

Makroekonomická predikce České republiky

srpen 2026

Makroekonomická predikce České republiky
srpen 2026

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

Tel.: 257 041 111

E-mail: macroeconomic.forecast@mf.gov.cz

ISSN 1804–7971 (on-line)

Vychází 4x ročně, zdarma

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

Makroekonomická predikce

České republiky

srpen 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.....	11
1.5 Demografie	16
2 Ekonomický cyklus	18
2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu	18
2.2 Konjunkturální indikátory	19
3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR	21
3.1 Ekonomický výkon	21
3.2 Ceny	28
3.3 Trh práce.....	32
3.4 Vztahy k zahraničí	38
4 Monitoring predikcí ostatních institucí	43
Slovníček pojmů	44

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.....	10
Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční.....	13
Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní.....	13
Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry	14
Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry.....	14
Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční.....	15
Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní	15
Tabulka 1.5.1: Demografie.....	17
Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt	19
Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční.....	24
Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní	25
Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční.....	26
Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní	26
Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční	27
Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní.....	27
Tabulka 3.2.1: Ceny – roční.....	31
Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní	31
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

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	10
Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí	10
Graf 1.4.1: Úrokové sazby.....	12
Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem.....	12
Graf 1.4.3: Nově poskytnuté hypotéky domácnostem.....	12
Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům	12
Graf 1.4.5: Úvěry v selhání.....	12
Graf 1.4.6: Vklady	12
Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy	12
Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči eurozóně	12
Graf 1.5.1: Věkové skupiny	16
Graf 1.5.2: Očekávaná střední délka života při narození	16
Graf 1.5.3: Starobní důchodci.....	16
Graf 1.5.4: Změna počtu obyvatel	16
Graf 2.1.1: Produkční mezera	19
Graf 2.1.2: Potenciální produkt	19
Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu	19
Graf 2.1.4: Průměrný počet odpracovaných hodin	19
Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu	20
Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví.....	20
Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách.....	20
Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží	20
Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností.....	20
Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání	20
Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH.....	20
Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor	20
Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu	23
Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt	23
Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt	23
Graf 3.1.4: Spotřeba domácností.....	23
Graf 3.1.5: Spotřeba domácností.....	23
Graf 3.1.6: Věcné členění investic.....	23
Graf 3.1.7: Sektorové členění investic	23
Graf 3.1.8: Zdroje financování investic	23
Graf 3.2.1: Deflátor hrubého domácího produktu	30
Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny	30
Graf 3.2.3: Regulované ceny.....	30
Graf 3.2.4: Daňové změny	30
Graf 3.2.5: Hlavní oddíly spotřebního koše	30
Graf 3.2.6: Ceny zboží.....	30

Graf 3.2.7: Ceny služeb	30
Graf 3.2.8: Ceny výrobců	30
Graf 3.3.1: Zaměstnanost	34
Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR	34
Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti	34
Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělků	34
Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita	34
Graf 3.3.6: Objem mezd a platů dle odvětví	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

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
HPI	index cen bytových nemovitostí
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 11. srpnu 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 dubna 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 v současnosti potýká s dílčími omezeními v dodávkách výrobních vstupů, což limituje ekonomickou aktivitu v řadě zemí. I přes zvýšené geopolitické napětí kvůli konfliktu na Blízkém východě a narušení obchodních tras v Hormuzském průlivu se ve světové ekonomice zatím neprojeví výraznější sekundární inflační tlaky. Oživování investiční aktivity ohrožují nejen nejistoty spojené s válkou na Blízkém východě, ale i zpříšňování měnových podmínek v některých ekonomikách v reakci na zhoršené inflační výhledy.

Základní scénář predikce předpokládá, že intenzita vojenského střetu mezi Spojenými státy americkými, Izraelem a Íránem bude v průběhu druhé poloviny letošního roku postupně slábnout. Napětí a ojedinělé incidenty však budou přetrvávat a nepředpokládá se dosažení komplexního politického řešení v roce 2026. Přeprava Hormuzským průlivem by měla zůstat ve 3. čtvrtletí výrazně omezená a nestabilní, přičemž počátek její postupné obnovy se očekává od 4. čtvrtletí. Objem přepravy by měl kvůli vysokým nákladům na pojištění, omezené dostupnosti pojistného krytí, poškození infrastruktury a přetrvávajícím bezpečnostním rizikům zůstat pod předkonfliktní úrovní po zbytek letošního roku. Produkce a vývoz ropy a zkapalněného zemního plynu by se měly obnovovat postupně a během první poloviny roku 2027 by se mohly přiblížit úrovní před vypuknutím konfliktu, určitá omezení spojená s poškozenou infrastrukturou a narušenými obchodními trasami však budou přetrvávat déle. Velkoobchodní ceny energií by se tak měly postupně snižovat, zůstanou však vysoce volatilní.

Česká ekonomika v 1. polovině roku 2026 pokračovala v růstu. **Reálný hrubý domácí produkt**, očištěný o sezónní a kalendářní vlivy, se v 1. čtvrtletí meziročně zvýšil o 2,2 % a ve 2. čtvrtletí o 2,0 % (předběžný odhad Českého statistického úřadu). Mezičtvrtletní růst zrychlil z 0,2 % v 1. čtvrtletí na 0,4 % ve 2. čtvrtletí, kdy jej podpořily zejména výdaje na konečnou spotřebu a zahraniční obchod, zato tvorba hrubého kapitálu působila opačně. Hrubá přidaná hodnota rostla především v průmyslu, dařilo se rovněž většině odvětví služeb.

V roce 2026 by hospodářský růst mohl dosáhnout 1,9 %. Dynamika bude 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. Silnější domácí poptávka se promítne do růstu dovozu. Strana vývozu bude těžít z rostoucího objemu průmyslových zakázek ze zahraničí, dynamiku naopak budou limitovat zvýšené obchodní bariéry a výpadky v dodávkách výrobních vstupů. Hospodářský růst by mělo tlumit i snižování skladových zásob. **V roce 2027 by mohl HDP vzrůst o 2,4 %** díky pokračujícímu růstu domácí poptávky. Saldo zahraničního obchodu by mělo k dynamice HDP i přes zrychlení hospodářského růstu hlavních obchodních partnerů nadále přispívat negativně, zejména vlivem vyššího dovozu spojeného s očekávaným obnovováním skladových zásob.

Průměrná míra inflace by měla v roce 2026 dosáhnout 2,2 %. Protiinflačně bude působit zejména převedení financování poplatku za podporované zdroje energie na státní rozpočet, silnější koruna, pokles cen potravin a restriktivní nastavení měnové politiky. Opačným směrem budou působit vyšší ceny ropy v důsledku konfliktu na Blízkém východě, stejně jako pokračující rychlý růst mezd a nákladů na bydlení. V roce 2027 by se průměrná inflace měla zvýšit na 2,7 %, zejména vlivem zdražení spotřebitelských cen elektřiny a plynu v návaznosti na předchozí růst jejich velkoobchodních cen, a přetrvávajícího silného růstu mezd a imputovaného nájemného,

zatímco posilující koruna, měnová politika a předpokládaný pokles cen ropy budou inflaci tlumit.

Na trhu práce se nadále projevují nerovnováhy související s nedostatkem pracovníků, které podporují dynamiku objemu mezd a platů. Reálné výdědky by se měly zvýšit v letošním i příštím roce. Poptávka po práci je tažena především službami a stavebnictvím, naopak v průmyslu k oživení zatím nedošlo. Míra nezaměstnanosti by se měla letos zvýšit na 3,0 % a v příštím roce klesnout na 2,8 %.

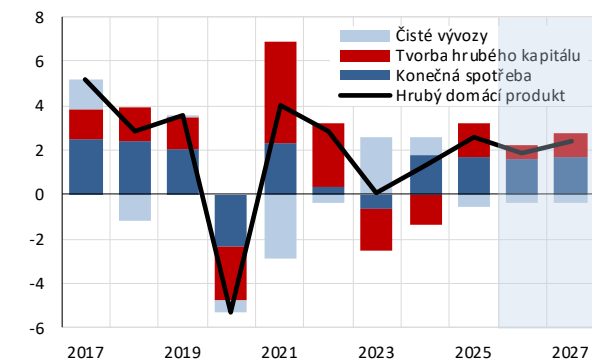
Běžný účet platební bilance by měl v letošním roce skončit v deficitu 0,4 % HDP. Za meziročním zhoršením ukazatele vnější pozice stojí mimo jiné snížení přebytku bilance zboží, a to vlivem silnější investiční aktivity, vyšších cen dovážených energetických komodit a přetrvávajících omezení na straně vývozu. Stejně záporné saldo v poměrovém vyjádření je předpokládáno i na rok 2027. Proti pozitivnímu vlivu zlepšení vývoje ekonomik našich obchodních partnerů a uvolnění cenových tlaků u energetických komodit bude působit vyšší dovoz spojený s doplňováním skladových zásob.

Hospodaření sektoru vládních institucí by mělo v roce 2026 skončit meziročně vyšším deficitem 2,7 % HDP, ke kterému přispěje, vedle vyšších kapitálových výdajů, především nižší tempo příjmové strany. Za ním stojí výpadek příjmů způsobený koncem účinnosti daně z neočekávaných zisků, odpuštění poplatku za podporované zdroje energie u domácností a firem a v neposlední řadě i dočasné snížení spotřební daně na naftu. Zadlužení veřejných financí by při meziročně nižší dynamice nominálního HDP mělo vzrůst o 1,6 p. b. na 45,8 % HDP.

Rizika predikce hospodářského růstu považujeme v úhrnu za vychýlená směrem dolů. Nejvýznamnějším z nich zůstává vývoj konfliktu na Blízkém východě a s ním spojené tlaky na ceny energií, umocněné aktuálně relativně nízkou naplněností zásobníků plynu. Další významná rizika představuje bezpečnostní situace v Evropě a globální obchodní politika.

Ekonomika bude tažena výhradně domácí poptávkou

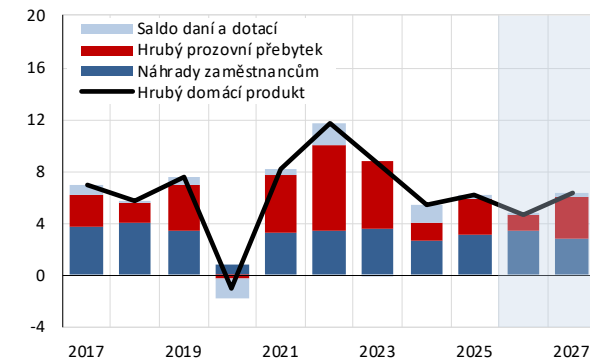
růst reálného HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Zisky firem se letos zvýší jen mírně

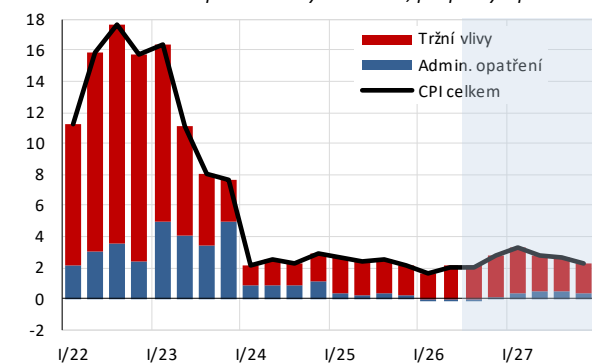
růst nominálního HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Inflace by se měla přechodně zvýšit

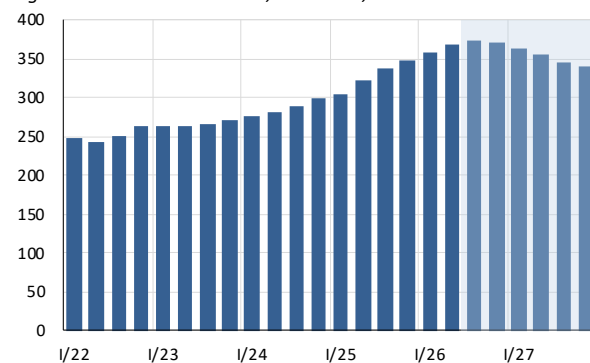
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Nezaměstnanost by měla začít klesat

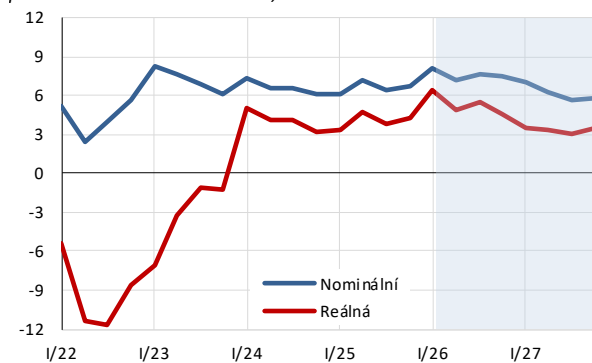
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj: MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Reálné mzdy by měly pokračovat v silném růstu

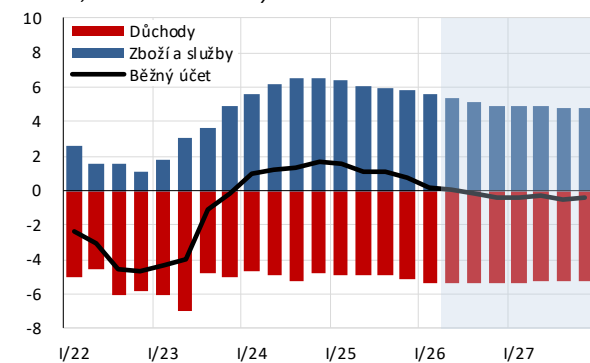
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Saldo běžného účtu by mělo být schodkové

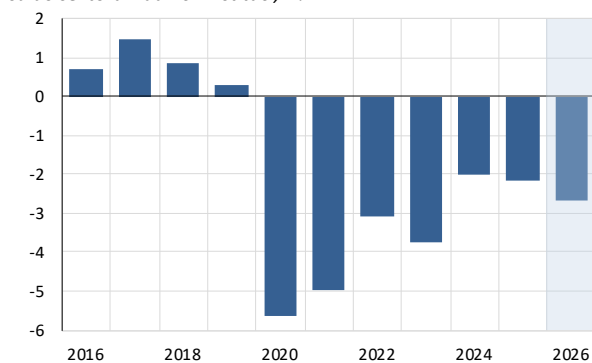
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Deficit veřejných financí setrvává pod 3 % HDP

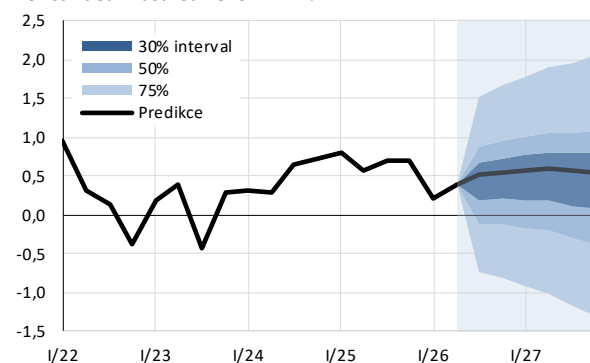
saldo sektoru vládních institucí, v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Rizika predikce růstu HDP jsou vychýlená směrem dolů

mezičtvrtletní růst reálného HDP v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Hlavní makroekonomické indikátory

		2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2026	2027
		Aktuální predikce							Minulá predikce	
Nominální hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč, b.c.</i>	6 308	7 050	7 660	8 069	8 573	8 969	9 531	8 988	9 537
	<i>růst v %, b.c.</i>	8,2	11,8	8,6	5,3	6,2	4,6	6,3	5,0	6,1
Reálný hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	4,0	2,8	0,0	1,3	2,6	1,9	2,4	2,1	2,4
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	4,2	0,5	-2,6	2,4	2,7	2,7	2,6	3,0	2,6
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v %, s.c.</i>	1,5	0,4	3,2	3,1	2,2	1,7	2,3	1,7	2,3
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	6,7	6,3	4,2	-2,3	3,1	4,7	2,7	3,6	2,5
Příspěvek čistých vývozů k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-2,8	-0,3	2,6	0,9	-0,6	-0,3	-0,4	-0,7	0,1
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	2,8	1,2	-3,0	-0,7	0,7	-0,7	0,3	0,2	0,0
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	4,0	8,7	8,6	4,0	3,5	2,7	3,7	2,9	3,7
Míra inflace spotřebitelských cen	<i>průměr v %</i>	3,8	15,1	10,7	2,4	2,5	2,2	2,7	2,5	2,8
Zaměstnanost (národní účty)	<i>růst v %</i>	1,0	1,0	1,6	0,6	1,3	0,8	0,1	0,2	-0,2
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	2,8	2,2	2,6	2,6	2,8	3,0	2,8	2,9	2,7
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	7,2	9,1	8,8	6,1	7,3	7,8	6,2	6,8	6,0
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	-2,1	-4,7	-0,1	1,7	0,7	-0,4	-0,4	-0,6	-0,4
Saldo sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	-5,0	-3,1	-3,7	-2,0	-2,1	-2,7	.	-2,6	-2,8
Dluh sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	40,7	42,5	42,2	43,2	44,2	45,8	.	45,6	47,0
Předpoklady:										
Měnový kurz CZK/EUR		25,6	24,6	24,0	25,1	24,7	24,3	24,1	24,3	24,1
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	1,9	4,3	4,4	4,0	4,3	4,7	4,7	4,6	4,7
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	71	101	82	81	69	86	73	91	79
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	6,4	3,7	0,6	1,0	1,3	0,9	1,4	1,0	1,5

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

Rizika predikce

Makroekonomická predikce je zatížena řadou rizik, která ve vztahu k ekonomickému růstu považujeme v úhrnu za vychýlená směrem dolů.

Hlavním rizikem zůstává **vývoj konfliktu mezi Íránem, Izraelem a Spojenými státy**. Oproti předpokládané deeskalaci může přetrvávat současný nestabilní stav, případně dojít k výraznější eskalaci. Nestabilita se promítá zejména do energetických trhů prostřednictvím omezení dodávek ropy a zkapalněného zemního plynu a vyšší volatility jejich cen. Vyšší ceny energií zasahují především energeticky náročná odvětví, zvýšená nejistota pak investiční aktivitu a spotřebu domácností.

Dodatečným rizikem je aktuální relativně **nízká naplněnost zásobníků plynu** – tuzemské jsou k datu uzávěrky této predikce naplněny na 62,9 % kapacity (16,9 p. b. pod průměrem naplněnosti k danému datu za předchozích pět let) a evropské na 59,4 % kapacity (16,8 p. b. pod průměrem). Situace je komplikována vyšší konkurencí ze strany asijských ekonomik, které byly silně zasaženy výpadkem dodávek přes Hormuzský průliv. Aktuální nákupní ceny jsou navíc vyšší než očekávané ceny v průběhu nadcházející topné sezóny, což snižuje ekonomickou atraktivitu nákupu plynu za účelem jeho uskladnění.

Nadále přetrvává riziko **zhoršení bezpečnostní situace v Evropě** v souvislosti s pokračující ruskou agresí vůči Ukrajině. S tím souvisí i nejistota ohledně **vývoje migrace ukrajinských občanů**, která může ovlivnit zejména nabídku práce a spotřebu domácností.

Rizikem pro globální hospodářství zůstává **nastavení obchodní politiky předních světových ekonomik**, zejména v oblasti cel a dalších překážek v mezinárodním obchodě. Tyto faktory mohou tlumit dynamiku světového obchodu a dále oslabovat zahraniční poptávku.

Rizikem je rovněž **globální korekce cen aktiv**, která by mohla vést ke zpřísnění finančních podmínek a zhoršení podnikatelského i spotřebitelského sentimentu. Související nejistotu představuje návratnost vysokých investic do **umělé inteligence**, jejíž nenaplnění by mohlo vést k výraznějšímu přecenění technologických aktiv. Nejisté zůstávají rovněž dopady širšího využívání AI na trh práce.

V oblasti fiskální politiky přetrvává nejistota spojená s nastavením rozpočtových politik. Významným faktorem je zejména německá fiskální expanze, která může prostřednictvím vyšší investiční a celkové domácí poptávky podpořit český export a průmyslovou produkci. Dopad tohoto impulsu však bude záviset na načasování a struktuře výdajů i na míře zapojení českých podniků do příslušných dodavatelských řetězců.

Nejistotu představuje také další podoba **klimatické a energetické politiky EU**. V reakci na problémy s konkurenceschopností evropského průmyslu dochází k většímu důrazu na zjednodušování regulačních požadavků a snižování administrativní zátěže při zachování cílů zelené transformace. Případné další zmírnění či odložení některých regulačních požadavků by mohlo snížit náklady podniků, zejména v energeticky náročných odvětvích.

Rizikem je též **rostoucí četnost a intenzita některých extrémních klimatických jevů**, zejména vln veder, sucha, požárů, přívalových srážek a povodní. Ty mohou negativně ovlivnit zemědělskou a průmyslovou produkci, energetiku, dopravu a další infrastrukturu, narušovat dodavatelské řetězce a snižovat produktivitu práce. Výsledkem mohou být výpadky produkce, vyšší cenové tlaky, dodatečné výdaje na obnovu poškozeného majetku a zvýšená nejistota hospodářského vývoje.

