dovoz zemního plynu do EU

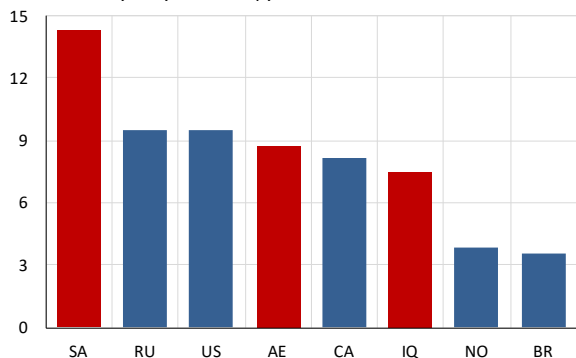
podíl na celkových dovozech zemního plynu v %, rok 2025



Zdroj: Eurostat. Úpravy MF ČR.

Graf 6.1.3: Hlavní vývozci ropy

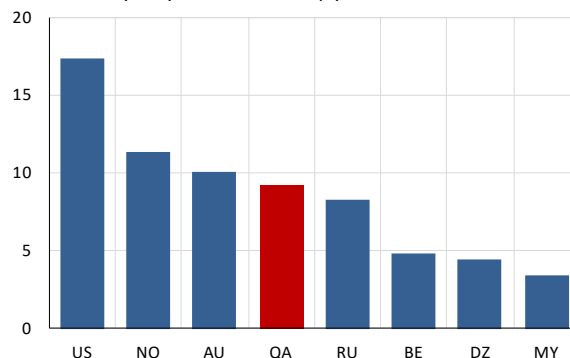
podíl na celkových vývozech ropy v %, rok 2024



Zdroj: Eurostat. Úpravy MF ČR.

Graf 6.1.4: Hlavní vývozci zemního plynu

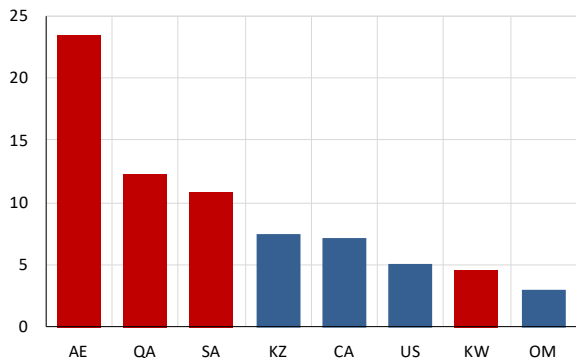
podíl na celkových vývozech zemního plynu v %, rok 2024



Zdroj: Eurostat. Úpravy MF ČR.

Graf 6.1.5: Hlavní vývozci síry

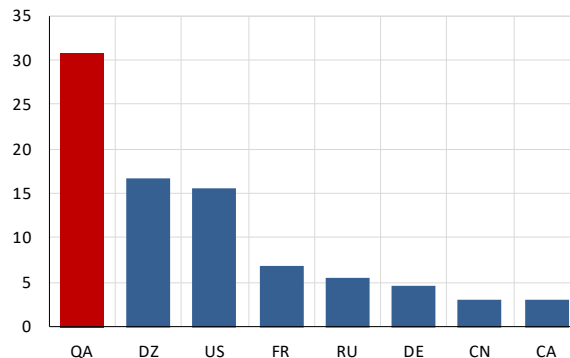
podíl na celkových vývozech síry v %, rok 2024



Zdroj: OEC. Úpravy MF ČR.

Graf 6.1.6: Hlavní vývozci vzácných plynů

podíl na celkových vývozech vzácných plynů v %, rok 2024

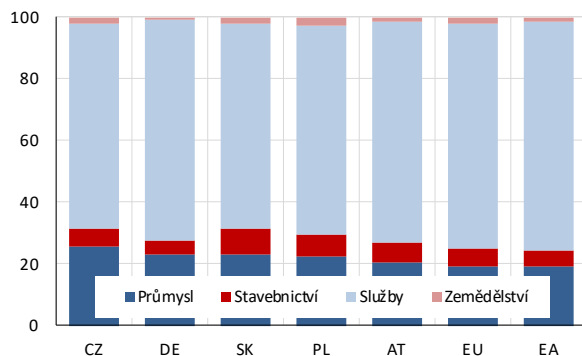


Pozn.: Vzácné plyny – hélium, neon, krypton, xenon.

