

Makroekonomická predikce České republiky

leden 2025

Makroekonomická predikce České republiky
leden 2025

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

Tel.: 257 041 111

E-mail: macroeconomic.forecast@mfcz.cz

ISSN 1804–7971 (on-line)

Vychází 4x ročně, zdarma

Elektronický archiv:
<http://www.mfcz.cz/makrope>

Makroekonomická predikce

České republiky

leden 2025

Obsah

Shrnutí predikce	1
Rizika predikce	4
1 Východiska predikce.....	5
1.1 Vnější prostředí	5
1.2 Ceny komodit.....	9
1.3 Fiskální politika	10
1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy.....	13
1.5 Demografie	17
1.6 Ostatní předpoklady	19
2 Ekonomický cyklus	20
2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu	20
2.2 Konjunkturální indikátory	21
3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR	23
3.1 Ekonomický výkon	23
3.2 Ceny.....	31
3.3 Trh práce.....	35
3.4 Vztahy k zahraničí.....	40
4 Monitoring predikcí ostatních institucí	45
5 Mezinárodní srovnání.....	46
Slovníček pojmů	53
Seznam boxů	
Box 1: Dopad cel na dovoz zboží do USA na českou ekonomiku	24

Makroekonomickou predikci zpracoval odbor Hospodářská politika Ministerstva financí České republiky. Materiál zahrnuje predikci na rok 2025 a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2027). Makroekonomická predikce vychází 4x ročně (v lednu, dubnu, srpnu a listopadu) a je dostupná na internetových stránkách Ministerstva financí České republiky na adrese:

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

Přivítáme jakékoliv připomínky nebo náměty, které poslouží ke zkvalitnění publikace a přiblíží ji potřebám uživatelů. Případné připomínky zasílejte na adresu:

macroeconomic.forecast@mfcr.cz

Seznam tabulek

Tabulka 1.1.1: Hrubý domácí produkt – roční	8
Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní.....	8
Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční	9
Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní	10
Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh	12
Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční	15
Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní.....	15
Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry	16
Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry.....	16
Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční.....	17
Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní	17
Tabulka 1.5.1: Demografie.....	19
Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt.....	21
Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční.....	27
Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní	28
Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční.....	29
Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní	29
Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční	30
Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní.....	30
Tabulka 3.2.1: Ceny – roční.....	33
Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní	34
Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční	37
Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní.....	38
Tabulka 3.3.3: Účet domácností	39
Tabulka 3.4.1: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční	42
Tabulka 3.4.2: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní	42
Tabulka 3.4.3: Platební bilance – roční.....	43
Tabulka 3.4.4: Platební bilance – čtvrtletní	44
Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí.....	45
Tabulka 5.1: HDP na obyvatele v paritě kupní síly.....	50
Tabulka 5.2: HDP na obyvatele v přepočtu nominálním měnovým kurzem.....	51
Tabulka 5.3: Skutečná individuální spotřeba na obyvatele v paritě kupní síly	52

Seznam grafů

Graf 1.1.1: Reálný HDP eurozóny a USA	7
Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt	7
Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen	7
Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti	7
Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu	7
Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů.....	7
Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů	7
Graf 1.1.8: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR.....	7
Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent	9
Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent.....	9
Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí	12
Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí	12
Graf 1.4.1: Úrokové sazby.....	14
Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem.....	14
Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitostí.....	14
Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům	14
Graf 1.4.5: Úvěry v selhání.....	14
Graf 1.4.6: Vklady	14
Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy	14
Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči eurozóně	14
Graf 1.5.1: Věkové skupiny	18
Graf 1.5.2: Očekávaná střední délka života při narození	18
Graf 1.5.3: Starobní důchodci	18
Graf 1.5.4: Změna počtu obyvatel	18
Graf 2.1.1: Produkční mezera	20
Graf 2.1.2: Potenciální produkt	20
Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu.....	20
Graf 2.1.4: Průměrný počet odpracovaných hodin.....	20
Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu	22
Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví.....	22
Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách.....	22
Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží	22
Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností.....	22
Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání	22
Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH.....	22
Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor	22
Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu	26
Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt	26
Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt	26
Graf 3.1.4: Spotřeba domácností.....	26
Graf 3.1.5: Spotřeba domácností.....	26
Graf 3.1.6: Věcné členění investic.....	26
Graf 3.1.7: Sektorové členění investic	26
Graf 3.1.8: Zdroje financování investic	26
Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny	32
Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech.....	32

Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce	32
Graf 3.2.4: Kurz CZK/EUR a korunová cena ropy Brent	32
Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu	32
Graf 3.2.6: Směnné relace	32
Graf 3.2.7: Nabídkové ceny bytů	32
Graf 3.2.8: Ceny bytů v relaci k průměrné mzdě	32
Graf 3.3.1: Zaměstnanost	36
Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR	36
Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti	36
Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělků	36
Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita	36
Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy	36
Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů	36
Graf 3.3.8: Míra hrubých úspor domácností	36
Graf 3.4.1: HDP a dovoz zboží partnerských zemí	41
Graf 3.4.2: Vývoz zboží reálně	41
Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží	41
Graf 3.4.4: Obchodní bilance	41
Graf 3.4.5: Bilance služeb	41
Graf 3.4.6: Bilance prvotních důchodů	41
Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance	41
Graf 3.4.8: Saldo běžných transakcí	41
Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2025	45
Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2025	45
Graf 5.1: HDP na obyvatele v paritě kupní síly	47
Graf 5.2: HDP na obyvatele v paritě kupní síly	47
Graf 5.3: HDP na obyvatele v paritě kupní síly	47
Graf 5.4: HDP na obyvatele v paritě kupní síly	47
Graf 5.5: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem	47
Graf 5.6: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem	47
Graf 5.7: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem	47
Graf 5.8: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem	47
Graf 5.9: Skutečná individuální spotřeba na obyvatele	48
Graf 5.10: Skutečná individuální spotřeba na obyvatele	48
Graf 5.11: Skutečná individuální spotřeba na obyvatele	48
Graf 5.12: Skutečná individuální spotřeba na obyvatele	48
Graf 5.13: Komparativní cenová hladina HDP	48
Graf 5.14: Komparativní cenová hladina HDP	48
Graf 5.15: Komparativní cenová hladina HDP	48
Graf 5.16: Komparativní cenová hladina HDP	48
Graf 5.17: Průměrný výdělek v paritě kupní síly	49
Graf 5.18: Průměrný výdělek v paritě kupní síly	49
Graf 5.19: Průměrný výdělek v paritě kupní síly	49
Graf 5.20: Průměrný výdělek v paritě kupní síly	49
Graf 5.21: HDP na obyvatele v paritě kupní síly v porovnání s EA20 v roce 2023	49

Seznam použitých zkratk

b. c.	.....	běžné ceny
CPI	.....	index spotřebitelských cen
CZK	.....	mezinárodní kód pro českou korunu
ČNB	.....	Česká národní banka
ČSÚ	.....	Český statistický úřad
EA20	.....	eurozóna v rozsahu 20 zemí
ECB	.....	Evropská centrální banka
EK	.....	Evropská komise
EU, EU27	.....	Evropská unie v rozsahu 27 zemí
EUR	.....	mezinárodní kód pro euro
Fed	.....	Federální rezervní systém
HDP	.....	hrubý domácí produkt
HPH	.....	hrubá přidaná hodnota
MF ČR	.....	Ministerstvo financí
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. b.	.....	procentní bod
p. o.	.....	pravá osa
PPS	.....	standard kupní síly
s. c.	.....	stálé ceny
SPVF	.....	souhrnná produktivita výrobních faktorů
THFK	.....	tvorba hrubého fixního kapitálu
USD	.....	mezinárodní kód pro americký dolar
VŠPS	.....	Výběrové šetření pracovních sil

Značky použité v tabulkách

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

Uzávěrka datových zdrojů

Makroekonomická predikce byla zpracována na základě údajů, které byly známy ke 14. lednu 2025.

Poznámky

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

Údaje z předchozí predikce z listopadu 2024 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2026 a 2027 jsou extrapoláčním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v textu až na výjimky komentován.

Shrnutí predikce

Globální ekonomický růst podporuje slábnoucí inflace, která je impulsem pro dynamiku spotřebních výdajů domácností, byť se spotřebitelská důvěra v mnoha zemích ještě nevrátila na úroveň před pandemií. Naproti tomu restriktivní působení reálných úrokových sazeb nadále limituje investiční aktivitu. Navzdory určitému zlepšení se také negativně projevují problémy reálného sektoru v Číně, jejich dopad ale zmírňují podpůrná fiskální i monetární opatření. Růst HDP v eurozóně zůstane i přes mírné oživení v letošním roce nevýrazný.

Ekonomický vývoj je zatížen vysokou mírou rizik, zejména ve spojitosti s obchodním a geopolitickým napětím. Je obtížně předvídatelné, zda a v jakém rozsahu budou cla na zboží dovážené do Spojených států amerických zvýšena, případně zda dojde k dalším protekcionistickým opatřením. Základní scénář makroekonomické predikce je postaven na předpokladu, že nenastane makroekonomicky významná eskalace obchodních sporů, nicméně predikce je doplněna o analýzu dopadů zavedení cel ve výši 10 % na zboží dovážené z Evropské unie do Spojených států amerických na českou ekonomiku.

Růst **reálného hrubého domácího produktu ČR** ve 3. čtvrtletí 2024 (po očištění o sezónní a kalendářní vlivy) zrychlil na 0,5 % mezičtvrtletně, resp. 1,4 % meziročně.

Za celý rok **2024** se HDP pravděpodobně **zvýšil o 1,1 %**. Odeznění vysoké inflace se promítlo do nárůstu reálného disponibilního důchodu domácností a jejich spotřebních výdajů. Nepatrné oslabení investiční aktivity a pokles zásob brzdily dynamiku dovozu, saldo zahraničního obchodu tak podpořilo růst ekonomiky. V roce **2025** by hospodářský růst měla posílit zejména spotřeba domácností a investiční výdaje, HDP by tak mohl být meziročně **vyšší o 2,3 %**.

Průměrná míra **inflace** v roce 2024 dosáhla 2,4 %. Inflační tlaky byly loni výrazně nižší než v předchozích dvou letech. Proinflační zahraniční nabídkové faktory výrazně oslabily a domácí poptávkové tlaky byly dále tlumeny zvýšenými měnověpolitickými sazbami, k čemuž navíc přispívalo restriktivní působení fiskálního konsolidačního balíčku. Letos by průměrná míra inflace měla dále mírně klesnout na 2,3 %. Inflační tlaky bude prostřednictvím úrokových sazeb i nadále mírnit restriktivní měnová politika, k čemuž přispěje i očekávaný pokles dolarové ceny ropy a mírné posílení koruny vůči euru. Naopak proinflační faktory představuje pokračující vyšší růst mezd, oslabování koruny vůči dolaru, ale i zvýšená cenová dynamika u služeb, včetně obnovujícího se růstu impuovaného nájemného.

Na **trhu práce** se nadále projevují nerovnováhy související s nedostatkem pracovníků. V důsledku toho mohla navzdory slabé hospodářské dynamice míra nezaměstnanosti v roce 2024 setrvat na 2,6 %. V letošním roce by díky ekonomickému růstu mohla nepatrně klesnout na 2,5 %. Přetrvávající napětí na trhu práce nedovolí výraznější zpomalení růstu mezd a platů. Reálné výděly by se měly zvýšit v loňském i letošním roce.