1 Východiska predikce

1.1 Vnější prostředí

Ekonomika **Spojených států** vzrostla ve 2. čtvrtletí 2026 meziročně o 2,1 % a mezičtvrtletně o 0,4 %. K mezičtvrtletnímu růstu přispěly zejména spotřeba domácností, investice do fixního kapitálu a vývoz. Dynamiku tlumily vyšší dovozy, tažené zejména dovozem kapitálového zboží, nižší tvorba zásob a pokles vládních výdajů. Předstihové indikátory signalizují pokračující expanzi ve zpracovatelském průmyslu i ve službách, v obou sektorech však přetrvávaly zvýšené cenové tlaky. Tvorba pracovních míst zpomalila, nezaměstnanost však zůstávala nízká a pokračující růst pracovních příjmů nadále podporoval spotřebu domácností. Fed od začátku roku ponechává cílové pásmo své klíčové sazby na úrovni 3,50–3,75 % – na červencovém zasedání přitom tři členové hlasovali pro jeho zvýšení, což odráželo přetrvávající obavy z inflace. Očekáváme, že v roce 2026 HDP vzroste o 2,1 % (*beze změny*). Ve druhé polovině roku bude hospodářskou aktivitu brzdit zejména dopad předchozího růstu cen energií na kupní sílu domácností spolu s vysokými náklady financování, zatímco investiční aktivitu budou nadále podporovat výdaje na zařízení, software a výzkum. V roce 2027 by mělo tempo růstu setrvat na 2,1 % (*beze změny*), kdy proti pozitivnímu vlivu odeznívání dopadů energetického šoku mohou působit relativně vysoké úrokové sazby tlumící investiční aktivitu. Rizika souvisejí zejména s válečným konfliktem na Blízkém východě, déletrvající inflací a případným zpřísněním měnové politiky a s nejistotou ohledně obchodní politiky. Pozitivní rizika představuje rychlejší pokles cen energií nebo silnější růst produktivity plynoucí z implementace AI.

HDP **Číny** ve 2. čtvrtletí 2026 vzrostl meziročně o 4,5 % a mezičtvrtletně o 0,9 %. Růst byl podpořen všemi hlavními složkami HDP, nejvýrazněji spotřebními výdaji. Předstihové indikátory nadále signalizují expanzi aktivity v průmyslu i ve službách. Hospodářský růst by měla podporovat uvolněná fiskální politika, zejména prostřednictvím veřejných investic. Soukromou domácí poptávku však nadále omezuje nízká důvěra domácností a vysoký sklon k úsporám, který souvisí mimo jiné s omezeným rozsahem sociálního zabezpečení. Přetrvávají rovněž strukturální problémy v podobě nepříznivého demografického vývoje, problémů na trhu nemovitostí či přebytečných výrobních kapacit, které vytvářejí tlak na ceny a ziskovost podniků. V roce 2026 by tak mohl ekonomický růst zpomalit na 4,4 % (*beze změny*) a v roce 2027 dále na 4,1 % (*proti 4,0 %*).

Ekonomika **eurozóny** ve 2. čtvrtletí vzrostla o 1,0 % meziročně a 0,4 % mezičtvrtletně. Dynamika byla pozitivně ovlivněna především ekonomickým růstem Irska o 3,9 % a Španělska o 0,7 %. Naopak Německo, Francie a Itálie zaznamenaly shodně relativně slabý růst o 0,2 %. Průmyslová výroba ve druhém čtvrtletí rostla a sentiment podnikatelů se dle předstihových indikátorů zlepšil díky zmírnění narušení dodavatelských řetězců a růstu objemu produkce. Také důvěra spotřebitelů a podnikatelů ve službách se po výrazném propadu v souvislosti s válkou na Blízkém východě postupně zotavovala. Evropská centrální banka v červnu v reakci na očekávané proinflační dopady energetického šoku zvýšila základní úrokovou sazbu o 0,25 p. b., v červenci ji ponechala beze změny. Její další postup bude záviset na vývoji inflačního výhledu, včetně míry a perzistence nepřímých dopadů energetického šoku. Fiskální politika by měla růst podporovat zejména prostřednictvím vyšších výdajů na obranu a infrastrukturu, proti tomu však budou postupně působit konsolidační opatření a ukončení čerpání prostředků z Nástroje pro oživení a odolnost. Očekáváme, že v roce 2026 vzroste HDP eurozóny o 0,9 % (*proti 1,0 %*). Spotřebu domácností bude podporovat odolný trh práce a navzdory zvýšené inflaci i mírný růst reálných mezd. Prorůstově budou působit i investice a spotřeba vlády. Saldo zahraničního obchodu by růstovou dynamiku mělo tlumit, když strana vývozu bude limitována americkými cly i přetrvávající nejistotou ohledně jejich dalšího nastavení. Zvýšená domácí poptávka pak zvýší objem dovozu. V roce 2027 by měl ekonomický růst díky zmírnění napětí v globálních dodavatelských řetězcích a oživení zahraničního obchodu zrychlit na 1,4 % (*proti 1,5 %*).

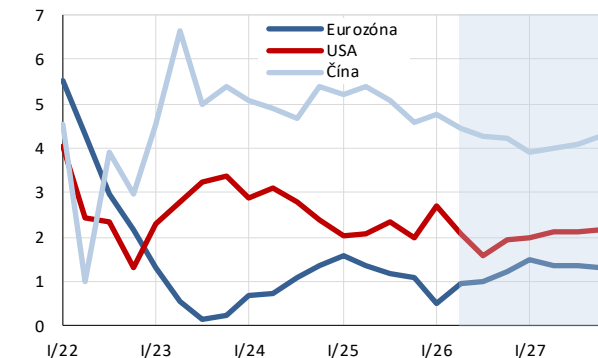
Ekonomika **Německa** ve 2. čtvrtletí podle předběžného odhadu vzrostla meziročně o 0,9 %, nejrychlejším tempem od roku 2022. Mezičtvrtletně byl HDP vyšší o 0,2 %, přičemž růst byl podpořen vyššími exporty, zatímco spotřební výdaje se vyvíjely utlumeně a tvorba hrubého kapitálu poklesla. Zaměstnanost pokračovala v poklesu a míra nezaměstnanosti se meziročně zvyšovala a pohybovala se poblíž nejvyšších hodnot od období pandemie. Průmyslová výroba ve druhém čtvrtletí rostla, zlepšila se i očekávání podniků. Meziroční růst spotřebitelských cen se od vypuknutí konfliktu držel vlivem zdražení energií na zvýšených hodnotách. Přetrvávající ekonomická nejistota se projevovala ve vysokém sklonu domácností k úsporám, což se promítalo do pokračující stagnace maloobchodních tržeb. Pro rok 2026 očekáváme růst HDP o 0,9 % (*proti 0,7 %*). Hospodářskou aktivitu by měl pod-

pořit zejména fiskální impuls spojený s vyššími výdaji na infrastrukturu a obranu a pokračující růst reálných mezd. Hospodářská aktivita však bude tlumena dopady konfliktu na Blízkém východě a americkými cly. Pro rok 2027 očekáváme zrychlení hospodářského růstu na 1,4 % (proti 1,6 %), především díky pokračující fiskální expanzi, dalšímu růstu reálných mezd a postupnému

oživení průmyslové aktivity stimulované rostoucí zahraniční poptávkou. Opačným směrem by mělo působit zpřísnění měnové politiky ze strany ECB. Rizika pro hospodářské oživení spočívají v případné nízké účinnosti fiskálních opatření zaměřených na investice a konkurenceschopnost nebo v přetrvání strukturálních problémů německého průmyslu.

Graf 1.1.1: Reálný HDP hlavních světových ekonomik

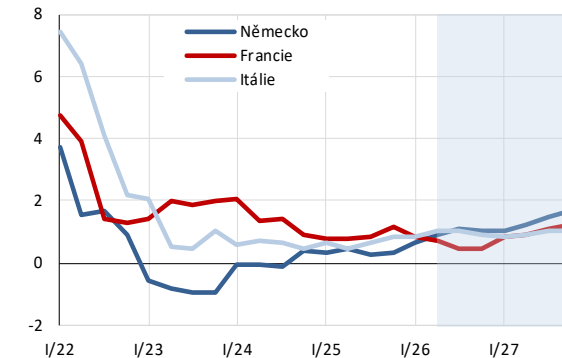
meziroční růst v %, sezónně a kalendářně očištěno



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

Graf 1.1.2: Reálný HDP největších ekonomik eurozóny

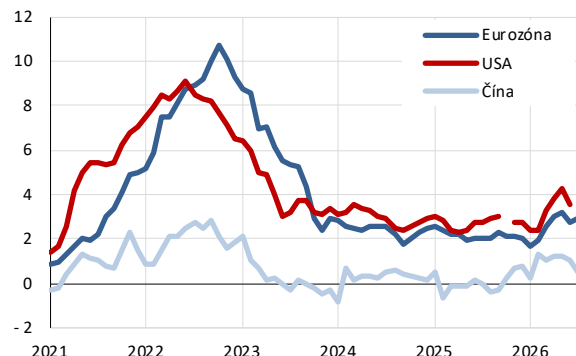
meziroční růst v %, sezónně a kalendářně očištěno



Zdroj: Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.1.3: Růst spotřebitelských cen

meziroční růst v %

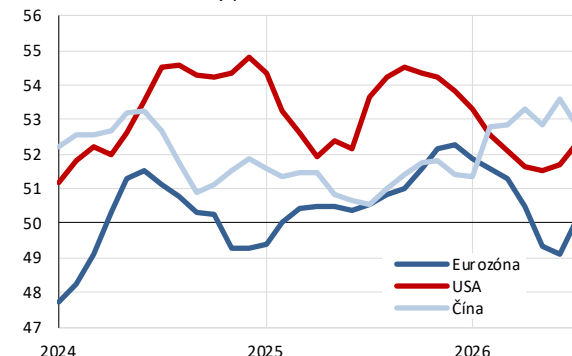


Pozn.: Data za říjen 2025 pro USA nedostupná z důvodu shutdownu. Za červenec 2026 pro eurozónu předběžný odhad.

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 sezónní a 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	5,1	4,4	4,1
Spojené království	růst v %	1,6	1,3	-10,0	8,5	5,1	0,3	1,0	1,3	1,2	1,4
Evropská unie	růst v %	2,0	1,9	-5,7	6,3	3,6	0,6	1,2	1,5	1,2	1,6
Eurozóna	růst v %	1,8	1,6	-6,1	6,4	3,7	0,6	1,0	1,3	0,9	1,4
Německo	růst v %	1,3	1,1	-4,4	3,9	2,0	-0,8	0,0	0,3	0,9	1,4
Francie	růst v %	1,6	2,1	-7,6	6,8	2,8	1,8	1,4	0,9	0,6	1,0
Itálie	růst v %	0,7	0,4	-9,0	8,8	5,0	1,0	0,6	0,7	0,9	0,9
Rakousko	růst v %	2,4	1,7	-6,4	5,0	5,4	-0,7	-0,8	1,0	0,8	1,2
Maďarsko	růst v %	5,6	5,1	-4,5	7,2	4,2	-0,7	0,7	0,4	2,0	2,8
Polsko	růst v %	6,1	4,5	-2,1	6,9	5,6	0,2	3,1	3,6	3,2	2,8
Slovensko	růst v %	4,1	2,3	-2,6	5,7	0,5	2,1	1,9	0,8	0,8	1,8

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

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

1.2 Ceny komodit

Cena barelu ropy **Brent** ve 2. čtvrtletí 2026 dosáhla v průměru 103 USD (*proti 106 USD*) a v meziročním srovnání vzrostla o 51,5 %.

Vojenský konflikt na Blízkém východě a přetrvávající omezení provozu v Hormuzském průlivu výrazně ovlivňují ceny ropy, plynu a dalších surovin. Vývoj cen ropy je nadále spojen s vysokou mírou nejistoty, přičemž mezi klíčové faktory patří další průběh konfliktu a zahraniční politika USA. Vliv politiky OPEC+ na cenu je nyní v krátkodobém a střednědobém horizontu spíše upozaděn. V dlouhodobém horizontu může schopnost OPEC+ ovlivňovat trh omezovat zejména rostoucí produkce v zemích mimo toto uskupení a obtíže některých členských zemí s dodržováním stanovených těžebních limitů.

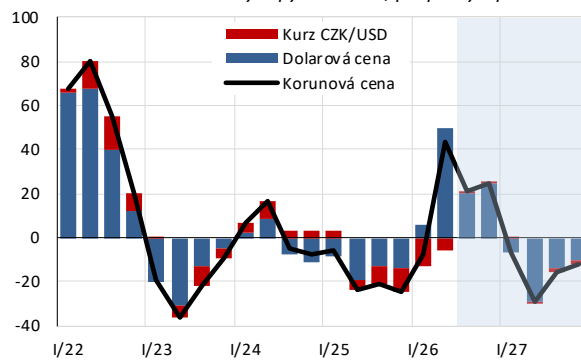
Předpokládaný vývoj ceny ropy Brent v horizontu predikce odráží trajektorii cen na termínovém trhu. Její klesající průběh je konzistentní s předpokladem postupného útlumu vojenských aktivit a obnovování provozu v Hormuzském průlivu. V letošním roce by průměrná cena barelu mohla meziročně vzrůst o 25,0 % (*proti 31,3 %*) na 86 USD (*proti 91 USD*). Tempo poklesu by mohly tlumit přetrvávající logistická omezení, zvýšená

bezpečnostní rizika a narušená produkční infrastruktura. V roce 2027 by průměrná dolarová cena barelu ropy Brent mohla klesnout o 16,0 % (*proti 13,0 %*) na 73 USD (*proti 79 USD*).

Ceny **elektřiny a zemního plynu** jsou v souvislosti s vývojem v oblasti Perského zálivu rovněž vystaveny značné nejistotě, a to zejména skrze omezení vývozu zkapalněného zemního plynu a jeho přepravy Hormuzským průlivem. Omezená dostupnost LNG a zvýšená konkurence asijských odběratelů o alternativní dodávky vytvářejí tlak na růst cen a komplikují doplňování evropských zásobníků před nadcházející topnou sezonou. Motivaci k doplňování zásobníků navíc snižují současné vysoké ceny plynu v kombinaci s očekáváním jejich pozdějšího poklesu.

Rizika spojená s výkyvy počasí se zvýšila, zejména v souvislosti s probíhajícím a očekávaným dalším zesílením jevu El Niño. Ten může v různých částech světa ovlivnit zemědělskou produkci, poptávku po energiích, podmínky pro jejich výrobu i přepravu komodit. Přetrvávají také rizika regulačních zásahů v podobě omezení vývozu některých komodit či uvalení cel.

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
Ropa Brent	USD/barel	71	64	42	71	101	82	81	69	86	73
	růst v %	31,7	-9,8	-35,0	69,3	42,7	-18,4	-2,3	-14,2	24,8	-15,9
Index v CZK	2025=100	102	97	63	101	155	120	123	100	119	99
	růst v %	22,9	-4,9	-34,6	59,1	53,5	-22,3	2,1	-18,7	18,8	-16,9
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
Ropa Brent	USD/barel	76	68	69	64	81	103	83	79
	růst v %	-8,5	-19,6	-13,7	-14,7	6,4	50,8	20,1	24,3
Index v CZK	2025=100	119	98	95	87	110	141	115	109
	růst v %	-5,5	-23,8	-21,1	-24,8	-7,2	43,3	20,8	24,5
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	14,4	11,9	11,3	10,3	13,6	15,6	.	.
	růst v %	64,6	18,4	-1,8	-24,4	-5,4	31,2	.	.
Index v CZK	2025=100	130	99	90	81	107,4	123,4	.	.
	růst v %	70,0	12,3	-10,2	-33,2	-17,5	24,8	.	.

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

1.3 Fiskální politika

Pro rok 2026 očekáváme, že **deficit veřejných financí** vzroste na 2,7 % HDP (*proti 2,6 % HDP*), ve strukturálním vyjádření pak na 2,5 % HDP (*proti 2,4 % HDP*). **Celkové příjmy sektoru vládních institucí** by dle predikce měly růst o 3,8 %, přičemž daňové příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení jen nepatrně pomaleji.

Rostoucí reálné výdělky by měly nadále povzbuzovat spotřebu domácností a pozitivně ovlivňovat i výnos **daně z přidané hodnoty**, který by měl vzrůst o 6,3 %. Výnos **spotřebních daní** bude pozitivně ovlivněn dříve zavedenými opatřeními v rámci konsolidačního balíčku. S výpadkem příjmů je naproti tomu spojeno převedení financování poplatku za podporované zdroje energie z domácností a firem plně na státní rozpočet či dočasné snížení spotřební daně na naftu.

Růst objemu mezd a platů určuje **daň z příjmů fyzických osob a příspěvky na sociální zabezpečení**, v nichž se navíc odráží i předpokládaný nárůst platby za státní pojištění. 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 výběr daní a pojistného.

Výnos **daně z příjmů právnických osob** by měl vykazat pokles, který bude primárně způsoben koncem účinnosti daně z neočekávaných zisků. I ostatní diskreční opatření by měla v souhrnu působit 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 5,1 %. Pokračující zvolnění očekáváme i u výdajů na konečnou spotřebu, které budou taženy **náhradami zaměstnancům** v sektoru vládních institucí (růst o 8,6 %). Kromě růstu platů učitelů od ledna 2026 došlo od dubna tohoto roku k navýšení platových tarifů v ostatních segmentech veřejného sektoru. Dynamiku zesiluje i dodatečný efekt zvýšených platů vojáků od července 2025.

Naturální sociální transfery by měly vykazat pouze 2,2% růst. Za jejich meziročním zpomalením stojí metodická změna, kdy se dosavadní sociální dávky na bydlení (naturální sociální transfery) stávají součástí dávky státní sociální pomoci (peněžitá sociální dávky). Zvyšovat se však budou výdaje zdravotních pojišťoven z titulu vyššího pojistného i platby státu za státní pojištěnce. Predikovaný růst **mezispotřeby** o 2,3 % je v porovnání s rokem 2025 výrazně nižší jak v důsledku vysoké srovnávací základny, tak vlivem úspor v provozních nákladech veřejných institucí či rozpočtového provizoria na počátku tohoto roku.

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. Naopak s meziročně nižším objemem prostředků počítáme na výplatu humanitární dávky vyplácené osobám s dočasnou ochranou. V neposlední řadě se zde promítá výše popsaná metodická změna spojená s přechodem na dávku státní sociální pomoci. Růst celkových peněžitých sociálních dávek, včetně platby za státního pojištěnce, by měl dosáhnout hodnoty 5,3 %.

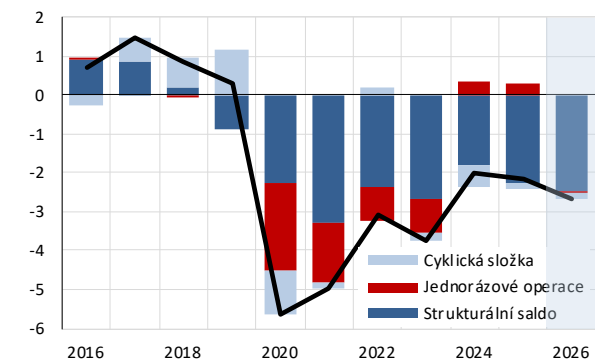
Dotace by měly růst o 5,4 % a v podílovém vyjádření zůstat na úrovni 2,0 % HDP. Jenom mírně vyšší úroveň v poměru k HDP vykáží podle predikce **běžné transfery**, jejichž dynamiku budou určovat odvody do rozpočtu EU.

Výdaje na **investice do fixních aktiv** porostou vzhledem k vysoké srovnávací základně roku 2025 pouze o 3,6 %. Dalším faktorem meziročně slabší dynamiky bude očekávaný pokles investic spolufinancovaných z prostředků EU, včetně vlivu končícího Národního plánu obnovy.

Dluh sektoru vládních institucí by měl v roce 2026 v poměrovém vyjádření vzrůst o 1,6 p. b. na hodnotu 45,8 % HDP (*proti 45,6 % HDP*). Spolu s rostoucím zadlužením porostou i **úrokové výdaje** odhadem o 11,7 % a dosáhnou úrovně 1,4 % HDP.

Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí

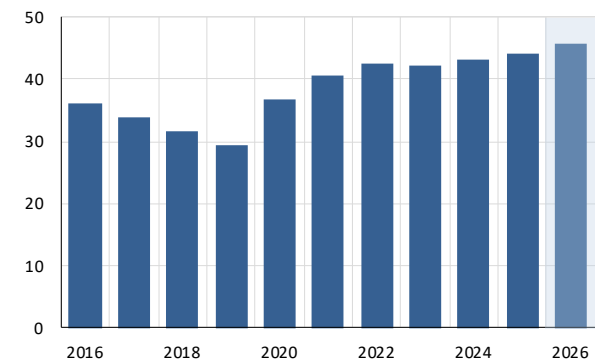
v % HDP



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
		Predikce									
Saldo sektoru vládních institucí	% HDP	1,5	0,9	0,3	-5,6	-5,0	-3,1	-3,7	-2,0	-2,1	-2,7
	mld. Kč	76	48	17	-329	-312	-216	-286	-163	-184	-241
Cyklická složka salda	% HDP	0,6	0,8	1,2	-1,1	-0,2	0,2	-0,2	-0,5	-0,2	-0,2
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	0,8	0,1	-0,9	-4,5	-4,8	-3,2	-3,5	-1,5	-2,0	-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	-2,7	-1,8	-2,2	-2,5
Fiskální úsilí	p. b.	0,0	-0,7	-1,1	-1,4	-1,0	0,9	-0,3	0,8	-0,4	-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	-1,3
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	1,6	0,8	-0,2	-3,8	-4,1	-2,1	-2,2	-0,2	-0,7	-1,1
Dluh sektoru vládních institucí	% HDP	33,8	31,7	29,6	36,9	40,7	42,5	42,2	43,2	44,2	45,8
	mld. Kč	1 750	1 735	1 740	2 150	2 567	2 998	3 234	3 489	3 786	4 105
Změna dluhové kvóty	p. b.	-2,5	-2,1	-2,1	7,3	3,8	1,8	-0,3	1,0	0,9	1,6

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

Česká národní banka zvýšila na červnovém zasedání **dvoutýdenní repo sazbu** ze 3,50 % na 3,75 % po více než roce její stability. Komunikovaným důvodem byly přetrvávající domácí inflační tlaky, zejména zvýšená jádrová inflace, a riziko promítnutí sekundárních efektů energetického šoku do spotřebitelských cen. Bankovní rada vyhodnotila rizika a nejistoty jako proinflační a relativně přísnou měnovou politiku za žádoucí, přičemž další vývoj sazeb explicitně nepředjímal. Na srpnovém zasedání ponechala bankovní rada sazbu beze změny na 3,75 %.

Tříměsíční mezibankovní sazba PRIBOR, od které se odvíjí především úrokové sazby úvěrů nefinančním podnikům, se ve 2. čtvrtletí 2026 mezičtvrtletně zvýšila o 0,1 p. b. na průměrných 3,6 % (v souladu s *predikcí*), a to v návaznosti na očekávané zvýšení základních úrokových sazeb ČNB. Letos by tříměsíční sazba PRIBOR mohla dosáhnout v průměru 3,7 % (*proti 3,6 %*) a v roce 2027 vzrůst na 3,8 % (*proti 3,7 %*).

Výnos do splatnosti desetiletých státních dluhopisů se ve 2. čtvrtletí 2026 mezičtvrtletně zvýšil o 0,3 p. b. na průměrných 4,8 % (v souladu s *predikcí*). Cena vládního financování v ČR i v zahraničí v dosavadním průběhu letošního roku značně vzrostla a zůstává zvýšená, a to zejména vlivem přetrvávajícího konfliktu na Blízkém východě. Vyšší výnos odráží větší nejistoty a rizika spojená zejména se zrychlením inflace a růstem měnověpolitických sazeb. Do trvalejší deeskalace konfliktu a odeznění s ním souvisejících přechodných inflačních tlaků by měl desetiletý výnos setrvat na zvýšené úrovni. Z dlouhodobějšího hlediska bude pro další vývoj výnosu podstatné, jak se veřejné finance vypořádají se strukturálními tlaky na růst veřejných výdajů a současně rostoucími náklady na obsluhu dluhu. Pro roky 2026 i 2027 očekáváme průměrný výnos 4,7 % (*proti 4,6 %, resp. beze změny*).

Objem úvěrů domácnostem v rozvaze bank ve 2. čtvrtletí 2026 meziročně vzrostl o 9,8 %. Růst je nadále ovlivněn především objemem poskytnutých úvěrů na bydlení. Ten v sobě odráží rostoucí ceny nemovitostí (nabídkové ceny nemovitostí v 2. čtvrtletí 2026 vzrostly meziročně o 10,7 %) a vyšší úvěrovou poptávku domác-

ností. Průměrná úroková sazba u čistých nových hypotečních úvěrů domácnostem meziročně stagnovala na 4,7 %.

Objem úvěrů nefinančním podnikům v rozvaze bank ve 2. čtvrtletí 2026 meziročně vzrostl o 7,8 %. Průměrná úroková sazba z korunových úvěrů činila 5,2 %, meziročně o 0,1 p. b. nižší. Růst poptávky nefinančních podniků pravděpodobně podpořilo uvolnění úvěrových standardů bank, úroveň úrokových sazeb a potřeba financovat zejména fixní investice.

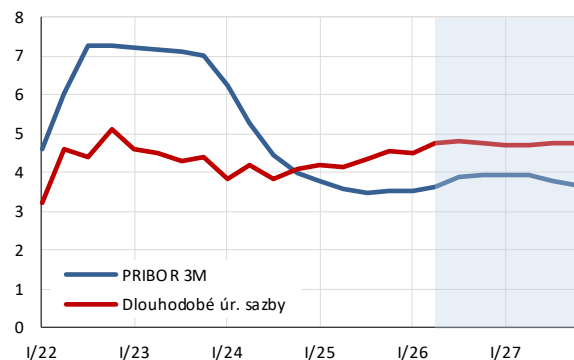
Kurz koruny vůči euru činil ve 2. čtvrtletí 2026 v průměru 24,3 CZK/EUR (*proti 24,5 CZK/EUR*), stejně jako v předchozím čtvrtletí. Koruna tak navzdory setrvalému geopolitickému napětí, zejména v souvislosti s konfliktem na Blízkém východě, zůstává odolná. Průmyslovější a energeticky náročnější česká ekonomika v porovnání s eurozónou spolu s vyšší citlivostí koruny na globální rizika by naznačovaly spíše asymetrické tlaky v neprospěch české měny. Za odolností koruny může stát relativně příznivý tržní sentiment a vyhlídky silnějšího hospodářského růstu a nadále kladného úrokového diferenciálu v ČR. Očekáváme, že působení uvedených faktorů přetrvá, proto by kurz mohl zůstat přibližně stabilní, s mírnou tendencí koruny k apreciaci vlivem předpokládané deeskalace konfliktu. Hlavním rizikem predikce je výrazné zvýšení tržní rizikové averze.

V roce 2026 by koruna mohla posílit v průměru o 1,8 % na 24,3 CZK/EUR (*beze změny*). V samotném letošním roce by měl kurz koruny zůstat zhruba stabilní, celoroční dynamika tak odráží především apreciaci koruny v průběhu minulého roku. V roce 2027 by koruna mohla dále posílit v průměru o 0,5 % na 24,1 CZK/EUR (*beze změny*).

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 (*beze změny*) a pro příští rok 1,17 (*beze změny*). Kvůli rizikové prémii se však může skutečný kurz USD/EUR významně odchýlit od úrovní implikovaných futures kontrakty.

Graf 1.4.1: Úrokové sazby

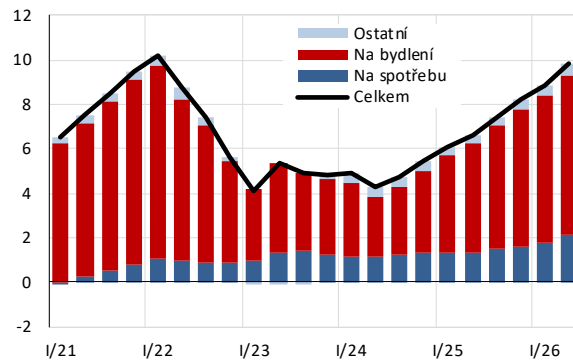
v % p. a., dlouhodobé sazby 10letých státních dluhopisů



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem

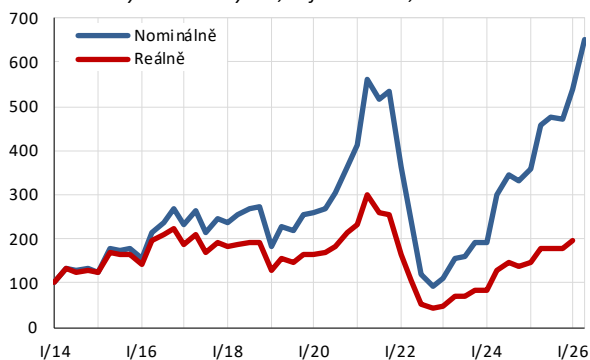
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.3: Nově poskytnuté hypotéky domácnostem

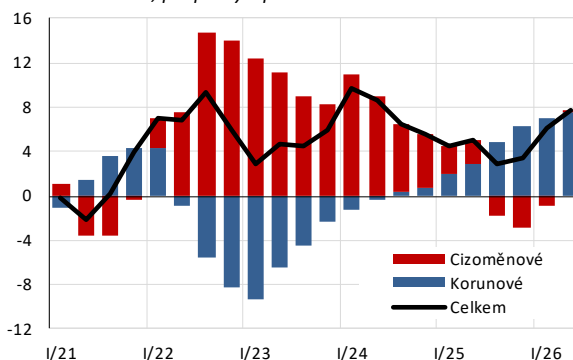
čisté nové úvěry včetně navýšení, deflováno HPI, 1. čtvrtletí 2014=100



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům

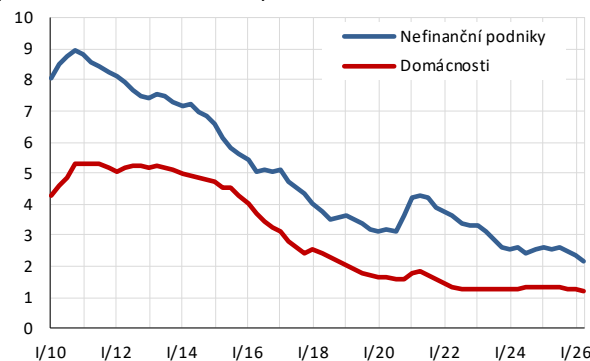
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.5: Úvěry v selhání

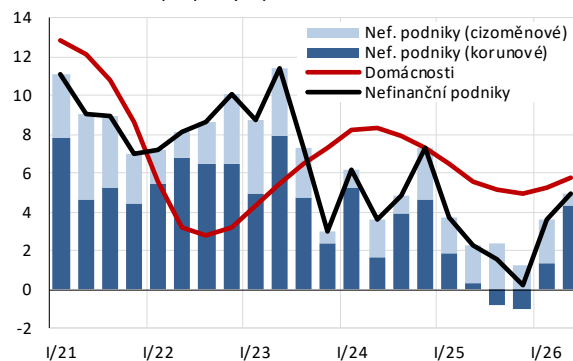
podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.6: Vklady

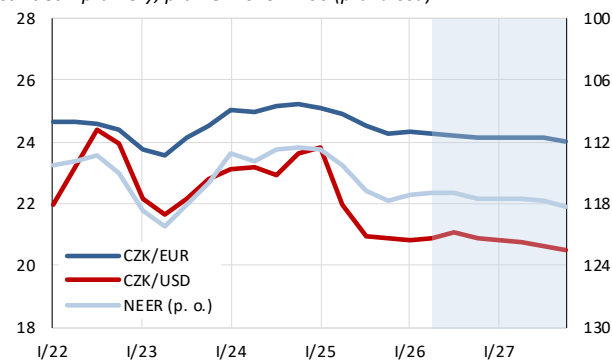
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy

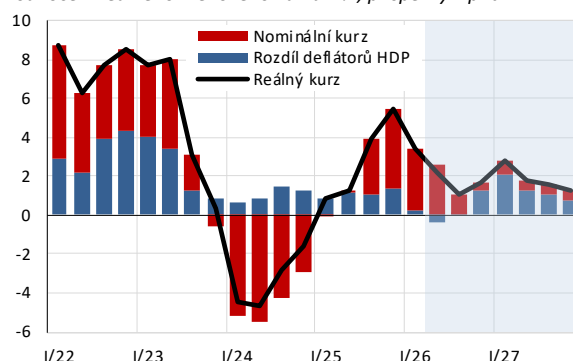
čtvrtletní průměry, průměr 2015 = 100 (pravá osa)



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	3,7	3,8
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	1,98	1,55	1,13	1,90	4,33	4,44	3,98	4,31	4,7	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
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	3,75	3,50	3,50	3,50	3,50	3,75	.	.
Hlavní sazba ECB (konec období)	v % p.a.	2,50	2,00	2,00	2,00	2,00	2,25	.	.
Hlavní sazba Fed (konec období)	v % p.a.	4,50	4,50	4,25	3,75	3,75	3,75	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	3,79	3,57	3,50	3,54	3,51	3,61	3,9	4,0
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	4,17	4,16	4,36	4,57	4,52	4,77	4,8	4,7
Klientské úrokové sazby									
Úvěry domácnostem	v % p.a.	4,43	4,47	4,51	4,56	4,60	4,66	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	5,42	5,28	5,17	5,17	5,16	5,20	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	1,66	1,59	1,54	1,60	1,63	1,68	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	1,72	1,65	1,56	1,52	1,56	1,68	.	.

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	4,0
Korunové	<i>růst v %</i>		2,8	-1,4	3,0	1,9	-1,8	3,2	-4,0	-9,4	-0,2	8,3
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. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry

			2024		2025				2026	
			Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
Domácnosti										
Úvěry	<i>růst v %</i>		4,7	5,4	6,1	6,6	7,4	8,2	8,9	9,8
Na spotřebu	<i>růst v %</i>		8,4	9,1	9,2	8,9	9,8	10,5	11,7	14,0
Na bydlení	<i>růst v %</i>		3,9	4,8	5,6	6,3	7,3	8,0	8,6	9,3
Ostatní	<i>růst v %</i>		5,5	5,3	4,9	4,7	4,5	5,6	6,3	7,1
Korunové	<i>růst v %</i>		4,7	5,4	6,1	6,7	7,5	8,3	9,0	9,8
Cizoměnové	<i>růst v %</i>		9,6	7,6	0,8	-5,6	-10,6	-10,4	-8,5	8,5
Vklady	<i>růst v %</i>		7,9	7,3	6,5	5,5	5,2	5,0	5,3	5,7
Korunové	<i>růst v %</i>		8,3	7,8	6,8	5,7	5,1	4,8	5,2	5,7
Cizoměnové	<i>růst v %</i>		-1,2	-2,1	0,2	1,9	5,9	7,8	6,9	6,6
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>		1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>		59	60	59	60	61	62	61	62
Nefinanční podniky										
Úvěry	<i>růst v %</i>		6,4	5,6	4,4	5,0	2,9	3,5	6,1	7,8
Korunové	<i>růst v %</i>		0,6	1,4	4,0	6,1	10,0	13,2	14,7	15,5
Cizoměnové	<i>růst v %</i>		12,4	9,8	4,9	4,0	-3,6	-5,4	-1,8	0,5
Vklady	<i>růst v %</i>		4,8	7,3	3,7	2,3	1,6	0,3	3,6	4,9
Korunové	<i>růst v %</i>		5,2	6,2	2,5	0,4	-1,0	-1,3	1,9	5,9
Cizoměnové	<i>růst v %</i>		3,6	10,6	7,4	7,7	9,6	4,8	8,4	2,3
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>		2,4	2,5	2,6	2,6	2,6	2,5	2,4	2,2
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>		91	90	91	92	93	93	93	95

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

Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční

		2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
								Predikce	Predikce	Výchled	Výchled
Nominální měnové kurzy											
CZK/EUR	roční průměr	26,44	25,65	24,57	24,01	25,12	24,69	24,3	24,1	23,9	23,5
	zhodnocení v %	-2,9	3,1	4,4	2,3	-4,4	1,7	1,8	0,5	1,2	1,3
CZK/USD	roční průměr	23,20	21,68	23,36	22,21	23,21	21,91	20,9	20,7	20,2	19,6
	zhodnocení v %	-1,1	7,0	-7,2	5,2	-4,3	5,9	4,7	1,2	2,6	2,7
Nominální efektivní měnový kurz ¹⁾	průměr 2015=100	106,7	110,4	114,8	118,3	113,2	115,5	117	118	119	121
	zhodnocení v %	-1,9	3,4	4,0	3,0	-4,3	2,0	1,4	0,5	1,3	1,4
Reálný měnový kurz vůči EA ²⁾	průměr 2015=100	110,7	116,3	125,5	131,4	126,9	130,6	133	136	138	140
	zhodnocení v %	-0,4	5,1	7,8	4,7	-3,4	2,9	2,1	1,8	1,8	1,7
Reálný efektivní měnový kurz ³⁾	průměr 2015=100	112,4	116,8	126,9	139,8	133,6	136,2	.	.	.	.
	zhodnocení v %	0,8	3,9	8,7	10,2	-4,4	2,0	.	.	.	.

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

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

³⁾ Propočty Eurostatu, deflováno CPI, vůči 42 zemím. Součást analýzy a hodnocení makroekonomických nerovnováh Evropskou komisí.
Zdroj: ČNB, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní

		2025				Q1	2026			
		Q1	Q2	Q3	Q4		Q1	Q2	Q3	Q4
								Odhad	Predikce	Predikce
Nominální měnové kurzy										
CZK/EUR	průměr čtvrtletí	25,08	24,92	24,50	24,27	24,33	24,30	24,2	24,2	
	zhodnocení v %	0,0	0,1	2,8	4,0	3,1	2,6	1,1	0,5	
CZK/USD	průměr čtvrtletí	23,84	21,99	20,97	20,87	20,79	20,90	21,1	20,9	
	zhodnocení v %	-3,2	5,4	9,4	13,3	14,7	5,2	-0,6	-0,1	
Nominální efektivní měnový kurz ¹⁾	průměr 2015=100	112,8	114,3	116,8	117,7	117,2	116,8	117	117	
	zhodnocení v %	-0,4	0,4	3,6	4,6	3,9	2,2	0,2	-0,2	
Reálný měnový kurz vůči EA ²⁾	průměr 2015=100	128,2	129,6	131,8	132,7	132,5	132	133	135	
	zhodnocení v %	0,9	1,3	4,0	5,4	3,4	2,2	1,1	1,7	
Reálný efektivní měnový kurz ³⁾	průměr 2015=100	133,3	135,1	138,1	138,2	137,7	136,4	.	.	
	zhodnocení v %	-0,7	0,5	3,6	4,6	3,2	0,9	.	.	

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

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

³⁾ Propočty Eurostatu, deflováno CPI, vůči 42 zemím. Součást analýzy a hodnocení makroekonomických nerovnováh Evropskou komisí.
Zdroj: ČNB, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

1.5 Demografie

Počet obyvatel ČR se ke konci 1. čtvrtletí 2026 oproti počátku roku snížil o 19,8 tis. na 10,896 milionu. Pokles byl tažen jak vyšším počtem zemřelých nad živě narozenými (o 12,6 tis.), tak zápornou bilancí zahraničního stěhování (−7,3 tis.).

V 1. čtvrtletí 2026 porodnost i úmrtnost meziročně klesla. Živě se **narodilo** 17,5 tis. dětí, o 1,2 tis., resp. o 6,5 % méně než ve stejném období roku 2025, a **zemřelo** 30,1 tis. osob, meziročně o 2,8 % méně.

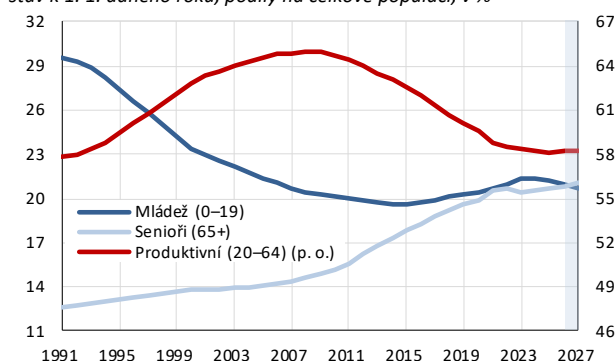
Stejně jako v minulých letech bylo **saldo zahraničního stěhování** ovlivněno vysokým počtem osob, kterým na konci března skončila platnost dočasné ochrany. Počet přistěhovačů meziročně vzrostl o 5,9 tis., resp. o 25,5 % na 29,2 tis. osob, což odpovídalo dvojnásobku průměrného počtu pro 1. čtvrtletí let 2017–2021. Počet vystěhovačů se meziročně zvýšil o 1,7 tis., resp. o 5,0 %, na 36,5 tis. osob.

K meziročnímu růstu celkové populace k 1. 1. 2026 o 0,1 % kladně přispěla zejména věková skupina starší 65 let, ve které se zvýšil počet osob o 0,7 %. Populace v produktivním věku vzrostla o 0,2 %, přičemž počet osob ve věku 45–64 let meziročně vzrostl o 1,1 %, naopak ve věkové skupině 20–44 jich meziročně ubylo o 0,6 %. Výrazně pak poklesla populace mladší 20 let, a to o 1,1 %.