Zdroj: OEC. Úpravy MF ČR.

Graf 6.1.7: Odvětvová struktura ekonomik

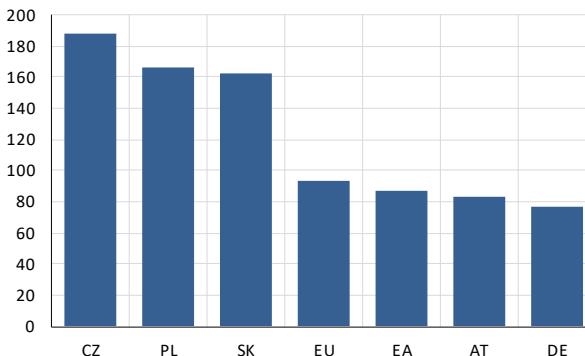
podíl na hrubé přidané hodnotě v %, rok 2025



Zdroj: Eurostat. Úpravy MF ČR.

Graf 6.1.8: Energetická náročnost ekonomiky

v kg energetického ekvivalentu na 1 tis. eur HDP, rok 2024



Zdroj: Eurostat. Úpravy MF ČR.

6.2 Modelové předpoklady alternativního scénáře

Scénář předpokládá dlouhodobější udržení **zvýšených cen energií po dobu jednoho roku.**

Předpoklady cenového šoku:

- Pro období 12 měsíců od počátku 2. čtvrtletí 2026 do konce 1. čtvrtletí 2027:
 - o Cena ropy o 30 % vyšší oproti základnímu scénáři.
 - o Cena velkoobchodní ceny zemního plynu o 60 % vyšší.
 - o Cena velkoobchodní ceny elektřiny o 30 % vyšší.
- Po zbytek roku 2027 ceny následně klesají takovým tempem, aby dosáhly úrovně shodných se základním scénářem ve 4. čtvrtletí 2028.

Pro rok 2026 by tak byly v alternativním scénáři průměrné ceny ropy vyšší o 23 % a velkoobchodní ceny plynu o 48 % a elektřiny o 22 %. Pro rok 2027 pak u ropy o 19 %, zemního plynu o 48 % a elektřiny o 24 %.

Asymetrický nárůst cen u zemního plynu oproti ropě odráží vyšší rigiditu evropské plynové infrastruktury. Zatímco výpadek námořních dodávek ropy lze částečně

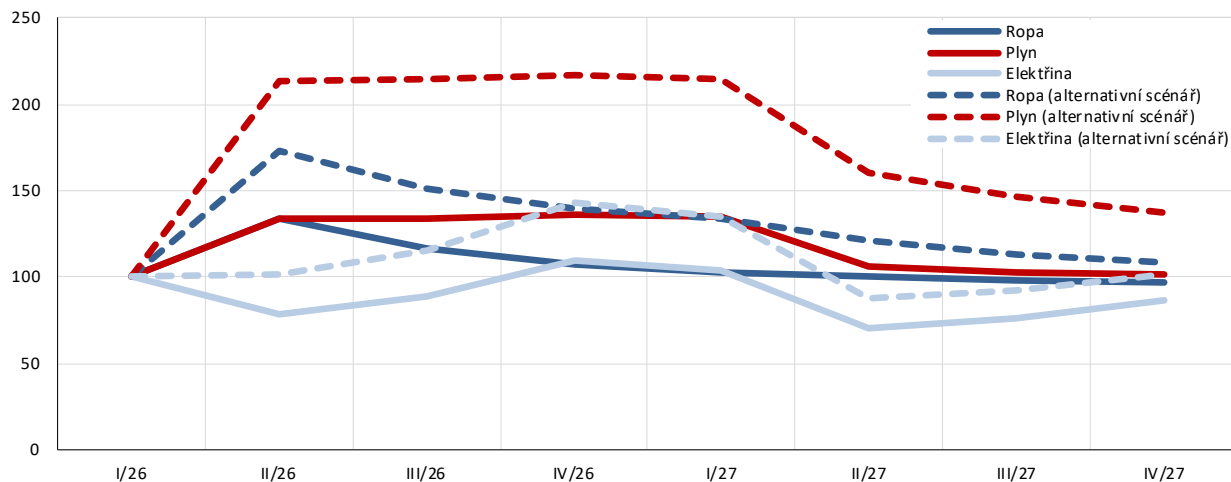
nahradit dodávkami od jiných dodavatelů, globální trh s LNG naráží na kapacitní limity zkapalňovacích terminálů a absenci volných přepravních kapacit. Evropské ceny plynu by tak obsahovaly podstatně vyšší rizikovou prémii.