Běžný účet platební bilance skončil ve 3. čtvrtletí 2024 přebytkem ve výši 1,2 % HDP. Za výrazným meziročním zlepšením bilance vnější rovnováhy stojí především zvýšení přebytku bilance zboží, k němuž přispěl růst výroby

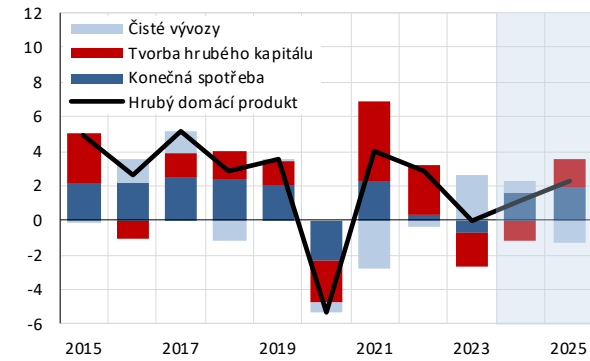
motorových vozidel, nižší objem dovážených energetických komodit a slabší domácí investiční aktivita. Zlepšení salda běžného účtu korigoval zvýšený odliv důchodů z investic (především ve formě dividend). Tyto faktory by přitom měly být směrodatné i v závěru loňského roku. Odhadujeme proto, že běžný účet skončil v roce 2024 v přebytku ve výši 1,0 % HDP, v letošním roce by se vlivem oživení domácí poptávky mohl překlopit do mírného schodku 0,2 % HDP.

Hospodaření sektoru vládních institucí by mělo v roce 2024 i navzdory navýšeným výdajům na obranu, vyšším důchodům či nákladům na odstraňování povodňových škod skončit s meziročně o 1 p. b. nižším deficitem. Očekávaný schodek 2,8 % HDP snižuje konsolidační balíček, ukončená opatření související s energetickou krizí i ekonomické oživení. V letošním roce by pak mělo dojít k další konsolidaci veřejných financí a snížení deficitu na 2,3 % HDP. Zadlužení sektoru vládních institucí by při nižší dynamice nominálního HDP mělo v loňském roce dosáhnout 43,4 % HDP a dále vzrůst na 44,3 % HDP v roce 2025.

Rizika predikce považujeme v úhrnu za **vychýlená směrem dolů**. Hospodářskou aktivitu v některých odvětvích ekonomiky může utlumit obnovení problémů v dodavatelských řetězcích, např. v souvislosti se situací na Blízkém a Středním východě. Kromě negativního dopadu na ekonomický výkon by problémy na straně nabídky vytvářely dodatečné inflační tlaky. Ty by mohly být vyvolány také nárůstem cen energetických komodit v případě eskalace geopolitického napětí, popř. zaváděním či zvyšováním cel nebo jiných překážek v zahraničním obchodu. Vzhledem k významnému obchodnímu propojení české a německé ekonomiky považujeme za negativní riziko predikce též strukturální problémy a slabý hospodářský růst Německa. Pro českou ekonomiku je rizikem rovněž perzistence růstu cen ve službách a úroveň inflačních očekávání. Ekonomický růst je podporován zapojením uprchlíků z Ukrajiny na trhu práce, plné využití jejich lidského kapitálu by pak mohlo posílit produktivitu práce.

Ekonomika bude letos tažena domácí poptávkou

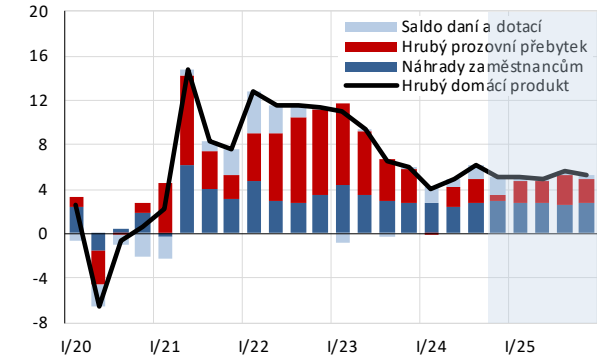
růst reálného HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Růst zisků firem a podnikatelů výrazně zvolní

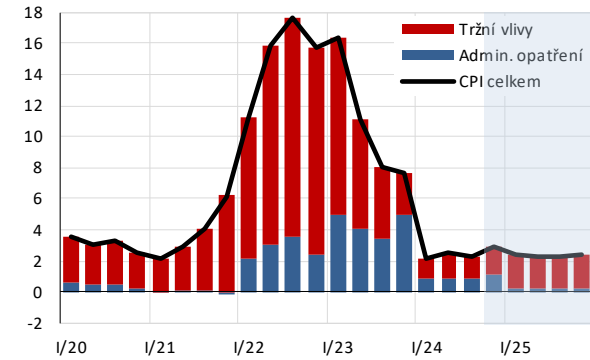
meziroční růst nominálního HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Inflace by se měla pohybovat blízko 2 %

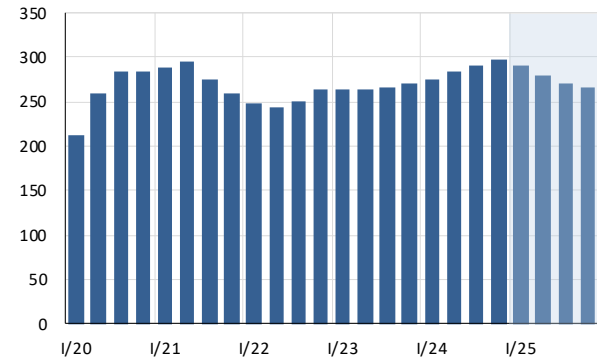
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Nezaměstnanost by měla v letošním roce klesat

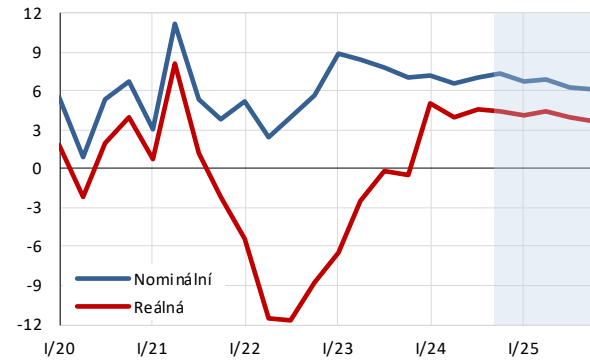
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj: MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Reálné mzdy by měly růst tempem okolo 4 %

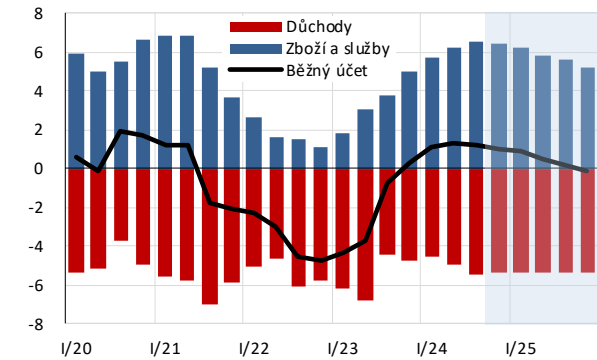
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Saldo běžného účtu by se mělo mírně zhoršovat

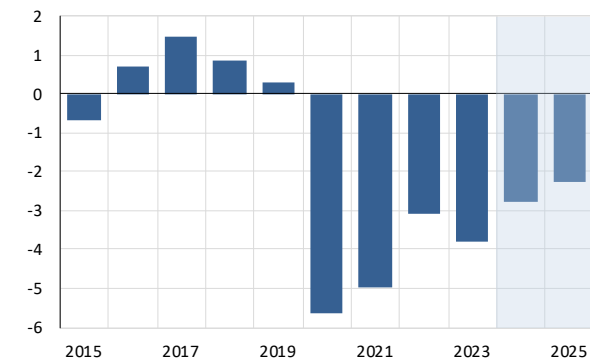
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Deficit veřejných financí by měl klesnout pod 3 % HDP

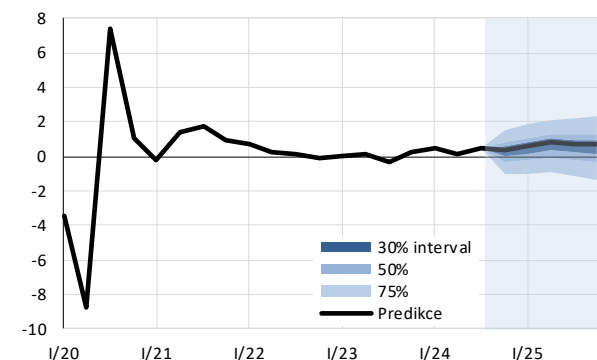
saldo sektoru vládních institucí, v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Rizika predikce jsou vychýlená směrem dolů

mezičtvrtletní růst reálného HDP v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Hlavní makroekonomické indikátory

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2024	2025
							Aktuální predikce	Minulá predikce		
Nominální hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč, b.c.</i>	5 889	5 828	6 308	7 050	7 619	8 007	8 431	7 988	8 410
	<i>růst v %, b.c.</i>	7,5	-1,0	8,2	11,8	8,1	5,1	5,3	4,8	5,3
Reálný hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	3,6	-5,3	4,0	2,8	-0,1	1,1	2,3	1,1	2,5
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	3,1	-6,4	4,2	0,5	-2,8	1,8	3,4	1,9	3,7
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v %, s.c.</i>	2,6	4,1	1,5	0,4	3,4	3,8	1,8	3,7	1,8
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	7,5	-4,8	6,7	6,3	2,5	-0,1	2,8	0,9	3,6
Příspěvek čistých vývozu k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	0,1	-0,6	-2,8	-0,3	2,6	0,7	-1,3	0,9	-1,3
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-0,4	-1,2	2,8	1,2	-2,7	-1,1	0,9	-1,6	0,7
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	3,8	4,5	4,0	8,7	8,1	4,0	3,0	3,7	2,7
Míra inflace spotřebitelských cen	<i>průměr v %</i>	2,8	3,2	3,8	15,1	10,7	2,4	2,3	2,4	2,3
Zaměstnanost (národní účty)	<i>růst v %</i>	-0,1	-2,3	1,0	1,0	1,0	0,3	0,2	0,3	0,2
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	2,0	2,6	2,8	2,2	2,6	2,6	2,5	2,6	2,5
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	7,9	0,4	7,2	9,1	7,7	6,4	6,3	6,2	6,3
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	0,3	1,8	-2,1	-4,7	0,3	1,0	-0,2	1,4	0,0
Saldo sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	0,3	-5,6	-5,0	-3,1	-3,8	-2,8	-2,3	-2,8	-2,3
Dluh sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	29,6	36,9	40,7	42,5	42,4	43,4	44,3	43,9	44,8
Předpoklady:										
Měnový kurz CZK/EUR		25,7	26,4	25,6	24,6	24,0	25,1	25,1	25,1	24,9
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	1,5	1,1	1,9	4,3	4,4	4,0	3,7	3,9	3,5
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	64	42	71	101	82	81	73	81	72
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	1,6	-6,2	6,3	3,6	0,5	0,7	1,0	0,8	1,2

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

Rizika predikce

Makroekonomická predikce je zatížena řadou **rizik**, která v úhrnu považujeme za **vychýlená směrem dolů**.