Ke konci června 2026 evidovala Česká správa sociálního zabezpečení 2 334 tis. **starobních důchodců**, což odpovídalo 21,4 % obyvatel ČR. Počet starobních důchodců se meziročně snížil o 12,3 tis., resp. o 0,5 %. Pokles byl nadále tažen nižším počtem osob s plnými starobními penzemi, a to o 18,1 tis., resp. o 1,1 %. Naopak počet osob v předčasném důchodu se meziročně zvýšil o 5,8 tis., resp. o 0,8 %, tempo růstu se tak mírně zrychlilo, což může souviset s meziročně vyšším počtem nových žádostí o předčasný starobní důchod.

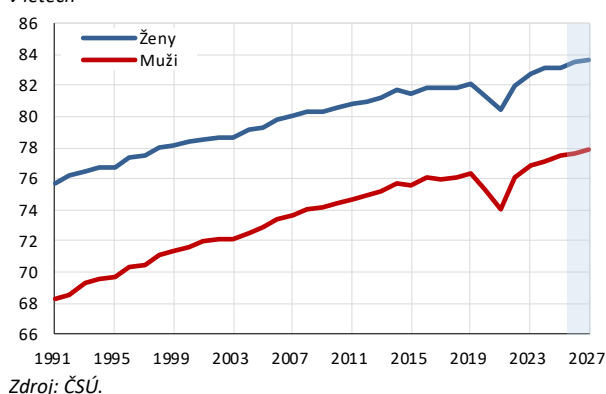
Graf 1.5.1: Věkové skupiny

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

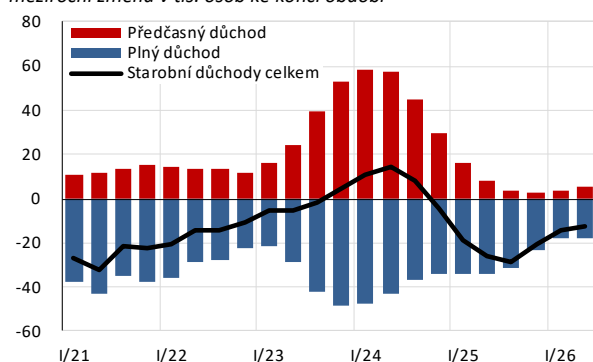
Graf 1.5.2: Očekávaná střední délka života při narození
v letech



Zdroj: ČSÚ.

Graf 1.5.3: Starobní důchodci

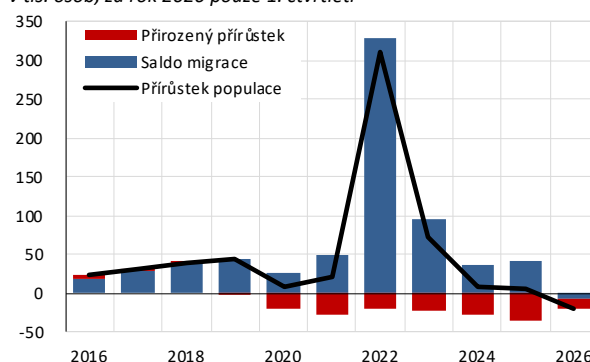
meziroční změna v tis. osob ke konci období



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

Graf 1.5.4: Změna počtu obyvatel

v tis. osob, za rok 2026 pouze 1. čtvrtletí



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	2 285	2 244	2 197	2 162
	<i>růst v %</i>	1,3	-0,8	1,2	5,0	0,6	-0,5	-1,1	-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	6 358	6 326	6 296	6 303
	<i>růst v %</i>	-0,4	-3,2	-0,3	2,6	0,5	0,0	0,2	-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	2 273	2 289	2 305	2 337
	<i>růst v %</i>	2,2	0,9	0,8	1,8	1,3	0,8	0,7	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	2 331	2 328	2 335
	<i>růst v %</i>	0,2	-0,6	-0,9	-0,4	0,2	-0,2	-0,9	-0,6	-0,1	0,3
Míry závislosti k 1. 1.											
Demografická	%	33,4	34,9	35,3	35,0	35,3	35,6	35,7	36,2	36,6	37,1
Podle platné legislativy	%	40,5	41,2	40,6	39,3	38,8	38,5	38,2	38,2	38,3	38,2
Efektivní míra závislosti	%	45,0	45,9	44,7	44,2	43,6	43,3	42,3	41,9	41,9	42,0
Úhrnná plodnost	<i>počet dětí</i>	1,707	1,827	1,618	1,453	1,368	1,282	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.

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 počátkem roku 2027.

Růst **potenciálního produktu** se v minulém roce pohyboval na úrovni 1,7 % (*proti 1,6 %*). Na stejné úrovni by se měl růst potenciálního produktu držet i v horizontu predikce, kdy bude dominovat především pozitivní příspěvek souhrnné produktivity.

Trendová složka **souhrnné produktivity výrobních faktorů** přispívala k potenciálnímu růstu ještě donedávna spíše negativně, na rozdíl od předpandemického období. Přibližně od poloviny roku 2025 však působí opět pozitivně. Očekáváme, že tento kladný příspěvek bude v dalších letech postupně sílit. V roce 2026 by mohl činit 0,5 p. b. (*proti 0,7 p. b.*) a v příštím roce 0,9 p. b. (*proti 1,2 p. b.*).

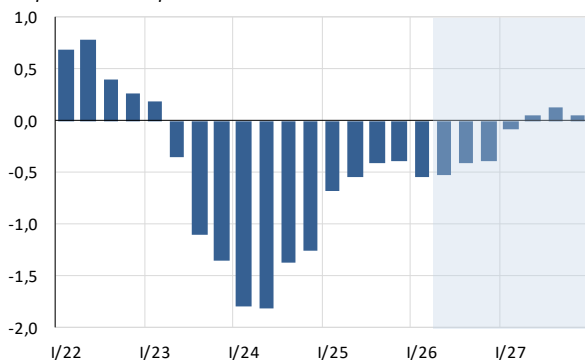
V uplynulých letech byla **zásoba kapitálu** díky výraznému oživení investiční aktivity významným zdrojem potenci-

álního růstu. Odhadujeme, že mírné zpomalení příspěvku kapitálu v loňském roce by mohlo vzhledem k predikovanému vývoji investic (viz kapitulu 3.1) a odpisů pokračovat i v letošním roce. Příspěvek kapitálu by se tak meziročně mírně snížil na 0,6 p. b. (*beze změny*) a v roce 2027 vzrostl na 0,7 p. b. (*proti 0,6 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 bude prakticky zanedbatelný. **Míra zaměstnanosti** ve věkové skupině 15 a více let by měla, vzhledem k růstu zaměstnanosti (viz kapitulu 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 0,6 p. b. (*proti 0,5 p. b.*), zatímco v roce 2027 by se měl příspěvek snížit na 0,1 p. b. (*beze změny*).

Graf 2.1.1: Produkční mezera

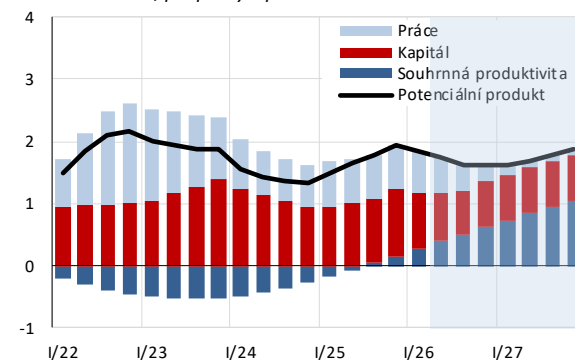
v % potenciálního produktu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.2: Potenciální produkt

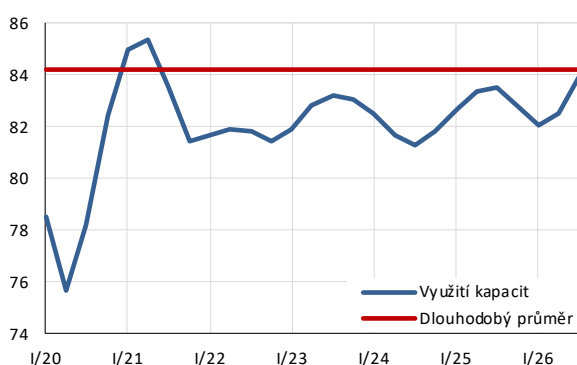
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



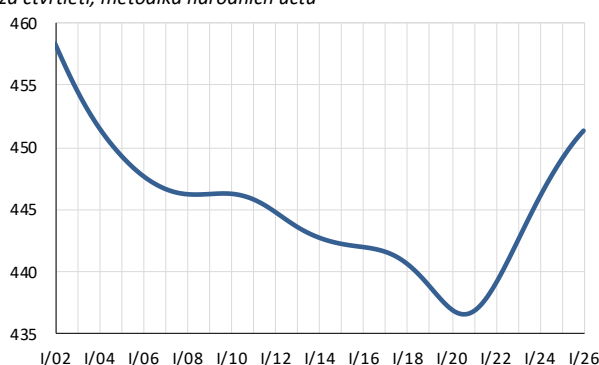
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu

vyhlazeno centrováním klouzavým průměrem přes 5 čtvrtletí, v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt

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

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

2.2 Konjunkturální indikátory

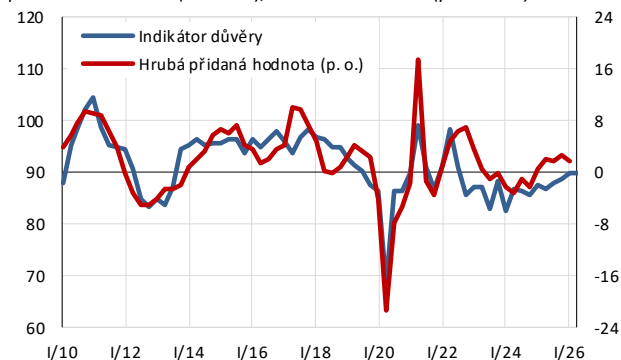
Vývoj indikátorů důvěry ve 2. čtvrtletí 2026 naznačuje pokračující růst hrubé přidané hodnoty v odvětvích obchodu a služeb, pozitivní sentiment přetrvává i ve stavebnictví. Naproti tomu důvěra v průmyslu zůstává utlumená. Podnikům sice rostly průmyslové zakázky, výrobu nicméně limitoval nedostatek materiálů způsobený válkou na Blízkém východě. Vývoz zboží by měl dle kompozitního indikátoru MF ČR meziročně růst zásluhou vyšší poptávky od evropských odběratelů, vyššímu růstu však brání nedostatek výrobních vstupů.

Indikátor důvěry spotřebitelů ČSÚ se již druhé čtvrtletí po sobě mírně zhoršil, nicméně i nadále indikuje, že meziroční růst výdajů domácností na konečnou spo-

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

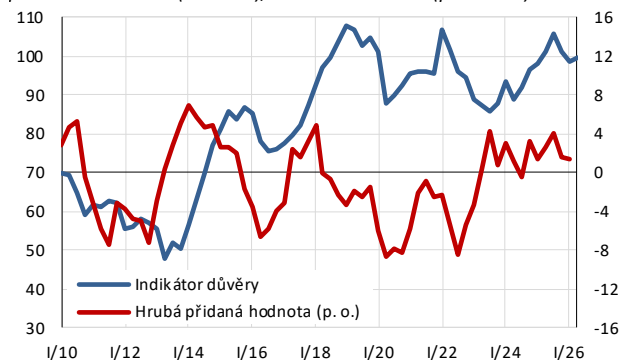
Souhrnný indikátor důvěry naznačuje meziroční i mezičtvrtletní růst celkové hrubé přidané hodnoty ve 2. čtvrtletí 2026. Dle předstihového indikátoru by se ekonomika měla během 3. čtvrtletí nacházet poblíž svého potenciálu. To je mírně optimističtější oproti našemu odhadu pozice ekonomiky v hospodářském cyklu, který implikuje lehce zápornou produkční mezeru po celý letošní rok (viz kapitolu 2.1).

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



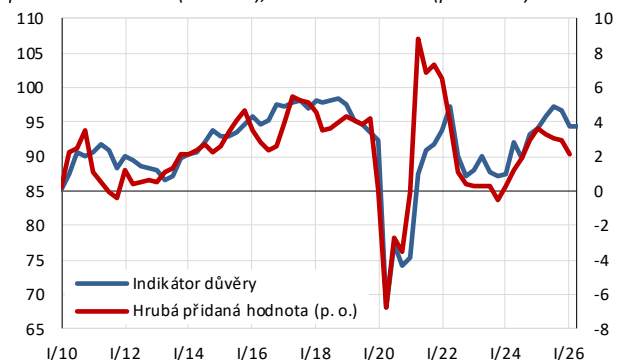
Zdroj: ČSÚ.

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)



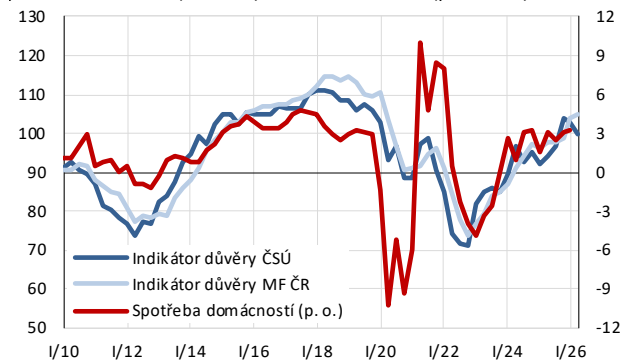
Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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



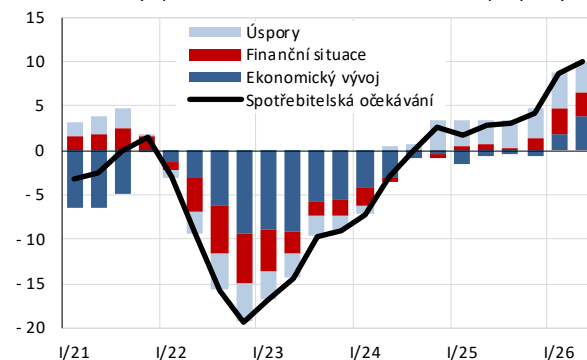
Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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



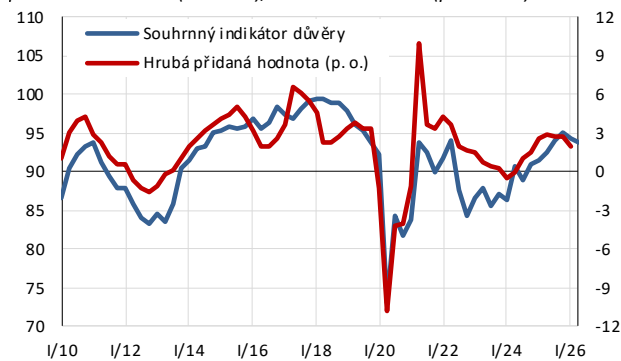
Zdroj: ČSÚ, Evropská komise. Výpočty MF ČR.

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



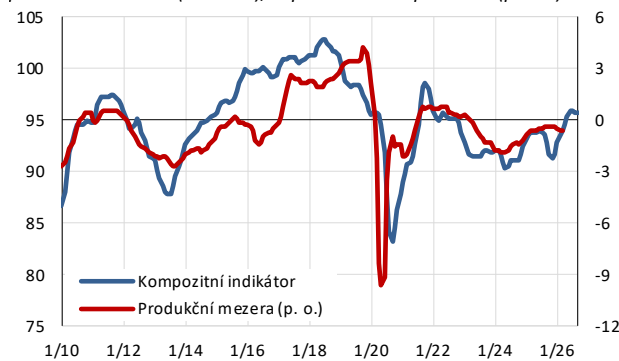
Zdroj: Evropská komise. Výpočty MF ČR.

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 v **1. čtvrtletí 2026** meziročně vzrostla o 2,2 % (*proti 2,5 %*), a to výhradně zásluhou domácí poptávky. Ve srovnání s předchozím čtvrtletím se sezónně očištěný **reálný HDP** zvýšil o 0,2 % (*proti 0,5 %*). Hospodářskou aktivitu podpořila většina odvětví. Nejvíce se meziročně zvýšila hrubá přidaná hodnota v odvětví informační a komunikační činnosti (růst o 6,4 %) a ve skupině obchodu, dopravy, ubytování a pohostinství (3,5 %). Relativně pozitivní vývoj byl i ve zpracovatelském průmyslu (2,4 %). Naopak se nedařilo odvětví činností v oblasti nemovitostí a netržním službám.

Spotřeba domácností byla meziročně vyšší o 3,4 % (*proti 3,6 %*), a to díky růstu reálného disponibilního důchodu o 3,4 %. Míra úspor naopak zaznamenala meziroční nárůst o 0,3 p. b. na 20,7 % a pohybuje se tak v historickém i evropském srovnání na velmi vysoké hladině. V rámci růstu výdajů za zboží o 3,6 % byla dominantním faktorem dynamika spotřeby předmětů krátkodobé spotřeby. Výdaje za služby se zvýšily jen o 1,8 %, jejich příspěvek tak oproti předchozím čtvrtletí výrazně zpomalil. Reálné spotřební výdaje rezidentů v zahraničí se meziročně zvýšily o 12,3 %.

Spotřeba vládních institucí se meziročně zvýšila o 1,4 % (*proti 1,5 %*). Dynamiku táhly zejména místní vládní instituce, konkrétně pak rozpočtové a příspěvkové organizace či veřejné nemocnice. U ústředních vládních institucí byla spotřeba ovlivněna rozpočtovým provizoriem, nicméně výrazný nárůst zaznamenaly především veřejné výzkumné instituce nebo Ředitelství silnic a dálnic.

Tvorba hrubého fixního kapitálu meziročně vzrostla o 6,6 % (*proti 5,7 %*) zejména díky silnému růstu investic do dopravních prostředků. Příznivě se vyvíjela i investiční aktivita v oblasti stavebnictví, a to zejména u nerezidenční výstavby. Dařilo se i odvětví ICT a ostatních strojních zařízení. Ze sektorového hlediska se nejvíce zvýšily investiční výdaje sektoru vládních institucí (reálně o 10,3 %). Zvýšila se rovněž investiční poptávka firem, meziročně vyšší byly i investice domácností do nemovitostí.

Změna stavu zásob a cenností z meziročního růstu ubrala 0,1 p. b. (*proti kladnému příspěvku 0,1 p. b.*). Došlo k meziročnímu mírnému poklesu skladových zásob, což mohlo souviset s nedostatkem výrobních vstupů vlivem narušení obchodních tras na Blízkém východě, a tedy i s nutností firem využívat tehdejší skladové zásoby. Současně se zde patrně projevil vliv silnější investiční aktivity a s tím související vyšší spotřeba naskladněných surovin.

Saldo **zahraničního obchodu** k ekonomickému růstu přispělo negativně, a to ve výši -1,2 p. b. (*proti -1,0 p. b.*). Zatímco vývoz zboží a služeb meziročně vzrostl o 5,5 %

(*proti 3,3 %*), dovoz se zvýšil o 8,0 % (*proti 5,2 %*). Dynamiku vývozu podpořila zejména zahraniční poptávka po investičních statcích ze zemí EU. Dovoz se zvýšil především vlivem rostoucí spotřeby domácností a vyššího objemu dovozně náročných investic.

Sezónně očištěný HDP se ve 2. čtvrtletí 2026 podle předběžného odhadu mezičtvrtletně zvýšil o 0,4 % (*proti 0,3 %*), a to především díky spotřebě domácností a zahraničnímu obchodu. Ve 2. polovině letošního roku by měl růst hospodářské aktivity pokračovat.

Reálný HDP by se mohl v **letošním roce zvýšit o 1,9 %** (*proti 2,1 %*). Dynamika bude nadále tažena výlučně domácí poptávkou, kterou však bude brzdít 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 podpoří vyšší objem zahraničních zakázek, růstovou dynamiku naopak budou limitovat zvýšené obchodní bariéry a výpadky v dodávkách některých výrobních vstupů. Příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP by tak měl být v souhrnu záporný. S ohledem na narušení obchodních tras na Blízkém východě budou firmy nejspíše nuceny využívat skladové zásoby, jejich očekávaný příspěvek k růstu HDP tak v letošním roce bude záporný. V roce **2027** by hospodářský růst mohl dosáhnout **2,4 %** v návaznosti na pokračující růst domácí poptávky. Saldo zahraničního obchodu by mělo i nadále působit negativně, a to především vlivem doplňování skladových zásob.

Výdaje domácností na konečnou spotřebu by měly být v horizontu predikce podpořeny znatelným růstem reálných příjmů. Zvýšená volatilita cen energetických komodit i nejistota ekonomického vývoje ale patrně povedou ke zvýšené obezřetnosti ve výdajích domácností, což potvrzuje i prakticky stagnující spotřebitelská důvěra a vývoj maloobchodních tržeb. V důsledku toho očekáváme letos pouze nepatrný pokles míry úspor a její výraznější snížení až v roce 2027, přesto ale pravděpodobně zůstane značně nad svým dlouhodobým průměrem. Reálná spotřeba domácností by tak letos mohla vzrůst o 2,7 % (*proti 3,0 %*) a v příštím roce o 2,6 % (*beze změny*).