Cenová elasticita pro energetické komodity byla stanovena na $-0,2$ podle Janský (2014), u ostatních statků podle aktualizovaných výpočtů popsanych v MF ČR (2022). Oslabení zahraniční poptávky vychází z predikce OECD (2026), jejíž odhady byly vzhledem k rozdílným výchozím předpokladům růstu cen upraveny. Růst eurozóny by ve výsledku dle předpokladu zpomalil o 0,4 p. b. v roce 2026 a o 0,9 p. b. v roce 2027.

Šok v dodavatelských řetězcích a averze k riziku na globálních trzích by vedly k odlivu kapitálu z rozvíjejících se trhů a k posílení amerického dolaru jako bezpečného přístavu. Očekává se tudíž depreciace koruny vůči americkému dolaru a vůči euru v roce 2026. Tento kurzový vývoj by zvýšil dovozní ceny energetických komodit a dalšího importovaného zboží a služeb, což by představovalo dodatečné inflační tlaky.

Graf 6.2.1: Alternativní trajektorie cen energií

cena ropy v USD/barel, velkoobchodní ceny elektřiny a plynu v eurech, 1. čtvrtletí 2026 = 100



Zdroj: Výpočty MF ČR.

Tabulka 6.2.1: Alternativní ceny energií

velkoobchodní ceny elektřiny a plynu

	Ropa Brent (USD/barel)			Zemní plyn (EUR/MWh)			Elektřina (EUR/MWh)		
	Základní	Alternativní	Rozdíl (%)	Základní	Alternativní	Rozdíl (%)	Základní	Alternativní	Rozdíl (%)
I/26	80	80		42	42		122	122	
II/26	106	138	30	56	90	60	95	123	30
III/26	92	120	30	56	90	60	108	141	30
IV/26	85	111	30	57	91	60	133	174	30
I/27	82	106	30	57	91	60	127	165	30
II/27	79	96	21	44	67	51	85	107	26
III/27	78	90	15	43	62	43	92	112	21
IV/27	77	86	11	43	58	34	105	124	17

Zdroj: Výpočty MF ČR.

6.3 Kvantifikace makroekonomických dopadů

Celkové **zpomalení růstu české ekonomiky** vlivem déletrvajících vysokých cen energií a slabšího růstu eurozóny by **v roce 2026** mohlo dosáhnout **-0,7 p. b.** a růst HDP by se tak mohl pohybovat kolem 1,4 %. **V roce 2027** by negativní dopad činil **-0,9 p. b.** a růst by tak dosáhl 1,5 %.

Z hlediska odvětvové struktury by se v příštím roce nejvíce snížila přidaná hodnota ve výrobě a rozvodu elektřiny (-1,8 %), výrobě koksů a rafinovaných ropných produktů (-1,5 %), a chemickém průmyslu (-1,0 %). Oslabení eurozóny by pak nejvíce dopadlo na odvětví motorových vozidel (-0,7 %), pryží a plastových výrobků (-0,6 %) a elektronických zařízení (-0,6 %).

Tabulka 6.3.1: Dopad na růst HDP

v p. b.