Riziko pro některá odvětví ekonomiky představuje možnost **obnovení problémů v dodavatelských řetězcích**, např. v souvislosti se situací na Blízkém a Středním východě. Kromě negativního dopadu na ekonomický výkon by problémy na straně nabídky vytvářely dodatečné inflační tlaky. Ty by mohly být vyvolány také nárůstem cen energetických komodit v případě eskalace **geopolitického napětí**. Zvýšení cel na vybrané druhy zboží ve vzájemném obchodu mezi Evropskou unií a Čínou by hospodářský růst ČR mělo ovlivnit jen minimálně. Případné zavádění či zvyšování **cel** v souvislosti s novou administrativou Spojených států amerických nebo jiné překážky v zahraničním obchodu představují pro značně otevřenou českou ekonomiku riziko ve směru nižšího růstu.

Vzhledem k významnému obchodnímu propojení české a německé ekonomiky považujeme za negativní riziko predikce též **strukturální problémy a slabý hospodářský růst Německa**.

Dovoz ropy z Ruska do Evropské unie zůstává výrazně omezen, v případě **zemního plynu** je zastaven. Předpokládáme, že obě komodity budou nahrazeny dovozem z jiných zemí, poptávku pak budou snižovat např. investice do nových zdrojů a energetické úspory.

Určitým rizikem zůstává kromě perzistence růstu cen ve službách také úroveň **inflačních očekávání**. Odlišné na-

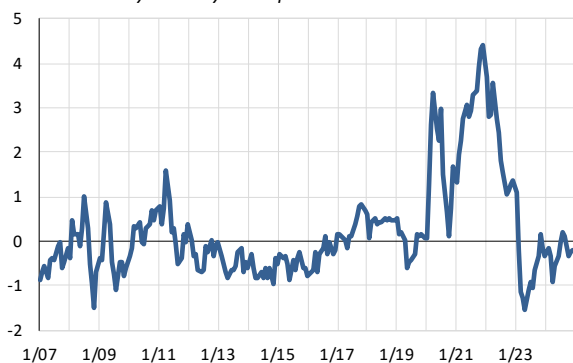
stavení **fiskální politiky** či změna struktury konsolidačních opatření by ovlivnily dynamiku hospodářského růstu i dalších veličin.

Nedostatek zaměstnanců nadále brzdí růst produkce. Ke zmírnění nesouladu mezi poptávkou a nabídkou na trhu práce přispěl kromě slabé hospodářské dynamiky také příliv uprchlíků z Ukrajiny. Díky stále vysoké poptávce firmami po práci a charakteru volných míst, z nichž většina je s nízkými požadavky na kvalifikaci, nemají ukrajinští uprchlíci výraznější problémy s uplatněním na českém trhu práce, přestože jejich kvalifikační struktura nemusí odpovídat poptávce. Snadnějšímu zaměstnávání cizinců napomáhají i legislativní změny v této oblasti. Úspěšná **integrace uprchlíků** podporuje ekonomický růst, plné využití jejich lidského kapitálu by mohlo posílit produktivitu práce.

Vývoj úrokových sazeb a podstatný nárůst cen v uplynulých letech zvýšily pravděpodobnost, že se některé domácnosti a firmy dostanou do problémů se splácením úvěrů, což by mohlo vést ke snížení kvality úvěrového portfolia bank. Ekonomické oživení, obnovený růst reálných příjmů a další očekávaný pokles úrokových sazeb však tato rizika zmírňují. Podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech domácností i nefinančních podniků setrvává na nízkých úrovních.

Global Supply Chain Pressure Index

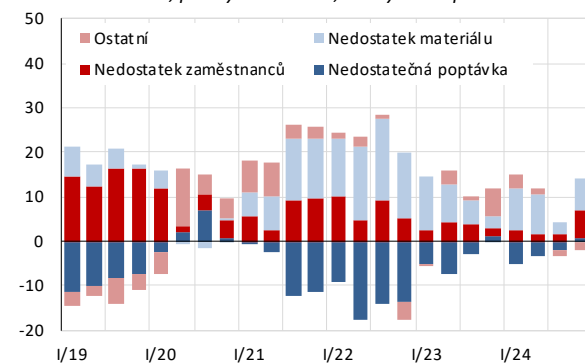
počet směrodatných odchylek od průměru



Zdroj: Federal Reserve Bank of New York.

Bariéry růstu produkce

sektor stavebnictví, průmyslu a služeb; odchylka od průměru 2005–19



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

1 Východiska predikce

1.1 Vnější prostředí

Globální hospodářský růst byl v loňském roce limitován stále ještě restriktivní měnovou politikou v řadě zemí a zvýšenou geopolitickou i politickou nestabilitou. Pozitivně na mezinárodní obchod naopak působila normalizace fungování dodavatelsko-odběratelských řetězců. Proces dezinflace bude na globální ekonomický růst i nadále působit pozitivně, nicméně tento efekt bude již poměrně slabý, jelikož většina významných ekonomik je již blízko svých inflačních cílů. Spotřebu a soukromé investice by mělo podpořit probíhající i očekávané snižování základních úrokových sazeb ze strany Fedu a Evropské centrální banky. S ohledem na tyto faktory a přetrvávající rizika by růst světové ekonomiky mohl v roce 2024 zpomalit na 2,9 % (*beze změny*), v roce 2025 by díky očekávanému zlepšení situace v mezinárodním obchodě mohl zrychlit na 3,4 % (*proti 3,5 %*).

HDP Spojených států amerických se ve 3. čtvrtletí 2024 mezičtvrtletně zvýšil o 0,8 % (*proti 0,7 %*). Růst byl tažen zejména spotřebou domácností, mírněji pak vládními výdaji a tvorbou hrubého fixního kapitálu. Změna stavu zásob a čistý export růst naopak brzdily.

Meziroční inflace od dubna do září setrvale klesala, ovšem poslední tři měsíce loňského roku rostla a v prosinci vykazovala 2,9 %. Za dynamikou stála jednak nižší základna předchozího roku, jednak i růst cen potravin. Jádrová inflace zůstala zvýšená, v prosinci nepatrně klesla na 3,2 %. Míra nezaměstnanosti se v posledních sedmi měsících držela mírně nad 4 %, v prosinci nepatrně klesla na 4,1 %. Trh práce byl i nadále relativně napjatý, což by spolu s poklesem inflace mělo podpořit růst reálných mezd. Meziroční růst maloobchodních tržeb ve 4. čtvrtletí loňského roku zrychlil a v prosinci dosáhl 3,9 %. Fed pokračoval ve snižování své základní úrokové sazby a na svém prosincovém zasedání snížil hlavní úrokovou sazbu o 25 bazických bodů do pásma 4,25–4,50 %. Objem aktiv v bilanci Fedu se bude dále snižovat, nicméně od června 2024 klesá oproti plánu z května 2022 pomaleji.

V sektoru služeb pokračovala podle prosincového indexu nákupních manažerů expanze obchodní aktivity. Nárůst nových zakázek vedl k mírnému zvýšení zaměstnanosti. V průmyslu se naopak podmínky na konci roku 2024 nevyvíjely optimisticky. Pokles poptávky, zejména z Evropy, vyvolal snížení nových průmyslových zakázek i výroby, firmy ale přesto mírně zvyšovaly počet zaměstnanců.

Odhadujeme, že ekonomika Spojených států v roce 2024 vzrostla o 2,8 % (*proti 2,7 %*), kdy hospodářskou aktivitu díky růstu reálných příjmů podpořily spotřební výdaje domácností. V roce 2025 by růst HDP mohl zpomalit na 2,3 % (*proti 2,1 %*). Pozitivně by na růstovou dynamiku

kromě pokračující expanze spotřeby domácností měla vlivem pokračujícího uvolňování měnové politiky působit i investiční aktivita.

Mezičtvrtletní růst **čínské ekonomiky** ve 3. čtvrtletí 2024 zrychlil na 0,9 %. Obecně slabší spotřebu vláda podpořila opatření hospodářské politiky, např. snížení úrokových sazeb (i u stávajících hypoték). Spotřebitelské ceny v prosinci meziročně vzrostly jen o 0,1 %, jádrová inflace byla 0,4 %. Meziroční růst průmyslové produkce v listopadu mírně zrychlil na 5,4 % a podle indexu nákupních manažerů se podmínky ve zpracovatelském průmyslu v prosinci zhoršily, nicméně stále se drží těsně v pásmu expanze. V sektoru služeb se aktivita mírně zvýšila díky růstu nových domácích zakázek a stále se tak nachází v pásmu expanze navzdory poklesu zaměstnanosti a nižšímu objemu zahraničních zakázek.

Odhadujeme, že ekonomický růst Číny v roce 2024 dosáhl 4,6 % (*beze změny*) a očekáváme, že v roce 2025 by se HDP mohl dále zvýšit o 4,3 % (*proti 4,2 %*). Růstová dynamika spotřeby domácností by vzhledem k nízké spotřebitelské důvěře a nedostatečné síti sociálního zabezpečení měla zůstat slabší. Na soukromou investiční aktivitu a částečně i spotřebu by mohly nepříznivě dopadnout přetrvávající problémy v reálním sektoru. Rizikem zůstává rovněž vysoké zadlužení místních vlád. Negativní dopad na ekonomiku bude mít také nepříznivý demografický vývoj. Posun do vyšších pater dodavatelských řetězců by měl přispět k omezení dovozu, díky čemuž by čisté vývozy i při slabší zahraniční poptávce měly působit prorůstově.

Ekonomika **Evropské unie** ve 3. čtvrtletí 2024 mezičtvrtletně vzrostla o 0,4 % (*proti 0,3 %*), HDP **eurozóny** se zvýšil o 0,4 % (*v souladu s odhadem*). Růst byl tažen zejména změnou stavu zásob a spotřebou domácností, mírněji pak tvorbou hrubého fixního kapitálu a vládními výdaji. Čistý export růst naopak brzdil.

Meziroční inflace v eurozóně v prosinci podle předběžného odhadu vzrostla na 2, % a jádrová inflace zůstala na 2,7 % již čtvrtý měsíc v řadě. Evropská centrální banka v prosinci snížila depozitní sazbu o 25 bazických bodů na 3,0 % a ve snižování své základní úrokové sazby bude podle našeho předpokladu pokračovat. ECB také snižuje objem portfolia nakoupeného v rámci nouzového pandemického programu nákupu aktiv a reinvestice v rámci tohoto programu ke konci roku 2024 ukončila. Dále pokračuje v postupném snižování objemu cenných papírů nakoupených v programu pro nákup aktiv. Z hlediska impulzu do ekonomiky by fiskální politika, v návaznosti na ukončení platnosti všeobecné únikové klauzule obsažené v Paktu o stabilitě a růstu a ukončování podpůrných

energetických opatření, měla v roce 2024 v úhrnu působit relativně restriktivně.

Míra nezaměstnanosti se mezi srpnem a listopadem nezměnila, v listopadu vykazovala v EU 5,9 % a v eurozóně 6,3 %. Podle prosincového indexu nákupních manažerů setrval zpracovatelský průmysl v eurozóně v pásmu kontrakce, snížení aktivity bylo dáno většinou dílčích ukazatelů (produkce, nové průmyslové zakázky i zaměstnanost). Indikátor podnikatelského prostředí Evropské komise v prosinci klesl a zároveň se nachází pod dlouhodobým průměrem, což dokládá zhoršování podmínek i ve zpracovatelském průmyslu. Index nákupních manažerů poukazuje na oživení aktivity v sektoru služeb. Kladně v prosinci působil růst domácích zakázek, tržeb i zaměstnanosti, naopak poklesly nové zakázky ze zahraničí. V EU i eurozóně pokračovalo mírné zhoršení spotřebitelské důvěry, a to zejména v důsledku horších očekávání ohledně celkové ekonomické situace, snížily se i záměry uskutečnit větší nákupy.