Spotřeba vládních institucí by v letošním roce měla být ovlivněna, kromě rozpočtového provizoria v 1. čtvrtletí, změnou strukturou výdajové strany státního rozpočtu (včetně metodické úpravy v oblasti sociálních dávek) a zvolněním dynamiky růstu zaměstnanosti v sektoru vládních institucí, projeví se i konec Národního plánu obnovy. Reálné výdaje na spotřebu vládních institucí by tak mohly vzrůst o 1,7 % (*beze změny*). Pro příští rok pak

očekáváme zrychlení růstu na 2,3 %, a to hlavně vlivem vyšších výdajů v oblastech infrastruktury, zdravotnictví a obrany.

Tvorba hrubého fixního kapitálu by v roce 2026 mohla vzrůst o 4,7 % (*proti 3,6 %*) díky hospodářskému růstu v eurozóně a odloženým investicím z období vysokých úrokových sazeb. Soukromé investice by měla podpořit bytová výstavba a výdaje na dopravní prostředky. Pro-růstově by měly působit i veřejné výdaje na infrastrukturu. Růstovou dynamiku bude naopak brzdit zvýšená nejistota v souvislosti s konfliktem na Blízkém východě. Pro rok 2027 očekáváme zpomalení růstu na 2,7 % (*proti 2,5 %*) v souvislosti s ukončením čerpání finančních prostředků z Nástroje pro oživení a odolnost a poklesem dalších příjmů z EU. Firemní investice by měly mírně korigovat i restriktivnější finanční podmínky.

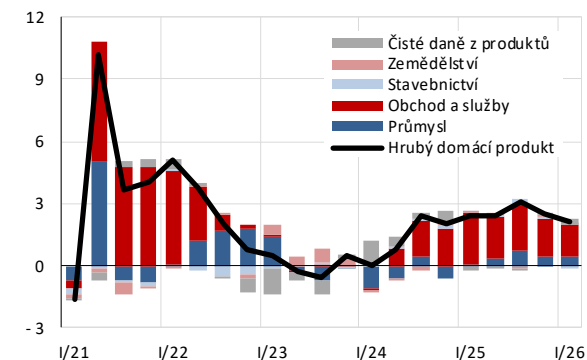
Příspěvek **změny zásob** by z růstu HDP v roce 2026 měl ubrat 0,7 p. b. (*proti kladnému příspěvku 0,2 p. b.*). V souvislosti s válkou na Blízkém východě se podniky patrně budou potýkat s prodlužováním dodavatelských termínů a nutností vyššího využívání naskladněných materiálů a surovin. K vyššímu čerpání zásob bude přispívat i růst zakázek od obchodních partnerů ze zemí EU a vyšší investiční aktivita firem. Pro příští rok očekáváme nor-

malizaci vývoje zásob v souvislosti s částečnou stabilizací obchodních tras na Blízkém východě, příspěvek k růstu HDP by tudíž měl dosáhnout 0,3 p. b. (*proti neutrálnímu příspěvku*).

Saldo zahraničního obchodu by mělo letos k růstu HDP přispívat negativně, a to ve výši -0,3 p. b. (*proti -0,7 p. b.*). **Vývoz** zboží a služeb by v roce 2026 mohl vzrůst o 4,3 % (*proti 3,0 %*). Na růstovou dynamiku bude pozitivně působit zvýšená zahraniční poptávka po statcích investičního charakteru, nepřímo ji ale budou limitovat celní opatření americké administrativy a výpadky v dodávkách výrobních vstupů způsobené válkou na Blízkém východě. Očekávaná dynamika vývozu a domácí poptávky, zejména dovozně náročných investic, by se pak měla promítnout do tempa **dovozu**, který by letos mohl vzrůst o 5,2 % (*proti 4,5 %*). Pro příští rok očekáváme prohloubení záporného příspěvku čistých exportů na -0,4 p. b. (*proti kladnému příspěvku 0,1 p. b.*). Předpokládaný růst vývozu o 4,1 % (*proti 4,7 %*) v roce 2027 reflektuje příznivý vývoj hlavních obchodních partnerů, limitovat jen naopak bude stagnující exportní výkonnost. Růst importu o 5,0 % (*beze změny*) pak odráží pokračující růst domácí i zahraniční poptávky a **normalizace** zásob.

Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu

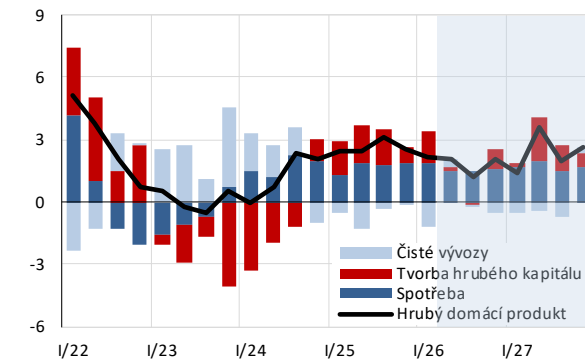
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt

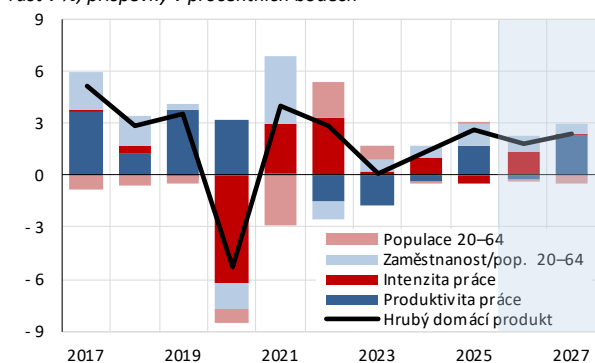
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt

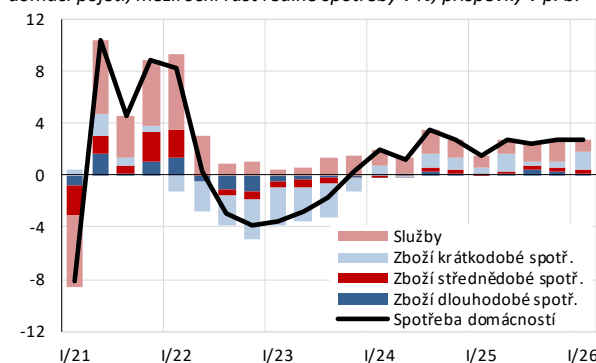
růst v %, příspěvky v procentních bodech



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

Graf 3.1.4: Spotřeba domácností

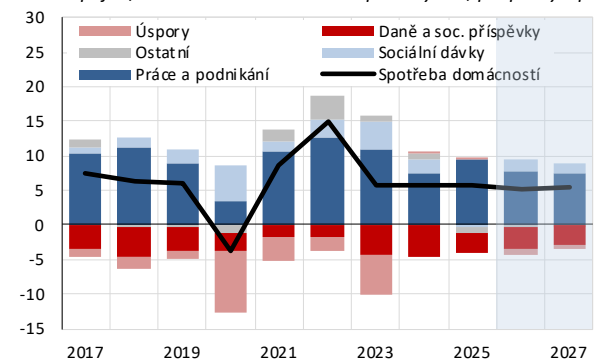
domácí pojetí, meziroční růst reálné spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.5: Spotřeba domácností

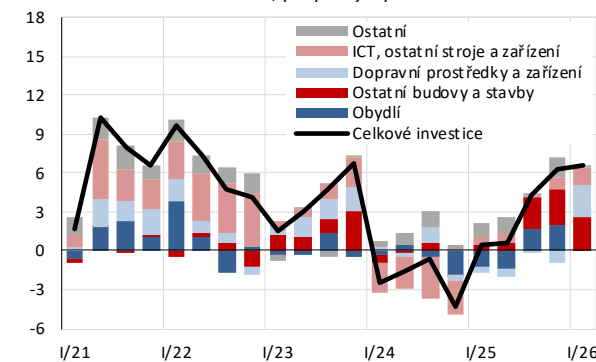
národní pojetí, meziroční růst nominální spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.6: Věcné členění investic

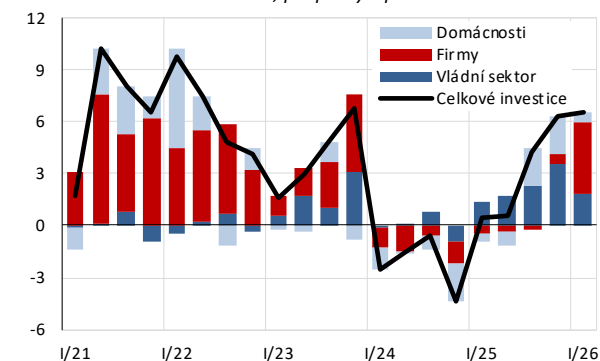
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.7: Sektorové členění investic

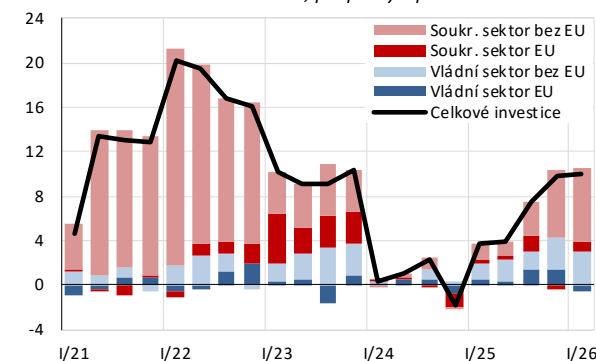
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



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	
										Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	mld. Kč 2020		5 828	6 063	6 236	6 239	6 321	6 487	6 607	6 768	6 936	7 103	
	růst v %		-5,3	4,0	2,8	0,0	1,3	2,6	1,9	2,4	2,5	2,4	
	růst v % ¹⁾		-5,3	4,0	2,9	0,2	1,1	2,7	1,9	2,3	2,7	2,4	
Výdaje domácností na spotřebu ²⁾	mld. Kč 2020		2 745	2 859	2 874	2 800	2 867	2 944	3 023	3 102	3 177	3 247	
	růst v %		-6,4	4,2	0,5	-2,6	2,4	2,7	2,7	2,6	2,4	2,2	
Výdaje vládních inst. na spotřebu	mld. Kč 2020		1 250	1 268	1 273	1 313	1 354	1 384	1 407	1 440	1 470	1 499	
	růst v %		4,1	1,5	0,4	3,2	3,1	2,2	1,7	2,3	2,1	2,0	
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč 2020		1 441	1 708	1 881	1 767	1 685	1 782	1 821	1 893	1 957	2 035	
	růst v %		-9,3	18,5	10,2	-6,1	-4,7	5,7	2,2	4,0	3,4	4,0	
Fixní kapitál	mld. Kč 2020		1 488	1 589	1 689	1 760	1 719	1 773	1 857	1 907	1 969	2 045	
	růst v %		-4,8	6,7	6,3	4,2	-2,3	3,1	4,7	2,7	3,2	3,8	
Změna zásob a cenností	mld. Kč 2020		-47	119	192	7	-34	9	-36	-14	-12	-9	
Vývoz zboží a služeb	mld. Kč 2020		3 949	4 271	4 491	4 597	4 697	4 848	5 054	5 264	5 469	5 660	
	růst v %		-8,5	8,2	5,1	2,3	2,2	3,2	4,3	4,1	3,9	3,5	
Dovoz zboží a služeb	mld. Kč 2020		3 556	4 043	4 284	4 232	4 273	4 464	4 697	4 934	5 143	5 347	
	růst v %		-8,4	13,7	5,9	-1,2	1,0	4,5	5,2	5,0	4,2	4,0	
Hrubé domácí výdaje	mld. Kč 2020		5 435	5 835	6 028	5 875	5 902	6 105	6 247	6 431	6 600	6 776	
	růst v %		-5,0	7,3	3,3	-2,5	0,5	3,4	2,3	2,9	2,6	2,7	
Reálný hrubý domácí důchod	mld. Kč 2020		5 828	6 060	6 077	6 203	6 328	6 521	6 616	6 808	6 988	7 116	
	růst v %		-4,2	4,0	0,3	2,1	2,0	3,0	1,5	2,9	2,6	1,8	
Příspěvky k růstu HDP													
Hrubé domácí výdaje	p. b.		-4,7	6,9	3,2	-2,5	0,4	3,2	2,2	2,8	2,5	2,5	
Konečná spotřeba	p. b.		-2,3	2,3	0,3	-0,6	1,8	1,7	1,6	1,7	1,6	1,4	
Výdaje domácností	p. b.		-3,1	2,0	0,3	-1,3	1,1	1,3	1,3	1,2	1,1	1,0	
Výdaje vlády	p. b.		0,8	0,3	0,1	0,6	0,6	0,4	0,3	0,5	0,4	0,4	
Tvorba hrubého kapitálu	p. b.		-2,4	4,6	2,9	-1,9	-1,3	1,5	0,6	1,1	0,9	1,1	
Tvorba fixního kapitálu	p. b.		-1,2	1,7	1,7	1,2	-0,6	0,8	1,3	0,8	0,9	1,1	
Změna zásob	p. b.		-1,2	2,8	1,2	-3,0	-0,7	0,7	-0,7	0,3	0,0	0,0	
Saldo zahraničního obchodu	p. b.		-0,6	-2,8	-0,3	2,6	0,9	-0,6	-0,3	-0,4	0,0	-0,1	
Saldo zboží	p. b.		-0,4	-3,0	0,5	2,5	0,6	-0,5	-0,2	-0,5	-0,1	-0,2	
Saldo služeb	p. b.		-0,2	0,1	-0,9	0,0	0,3	0,0	-0,2	0,1	0,1	0,0	
Hrubá přidaná hodnota	mld. Kč 2020		5 315	5 524	5 685	5 717	5 755	5 912	.	.	.	.	
	růst v %		-5,1	3,9	2,9	0,6	0,7	2,7	.	.	.	.	
Saldo daní a dotací na produkty	mld. Kč 2020		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
zřetěžené objemy, referenční rok 2020

		2025				2026			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2020</i>	1 511	1 633	1 666	1 678	1 544	1 666	1 686	1 712
	<i>růst v %</i>	2,5	2,4	3,1	2,5	2,2	2,0	1,2	2,0
	<i>růst v % ¹⁾</i>	2,5	2,8	2,8	2,8	2,2	2,0	1,8	1,7
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	0,8	0,6	0,7	0,7	0,2	0,4	0,5	0,6
Výdaje domácností na spotřebu ²⁾	<i>mld. Kč 2020</i>	693	739	746	766	717	758	763	785
	<i>růst v %</i>	1,8	3,1	2,6	3,1	3,4	2,5	2,4	2,5
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2020</i>	324	338	339	383	328	344	345	389
	<i>růst v %</i>	2,1	2,2	2,6	1,9	1,4	1,9	1,8	1,7
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2020</i>	364	460	510	448	387	462	508	464
	<i>růst v %</i>	7,4	7,0	6,0	3,0	6,4	0,4	-0,4	3,6
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2020</i>	368	432	463	509	393	457	478	529
	<i>růst v %</i>	0,5	0,6	4,3	6,3	6,6	5,8	3,2	3,9
Změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2020</i>	-5	28	46	-61	-6	5	29	-65
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2020</i>	1 200	1 220	1 184	1 244	1 266	1 288	1 209	1 291
	<i>růst v %</i>	3,7	2,8	3,3	3,1	5,5	5,6	2,1	3,8
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2020</i>	1 067	1 123	1 113	1 161	1 153	1 185	1 141	1 218
	<i>růst v %</i>	5,0	5,2	4,1	3,6	8,0	5,5	2,6	5,0
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2020</i>	1 381	1 537	1 593	1 594	1 432	1 563	1 615	1 637
	<i>růst v %</i>	3,2	4,0	3,6	2,8	3,7	1,7	1,4	2,7
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2020</i>	1 512	1 644	1 679	1 686	1 554	1 658	1 687	1 717
	<i>růst v %</i>	2,8	2,7	3,6	3,1	2,8	0,8	0,5	1,9
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2020</i>	1 389	1 488	1 518	1 517	1 416	.	.	.
	<i>růst v %</i>	2,6	2,6	3,1	2,5	2,0	.	.	.
	<i>růst v % ¹⁾</i>	2,7	2,9	2,8	2,8	2,0	.	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	1,0	0,6	0,7	0,5	0,1	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2020</i>	122	145	148	162	125	.	.	.

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	mld. Kč	5 828	6 308	7 050	7 660	8 069	8 573	8 969	9 531	10 034	10 531
	růst v %	-1,0	8,2	11,8	8,6	5,3	6,2	4,6	6,3	5,3	5,0
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	mld. Kč	2 745	2 980	3 424	3 621	3 829	4 050	4 268	4 508	4 728	4 944
	růst v %	-3,6	8,6	14,9	5,8	5,8	5,8	5,4	5,6	4,9	4,6
Výdaje vládních inst. na spotřebu	mld. Kč	1 250	1 319	1 381	1 501	1 607	1 713	1 816	1 941	2 050	2 156
	růst v %	9,5	5,5	4,8	8,6	7,1	6,6	6,0	6,9	5,6	5,2
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	1 441	1 774	2 188	2 161	2 118	2 313	2 445	2 627	2 784	2 958
	růst v %	-6,5	23,1	23,3	-1,2	-2,0	9,2	5,7	7,4	6,0	6,2
Fixní kapitál	mld. Kč	1 488	1 655	1 952	2 140	2 148	2 287	2 480	2 634	2 788	2 958
	růst v %	-1,9	11,2	17,9	9,6	0,4	6,5	8,5	6,2	5,8	6,1
Změna zásob a cenností	mld. Kč	-47	119	236	21	-30	26	-35	-7	-4	0
Saldo zahraničního obchodu	mld. Kč	393	235	57	376	515	498	439	454	471	472
Vývoz zboží a služeb	mld. Kč	3 949	4 450	5 105	5 239	5 580	5 729	6 058	6 442	6 791	7 119
	růst v %	-7,0	12,7	14,7	2,6	6,5	2,7	5,7	6,3	5,4	4,8
Dovoz zboží a služeb	mld. Kč	3 556	4 215	5 048	4 863	5 065	5 231	5 618	5 987	6 320	6 647
	růst v %	-8,5	18,5	19,7	-3,7	4,1	3,3	7,4	6,6	5,6	5,2
Hrubý národní důchod	mld. Kč	5 528	6 123	6 779	7 401	7 848	8 354	8 670	9 223	9 716	10 205
	růst v %	0,0	10,8	10,7	9,2	6,0	6,4	3,8	6,4	5,3	5,0
Saldo prvotních důchodů	mld. Kč	-301	-185	-270	-258	-221	-219	-298	-308	-318	-325

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
Hrubý domácí produkt	mld. Kč	1 964	2 154	2 202	2 254	2 065	2 240	2 284	2 380
	růst v %	5,6	6,1	6,7	6,5	5,1	4,0	3,8	5,6
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	mld. Kč	952	1 021	1 026	1 052	1 006	1 073	1 077	1 113
	růst v %	5,2	6,4	5,8	5,6	5,6	5,1	5,0	5,8
Výdaje vládních inst. na spotřebu	mld. Kč	379	411	417	505	397	437	443	538
	růst v %	4,5	6,9	6,7	7,8	4,8	6,3	6,2	6,6
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	471	592	659	591	515	615	681	634
	růst v %	9,4	10,9	8,9	7,8	9,5	3,8	3,3	7,3
Fixní kapitál	mld. Kč	473	554	598	662	520	607	640	713
	růst v %	3,7	3,9	7,5	9,9	10,0	9,6	7,1	7,6
Změna zásob a cenností	mld. Kč	-3	39	61	-71	-5	8	40	-78
Saldo zahraničního obchodu	mld. Kč	162	130	100	106	146	115	84	94
Vývoz zboží a služeb	mld. Kč	1 445	1 451	1 389	1 443	1 483	1 553	1 468	1 554
	růst v %	6,6	3,0	1,5	-0,2	2,6	7,1	5,7	7,7
Dovoz zboží a služeb	mld. Kč	1 283	1 321	1 289	1 337	1 337	1 438	1 384	1 460
	růst v %	7,5	5,1	1,6	-0,5	4,2	8,8	7,3	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	8 069	8 573	8 969	9 531	10 034	10 531
	<i>růst v %</i>	-1,0	8,2	11,8	8,6	5,3	6,2	4,6	6,3	5,3	5,0
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	449	478	592	579	678	707	709	736	772	807
	<i>% HDP</i>	7,7	7,6	8,4	7,6	8,4	8,2	7,9	7,7	7,7	7,7
	<i>růst v %</i>	-16,0	6,5	23,8	-2,1	17,0	4,2	0,4	3,7	5,0	4,5
Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	660	716	780	817	869	910	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-5,3	8,5	9,0	4,7	6,4	4,7	.	.	.	.
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	6,3	.	.	.	.
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	2 624	2 813	3 031	3 287	3 492	3 737	4 029	4 281	4 505	4 718
(domácí koncept)	<i>% HDP</i>	45,0	44,6	43,0	42,9	43,3	43,6	44,9	44,9	44,9	44,8
	<i>růst v %</i>	1,7	7,2	7,7	8,4	6,2	7,0	7,8	6,2	5,2	4,7
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	1 988	2 132	2 326	2 531	2 686	2 882	3 106	3 299	3 472	3 636
	<i>růst v %</i>	0,4	7,2	9,1	8,8	6,1	7,3	7,8	6,2	5,2	4,7
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	636	682	706	756	806	855	923	982	1 033	1 082
	<i>růst v %</i>	6,2	7,1	3,5	7,1	6,7	6,1	7,9	6,4	5,2	4,7
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod	<i>mld. Kč</i>	2 756	3 016	3 427	3 794	3 900	4 130	4 230	4 515	4 757	5 006
	<i>% HDP</i>	47,3	47,8	48,6	49,5	48,3	48,2	47,2	47,4	47,4	47,5
	<i>růst v %</i>	-0,7	9,5	13,6	10,7	2,8	5,9	2,4	6,7	5,4	5,2
Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 294	1 413	1 577	1 684	1 780	1 883	2 012	2 147	2 277	2 434
	<i>růst v %</i>	7,7	9,2	11,6	6,8	5,7	5,8	6,8	6,7	6,1	6,9
Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 462	1 604	1 850	2 109	2 120	2 246	2 218	2 368	2 480	2 572
	<i>růst v %</i>	-7,1	9,7	15,4	14,0	0,5	6,0	-1,3	6,8	4,7	3,7

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
HDP	<i>mld. Kč</i>	1 964	2 154	2 202	2 254	2 065	2 240	2 284	2 380
	<i>růst v %</i>	5,6	6,1	6,7	6,5	5,1	4,0	3,8	5,6
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	141	181	190	194	152	175	189	193
	<i>růst v %</i>	2,5	5,0	3,7	5,2	7,6	-3,0	-1,0	-0,4
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	889	934	916	998	961	1002	989	1078
(domácí koncept)	<i>růst v %</i>	6,3	7,7	6,7	7,4	8,1	7,3	7,9	8,0
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	683	719	707	773	742	772	762	831
	<i>růst v %</i>	6,4	7,8	7,1	7,7	8,7	7,4	7,7	7,4
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	206	215	209	225	219	230	227	247
	<i>růst v %</i>	5,8	7,2	5,2	6,2	6,4	6,7	8,6	9,8
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod	<i>mld. Kč</i>	934	1039	1095	1062	952	1063	1107	1109
	<i>růst v %</i>	5,4	5,0	7,1	6,0	1,9	2,3	1,1	4,4

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.2 Ceny

Meziroční růst **spotřebitelských cen ve 2. čtvrtletí** letošního roku dosáhl 2,0 % (*proti 2,4 %*). Výrazně zvýšená cenová dynamika se udržovala u služeb (růst o 4,7 %), naopak vývoj cen zboží (0,4 %) byl nadále umírněný. Do vysokého růstu cen služeb se propisovala zejména rostoucí spotřební poptávka domácností, vysoké mzdové náklady a rychle zdražující nemovitosti. Dynamika cen zboží byla snižována v první řadě zlevňující elektřinou a plynem, opačně působily především dražší pohonné hmoty. Na pokles dovozních cen pak působilo posilování koruny a inflační tlaky nadále mírnila měnová politika.