	2026	2027
Efekt cen energií	-0,32	-0,31
Druhotný efekt (oslabení v zahraničí)	-0,17	-0,26
Druhotný efekt (reakce domácí poptávky)	-0,19	-0,29
Celkem	-0,68	-0,86

Zdroj: Výpočty MF ČR.

Růst cen ropy se s minimálním zpožděním propíše do koncových cen pohonných hmot. Tento nárůst představuje přímý tlak na celkovou inflaci, a navíc vyvolá sekundární nepřímé efekty prostřednictvím plošného zdražení dopravy a logistiky. Extrémní růst cen zemního plynu se propíše do neregulovaných složek cen energií. Klíčovým transmisním kanálem bude vzhledem k mechanismu evropského trhu nárůst cen silové elektřiny. Tyto energetické šoky budou dále umocněny depreciačí koruny vůči dolaru, což zvýší dovozní ceny. Nabídkový šok v podobě nejen dražších cen energií pro podniky, ale i nedostatku některých výrobních vstupů vyvolá nákladové tlaky v segmentech průmyslového zboží, kde nejspíše dojde k výraznému přenosu zvýšených nákladů do koncových spotřebitelských cen. Dopady do jádrové inflace budou částečně tlumeny souběžným poklesem agregátní poptávky a zhoršeným sentimentem domácností. V souhrnu očekáváme **dodatečný proinflační impuls** ve výši **1,5 p. b. v roce 2026** a, vzhledem ke zpoždění propisu některých inflačních tlaků, ještě o něco vyšší dopad ve výši **1,8 p. b. v roce 2027**.

Tabulka 6.3.2: Dopad na spotřebitelskou inflaci

v p. b.

	2026	2027
Přímé efekty	0,9	1,1
Pohonné hmoty	0,3	0,2
Elektřina	0,3	0,4
Plyn	0,4	0,6
Nepřímé efekty	0,6	0,7
Celkem	1,5	1,8

Zdroj: Výpočty MF ČR.

Dopad na trh práce by se promítnul v míře nezaměstnanosti. Propouštění by se dotklo převážně průmyslových odvětví s vysokou energetickou náročností, naopak v sektoru služeb lze očekávat výrazně slabší dopady. Vzhledem k vysoké poptávce po práci ve službách a stavebnictví by si pravděpodobně nemalá část odcházejících pracovníků z průmyslu našla uplatnění v jiných odvětvích. **Míra nezaměstnanosti** v letošním roce vyšší o 0,4 p. b. a v roce 2027 o 0,5 p. b. Naopak **růst objemu mezd a platů** by byl letos pomalejší o 0,4 p. b. a v příštím roce o 0,5 p. b. Vyšší růst cenové hladiny a nižší disponibilní příjmy by se promítly dynamiky **reálné spotřeby domácností**, která by byla letos nižší o 0,3 p. b. a v roce 2027 o 0,5 p. b. Vyšší ceny by vedly naopak ke zrychlení růstu **nominální spotřeby domácností**, a to o 1,0 p. b. letos a 1,6 p. b. příští rok.

Tabulka 6.3.3: Trh práce a spotřeba domácností

v p. b.

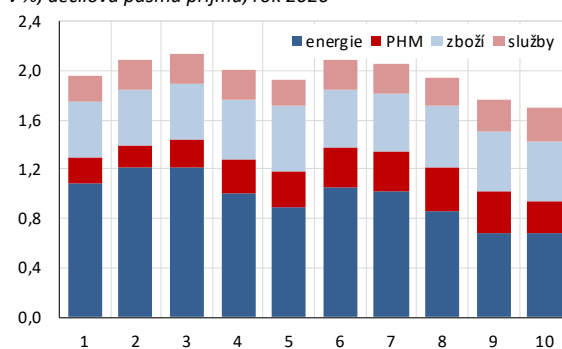
	2026	2027
Míra nezaměstnanosti	0,4	0,5
Objem mezd a platů	-0,4	-0,5
Spotřeba domácností (reálná)	-0,3	-0,5
Spotřeba domácností (nominální)	1,0	1,6

Zdroj: Výpočty MF ČR.