Celkově odhadujeme, že v roce 2024 růst HDP Evropské unie zrychlil na 0,9 % (*beze změny*), a že ekonomika eurozóny vzrostla o 0,7 % (*proti 0,8 %*). K růstu díky poklesu inflace, napjatému trhu práce a zvyšování reálných mezd pravděpodobně přispěla spotřeba domácností. Zahraniční obchod naopak růstovou dynamiku vzhledem k nepříznivému vývoji v průmyslu nejspíše tlumil. V roce 2025 by v důsledku pokračujícího oživení spotřeby domácností a silnější investiční aktivity podpořené snížením úrokových sazeb mohl hospodářský růst v EU zrychlit na 1,1 % (*proti 1,4 %*) a v eurozóně na 1,0 % (*proti 1,2 %*).

Ekonomika **Německa** ve 3. čtvrtletí vzrostla o 0,1 % (*proti 0,2 %*). Dynamiku brzdilo saldo zahraničního obchodu, pozitivně naopak přispěla změna zásob a v menší míře i spotřeba domácností a vlády.

Důvěra ve zpracovatelském průmyslu se nachází hluboko v pásmu kontrakce a dále se snížila, když klesla většina dílčích ukazatelů (nové průmyslové zakázky, výroba a zaměstnanost). Výroba ve zpracovatelském průmyslu ve třetím čtvrtletí mezičtvrtletně klesla o 1,9 %. Index

nákupních manažerů ve službách se po listopadovém propadu dostal opět do pásma expanze, a to i přes dílčí negativní signály jako pokles zaměstnanosti či snížení přílivu nových zakázek. Sentiment spotřebitelů se zlepšil. Na jedné straně panovala vysoká ekonomická nejistota, obava ze ztráty zaměstnání či vysokých cen energií, na druhé straně se snížil sklon k úsporám a vzrostla očekávání ohledně budoucích příjmů i ochota nakupovat. Meziroční inflace v prosinci vzrostla na 2,8 %, jádrová inflace se zvýšila na 3,3 %. Míra nezaměstnanosti je velmi stabilní a v listopadu zůstala na 3,4 %.

Odhadujeme, že v roce 2024 německá ekonomika klesla o 0,2 % (*proti 0,1 %*). Hospodářskou aktivitu kromě výše zmíněných faktorů limitovaly slabší vládní investice vlivem úsporných opatření ve snaze dodržet národní fiskální pravidlo. V roce 2025 by ekonomika již měla růst, podpořena spotřebou domácností a oživením exportní aktivity, o 0,7 % (*proti 1,0 %*).

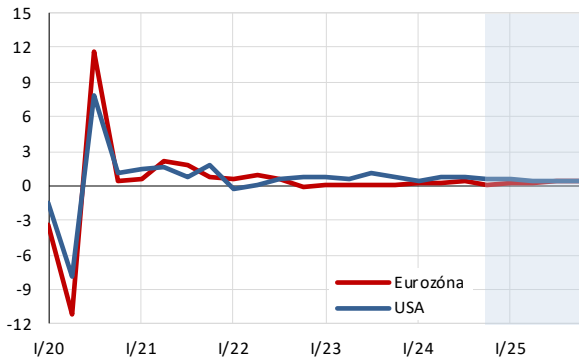
HDP **Slovenska** ve 3. čtvrtletí 2024 mezičtvrtletně vzrostl o 0,3 % (*proti 0,5 %*). Růstovou dynamiku nejvíce podpořilo saldo zahraničního obchodu, kdy výrazněji klesl import v souvislosti s poklesem dovozně náročné tvorby hrubého fixního kapitálu. Kladný příspěvek vykazovala i změna stavu zásob a spotřeba domácností.

Míra nezaměstnanosti v listopadu stagnovala na 5,3 %. Produkce ve zpracovatelském průmyslu ve 3. čtvrtletí mezičtvrtletně klesla a listopadová data poukazovala na další pokles, naopak předstihové indikátory naznačovaly pozitivní změnu. Meziroční inflace se dle předběžného odhadu v prosinci snížila na 3,1 %, zatímco jádrová inflace nepatrně vzrostla na 4,4 %. Spotřebitelská důvěra se v prosinci mírně snížila zejména vlivem pesimismu ohledně celkové hospodářské situace a nacházela se mírně pod dlouhodobým průměrem.

Odhadujeme, že v roce 2024 HDP Slovenska vzrostl o 2,0 % (*proti 2,4 %*), kdy ekonomiku díky růstu reálných mezd podpořila spotřeba domácností, naopak zahraniční obchod nejspíše růstovou dynamiku tlumil. V roce 2025 by růst HDP díky očekávanému zvýšení zahraniční poptávky mohl mírně zrychlit na 2,1 % (*proti 2,6 %*).

Graf 1.1.1: Reálný HDP eurozóny a USA

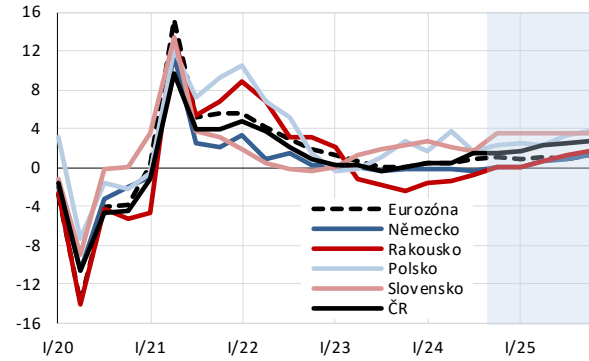
mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěno



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

Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt

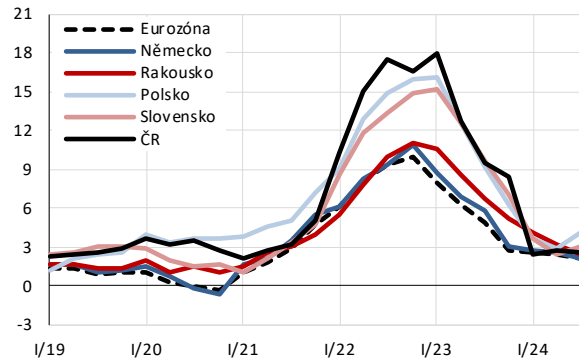
meziroční růst v %, sezónně očištěno



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

Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen

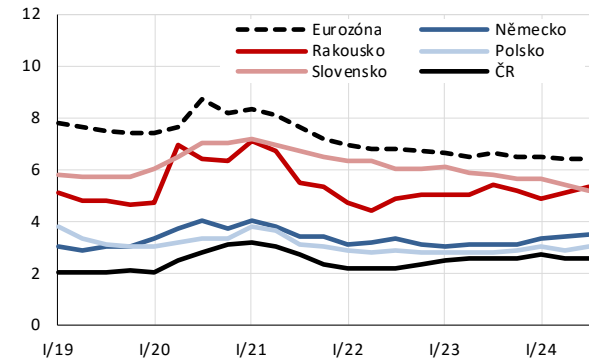
čtvrtletní průměry, růst proti předchozímu roku v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti

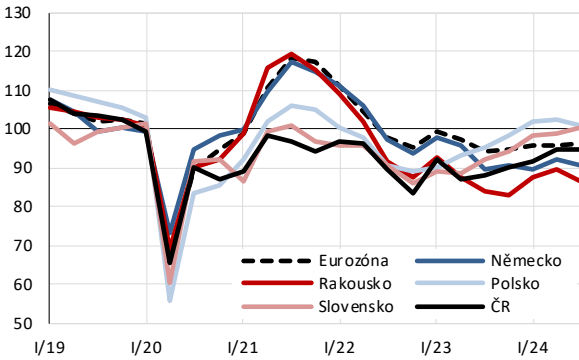
mezinárodně srovnatelná míra nezaměstnanosti v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat.

Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu

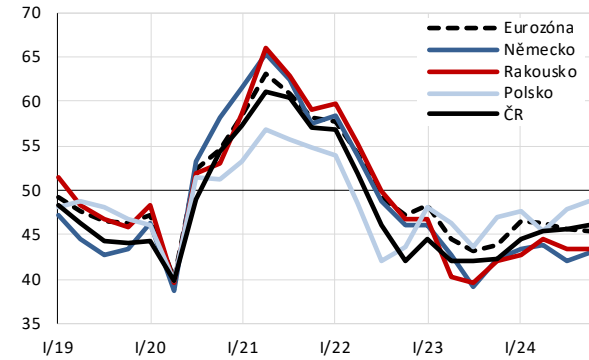
čtvrtletní průměry, dlouhodobý průměr = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů

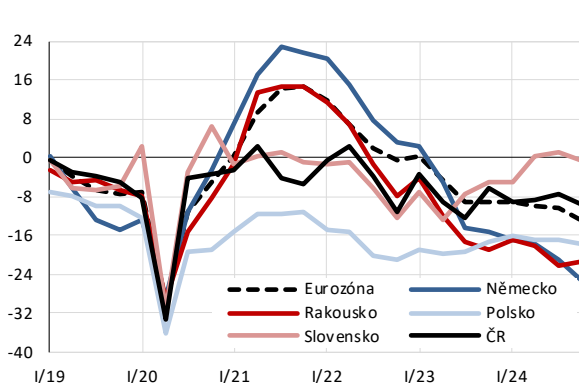
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: Markit. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů

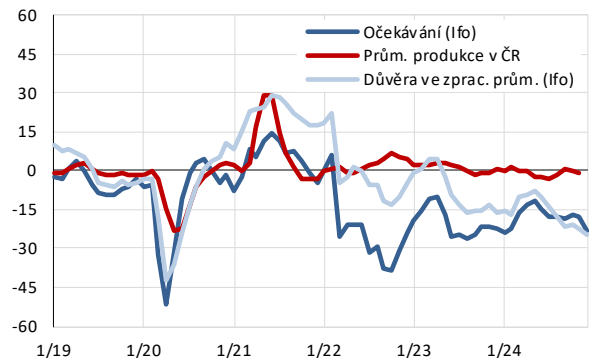
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.8: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR

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



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	
											<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>
Svět	<i>sezónně očištěno</i>	3,3	3,8	3,6	2,8	-2,7	6,6	3,6	3,3	2,9	3,4	
USA	<i>sezónně očištěno</i>	1,8	2,5	3,0	2,6	-2,2	6,1	2,5	2,9	2,8	2,3	
Čína	<i>sezónně očištěno</i>	6,9	6,9	6,6	6,0	1,8	8,9	3,0	5,5	4,6	4,3	
Spojené království	<i>sezónně očištěno</i>	1,9	2,7	1,4	1,6	-10,3	8,6	4,8	0,4	0,8	1,4	
Evropská unie	<i>sezónně očištěno</i>	1,9	2,9	2,0	1,9	-5,7	6,3	3,5	0,5	0,9	1,1	
Eurozóna	<i>sezónně očištěno</i>	1,8	2,7	1,7	1,6	-6,2	6,3	3,6	0,5	0,7	1,0	
Německo	<i>sezónně očištěno</i>	2,2	3,0	1,1	1,0	-4,5	3,6	1,4	-0,1	-0,2	0,7	
	<i>neočištěno</i>	2,3	2,7	1,1	1,0	-4,1	3,7	1,4	-0,3	-0,2	1,1	
Francie	<i>sezónně očištěno</i>	0,7	2,3	1,6	2,1	-7,6	6,8	2,6	1,1	1,1	1,2	
	<i>neočištěno</i>	0,9	2,1	1,6	2,0	-7,4	6,9	2,6	0,9	1,2	1,2	
Itálie	<i>sezónně očištěno</i>	1,4	1,7	0,7	0,4	-9,0	8,8	4,8	0,8	0,5	0,9	
	<i>neočištěno</i>	1,3	1,7	0,9	0,5	-8,8	8,9	4,7	0,7	0,7	0,7	
Rakousko	<i>sezónně očištěno</i>	2,2	2,4	2,4	1,8	-6,5	5,0	5,4	-0,8	-0,9	0,9	
	<i>neočištěno</i>	2,0	2,3	2,4	1,5	-6,4	4,8	5,3	-1,0	-0,7	1,0	
Maďarsko	<i>sezónně očištěno</i>	2,4	4,3	5,6	5,1	-4,5	7,1	4,3	-0,8	0,5	1,9	
	<i>neočištěno</i>	2,2	4,3	5,4	4,9	-3,8	7,1	4,3	-0,9	0,5	2,0	
Polsko	<i>sezónně očištěno</i>	3,1	5,2	5,9	4,4	-2,0	6,9	5,9	0,8	2,3	3,0	
	<i>neočištěno</i>	3,0	5,1	5,9	4,4	-2,0	6,9	5,6	0,9	2,3	3,0	
Slovensko	<i>sezónně očištěno</i>	1,9	2,9	4,1	2,3	-2,6	5,7	0,4	1,4	2,0	2,1	
Česká republika	<i>sezónně očištěno</i>	2,5	5,3	2,8	3,5	-5,3	4,0	2,9	0,1	1,0	2,3	
	<i>neočištěno</i>	2,6	5,2	2,8	3,6	-5,3	4,0	2,8	-0,1	1,1	2,3	

Zdroj: ČSÚ, Eurostat, MMF, OECD, Office for National Statistics. Výpočty a predikce MF ČR.
Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní
růst reálného HDP v %, data očištěná o sezónní a kalendářní vlivy

		2024				2025			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Odhad</i>				<i>Predikce</i>			
USA	<i>mezičtvrtletní</i>	0,4	0,7	0,8	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
	<i>meziroční</i>	2,9	3,0	2,7	2,5	2,7	2,4	2,2	2,1
Spojené království	<i>mezičtvrtletní</i>	0,7	0,4	0,0	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5
	<i>meziroční</i>	0,3	0,7	0,9	1,4	1,1	1,1	1,6	1,8
Evropská unie	<i>mezičtvrtletní</i>	0,3	0,2	0,4	0,1	0,3	0,3	0,4	0,4
	<i>meziroční</i>	0,6	0,8	1,0	1,1	1,0	1,1	1,1	1,4
Eurozóna	<i>mezičtvrtletní</i>	0,3	0,2	0,4	0,1	0,2	0,3	0,4	0,4
	<i>meziroční</i>	0,4	0,5	0,9	1,0	0,9	1,0	1,0	1,3
Německo	<i>mezičtvrtletní</i>	0,2	-0,3	0,1	0,0	0,1	0,3	0,3	0,4
	<i>meziroční</i>	-0,1	-0,2	-0,3	0,1	0,0	0,6	0,9	1,2
Francie	<i>mezičtvrtletní</i>	0,2	0,2	0,4	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4
	<i>meziroční</i>	1,4	0,9	1,2	0,9	1,0	1,2	1,2	1,5
Itálie	<i>mezičtvrtletní</i>	0,3	0,2	0,0	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4
	<i>meziroční</i>	0,3	0,7	0,4	0,7	0,6	0,7	1,1	1,3
Rakousko	<i>mezičtvrtletní</i>	0,2	-0,2	-0,1	0,1	0,3	0,4	0,4	0,5
	<i>meziroční</i>	-1,5	-1,4	-0,8	0,0	0,1	0,7	1,2	1,6
Maďarsko	<i>mezičtvrtletní</i>	0,4	-0,2	-0,7	0,4	0,7	0,8	0,8	0,8
	<i>meziroční</i>	1,6	1,3	-0,7	-0,1	0,2	1,3	2,8	3,3
Polsko	<i>mezičtvrtletní</i>	0,6	1,2	-0,1	0,5	0,9	0,9	0,9	0,9
	<i>meziroční</i>	1,7	3,7	1,7	2,2	2,5	2,3	3,4	3,8
Slovensko	<i>mezičtvrtletní</i>	0,7	0,2	0,3	0,5	0,5	0,6	0,7	0,7
	<i>meziroční</i>	2,7	2,1	1,7	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6
Česká republika	<i>mezičtvrtletní</i>	0,4	0,2	0,5	0,4	0,6	0,8	0,7	0,7
	<i>meziroční</i>	0,5	0,5	1,4	1,5	1,7	2,3	2,5	2,8

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

1.2 Ceny komodit

Barel ropy Brent se ve 4. čtvrtletí 2024 v průměru obchodoval za 75 USD (proti 74 USD), cena tedy meziročně klesla o 11,1 % a v korunovém vyjádření o 7,9 %. Za celý rok 2024 klesla průměrná cena ropy meziročně o 2,3 % na 81 USD (v souladu s predikcí), v korunovém vyjádření se kvůli výrazně silnějšímu dolaru o 2,1 % zvýšila.

V nadcházejících čtvrtletích lze očekávat pozvolné zvyšování světové poptávky po ropě, a to téměř výlučně díky asijským ekonomikám, především Indii a Číně. Organizace zemí vyvážejících ropu a další s ní koordinující země (OPEC+) omezují produkci ropy s cílem zajistit stabilizaci její ceny, přičemž trvání snížení cílené těžby bylo dále prodlouženo. Souběžně je osmi zeměmi OPEC+ dobrovolně snížena produkce nad rámec tohoto závazku. Země mimo OPEC+ by pak měly svoji produkci dále navyšovat. Riziko pro budoucí vývoj ceny ropy představuje především situace na Blízkém a Středním východě.

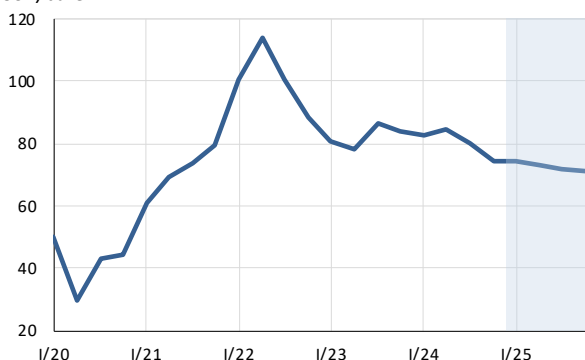
Na termínovém trhu se ropa s pozdějším termínem dodání obchoduje levněji než ropa s dřívějším dodáním.

Předpokládaný vývoj ceny ropy Brent odráží právě tuto klesající křivku cen kontraktů futures. V letošním roce by průměrná cena barelu ropy Brent mohla meziročně klesnout o 9,8 % na 73 USD (proti 72 USD), v korunovém vyjádření by se kvůli pokračující depreciaci koruny vůči dolaru mohla cena snížit o mírnějších 6,7 %.

Volatilita na **komoditních trzích** je nadále zvýšená, z velké části v souvislosti s geopolitickými riziky. Probíhající evropská transformace energetiky vlivem snižování produkce elektřiny z fosilních a jaderných zdrojů vytváří tlak na růst cen elektřiny, zatímco systém pro obchodování s povolenkami na emise skleníkových plynů zvyšuje cenovou volatilitu energií a nejistotu ohledně ekonomické životaschopnosti uhelných elektráren v nadcházejících letech. Uzavírání dlouhodobějších kontraktů na dodávky energií a předzásobování ostatními komoditami napomáhá relativní stabilizaci konečných cen pro spotřebitele a firmy.

Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent

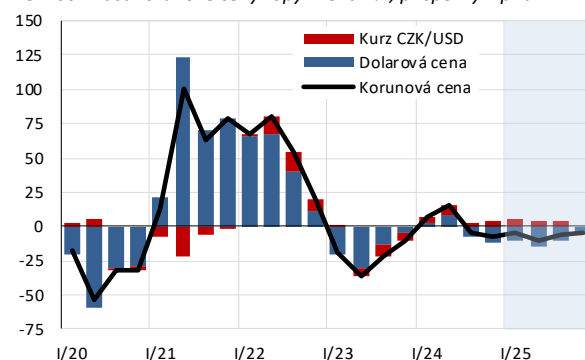
USD/barel



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

Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent

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



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

Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční

ceny okamžitého dodání, cena zemního plynu v USD za milion britských tepelných jednotek

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
		Predikce									
Ropa Brent	USD/barel	43,6	54,2	71,3	64,3	41,8	70,8	101,0	82,4	80,6	73
	růst v %	-16,9	24,3	31,7	-9,8	-35,0	69,3	42,7	-18,4	-2,3	-9,8
Index v CZK	2010=100	70,1	83,1	102,1	97,1	63,6	101,1	155,3	120,6	123,1	115
	růst v %	-17,4	18,5	22,9	-4,9	-34,6	59,1	53,5	-22,3	2,1	-6,7
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	4,6	5,7	7,7	4,8	3,2	16,1	40,3	13,1	11,0	.
	růst v %	-33,1	25,3	34,4	-37,5	-32,5	397,1	150,3	-67,5	-16,4	.
Index v CZK	2010=100	70,7	84,2	106,0	69,6	47,1	222,9	601,4	184,5	161,2	.
	růst v %	-33,4	19,2	25,8	-34,3	-32,4	373,7	169,7	-69,3	-12,6	.

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

Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní

ceny okamžitého dodání, cena zemního plynu v USD za milion britských tepelných jednotek

		2024				2025			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	82,9	84,7	80,0	74,7	74,2	73,1	72,1	71,3
	růst v %	2,3	8,6	-7,7	-11,1	-10,5	-13,7	-9,8	-4,5
Index v CZK	2010=100	126,1	129,2	120,9	116,2	119,5	115,6	113,2	111,0
	růst v %	6,5	16,1	-4,5	-7,9	-5,2	-10,5	-6,3	-4,5
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	8,8	10,0	11,5	13,6	.	.	.	.
	růst v %	-48,0	-11,5	6,9	0,3	.	.	.	.
Index v CZK	2010=100	127,9	147,0	167,0	203,0	.	.	.	.
	růst v %	-45,9	-5,3	10,6	3,9	.	.	.	.

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

1.3 Fiskální politika

Odhadujeme, že **hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2024** skončilo deficitem 2,8 % HDP (*beze změny*). Po očištění o vliv výdajů na krytí následků škod po povodních v září loňského roku, stejně jako vliv dalších jednorázových operací a hospodářského cyklu, by se měl (strukturální) deficit meziročně snížit o 0,5 p. b. na 2,1 % HDP (*beze změny*). Deficitní hospodaření šlo především na vrub státního rozpočtu, s mírným schodkem patrně hospodařily i zdravotní pojišťovny. Naproti tomu místní vládní instituce by měly opět vykázat kladné saldo.