Ve směru vyšší inflace působily zejména pohonné hmoty (růst o 21,9 %) vlivem konfliktu na Blízkém východě ovlivňujícího ceny ropy; náklady vlastnického bydlení (5,3 %) a nájemné (6,2 %), kam se propisují dynamicky rostoucí ceny nemovitostí; dále pak tabák (5,7 %), z důvodu vyšší spotřební daně; a stravovací (4,1 %) a rekreační služby (5,6 %), kde mají významný vliv rostoucí mzdové náklady.

Celkovou inflační dynamiku naopak tlumily zejména ceny elektřiny (–11,5 %) a plynu (–5,4 %), obzvláště vlivem převedení financování poplatku za podporované zdroje energie (POZE) na státní rozpočet, ale i vlivem dřívějšího zlevnění komoditních složek jejich celkových cen. Dále byl příznivý cenový vývoj zejména u potravin (–2,3 %) a odívání a obuvi (–2,5 %).

Meziroční inflace měřená **harmonizovaným indexem spotřebitelských cen (HICP)** byla ve 2. čtvrtletí při hodnotě 1,7 % výrazně nižší než vážený průměr členských států EU s 3,2 % – třetí nejnižší po Švédsku a Dánsku. Jednalo se však o dopad nižších cen elektřiny, plynu a potravin – harmonizovaná inflace očištěná o vývoj cen energií, potravin, alkoholu a tabáku v ČR dosáhla 2,8 %, výše než 2,6 % v EU. Harmonizovaný index navíc nezahrnuje imputované nájemné, které v národním indexu při jeho vysoké dynamice výrazně přispívá k jádrové inflaci. I bez nákladů vlastnického bydlení byl v ČR nadále vyšší růst cen služeb (4,5 % vs. 3,6 %), příznivější byl naopak vývoj cen zboží (0,3 % vs. 2,8 %). Ve směru vyšší celkové inflace působil v ČR vyšší nárůst cen nájemného, benzínu a kvůli vyšší váze v tuzemském spotřebním koši také celoevropsky silný nárůst cen tabáku. Nižší než v EU byla v ČR cenová dynamika zejména u potravin, odívání a obuvi, elektřiny a plynu.

Ceny výrobců v průmyslu se ve 2. čtvrtletí meziročně zvýšily o 1,3 % (oproti poklesu o 2,3 % v předchozím čtvrtletí). Rostly zejména ceny rafinovaných ropných produktů, základních chemických látek a hnojiv. Naopak meziročně klesaly ceny elektřiny a potravinářských výrobků. Ceny zemědělských výrobců se snížily o 12,4 % (oproti předchozímu poklesu o 8,1 %) při obdobném vývoji cen rostlinné i živočišné produkce. Klesaly zejména ceny obilovin, mléka a prasat, naopak zdražil hlavně skot, drůbež a vejce. Ceny stavebních prací byly mezi-

ročně vyšší o 3,6 % (oproti předchozím 3,1 %) a ceny stavebních materiálů o 5,9 % (oproti předchozím 2,1 %). Ceny stavebních prací a materiálů, jež jsou součástí odhadovaných nákladů vlastnického bydlení, tak začaly k růstu imputovaného nájemného přispívat ve zvyšující se míře. Obzvláště u materiálů rostoucí dynamika od března znatelně sílila, k čemuž pravděpodobně přispíval také výrazný meziroční růst světových cen základních kovů a minerálů o 37 %.

Nabídkové **ceny nemovitostí** ve 2. čtvrtletí vzrostly meziročně o 10,7 % (oproti 12,9 % v předchozím čtvrtletí), při anualizovaném mezičtvrtletním růstu o 5,7 %. Mezičtvrtletní růstová dynamika se drží na vysokých hodnotách od počátku roku 2024, nicméně je patrné její zpomalování od vrcholu z 1. čtvrtletí 2025. Ceny nemovitostí tak nadále vytvářejí tlak na růst spotřebitelských cen skrze náklady vlastnického bydlení a nepřímo 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, ačkoli počet zahájených bytů v uplynulých čtvrtletích rostl. Poptávku po nemovitostech by pak měl stimulovat především očekávaný silný růst nominálních mezd.

V roce 2026 by měla **průměrná míra inflace** klesnout na 2,2 % (*proti 2,5 %*). Ve směru nižší inflace by kromě převedení financování POZE měla působit silnější koruna a loňský pokles světových cen zemědělských komodit promítající se letos do poklesu cen potravin. Nadále by pak mělo působit restriktivně také nastavení měnové politiky. Naopak mezi proinflační faktory se řadí zejména zdražení ropy a zvýšení velkoobchodních cen 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 –0,1 p. b. (*proti 0,3 p. b.*). **Daňové změny** (0,1 p. b.) zahrnují zvýšení spotřebních daní z lihu a z tabákových výrobků z počátku roku a dočasnou úpravu spotřební daně z nafty. Vývoj **regulovaných cen** (–0,1 p. b.) pak bude poměrně nesourodý. Ceny komoditních složek elektřiny a plynu pro spotřebitele by měly začít v závěru roku růst v návaznosti na předchozí růst jejich velkoobchodních cen v reakci na válku na Blízkém východě. Celková cena elektřiny by měla meziročně klesnout (o 10,7 %) vlivem zlevnění regulované části díky převedení financování POZE plně na stát, zatímco celková cena plynu by měla klesnout o 3,4 %. Růst ostatních regulovaných cen bude nadále zvýšený vzhledem k pokračující vysoké cenové dynamice ve službách.

V roce 2027 by se měla průměrná inflace zvýšit na **2,7 %** (*proti 2,8 %*). Ke zrychlení inflace přispěje především vývoj regulovaných cen. Ve směru vyšší inflace bude mít nadále vliv svižný růst nominálních výdělků a pokračující růst imputovaného nájemného v návaznosti na silící růst cen stavebních prací a materiálů, ale i další, ačkoli již mírnější zdražování nemovitostí. Naopak k pokračujícímu protiinflačnímu působení posilující koruny by se měl připojit očekávaný pokles cen ropy v návaznosti na předpokládané uklidnění situace na Blízkém východě.

Souhrnný příspěvek daňových změn a růstu regulovaných cen by se měl zvýšit na 0,4 p. b. (*proti 0,8 p. b.*). V rámci **daňových změn** (0,1 p. b.) je zahrnuto další zvýšení spotřební daně z tabákových výrobků, meziroční efekt letošní dočasné úpravy spotřební daně z nafty a nižší sazba DPH na nealkoholické nápoje ve stravovacích službách, u které očekáváme částečný propis do koncových cen pro spotřebitele. Příspěvek růstu **regulovaných cen** by měl dosáhnout téměř 0,4 p. b. Celkové ceny elektřiny (růst o 3,6 %) a plynu (růst o 8,4 %) by měly v průměru za celý rok vzrůst, zčásti vlivem očekávaného zdražení jejich komoditních složek na přelomu letošního a příštího roku a zčásti v důsledku lednového zvýšení cen regulovaných složek. Významně protiinflačně (−0,2 p. b.) by mělo působit očekávané zrušení televizních a rozhlasových koncesionářských poplatků od ledna, možné pozdější datum účinnosti pak představuje proinflační riziko.

Deflátor HDP se v 1. čtvrtletí letošního roku zvýšil o 2,9 % (*proti 2,5 %*). Deflátor hrubých domácích výdajů se zvýšil o 2,7 % (*proti 2,5 %*). Nízký růst spotřebitelských cen z počátku roku se promítl v umírněném růstu deflátoru spotřeby domácností o 2,2 % (*proti 2,0 %*), přičemž za relativně vyšším růstem deflátoru oproti indexu spotřebitelských cen stála především vyšší váha dynamicky rostoucího imputovaného nájemného. Naopak deflátor zbylých složek domácích výdajů vykázaly vysoký růst – deflátor vládních institucí o 3,4 % (*proti 1,5 %*) a deflátor tvorby fixního kapitálu o 3,2 % (*proti 2,9 %*). Směnné relace se zlepšily o 0,9 % (*proti 0,3 %*) při poklesu cen exportu o 2,7 % a cen importu o 3,6 %.

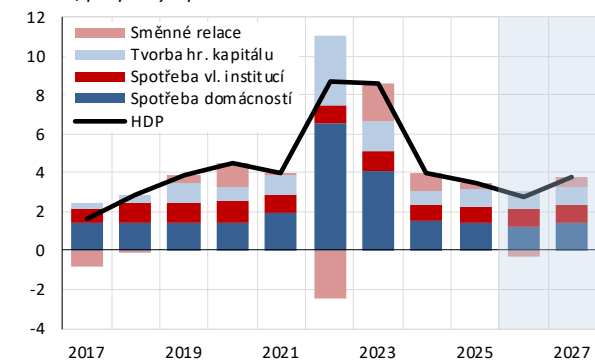
Ceny v zahraničním obchodu obecně v 1. čtvrtletí meziročně výrazně snižovalo posílení koruny. Pokles cen vývozu relativně brzdil cenový vývoj exportovaných strojů a zařízení, silničních vozidel a průmyslového spotřebního zboží. Naopak ve směru výraznějšího poklesu exportních cen působily zejména vývozní ceny chemikálií, minerálních paliv a potravin. Celkový meziroční pokles dovozních cen byl umocněn zejména zlevněním importovaných minerálních paliv. Naopak dovozní ceny silničních vozidel, ICT techniky a výrobků tříděných podle materiálu celkové snížení cen importu spíše brzdily.

Pro **letošní rok** očekáváme růst **deflátoru HDP** o **2,7 %** (*proti 2,9 %*) při růstu deflátoru hrubých domácích výdajů o 3,2 % (*proti 3,4 %*) a zhoršení směnných relací o 0,6 % (*proti 0,8 %*). Očekávaná dynamika spotřebitelských cen a relativně vyšší dopad zvýšení nákladů vlastnického bydlení se promítne v růstu deflátoru spotřeby domácností o 2,6 % (*proti 2,8 %*). V růstu deflátoru spotřeby vládních institucí o 4,3 % (*proti 3,7 %*) se projevuje především nárůst platů zaměstnanců veřejného sektoru. V pokračující silné dynamice deflátoru fixních investic ve výši 3,6 % (*proti 3,4 %*) se promítnou zejména vyšší ceny energií a ostatních vstupních komodit a ceny stavebních prací. Ve směru vyšších dovozních cen a zhoršení směnných relací bude působit 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 %** (*beze změny*) při růstu deflátoru hrubých domácích výdajů o 3,4 % (*beze změny*). Očekávaná vyšší dynamika spotřebitelských cen se odráží v růstu deflátoru spotřeby domácností o 2,9 % (*beze změny*). Růst deflátoru spotřeby vládních institucí o 4,5 % (*proti 4,3 %*) zohledňuje předpokládané další zvýšení platů ve veřejném sektoru. Deflátor tvorby fixního kapitálu by pak měl vzrůst o 3,4 % (*beze změny*). 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 0,6 % (*proti 0,5 %*).

Graf 3.2.1: Deflátor hrubého domácího produktu

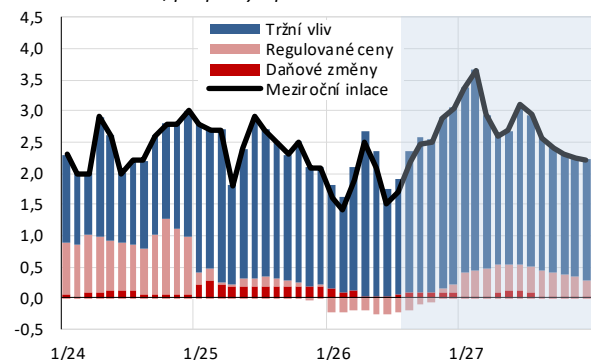
růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny

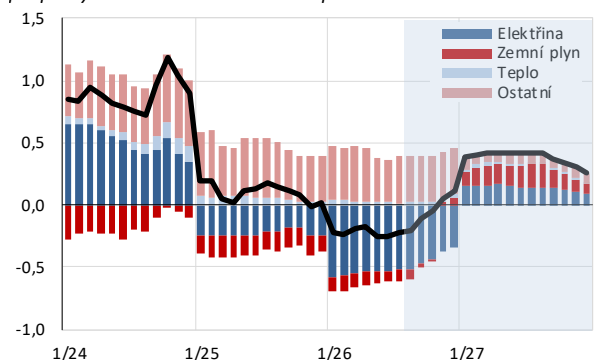
meziroční růst v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.3: Regulované ceny

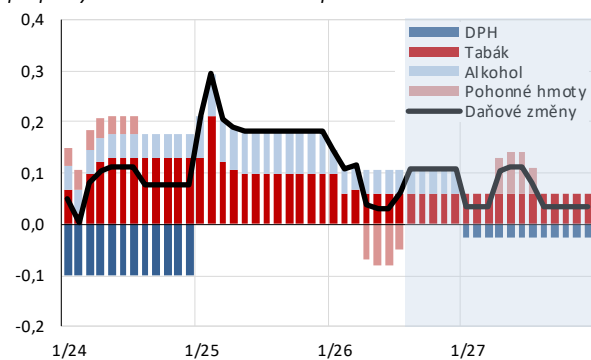
příspěvky k meziročnímu růstu CPI v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.4: Daňové změny

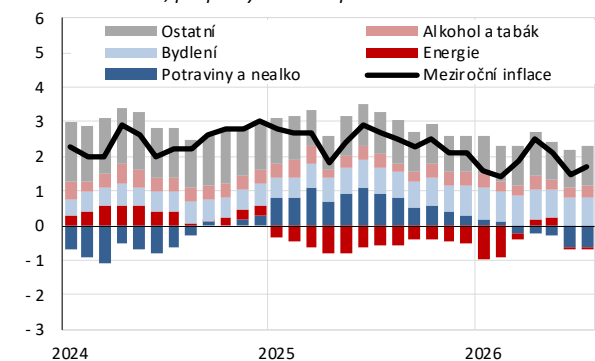
příspěvky k meziročnímu růstu CPI v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.5: Hlavní oddíly spotřebního koše

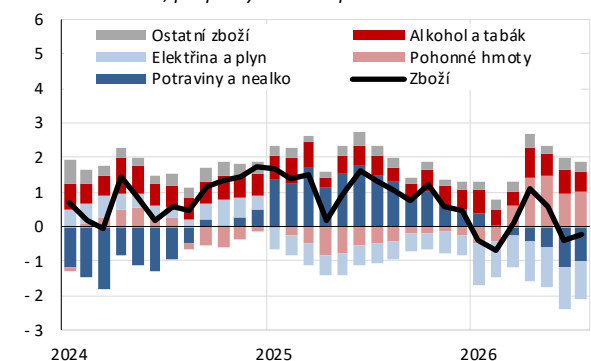
meziroční růst v %, příspěvky k růstu v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.6: Ceny zboží

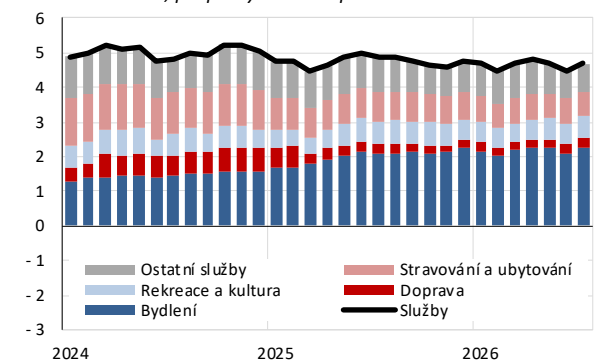
meziroční růst v %, příspěvky k růstu v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.7: Ceny služeb

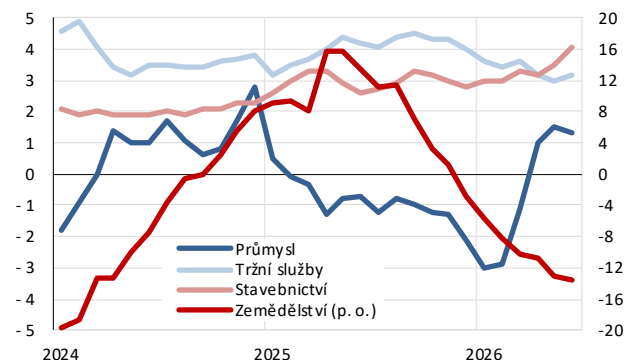
meziroční růst v %, příspěvky k růstu v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.8: Ceny výrobců

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

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

3.3 Trh práce

Zaměstnanost (národní účty) se v 1. čtvrtletí 2026 meziročně zvýšila o 1,1 % (*proti 0,4 %*). Její růst byl nadále tažen zejména odvětvími v tržních i netržních službách, zatímco zpracovatelský průmysl působil ve směru jeho zpomalení. Podle předběžného odhadu vzrostla zaměstnanost ve 2. čtvrtletí 2026 meziročně o 0,9 % (*proti 0,2 %*). K růstu zaměstnanosti přispívají přechody osob z ekonomické neaktivity do zaměstnání. Předpokládáme, že tyto pozitivní toky spolu se silnou poptávkou po pracovní síle v některých odvětvích budou v příštím roce kompenzovat pokles populace v produktivním věku. Pro celý letošní rok očekáváme růst zaměstnanosti v průměru o 0,8 % (*proti 0,2 %*) a pro rok 2027 o 0,1 % (*proti poklesu o 0,2 %*).

Počet registrovaných nezaměstnaných se v 1. i 2. čtvrtletí 2026 meziročně i mezičtvrtletně zvýšil. V červenci bylo evidováno 367 tis. nezaměstnaných. Počet volných pracovních míst se v 1. čtvrtletí snížil, avšak ve 2. čtvrtletí se jeho mezičtvrtletní růst obnovil. V červenci úřady práce evidovaly 101 tis. volných pracovních míst. Od letošního ledna došlo v rámci tzv. flexinovy 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 nárůstu počtu nezaměstnaných. Z volných pracovních míst nabízených na internetových stránkách úřadů práce jich k datu uzávěrky predikce bylo aktivních přibližně 72 %. Podle konjunkturálního průzkumu ČSÚ zůstává nedostatek zaměstnanců ve stavebnictví jednoznačně hlavní brzdou růstu produkce, přičemž jeho intenzita převyšuje dlouhodobý průměr, ve službách jej firmy za hlavní bariéru nepovažují, nicméně v porovnání s dlouhodobým průměrem zůstává jeho význam vysoký.