Z hlediska dopadu na domácnosti by nízko- a středně-příjmové domácnosti čelily relativně vyšší míře inflace (snížení poptávky zde neuvažujeme). U nízkopříjmových mají energie větší podíl na celkových výdajích, který souvisí i s vyšší energetickou náročností jejich obydli. S rostoucím příjmem se naopak zvyšuje vliv nárůstu cen pohonných hmot.

Graf 6.3.1: Míra inflace v příjmových skupinách

v %, decilová pásma příjmu, rok 2026

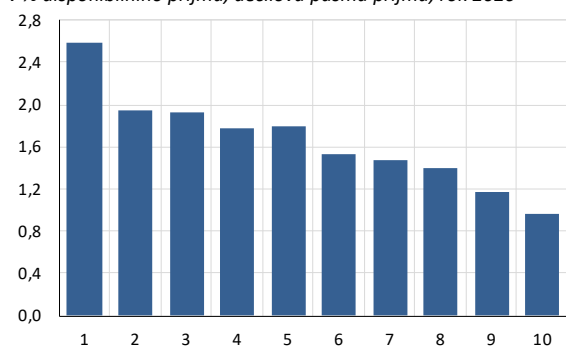


Zdroj: Výpočty MF ČR.

V relaci k disponibilním příjmům by jednoznačně nejvíce na zvýšených výdajích trávily nejchudší domácnosti (asi 500 Kč měsíčně). U dalších příjmových decilových pásem se relativní dopad snižuje spíše pozvolna, významně nižší je pak u pětiny nejbohatších domácností (přes 1000 Kč měsíčně).

Graf 6.3.2: Nárůst výdajů v příjmových skupinách

v % disponibilního příjmu, decilová pásma příjmu, rok 2026



Zdroj: Výpočty MF ČR.

Tabulka 6.3.4: Výsledky alternativního scénáře

		Základní		Alternativní	
		2026	2027	2026	2027
Průměrná míra inflace	%	2,5	2,8	4,0	4,6
Míra nezaměstnanosti	průměr v %	2,9	2,7	3,2	3,2
Objem mezd a platů	růst v %	6,8	6,0	6,4	5,4
Růst HDP	%	2,1	2,4	1,4	1,5

Zdroj: Výpočty MF ČR.

6.4 Závěr

Alternativní scénář demonstruje, že česká ekonomika zůstává i přes dílčí diverzifikaci v uplynulých letech zranitelná vůči externím nabídkovým šokům v energetice. Blokace Hormuzského průlivu na delší období a zvýšené ceny energií by vyvolaly stagflační impuls, jehož dopady by byly umocněny nadprůměrnou energetickou a dovozní náročností tuzemského průmyslu.

Prvotní cenový šok v cenách ropy a zemního plynu by byl akcelerován předpokládanou deprecací koruny, což by vedlo k perzistentnímu tlaku na růst cenové hladiny. Tato situace by znamenala výrazně nižší růst reálných disponibilních důchodů, přičemž nejvíce zasaženy by byly domácnosti v nejnižších příjmových decilech kvůli vyšším podílům výdajů na energie.

Propad reálné spotřeby domácností spolu s oslabenou zahraniční poptávkou, zejména z eurozóny, by následně determinoval zpomalení růstu HDP. Specifickým a kritickým dodatečným faktorem by bylo sekundární ochromení výrobních řetězců vlivem nedostatku síry, hélia

a následně asijských polovodičů, které by s časovým odstupem několika měsíců destabilizovalo automobilový průmysl a elektroniku – to by tak představovalo výrazně intenzivnější rizikový scénář. Sektorové šoky by se nepochybně přelily na trh práce, kde by i přes strukturálně nízkou nezaměstnanost došlo k nárůstu míry nezaměstnanosti pravděpodobně především v energeticky náročných odvětvích.