Státní rozpočet v národní hotovostní metodice dosáhl na konci roku 2024 schodku 271,4 mld. Kč, po očištění příjmové a výdajové strany o vliv prostředků z EU a finančních mechanismů byl pak deficit ještě o 16 mld. Kč vyšší. Zdravotní pojišťovny hospodařily na hotovostní bázi ke konci listopadu 2024 s meziročně o 2,4 mld. Kč horším výsledkem a vykázaly deficit 7,9 mld. Kč. Naproti tomu místní rozpočty dosáhly za stejné období přebytku 71,6 mld. Kč, který byl meziročně nižší o 2,9 mld. Kč, nicméně ten se mohl ke konci roku snížit s ohledem na prosincové výplatní termíny.

Odhad počítá s růstem celkových **příjmů sektoru vládních institucí** o více než 6 %, z toho daňových příjmů včetně příspěvků na sociální zabezpečení o 7,8 %. Dynamiku **daně z přidané hodnoty** tlumilo sjednocení snížených sazeb daně na 12 % a současně přesuny některých zboží a služeb mezi sazbami. Na druhou stranu tyto změny zmírnil dodatečný výnos daně z přidané hodnoty plynoucí z navýšení **spotřebních daní**. Jejich meziroční dynamiku pozitivně ovlivnil bazický efekt do konce července 2023 snížené sazby daně na motorovou naftu a zvýšení sazeb daně z tabákových výrobků a lihu. Daňové příjmy tlumil konec účinnosti mimořádného opatření v období energetické krize v podobě odvodu z nadměrných příjmů výrobců elektřiny. Tento efekt byl však kompenzován ukončením plošného odpuštění poplatku za obnovitelné zdroje energie u domácností a firem ke konci roku 2023, přičemž v loňském roce se pomoc týkala pouze energeticky náročných podniků. Zvýšení **daně**

z nemovitých věcí přineslo do veřejných rozpočtů odhadem 10 mld. Kč.

Růst objemu mezd a platů v ekonomice determinoval **daň z příjmů fyzických osob** (11,7 %) i **příspěvky na sociální zabezpečení** (8,9 %), v nichž se navíc odrazil i nárůst platby za státní pojištění o 12,7 mld. Kč (9,2 %). Oba tituly byly pozitivně ovlivněny rovněž diskrečními opatřeními v rámci konsolidačního balíčku. V případě **daně z příjmů právnických osob** působily zejména dva protichůdné faktory. Na jedné straně stálo meziroční snížení výnosu daně z neočekávaných zisků, na druhé straně se pak projevilo zvýšení sazby daně o 2 p. b. s odhadovaným dopadem kolem 21 mld. Kč.

Z ostatních příjmů počítáme s výrazně nižšími **příjmy z dividend** od státem vlastněných společností, stejně jako nižšími úroky z poskytnutých půjček v rámci řízení likvidity státní pokladny.

Výdaje sektoru vládních institucí byly brzděny konsolidačním balíčkem. Odhadujeme, že **výdaje na konečnou spotřebu** meziročně zpomalily na 7,6 %. Navzdory deklarovaným úsporám na provozních výdajích každého rezortu o 5 % si mezispotřeba zachovala vysoké tempo mimo jiné z důvodu oprav majetku poškozeného povodněmi. Zpomalení očekáváme naopak u **náhrad zaměstnancům** sektoru vládních institucí, které patrně dosáhly výrazně nižší dynamiky ve srovnání s rokem 2023. Dostupné údaje národních účtů za první 3 čtvrtletí roku 2024 potvrzují stále vysoké dvouciferné tempo **naturálních sociálních transferů**. Ty byly taženy rostoucími výdaji zdravotních pojišťoven umožněnými nejen nárůstem pojistného a plateb za státní pojištění, ale i schodkem systému veřejného zdravotního pojištění. Vedle toho došlo k nárůstu již tak vysoké úrovně vyplacených dávek na bydlení.

Ve skladbě **peněžitých sociálních dávek** měly rozhodující podíl penzijní dávky, jejichž valorizace znamenala navýšení výdajů na důchody o 3,6 %. Z hlediska dynamiky však rostly zejména podpory v nezaměstnanosti, nemo-

censká, příspěvek na péči či platby za státního pojištěnce. Objem vyplacených prostředků dále navyšovaly humanitární dávky uprchlíkům z Ukrajiny i mimořádná okamžitá pomoc občanům postiženým zářijovými povodněmi. To vše by v souhrnu mělo vést k nárůstu sociálních dávek o 4,6 %.

Tempo **investic do fixních aktiv** podle národních účtů ve 3. čtvrtletí loňského roku zrychlilo vlivem místních rozpočtů. Za celý rok 2024 odhadujeme růst investic o 1,8 % tažený výdaji v oblasti dopravní infrastruktury a dále ob-rany, kde bylo dosaženo zákonné hranice 2 % HDP. V minimální míře by se pak na celkovém růstu měly podílet již započaté investice vyvolané povodněmi v září 2024. V případě výdajů spolufinancovaných z EU hrála roli realizace nástroje EU příští generace i rozbíhající se finanční perspektiva 2021–2027.

Opatření konsolidačního balíčku spolu s koncem dočasných titulů schválených v reakci na energetickou krizi představovaly meziroční úsporu v **dotacích** a částečně **běžných transferech** v řádu desítek miliard korun.

Konsolidační úsilí vlády a pokračující ekonomické oživení by se mělo odrazit ve výsledku hospodaření veřejných financí také v **roce 2025**, kdy předpokládáme další snížení deficitu.

Rostoucí reálné výdělky by měly povzbudit spotřebu domácností a pozitivně ovlivňovat výnos **daně z přidané hodnoty**. V ní se promítnou i vyšší **spotřební daně** z tabákových výrobků a lihu jako součást konsolidačního balíčku.

Predikce **daně z příjmů fyzických osob** i **příspěvků na sociální zabezpečení** se odvíjí od očekávaného růstu objemu mezd a platů v ekonomice. U daně z příjmů fyzických osob je však dynamika brzděna meziročním vývojem daně z kapitálových výnosů. V oblasti příspěvků na sociální zabezpečení se konsolidačním balíčkem dále zvyšují odvody osob samostatně výdělečně činných s dodatečným dopadem v roce 2025. Automaticky valorizovaná platba za státní pojištěnce přinese další zdroje pro zdravotní pojišťovny.

Výnos **daně z příjmů právnických osob** by měl být tlumen mírně negativním souhrnným meziročním dopadem evidovaných diskrečních opatření, kdy klesající výnos daně z neočekávaných zisků a prohlubující se záporný efekt osvobození výnosů ze státních dluhopisů převáží nad dodatečným pozitivním vlivem zvýšení sazby daně o 2 p. b. a zavedení dorovnávací daně.

Z ostatních příjmů, které výrazně ovlivní celkový růst příjmů, jde hlavně o **kapitálové transfery** reflektující náběh projektů spolufinancovaných z rozpočtu EU z programo-

vého období 2021–2027. Podstatnou roli rovněž sehrají prostředky z nástroje EU příští generace, které by měly v příštím roce kulminovat.

Na výdajové straně počítáme s dalším meziročním zpomalením tempa výdajů na konečnou spotřebu. **Náhrady zaměstnancům** v sektoru vládních institucí by měly dosáhnout vyšší dynamiky než v loňském roce, zejména v důsledku platů valorizovaných podle průměrné mzdy. Vedle toho počítáme s růstem platů i v ostatních částech sektoru vládních institucí, byť v nižší dynamice, než je tomu v automaticky valorizované části.

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

V případě **peněžitých sociálních dávek** půjde vyšší objem prostředků na výplatu dávek důchodového pojištění, upravených od ledna 2025 na základě zákonného valorizačního vzorce. Kromě důchodů počítáme se zachováním humanitární dávky vyplácené osobám s dočasnou ochranou. S dodatečnými výdaji jsou spojeny i úpravy příspěvku na péči nebo od roku 2024 účinné zvýšení rodičovského příspěvku. Ve vývoji dávek sociálního zabezpečení se v metodice národních účtů odráží i růst platby za státního pojištěnce.

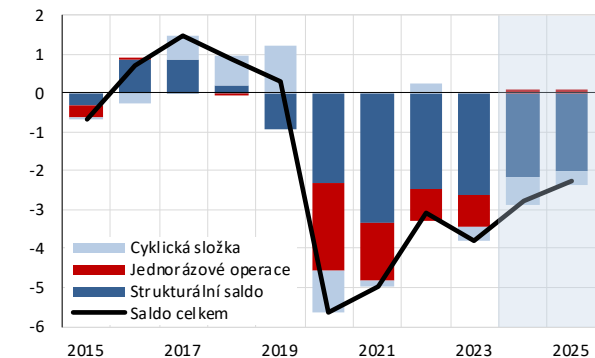
Investice do fixních aktiv budou kromě výdajů na obnovu navyšovat také výdaje na obnovu infrastruktury a majetku po povodních v září 2024. Z hlediska financování počítáme se zapojením zdrojů z Národního plánu obnovy, vliv bude mít rovněž rozbíhající se finanční perspektiva 2021–2027 v souladu s danou fází cyklu využívání prostředků na kohezi.

Vlivem dodatečných úspor v **dotacích a běžných transferech** v rámci konsolidačního balíčku předpokládáme mírný pokles obou těchto výdajových položek.

Deficitní hospodaření vládních institucí se promítá do výše **dluhu**, který podle aktuálního odhadu vzrostl v roce 2024 o 1 p. b. na 43,4 % HDP (*proti 43,9 % HDP z titulu nižšího státního dluhu*), a v letošním roce očekáváme jeho další růst k úrovni 44,3 % HDP (*proti 44,8 % HDP*).

Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí

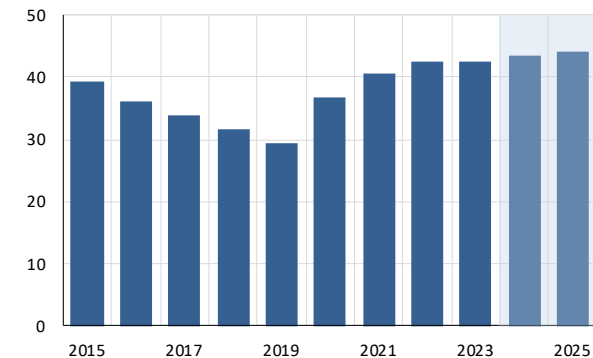
v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí

v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	
											Odhad	Predikce
Saldo sektoru vládních institucí	% HDP	0,7	1,5	0,9	0,3	-5,6	-5,0	-3,1	-3,8	-2,8	-2,3	
	mld. Kč	33	76	48	17	-329	-312	-216	-288	-223	-192	
Cyklická složka salda	% HDP	-0,2	0,6	0,8	1,2	-1,1	-0,1	0,2	-0,3	-0,7	-0,3	
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	0,9	0,8	0,1	-0,9	-4,5	-4,8	-3,3	-3,5	-2,1	-2,0	
Jednorázové a jiné přechodné operace	% HDP	0,1	0,0	-0,1	0,0	-2,2	-1,5	-0,8	-0,8	0,1	0,1	
Strukturální saldo	% HDP	0,9	0,8	0,2	-0,9	-2,3	-3,3	-2,4	-2,6	-2,1	-2,0	
Fiskální úsilí	p. b.	1,2	0,0	-0,7	-1,1	-1,4	-1,0	0,9	-0,2	0,5	0,1	
Úroky	% HDP	0,9	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	1,1	1,3	1,4	1,3	
Primární saldo	% HDP	1,6	2,2	1,6	1,0	-4,9	-4,2	-2,0	-2,5	-1,4	-0,9	
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	1,8	1,6	0,8	-0,2	-3,8	-4,1	-2,2	-2,2	-0,7	-0,6	
Dluh sektoru vládních institucí	% HDP	36,2	33,8	31,7	29,6	36,9	40,7	42,5	42,4	43,4	44,3	
	mld. Kč	1 755	1 750	1 735	1 740	2 150	2 567	2 998	3 234	3 478	3 733	
Změna dluhové kvóty	p. b.	-3,2	-2,5	-2,1	-2,1	7,3	3,8	1,8	-0,1	1,0	0,8	

Pozn.: Predikci hospodaření sektoru vládních institucí prozatím zachováváme oproti listopadové predikci beze změn, kromě dluhu sektoru vládních institucí.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

Česká národní banka započala v prosinci 2023 cyklus snižování měnověpolitických sazeb, od té doby postupně snížila **dvoutýdenní repo sazbu** v úhrnu o 300 bazických bodů na 4,0 %. S ohledem na predikovaný vývoj inflačních tlaků očekáváme, že dvoutýdenní repo sazba bude postupně klesat i v letošním roce.