Poptávka po zahraničních pracovnících je nadále výrazná. Počet zaměstnaných cizinců se v 1. čtvrtletí 2026 meziročně zvýšil o 92 tis. na 938 tis. Dlouhodobě dominují pracovníci z Ukrajiny a Slovenska. Počet zaměstnaných občanů Ukrajiny dosáhl 362 tis., meziročně o 56 tis. více a počet pracovníků ze Slovenska se meziročně zvýšil o 14 tis. na 228 tis.

Míra nezaměstnanosti v metodice Výběrového šetření pracovních sil (ČSÚ) se v 1. čtvrtletí 2026 meziročně zvýšila o 0,5 p. b. na 3,1 % (*v souladu s odhadem*). Míra nezaměstnanosti ve věkové skupině 15–64 let se ve druhém čtvrtletí podle měsíčních odhadů pohybovala v průměru na úrovni 3,3 %, oproti 3,2 % v prvním čtvrtletí. V dalším období by měla míra nezaměstnanosti postupně klesat v souvislosti s postupným uzavíráním záporné produkční mezery, přestože problémy některých průmyslových odvětví mohou přetrvávat. Letos by mohla dosáhnout v průměru 3,0 % (*proti 2,9 %*) a v příštím roce 2,8 % (*proti 2,7 %*).

Podíl nezaměstnaných osob (MPSV) v registrech úřadů práce se v 1. i 2. čtvrtletí meziročně zvýšil, avšak ve

2. čtvrtletí tempo růstu zpomalilo. Předpokládáme, že podíl nezaměstnaných osob (po sezónním očistění) dosáhne svého vrcholu ve 3. čtvrtletí letošního roku a následně začne postupně klesat. V průměru by měl za rok 2026 činit 4,9 % (*proti 4,7 %*), zatímco pro příští rok očekáváme jeho pokles na 4,7 % (*proti 4,5 %*).

Míra participace (20–64 let) se v 1. čtvrtletí letošního roku meziročně zvýšila o 0,6 p. b. na 85,4 % (*proti 84,8 %*), a to především v důsledku silného růstu pracovní síly v produktivním věku. V letošním roce bude její růst podporován navyšováním statutárního věku odchodu do důchodu i demografickým efektem. V příštím roce bude demografický efekt působit již opačným směrem, zatímco navyšování statutárního věku odchodu do důchodu zůstane pozitivním faktorem. Pro letošní rok očekáváme růst míry participace na 85,7 % (*proti 85,2 %*) a pro rok 2027 na 86,0 % (*proti 85,3 %*).

Objem mezd a platů se v 1. čtvrtletí roku 2026 meziročně zvýšil o 8,7 % (*proti 7,3 %*). V makroekonomicky nejvýznamnějším odvětví zpracovatelského průmyslu objem mezd vzrostl o 6,1 % (při poklesu počtu zaměstnanců o 1,2 %). Relativně vysokou dynamiku vykazovaly především profesní, vědecké, technické, administrativní a podpůrné činnosti (růst o 14,2 %), činnosti v oblasti nemovitostí (34,6 %) a stavebnictví (14,4 %). Naopak relativně nízká dynamika byla zejména v průmyslu (5,9 %) a v netržních službách (6,5 %). V obchodu, dopravě, ubytování a pohostinství pak rostl objem mezd o 8,5 %.

V řadě odvětví a profesí se nadále projevuje znatelný nedostatek pracovníků, což pozitivně přispívá k dynamice nominálních výdělků. Stejným směrem působí doznívající vliv značného růstu spotřebitelských cen a ziskovosti firem z let 2022 a 2023 který se promítá do zvýšených mzdových požadavků. Naopak tlaky na zvyšování výdělků tlumí slabší poptávka po práci v některých odvětvích, zejména v průmyslu, kde pokračuje pokles zaměstnanosti. 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.

S postupným odezníváním výše uvedených faktorů očekáváme v celém horizontu predikce zpomalování růstu mezd v soukromém sektoru směrem k odpovídající dynamice produktivity práce. Přetrvávající napětí na trhu práce však bude bránit výraznějšímu zpomalení. Naopak platy zaměstnanců netržních odvětví by měly vykazovat vyšší dynamiku (viz kapitola 1.3) s ohledem na jejich zůstávání za růstem mezd v předchozích letech. K objemu mezd a platů bude i nadále kladně přispívat rostoucí relace minimální a průměrné mzdy (až na 47 % průměrné mzdy v roce 2029). V úhrnu predikujeme pro letošní rok zvýšení objemu mezd a platů o 7,8 % (*proti 6,8 %*) a pro

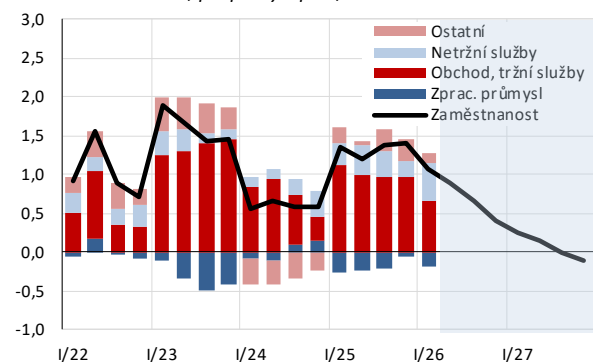
rok 2027 očekáváme zpomalení růstu na 6,2 % *(proti 6,0 %)*.

Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) za 1. čtvrtletí 2026 vzrostla o 8,1 % *(proti 6,8 %)*. K vyšší dynamice přispěly zejména administrativní a podpůrné činnosti (růst o 18,8 %), stavebnictví (12,6 %) a profesní, vědecké a technické činnosti (11,8 %). Ve velkoobchodě a maloobchodě a ve vzdělávání bylo růstové tempo blízko průměru. Naopak nižší růst mezd lze pozorovat pře-

devším ve zdravotní a sociální péči (4,8 %), veřejné správě a obraně (5,6 %) a ve zpracovatelském průmyslu (6,9 %). Pro rok 2026 očekáváme, s ohledem na výše uvedené faktory, růst průměrné mzdy o 7,6 % *(proti 6,8 %)* a pro následující rok o 6,2 % *(proti 6,1 %)*. Na základě predikované průměrné mzdy by se minimální mzda měla podle koeficientu v navrženém nařízení vlády od 1. ledna 2027 zvýšit o 11,2 % na 24 900 Kč.

Graf 3.3.1: Zaměstnanost

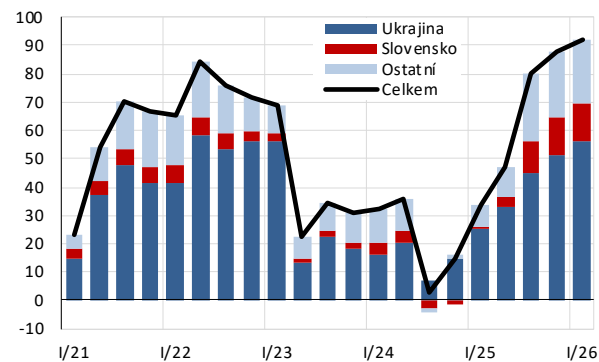
meziroční změna v %, příspěvky v p. b., metodika národních účtů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR

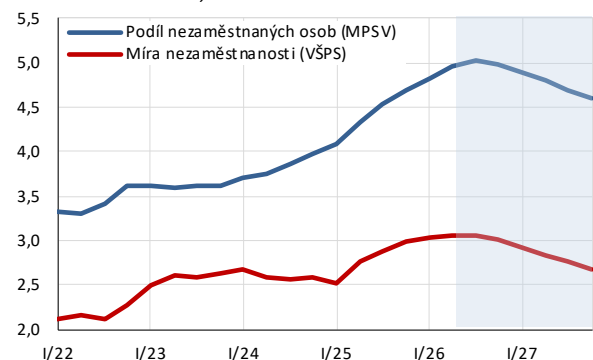
meziroční změna v tis. osob



Zdroj: MPSV. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti

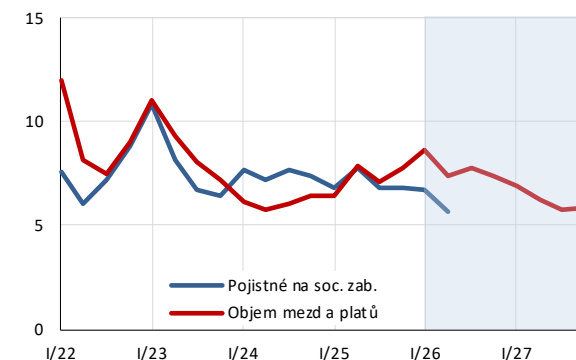
sezónně očištěná data, v %



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

Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělky

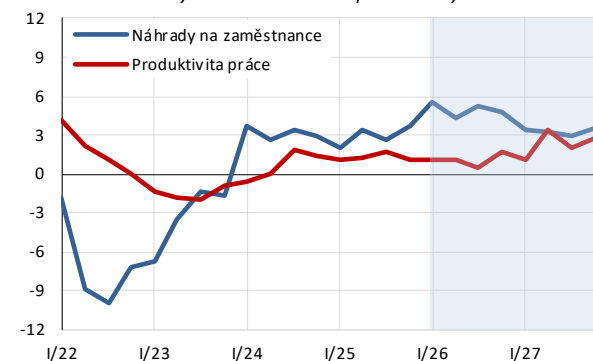
meziroční růst v %



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

Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita

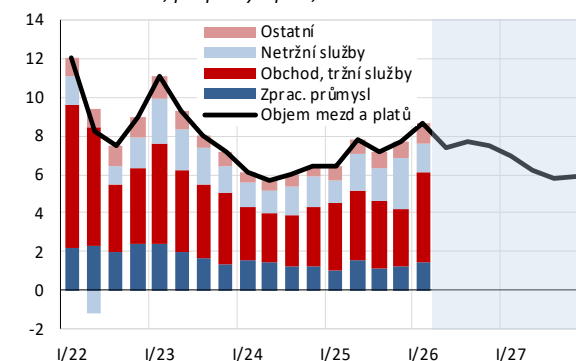
meziroční růst reálných náhrad a reálné produktivity v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.6: Objem mezd a platů dle odvětví

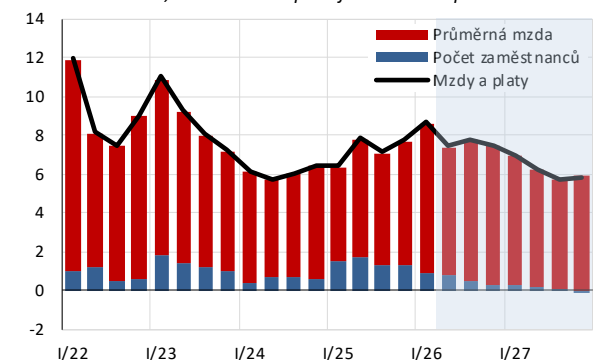
meziroční růst v %, příspěvky v p. b., metodika národních účtů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů

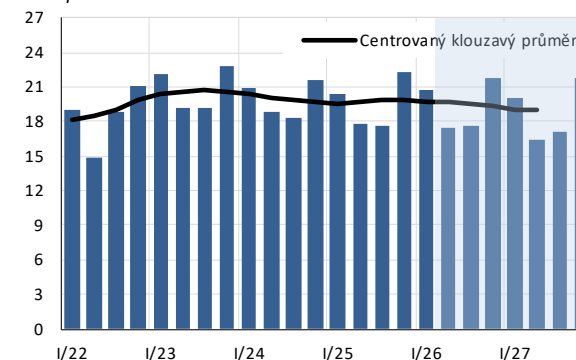
meziroční růst v %, domácí koncept objemu mezd a platů



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	5 523	5 565	5 569	5 564	5 571
	<i>růst v %</i>	-2,3	1,0	1,0	1,6	0,6	1,3	0,8	0,1	-0,1	0,1
Zaměstnanci	<i>prům. v tis. osob</i>	4 496	4 541	4 578	4 640	4 666	4 733	4 762	4 767	4 763	4 770
	<i>růst v %</i>	-2,2	1,0	0,8	1,4	0,6	1,4	0,6	0,1	-0,1	0,1
OSVČ	<i>prům. v tis. osob</i>	731	738	755	779	785	790	803	802	801	801
	<i>růst v %</i>	-3,0	1,0	2,3	3,1	0,8	0,7	1,6	-0,2	-0,1	0,0
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	0,4	7,2	9,1	8,8	6,1	7,3	7,8	6,2	5,2	4,7
Produktivita práce	<i>růst v %</i>	-3,1	3,0	1,8	-1,5	0,7	1,3	1,1	2,4	2,6	2,3
Jednotkové náklady práce	<i>růst v %</i>	7,3	3,1	5,0	8,6	4,9	4,2	6,0	3,7	2,7	2,3
Náhrady zaměstnancům	<i>% HDP</i>	45,0	44,6	43,0	42,9	43,3	43,6	44,9	44,9	44,9	44,8
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ											
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	2,6	2,8	2,2	2,6	2,6	2,8	3,0	2,8	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	83,2	83,7	83,9	83,9
Míra participace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	81,8	82,2	82,7	83,8	84,3	85,1	85,7	86,0	86,0	86,0
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV											
Počet nezaměstnaných	<i>prům. v tis. osob</i>	259	280	252	266	287	328	367	351	324	313
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	3,5	3,8	3,4	3,6	3,8	4,4	4,9	4,7	4,4	4,3
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	45 643	48 670	52 377	55 627	58 599	61 290
	<i>růst v %</i>	4,6	5,8	4,3	7,2	6,6	6,6	7,6	6,2	5,3	4,6
Reálná	<i>Kč 2025</i>	50 244	51 172	46 379	44 912	46 765	48 670	51 275	52 999	54 551	55 786
	<i>růst v %</i>	1,4	1,8	-9,4	-3,2	4,1	4,1	5,4	3,4	2,9	2,3

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 (přepočet na populaci v soukromých domácnostech). V časových řadách je proto mezi roky 2021 a 2022 zlom.

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

Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní

		2025				2026			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							Odhad	Predikce	Predikce
Národní účty – ČSÚ									
Zaměstnanost ¹⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	5 484	5 509	5 555	5 543	5 544	5 559	5 591	5 565
	<i>meziroční růst v %</i>	1,3	1,2	1,4	1,4	1,1	0,9	0,7	0,4
	<i>mezičtvrtletní růst v % (SA)</i>	0,4	0,4	0,3	0,3	0,1	0,2	0,1	0,0
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	6,4	7,8	7,1	7,7	8,7	7,4	7,7	7,4
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ									
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	2,6	2,7	2,9	2,9	3,1	3,0	3,1	2,9
Míra zaměstnanosti 20–64 let	<i>průměr v %</i>	82,7	82,9	83,0	82,9	82,8	83,2	83,4	83,5
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,9	0,7	0,6	0,1	0,1	0,3	0,4	0,6
Míra participace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	84,8	85,1	85,3	85,3	85,4	85,7	85,9	85,9
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,7	0,9	0,9	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	320	318	330	343	375	363	366	364
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	4,3	4,3	4,4	4,6	5,1	4,9	4,9	4,9
Volná pracovní místa	<i>prům. v tisících</i>	114	96	96	92	89	95	.	.
Podniková statistika – ČSÚ									
Průměrná hrubá měsíční mzda									
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	46 493	48 860	47 717	51 580	50 282	52 358	51 387	55 481
	<i>růst v %</i>	6,2	7,2	6,5	6,7	8,1	7,2	7,7	7,6
Reálná	<i>Kč 2025</i>	46 774	48 958	47 480	51 426	49 784	51 382	50 092	53 805
	<i>růst v %</i>	3,4	4,7	3,8	4,3	6,4	5,0	5,5	4,6

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	mld. Kč	2 399	2 571	2 636	2 827	3 022	3 299	3 510	3 746	4 033	4 286
	růst v %	9,2	7,2	2,5	7,2	6,9	9,2	6,4	6,7	7,6	6,3
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod ¹⁾	mld. Kč	904	965	996	1 088	1 261	1 353	1 405	1 523	1 550	1 606
	růst v %	9,2	6,8	3,1	9,3	15,8	7,3	3,9	8,4	1,8	3,6
Přijaté důchody z vlastnictví	mld. Kč	166	167	137	183	304	374	424	408	415	428
	růst v %	0,6	0,3	-17,8	33,3	66,1	23,4	13,1	-3,6	1,6	3,1
Sociální dávky	mld. Kč	690	743	891	934	1 008	1 145	1 215	1 199	1 261	1 325
	růst v %	5,4	7,7	20,0	4,8	7,9	13,6	6,1	-1,3	5,2	5,1
Ostatní přijaté běžné transfery	mld. Kč	281	339	363	487	675	752	858	938	996	1 042
	růst v %	15,1	20,4	7,3	34,0	38,7	11,4	14,1	9,4	6,1	4,6
Běžné výdaje											
Placené důchody z vlastnictví	mld. Kč	26	34	32	30	60	84	98	111	116	121
	růst v %	5,6	28,0	-4,5	-5,5	98,0	39,3	17,5	12,9	4,3	4,1
Běžné daně z důchodu a jmění	mld. Kč	277	302	315	247	258	298	331	353	383	405
	růst v %	12,3	9,1	4,2	-21,6	4,6	15,4	11,0	6,8	8,6	5,5
Sociální příspěvky	mld. Kč	908	971	1 029	1 143	1 186	1 291	1 418	1 496	1 599	1 702
	růst v %	9,2	6,9	6,0	11,0	3,8	8,8	9,9	5,5	6,8	6,5
Ostatní placené běžné transfery	mld. Kč	283	341	371	499	673	769	878	962	1 029	1 084
	růst v %	17,8	20,7	8,6	34,5	35,0	14,3	14,2	9,5	7,0	5,3
Disponibilní důchod	mld. Kč	2 946	3 137	3 277	3 601	4 093	4 482	4 685	4 893	5 127	5 376
	růst v %	7,4	6,5	4,5	9,9	13,7	9,5	4,5	4,4	4,8	4,9
Výdaje na konečnou spotřebu	mld. Kč	2 640	2 799	2 692	2 921	3 358	3 548	3 755	3 967	4 170	4 401
	růst v %	6,3	6,0	-3,8	8,5	15,0	5,7	5,8	5,6	5,1	5,5
Změna podílu v penz. fondech	mld. Kč	36	38	40	41	27	1	7	42	47	50
Hrubé úspory	mld. Kč	342	376	625	720	761	934	937	967	1 004	1 026
Kapitálové transfery (příjem (-) / výdaj (+))	mld. Kč	-17	-20	-44	-43	-31	-47	-57	-42	-35	-32
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	317	358	364	404	484	505	486	534	566	587
	růst v %	24,5	12,9	1,7	11,1	19,7	4,4	-3,8	10,1	5,9	3,7
Změna finančních aktiv a pasiv	mld. Kč	42	35	304	356	310	475	508	478	475	473
Disponibilní důchod reálný ²⁾	růst v %	4,4	3,5	1,5	5,4	-0,8	0,8	1,3	1,4	2,4	2,0
Míra hrubých úspor	%	11,5	11,8	18,8	19,8	18,5	20,8	20,0	19,6	19,4	18,9

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

²⁾ Deflováno deflátorem spotřeby domácností.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.4 Vztahy k zahraničí

Exportní trhy v 1. čtvrtletí 2026 meziročně vzrostly o 3,3 % (*proti 3,4 %*). Meziroční růst exportních trhů odrážel zejména vyšší poptávku obchodních partnerů po investičních statcích, jeho dynamiku však tlumil nepříznivý vývoj jejich dovozní náročnosti, který mohl částečně souviset s omezením dovozů ze zemí Blízkého východu. Pro rok 2026 očekáváme růst exportních trhů o 2,8 % (*proti 2,7 %*). Růstovou dynamiku by měla limitovat celní opatření americké administrativy a přetrvávající negativní sentiment v německém průmyslu. V roce 2027 by pak s ohledem na zlepšení hospodářského výkonu v zahraničí (viz kapitolu 1.1) mohl vzrůst o 3,3 % (*beze změny*).

Exportní výkonnost¹ v 1. čtvrtletí 2026 vzrostla o 2,9 % (*proti 0,7 %*). Pozitivní vývoj patrně odráží růst vývozu dopravních prostředků a strojních zařízení. Pro letošní rok očekáváme růst výkonnosti o 2,1 % (*proti 0,6 %*). Pozitivně by se měl vyvíjet zahraniční odbyt motorových vozidel. Pro příští rok očekáváme zpomalení růstu výkonnosti na 0,1 % (*proti 0,9 %*). Vyššímu růstu by mělo bránit posilování koruny vůči euru (viz kapitolu 1.4), limitující konkurenceschopnost exportu.