Výsledná trajektorie ekonomiky by byla určena nejen rychlostí obnovy námořních cest, ale také schopností průmyslu adaptovat se na trvaleji zvýšené rizikové prémie v dodavatelských řetězcích. Dopady by závisely také na rychlosti posilování kapacit alternativních dodavatelů energií, na případných fiskálních opatřeních vlád evropských zemí a na reakcích centrálních bank. Celkový dopad scénáře tak podtrhuje výhody v případném dalším snižování energetické závislosti a v posilování odolnosti kritických vertikál.

Přehled literatury a použitých zdrojů

- ČSÚ (2025): Spotřební výdaje domácností – 2024. Český statistický úřad, 29. 8. 2025, [cit. 6. 4. 2026], <<https://csu.gov.cz/produkty/spotrebni-vydaje-domacnosti-2024>>.
- ČSÚ (2026): Symetrické tabulky Input-Output (SIOT). Český statistický úřad, leden 2025, [cit. 7. 4. 2026], <https://apl.czso.cz/pll/roценка/roценкаout.dod_uziti>.
- Haramboure, A. a kol. (2023): Vulnerabilities in the semiconductor supply chain. OECD Science, Technology and Industry Working Papers, No. 2023/05, [cit. 7. 4. 2026], <<https://doi.org/10.1787/6bed616f-en>>.
- Janský, P. (2014): Consumer Demand System Estimation and Value Added Tax Reforms in the Czech Republic. Finance a Úvěr – Czech Journal of Economics and Finance, 64(3), červen 2014, [cit. 7. 4. 2026].
- MF ČR (2022): Makroekonomická predikce ČR. Praha, Ministerstvo financí ČR, listopad 2022, ISSN 1804-7971 (on-line). [cit. 7. 4. 2026], <https://mf.gov.cz/assets/cs/media/2022-11-09_Makroekonomicka-predikce-listopad-2022.pdf>.
- OECD (2023): OECD Inter-Country Input-Output tables. Organisation for Economic Co-operation and Development, [cit. 7. 4. 2026], <<https://www.oecd.org/sti/ind/inter-country-input-output-tables.htm>>.
- OECD (2026): OECD Economic Outlook, Interim Report March 2026. Organisation for Economic Co-operation and Development, [cit. 7. 4. 2026], <https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2026/03/oecd-economic-outlook-interim-report-march-2026_254a8d56/d4623013-en.pdf>.
- OECD (2024): Decode Global Trade. Observatory of Economic Complexity, [cit. 7. 4. 2026], <<https://oec.world/en>>.

Použité kódy zemí

AE	Spojené arabské emiráty
AT	Rakousko
AU	Austrálie
AZ	Ázerbájdžán
BE	Belgie
BR	Brazílie
CA	Kanada
CZ	Česko
DE	Německo
DZ	Alžírsko
EA	Eurozóna
IQ	Irák
KZ	Kazachstán
KW	Kuvajt
LY	Libye
MY	Malajsie
NG	Nigérie
NL	Nizozemsko
NO	Norsko
OM	Omán
PL	Polsko
QA	Katar
RU	Rusko
SA	Saúdská Arábie
SK	Slovensko
UK	Spojené království
US	Spojené státy americké

Slovníček pojmů

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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. mezinárodní odpouštění dluhů, investiční granty a dotace).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ostatní přijaté běžné transfery (domácnosti) jsou domác- nostmi přijaté náhrady z neživotního pojištění, soukromé me- zinárodní transfery, výhry v sázkách a loteriích, státní příspěvky na stavební spoření apod.

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

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

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

Pracovní síla je součet zaměstnaných a nezaměstnaných osob.

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

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

Produkční mezera je ukazatel pozice ekonomiky v cyklu, sta- novený jako rozdíl mezi skutečným a potenciálním produktem měřený v procentech potenciálního produktu.

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

Průměrná míra inflace je relativní změna průměru indexu spotřebitelských cen za posledních 12 měsíců proti průměru inde- xu spotřebitelských cen v předcházejících 12 měsících vyjádře- ná v procentech.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

banky na trhu mezibankovních depozit půjčit se splatností 3 měsíce.

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

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

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

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

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