Tříměsíční sazba PRIBOR se ve 4. čtvrtletí 2024 v návaznosti na pokračující pokles základních úrokových sazeb ČNB snížila na 4,0 % (v souladu s predikcí), za celý rok 2024 činila 5,0 % (v souladu s predikcí). V 1. čtvrtletí 2025 by při předpokládaném nastavení měnové politiky ČNB mohla dále klesnout na 3,7 % (beze změny). Za celý rok 2025 očekáváme průměrnou hodnotu 3,5 % (beze změny).

Výnos do splatnosti desetiletých státních dluhopisů se ve 4. čtvrtletí 2024 v průměru zvýšil o 0,3 p. b. na 4,1 % (proti poklesu na 3,7 %), za celý rok 2024 dosáhl průměrné hodnoty 4,0 % (proti 3,9 %). S ohledem na předpokládané nastavení měnové politiky ČNB, Fedu, ECB i vývoj inflace by se dlouhodobé úrokové sazby mohly pohybovat po mírně sestupné trajektorii – v 1. čtvrtletí 2025 by se mohly snížit na 3,9 % (proti 3,6 %), za celý rok 2025 by mohly v průměru dosáhnout 3,7 % (proti 3,5 %). Možnost, že se americká výnosová křivka po delší dobu ustálí výše je však, zejména v následujících čtvrtletích, potenciálním rizikem pro setrvání dlouhodobých sazeb nad současnou prognózou.

Meziroční růst celkového objemu **úvěrů domácnostem** ve 3. čtvrtletí 2024 činil 4,7 %, v říjnu a listopadu vzrostl na 5,3 %, resp. 5,5 %. Meziroční dynamika odráží především rostoucí objem úvěrů na bydlení na pozadí růstu cen nemovitostí a vyšší poptávky mj. v důsledku poklesu úrokových sazeb – u čistých nových hypotečních úvěrů domácnostem průměrná klientská úroková sazba ve 3. čtvrtletí 2024 činila 5,1 %, v říjnu a listopadu dále klesla na 5,0 %, resp. 4,9 %. U čistých nových úvěrů na spotřebu sazba ve stejném období dosáhla 9,1 %, v říjnu a listopadu se pohybovala na 8,6 %.

Průměrná klientská úroková sazba z celkového objemu korunových úvěrů domácnostem pokračuje v pozvolném růstu (z 3,3 % ve 2. pololetí 2021) – ve 3. čtvrtletí 2024 činila 4,3 %, v říjnu a listopadu dosáhla 4,4 %. Příčinou růstu jsou (navzdory poklesu úrokových sazeb) výše úročené nově poskytnuté úvěry a refixace hypotečních úvěrů, neboť aktuální sazby zůstávají oproti sazbám platným v době předchozí fixace vyšší.

Celkový objem **vkladů domácností** se ve 3. čtvrtletí 2024 meziročně zvýšil o 7,9 %, v říjnu a listopadu o 7,5 %, resp. 7,4 %. Předchozí vysoké nárůsty objemu vkladů se stanovenou splatností (termínované vklady) postupně

ustupují do pozadí spolu s poklesem jejich úročení, naopak růst jednoduchých vkladů (spořicí a běžné účty) zrychluje dynamiku a stává se tak primárním zdrojem celkového růstu vkladů domácností.

Průměrná klientská úroková sazba ze všech korunových vkladů domácností ve 3. čtvrtletí 2024 činila 1,8 %, v říjnu a listopadu se pohybovala okolo 1,6 %.

Úvěry nefinančním podnikům ve 3. čtvrtletí 2024 meziročně vzrostly o 6,4 %, v říjnu a listopadu o 5,0 %, resp. 6,1 %. Meziroční dynamika je i nadále primárně tažena růstem cizoměnových úvěrů a v menší míře vyšším objemem korunových úvěrů. Podíl cizoměnových úvěrů na celkových úvěrech podnikům činil v listopadu 52,1 %.

Průměrná klientská úroková sazba z celkového objemu korunových úvěrů nefinančním podnikům ve 3. čtvrtletí 2024 činila 6,0 %, v říjnu a listopadu dále klesla na 5,7 %, resp. 5,5 %. V případě vkladů došlo ve stejném období ke snížení z 2,2 % na 2,0 %, resp. 1,9 %.

Podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech nefinančním podnikům i domácnostem se nadále pohybuje kolem historicky nejnižších hodnot. U domácností v říjnu a listopadu stagnoval na 1,3 %, u nefinančních podniků činil 2,6 %.

Kurz koruny vůči euru ve 4. čtvrtletí činil v průměru 25,2 CZK/EUR (v souladu s predikcí), meziročně tak koruna oslabila o 2,9 %. V průměru za celý rok 2024 koruna oslabila o 4,4 % na 25,1 CZK/EUR (v souladu s predikcí).

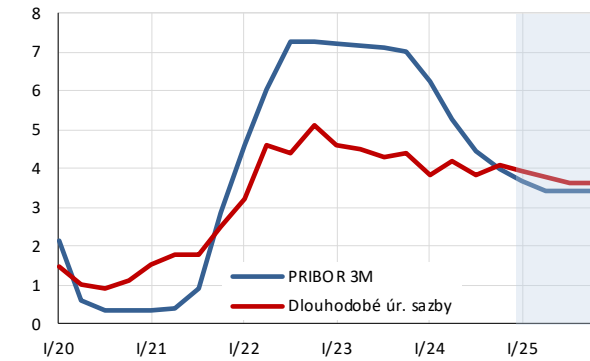
Pro 1. čtvrtletí 2025 předpokládáme kurz koruny vůči euru na úrovni 25,2 CZK/EUR (proti 25,1 CZK/EUR). Kromě domácí a zahraniční měnové politiky by mohl být kurzový vývoj ovlivněn nástupem nové americké administrativy, jež má potenciál ovlivnit tržní sentiment, nebo nejistotou spojenou s předčasnými volbami v Německu.

Silný tlak geopolitických faktorů bude dle našich předpokladů utvářet kurzový vývoj koruny po celý rok 2025. Externí vlivy by tak mohly zhruba vyvážit mírně apreciační vyznění domácích ekonomických fundamentů – oživení evropské i tuzemské ekonomiky, vyšší růst oproti eurozóně a příznivý úrokový diferenciál. Za celý rok 2025 by tak koruna mohla v průměru posílit jen o 0,2 % na 25,1 CZK/EUR (proti 24,9 CZK/EUR). Nadále očekáváme pozvolný tlak na posilování koruny v důsledku ekonomické konvergence.

Očekávaný vývoj kurzu koruny vůči americkému dolaru je implikován predikcí kurzu USD/EUR, která vychází z vývoje termínovaných kontraktů před uzavěrkou vstupních dat. Pro letošní rok odhadujeme kurz USD/EUR na úrovni 1,05 USD/EUR (proti 1,09 USD/EUR).

Graf 1.4.1: Úrokové sazby

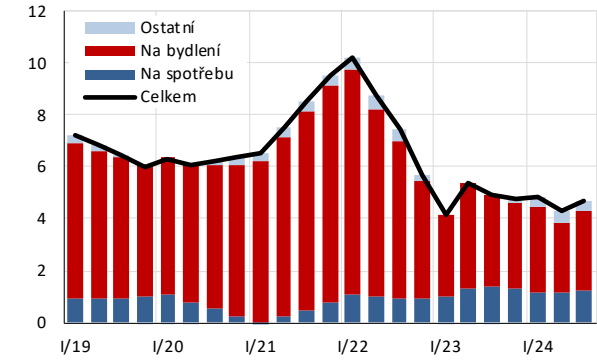
v % p. a.



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem

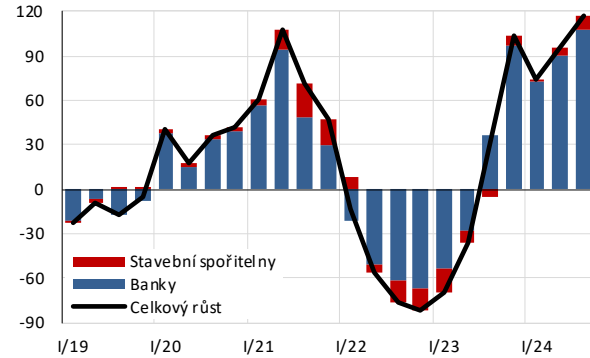
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitosti

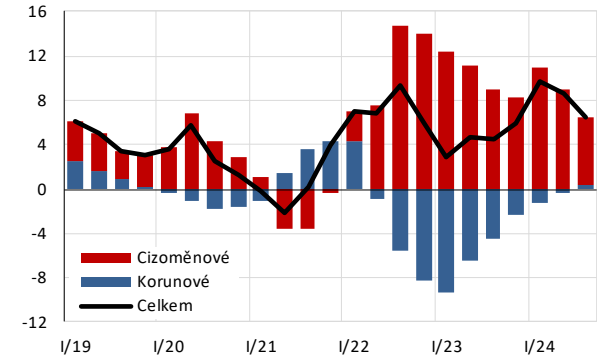
nové úvěry včetně navýšení, meziroční růst v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům

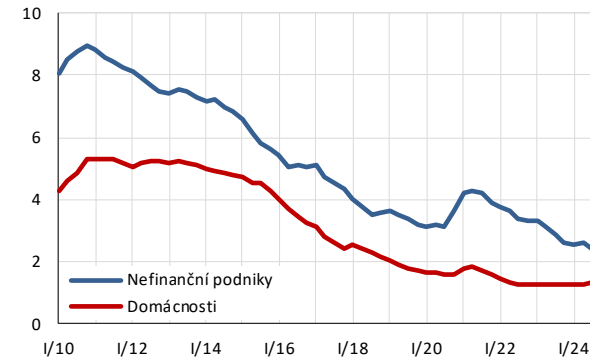
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.5: Úvěry v selhání

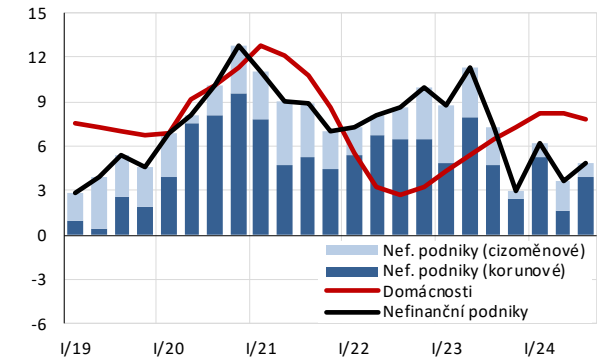
podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.6: Vklady