Běžný účet platební bilance dosáhl v 1. čtvrtletí 2026 přebytku 0,2 % HDP² (*proti 0,5 % HDP*). Za meziročním poklesem o 1,3 p. b. stály všechny položky, přičemž nejvíce se zhoršila bilance zboží.

Bilance zboží v 1. čtvrtletí 2026 dosáhla přebytku 4,4 % HDP (*proti 4,5 % HDP*). Meziroční snížení kladného salda o 0,6 p. b. odráží vyšší objem dováženého materiálu a statků určených na investiční účely. Stranu vývozu i přes růst odbytu motorových vozidel limitoval pokles vývozu statků určených na mezispotřebu v souvislosti se slabou průmyslovou aktivitou v Německu. Očekáváme, že bilance zboží v letošním roce dosáhne přebytku 3,9 % HDP (*proti 3,4 % HDP*). Domácí export zboží bude částečně limitován obchodními a geopolitickými bariérami v mezinárodním obchodě, pozitivně se naopak vyvíjel rostoucí objem zahraničních zakázek ze zemí EU ve 2. čtvrtletí 2026. Import zboží pak vzroste vlivem oživující domácí soukromé 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 počítáme i přes zmírnění zahraničních cenových tlaků a zlepšení směnných relací s po-

klesem přebytku v poměrovém vyjádření na 3,7 % HDP (*proti 3,5 % HDP*). Pozitivní vliv oživující vnější poptávky bude částečně kompenzován rostoucí dovozní náročnou investiční aktivitou firem a zvýšenými dovozy do skladových zásob.

Bilance služeb vykázala v 1. čtvrtletí 2026 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 a zlepšení bilance oblasti dopravy. V letošním roce by mohlo aktivum služeb klesnout na 1,0 % HDP (*beze změny*) částečně v důsledku zhoršení salda dopravních služeb, neboť vyšší ceny pohonných hmot by měly tlumit poptávku po silniční přepravě. V roce 2027 by se mělo kladné saldo zvýšit na 1,1 % HDP (*beze změny*), a to díky očekávanému zlepšení salda dopravních služeb, které by měly podpořit nižší ceny pohonných hmot a s nimi spojené oživení silniční přepravní aktivity. Pozitivně by mělo působit také oživení ekonomické aktivity v eurozóně.

Schodek prvotních důchodů se v 1. čtvrtletí 2026 meziročně prohloubil o 0,4 p. b. na 4,7 % HDP (*proti 4,6 % 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 tuzemského ekonomického vývoje se promítl do nárůstu reinvestic. S ohledem na predikovaný vývoj hospodářského výkonu a hrubého provozního přebytku a z toho plynoucí implikace pro zisky firem pod zahraniční kontrolou odhadujeme, že schodek prvotních důchodů v letošním roce dosáhne 4,6 % HDP (*proti 4,5 % HDP*). V roce 2027 by se pak v poměrovém vyjádření mohl snížit na 4,5 % HDP (*beze změny*).

Bilance druhotných důchodů skončila v 1. čtvrtletí 2026 meziročně mírně vyšším schodkem 0,7 % HDP (*proti 0,5 % HDP*). Prohloubení schodku 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 se s ohledem na nižší neinvestiční příjmy z Nástroje pro oživení a odolnost měl deficit udržet na 0,7 % HDP. Na této hodnotě by pak měla bilance setrvat i v roce 2027 (*proti 0,6 % HDP v obou letech*).

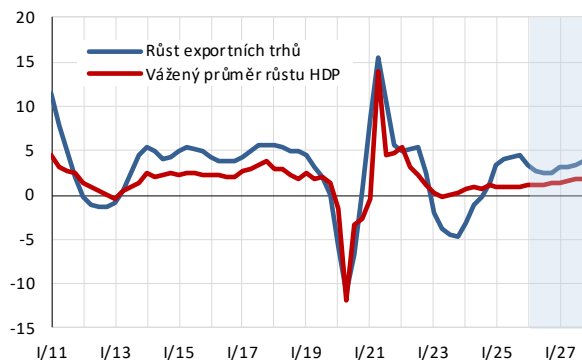
V uvedených souvislostech očekáváme, že **běžný účet platební bilance** bude v horizontu predikce deficitní. Letos by záporné saldo mělo dosáhnout 0,4 % HDP (*proti 0,6 % HDP*), stejnou výši deficitu v poměrovém vyjádření předpokládáme i pro rok 2027 (*beze změny*).

¹ 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.

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

Graf 3.4.1: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

meziroční tempa růstu v %, sezónně očištěná data



Zdroj: Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.2: Vývoz zboží reálně

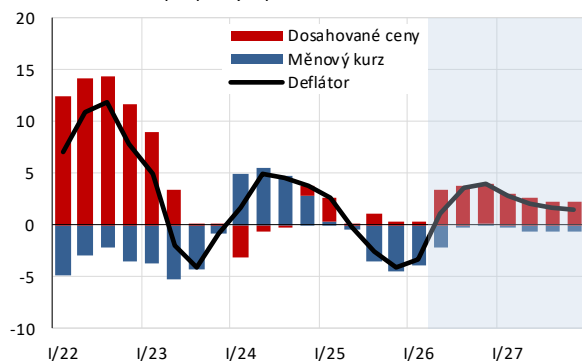
meziroční růst v %, příspěvky v p. b., sezónně očištěná data



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

Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží

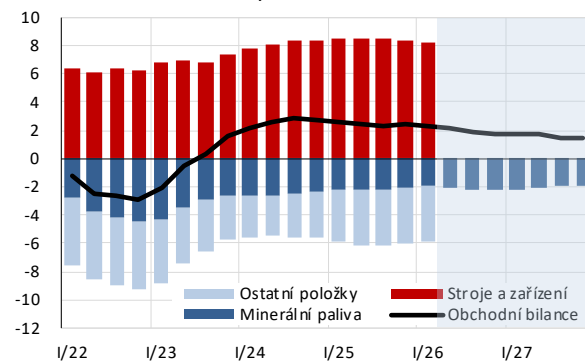
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



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

Graf 3.4.4: Obchodní bilance

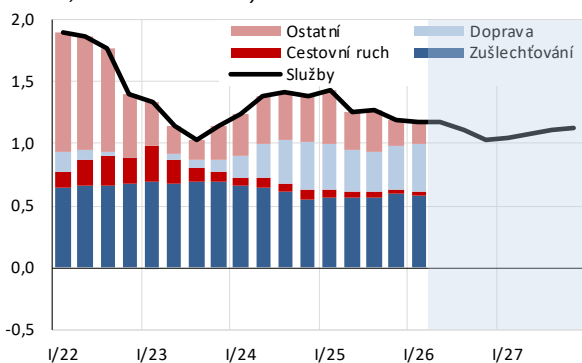
v % HDP, roční klouzavé úhrny, zahraniční obchod se zbožím



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.5: Bilance služeb

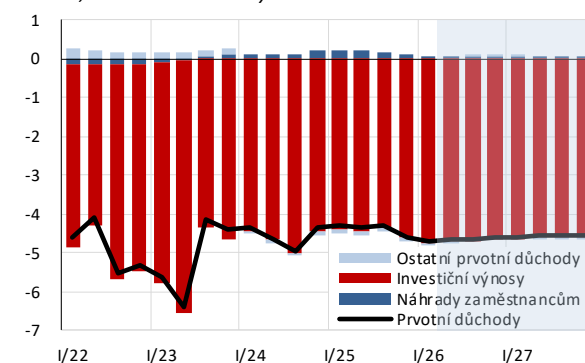
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.6: Bilance prvotních důchodů

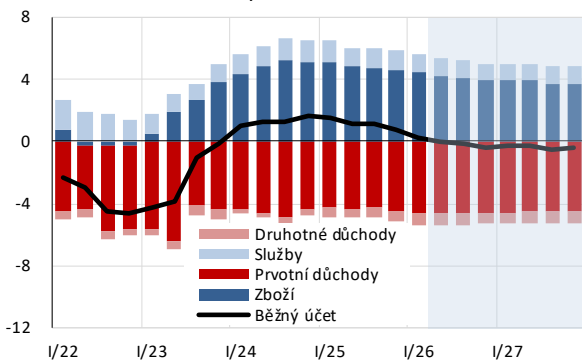
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance

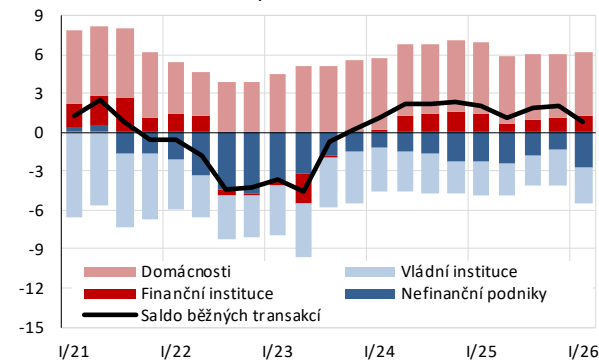
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.8: Saldo běžných transakcí

v % HDP, roční klouzavé úhrny, metodika národních účtů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
										Predikce	Predikce
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	118,0	120,2	114,4	120,7	124,2	124,3	125,3	126,5	128	130
	<i>růst v %</i>	2,4	1,9	-4,9	5,5	2,9	0,1	0,8	0,9	1,2	1,6
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	114,6	115,2	114,1	118,9	120,6	116,0	114,1	117,6	119	122
	<i>růst v %</i>	2,7	0,5	-0,9	4,2	1,5	-3,9	-1,6	3,1	1,6	1,7
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	135,2	138,5	130,5	143,4	149,8	144,2	143,0	148,8	153	158
	<i>růst v %</i>	5,2	2,4	-5,8	9,9	4,4	-3,8	-0,8	4,0	2,8	3,3
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	113,5	111,9	110,6	108,5	108,3	115,0	116,8	116,4	119	119
	<i>růst v %</i>	-1,8	-1,4	-1,2	-1,9	-0,3	6,2	1,6	-0,3	2,1	0,1
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	153,5	154,9	144,3	155,7	162,2	165,7	167,0	173,2	182	188
	<i>růst v %</i>	3,3	0,9	-6,8	7,9	4,2	2,2	0,8	3,7	4,9	3,4
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	93
	<i>růst v %</i>	-3,6	0,3	1,9	-3,3	-3,3	-3,5	4,5	-2,0	-1,5	-0,5
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	103,2	103,8	103,2	111,9	126,7	130,6	129,6	130,9	135	138
	<i>růst v %</i>	3,0	0,6	-0,6	8,4	13,2	3,1	-0,7	1,0	2,9	2,6
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	103,4	104,4	105,7	110,8	121,3	120,6	125,2	123,9	126	128
	<i>růst v %</i>	-0,7	1,0	1,2	4,9	9,4	-0,5	3,8	-1,0	1,3	2,0
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	158,7	161,8	152,5	172,5	196,8	199,9	209,0	214,6	228	241
	<i>růst v %</i>	2,6	1,9	-5,7	13,1	14,1	1,6	4,6	2,7	6,3	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 1.4.5.

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	
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	126,1	126,3	126,6	127,0	127,5	128	128	129
	<i>růst v %</i>	0,9	0,9	1,0	1,0	1,1	1,2	1,2	1,3
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	116,1	117,5	118,2	118,6	118,7	119	120	120
	<i>růst v %</i>	2,4	3,2	3,3	3,4	2,2	1,6	1,3	1,3
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	146,4	148,4	149,6	150,7	151,3	153	153	154
	<i>růst v %</i>	3,4	4,1	4,3	4,4	3,3	2,8	2,6	2,5
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	116,8	116,2	115,7	116,9	120,2	120	118	117
	<i>růst v %</i>	-0,1	0,0	-1,6	0,6	2,9	3,5	2,0	-0,1
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	171,1	172,4	173,1	176,2	181,8	183	181	180
	<i>růst v %</i>	3,3	4,1	2,6	5,0	6,2	6,4	4,6	2,4
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	96,9	95,5	93,5	92,8	93,2	93	93	93
	<i>růst v %</i>	0,4	-0,4	-3,5	-4,4	-3,8	-2,2	-0,2	0,2
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	131,2	130,8	130,7	130,8	131,7	135	136	136
	<i>růst v %</i>	2,4	0,2	1,1	0,4	0,4	3,4	3,9	3,8
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	127,1	125,0	122,3	121,4	122,8	126	127	126
	<i>růst v %</i>	2,8	-0,2	-2,5	-4,0	-3,4	1,1	3,7	4,1
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	217,4	215,4	211,7	213,8	223,2	232	230	228
	<i>růst v %</i>	6,1	3,8	0,1	0,8	2,7	7,6	8,5	6,6

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
										Predikce	Predikce
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	333	358	389	232	76	378	526	500	444	460
	<i>% HDP</i>	6,1	6,1	6,7	3,7	1,1	4,9	6,5	5,8	5,0	4,8
Zboží	<i>mld. Kč</i>	201	240	280	110	-23	290	415	397	352	352
	<i>% HDP</i>	3,7	4,1	4,8	1,7	-0,3	3,8	5,1	4,6	3,9	3,7
Služby	<i>mld. Kč</i>	132	119	109	122	99	88	111	103	92	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	-413	-433
	<i>% HDP</i>	-5,3	-5,4	-4,5	-5,3	-5,3	-4,4	-4,3	-4,6	-4,6	-4,5
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-22	-19	-26	-30	-33	-50	-39	-45	-64	-68
	<i>% HDP</i>	-0,4	-0,3	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,5	-0,5	-0,7	-0,7
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	21	20	103	-130	-330	-8	137	63	-33	-41
	<i>% HDP</i>	0,4	0,3	1,8	-2,1	-4,7	-0,1	1,7	0,7	-0,4	-0,4
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	27	27	67	107	45	88	131	127	129	89
	<i>% HDP</i>	0,5	0,5	1,1	1,7	0,6	1,1	1,6	1,5	1,4	0,9
Čisté půjčky/výpůjčky ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	49	46	169	-23	-286	79	268	190	97	48
	<i>% HDP</i>	0,9	0,8	2,9	-0,4	-4,1	1,0	3,3	2,2	1,1	0,5
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	61	8	162	-18	-292	91	266	150	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-51	-137	-149	-29	-83	-76	-15	-49	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	30	-105	-136	75	331	90	-197	30	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-15	1	11	-58	-45	1	-36	-7	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	47	139	388	-302	-188	40	474	-87	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	50	110	48	296	-307	36	40	263	.	.
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	65,2	66,3	.	.

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>
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	527	501	502	500	487	472	456	444
	<i>% HDP</i>	6,4	6,0	6,0	5,8	5,6	5,4	5,2	5,0
Zboží	<i>mld. Kč</i>	411	397	395	397	385	370	359	352
	<i>% HDP</i>	5,0	4,8	4,7	4,6	4,4	4,2	4,1	3,9
Služby	<i>mld. Kč</i>	116	104	107	103	102	102	97	92
	<i>% HDP</i>	1,4	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1	1,0
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-350	-360	-361	-392	-406	-408	-410	-413
	<i>% HDP</i>	-4,3	-4,3	-4,3	-4,6	-4,7	-4,7	-4,6	-4,6
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-49	-47	-52	-45	-61	-62	-63	-64
	<i>% HDP</i>	-0,6	-0,6	-0,6	-0,5	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	128	94	90	63	20	2	-17	-33
	<i>% HDP</i>	1,6	1,1	1,1	0,7	0,2	0,0	-0,2	-0,4
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	150	119	178	127	135	133	131	129
	<i>% HDP</i>	1,8	1,4	2,1	1,5	1,6	1,5	1,5	1,4
Čisté půjčky/výpůjčky ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	278	214	268	190	155	136	114	97
	<i>% HDP</i>	3,4	2,6	3,2	2,2	1,8	1,5	1,3	1,1
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	265	187	222	150	105	.	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-39	-109	-105	-49	-128	.	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	10	-110	-25	30	-36	.	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-30	-11	-14	-7	-14	.	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	312	365	174	-87	-57	.	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	12	51	193	263	340	.	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>stav v mld. Kč</i>	-698	-844	-828	-837	-764	.	.	.
	<i>% HDP</i>	-8,5	-10,2	-9,8	-9,8	-8,8	.	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>stav v mld. Kč</i>	5 289	5 361	5 556	5 683	5 837	.	.	.
	<i>% HDP</i>	64,7	64,6	65,9	66,3	67,3	.	.	.

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 dosáhne 2,0 % v roce 2026 a 2,4 % v roce 2027. Míra inflace by dle nich měla letos být ve výši 2,2 % a v příštím roce vzrůst na 2,7 %. Růst průměrné mzdy by měl dle průměru predikcí letos dosáhnout 6,9 % a v příštím roce zpomalit na 5,9 %. Saldo běžného účtu platební bilance by mělo být v roce 2026 vyrovnané, v roce 2027 pak mírně přebytkové ve výši 0,2 % HDP.

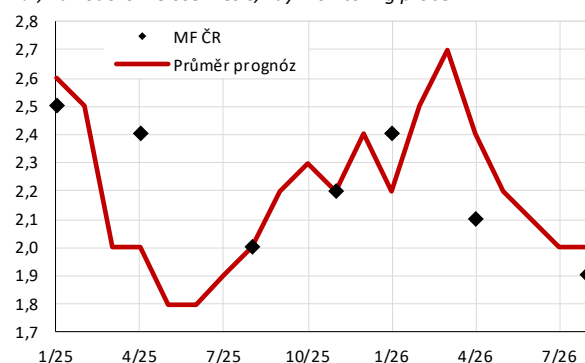
Při hodnocení rozdílů mezi aktuální makroekonomickou predikcí MF ČR a průměrem odhadů jednotlivých institucí je nutno vzít v úvahu datum zpracování prognóz a in-

formace, které měli jejich tvůrci k dispozici. Zejména měla predikce MF na rozdíl od mnoha sledovaných institucí k dispozici předběžný odhad růstu HDP ve 2. čtvrtletí letošního roku.

Pro roky 2026 i 2027 očekává MF ČR podobný růst HDP jako sledované instituce. U inflace se predikce MF ČR shoduje s průměrem sledovaných institucí v letech 2026 i 2027. Predikovaný růst průměrné mzdy je pro roky 2026 i 2027 nad průměrem predikcí ostatních institucí. U běžného účtu MF ČR počítá pro oba roky na rozdíl od sledovaných institucí se schodky platební bilance.

Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2026

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl

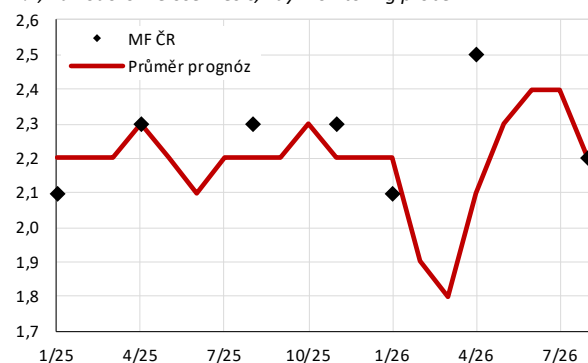


Pozn.: Hodnoty vychází z prognóz starších méně než 3 měsíce.

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

		srpen 2026			srpen 2026
		min.	max.	průměr	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2026)	růst v %, s.c.	1,6	2,2	2,0	1,9
Hrubý domácí produkt (2027)	růst v %, s.c.	2,0	2,7	2,4	2,4
Průměrná míra inflace (2026)	%	2,0	2,7	2,2	2,2
Průměrná míra inflace (2027)	%	2,5	3,0	2,7	2,7
Růst průměrné mzdy (2026)	růst v %	6,1	7,3	6,9	7,6
Růst průměrné mzdy (2027)	růst v %	5,3	6,5	5,9	6,2
Poměr salda BÚ k HDP (2026)	%	-0,7	0,8	0,0	-0,4
Poměr salda BÚ k HDP (2027)	%	-0,4	0,8	0,2	-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, MMF, The Economist). Do srpnového šetření vstupovaly prognózy deseti institucí, a to všech sedmi tuzemských a tří zahraničních (The Economist, Evropská komise a OECD). U monitorovaných předpovědí HDP se nerozlišuje, zda příslušná instituce publikuje předpovědi bez očištění, nebo s očištěním o počet pracovních dnů.

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

Slovníček pojmů

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Pracovní síla je součet zaměstnaných a nezaměstnaných osob.

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

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

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

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

Průměrná míra inflace je relativní změna průměru indexu spotřebitelských cen za posledních 12 měsíců proti průměru indexu spotřebitelských cen v předcházejících 12 měsících 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, výjma fixních aktiv, spotřebovaných v procesu výroby jiného statku či služby), náhrad zaměstnancům (mzdy a platy včetně pojistného hrazeného zaměstnavatelem), naturálních dávek domácnostem (zejména platby zdravotních pojišťoven lékařským zařízením mimo sektor vládních institucí) či spotřeby fixního kapitálu. Nezapočítává se celá hodnota těchto transakcí, ale pouze ta, která se váže k produkci oceněné vlastními náklady. Náklady na tvorbu činností procházejících plně či částečně trhem, za něž dostává sektor vládních institucí úplatu, jsou pak z výdajů na jeho spotřebu očištěny.

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

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

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

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

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

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

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

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