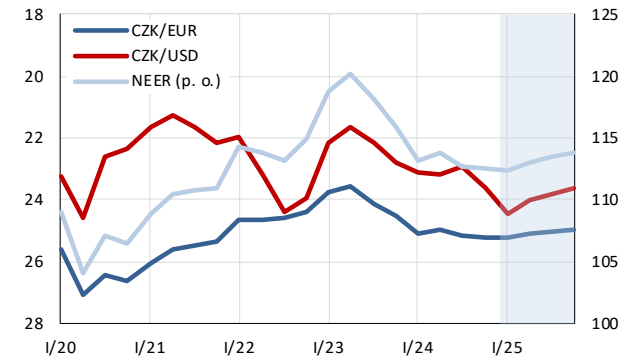
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy

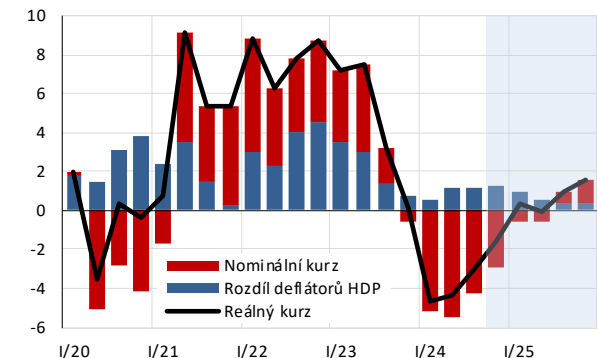
čtvrtletní průměry, průměr 2015 = 100 (pravá osa)



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči eurozóně

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



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

Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční

průměrná sazba za dané období, není-li uvedeno jinak

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
											Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	0,05	0,50	1,75	2,00	0,25	3,75	7,00	6,75	4,00	.
Hlavní sazba ECB (konec období)	v % p.a.	-0,40	-0,40	-0,40	-0,50	-0,50	-0,50	2,00	4,00	3,00	.
Hlavní sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,75	1,50	2,50	1,75	0,25	0,25	4,50	5,50	4,50	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	0,29	0,41	1,27	2,12	0,86	1,13	6,29	7,12	4,98	3,5
Dlouhodobé úrokové sazby¹⁾	v % p.a.	0,43	0,98	1,98	1,55	1,13	1,90	4,33	4,44	3,98	3,7
Klientské úrokové sazby											
Úvěry domácnostem	v % p.a.	4,65	4,10	3,76	3,66	3,53	3,31	3,42	3,85	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	2,59	2,57	3,05	3,75	2,96	2,86	6,42	7,39	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	0,47	0,36	0,33	0,39	0,35	0,26	1,13	2,10	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	0,10	0,05	0,11	0,37	0,20	0,11	1,96	3,29	.	.

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

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

Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní

průměrná sazba za dané období, není-li uvedeno jinak

		2024				2025			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	5,75	4,75	4,25	4,00	.	.	.	.
Hlavní sazba ECB (konec období)	v % p.a.	4,00	3,75	3,50	3,00	.	.	.	.
Hlavní sazba Fed (konec období)	v % p.a.	5,50	5,50	5,00	4,50	.	.	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	6,23	5,25	4,44	4,00	3,7	3,4	3,4	3,4
Dlouhodobé úrokové sazby¹⁾	v % p.a.	3,82	4,19	3,83	4,07	3,9	3,8	3,6	3,6
Klientské úrokové sazby									
Úvěry domácnostem	v % p.a.	4,13	4,22	4,31	.	.	.	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	7,13	6,52	5,98	.	.	.	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	2,29	2,10	1,78	.	.	.	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	3,07	2,71	2,22	.	.	.	.	.

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

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Domácnosti											
Úvěry	<i>růst v %</i>	3,4	4,8	7,2	7,8	7,6	6,6	6,3	8,0	8,0	4,8
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	-0,9	3,4	6,0	4,3	5,4	6,4	4,4	2,6	7,0	9,0
Na bydlení	<i>růst v %</i>	4,5	5,6	8,1	9,0	8,5	7,4	7,3	9,5	8,5	4,5
Ostatní	<i>růst v %</i>	2,9	1,0	3,0	4,2	4,3	1,1	0,9	4,2	4,5	0,3
Korunové	<i>růst v %</i>	3,4	4,7	7,2	7,7	7,6	6,6	6,3	8,0	7,9	4,7
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	0,0	12,7	8,5	36,3	1,7	9,0	6,1	16,9	43,4	26,7
Vklady	<i>růst v %</i>	2,9	4,8	7,0	8,7	7,0	7,2	9,4	11,1	3,7	5,9
Korunové	<i>růst v %</i>	2,7	4,1	6,9	9,7	7,1	6,9	9,2	10,9	3,2	5,2
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	8,5	22,5	7,3	-13,9	3,5	15,2	14,5	16,6	16,6	20,4
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	4,9	4,5	3,6	2,7	2,4	1,9	1,6	1,7	1,3	1,3
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	63	63	63	63	63	63	61	59	62	61
Nefinanční podniky											
Úvěry	<i>růst v %</i>	1,9	6,5	6,6	5,0	4,2	4,3	3,2	0,5	7,2	4,5
Korunové	<i>růst v %</i>	-1,0	5,9	2,8	-1,4	3,0	1,9	-1,8	3,2	-4,0	-9,4
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	13,7	9,0	20,5	24,4	6,9	10,0	14,0	-4,6	29,6	25,1
Vklady	<i>růst v %</i>	7,6	10,3	4,6	7,8	3,0	4,2	9,5	9,0	8,5	7,5
Korunové	<i>růst v %</i>	5,6	6,7	4,5	13,9	2,1	1,9	9,4	7,1	8,3	6,6
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	15,2	23,2	4,8	-11,1	6,6	13,0	9,9	15,3	9,2	10,7
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	7,0	6,0	5,2	4,7	3,7	3,4	3,3	4,2	3,5	3,0
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	110	106	108	105	106	106	100	92	91	89

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

Zdroj: ČNB, ECB. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry

		2022	2023				2024		
		Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
Domácnosti									
Úvěry	<i>růst v %</i>	5,6	4,1	5,3	4,9	4,8	4,9	4,3	4,7
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	6,6	7,1	9,7	10,0	9,2	8,3	8,0	8,4
Na bydlení	<i>růst v %</i>	5,8	4,1	5,2	4,5	4,3	4,2	3,5	3,9
Ostatní	<i>růst v %</i>	2,5	-0,6	-0,3	0,0	2,0	5,2	5,3	5,5
Korunové	<i>růst v %</i>	5,5	4,0	5,3	4,9	4,7	4,8	4,3	4,7
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	55,1	46,5	32,7	16,3	17,6	19,2	10,0	9,6
Vklady	<i>růst v %</i>	3,3	4,3	5,4	6,5	7,3	8,2	8,3	7,9
Korunové	<i>růst v %</i>	2,6	3,4	4,6	5,9	7,0	8,4	8,7	8,3
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	20,1	26,7	23,4	18,8	13,9	5,6	0,2	-1,2
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	62	62	61	61	61	60	59	59
Nefinanční podniky									
Úvěry	<i>růst v %</i>	5,9	2,9	4,6	4,5	6,0	9,7	8,7	6,4
Korunové	<i>růst v %</i>	-12,3	-14,4	-10,5	-7,7	-4,3	-2,3	-0,6	0,6
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	41,7	35,2	29,0	20,9	18,5	23,8	19,1	12,4
Vklady	<i>růst v %</i>	10,0	8,7	11,4	7,3	3,0	6,2	3,6	4,9
Korunové	<i>růst v %</i>	8,6	6,5	10,3	6,3	3,2	7,0	2,2	5,3
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	14,7	15,9	14,8	10,5	2,4	3,8	8,1	3,6
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	3,3	3,3	3,1	2,8	2,6	2,6	2,6	2,4
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	89	88	86	90	92	91	90	91

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

Zdroj: ČNB, ECB. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
								Odhad	Predikce	Výchled	Výchled
Nominální měnové kurzy											
CZK / EUR	roční průměr	25,65	25,67	26,44	25,65	24,57	24,01	25,12	25,1	24,7	24,3
	zhodnocení v %	2,7	-0,1	-2,9	3,1	4,4	2,3	-4,4	0,2	1,5	1,6
CZK / USD	roční průměr	21,74	22,94	23,20	21,68	23,36	22,21	23,21	24,0	23,1	22,3
	zhodnocení v %	7,6	-5,2	-1,1	7,0	-7,2	5,2	-4,3	-3,3	3,9	3,6
Nominální efektivní měnový kurz ¹⁾	průměr 2015=100	109,1	108,8	106,7	110,4	114,8	118,3	113,2	113	115	117
	zhodnocení v %	3,7	-0,3	-1,9	3,4	4,0	3,0	-4,3	-0,1	1,7	1,8
Reálný měnový kurz vůči EA20 ²⁾	průměr 2015=100	108,9	111,1	110,7	116,3	125,5	131,1	127	128	130	132
	zhodnocení v %	4,0	2,0	-0,4	5,1	7,9	4,5	-3,4	0,7	1,7	1,6
Reálný efektivní měnový kurz ³⁾	průměr 2015=100	111,2	111,6	112,4	116,7	126,8	139,6	.	.	.	.
	zhodnocení v %	4,3	0,3	0,8	3,8	8,7	10,1	.	.	.	.

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

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

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

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

Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní

		2024				2025			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Nominální měnové kurzy									
CZK / EUR	průměr čtvrtletí	25,07	24,96	25,20	25,25	25,2	25,1	25,0	25,0
	zhodnocení v %	-5,1	-5,5	-4,2	-2,9	-0,6	-0,6	0,7	1,2
CZK / USD	průměr čtvrtletí	23,09	23,18	22,94	23,64	24,5	24,0	23,8	23,6
	zhodnocení v %	-4,0	-6,5	-3,3	-3,5	-5,6	-3,6	-3,7	0,0
Nominální efektivní měnový kurz ¹⁾	průměr 2015=100	113,2	113,8	112,7	112,6	112	113	113	114
	zhodnocení v %	-4,7	-5,2	-4,6	-2,8	-0,8	-0,7	0,6	1,1
Reálný měnový kurz vůči EA20 ²⁾	průměr 2015=100	126,4	127,8	126,6	126	127	128	128	128
	zhodnocení v %	-4,6	-4,4	-3,1	-1,6	0,4	-0,1	1,0	1,5
Reálný efektivní měnový kurz ³⁾	průměr 2015=100	134,1	134,3	133,2	.	.	.	.	.
	zhodnocení v %	-5,0	-5,4	-4,6	.	.	.	.	.

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 na konci září 2024, v porovnání s koncem roku 2023, snížil o 3,3 tis. na 10,897 milionu. Záporné saldo přirozené měny (-18,3 tis.) převážilo nad kladnou bilancí zahraničního stěhování (15,0 tis.).

Během ledna až září minulého roku se živě **narodilo** 64,2 tis. dětí, meziročně o 5,9 tis., resp. o 8,4 % méně. Počet dětí narozených v 1. až 3. čtvrtletí 2024 je dosud nejnižší od roku 1992.

Počet **zemřelých** v 1.–3. čtvrtletí 2024 dosáhl 82,6 tis., proti stejnému období roku 2023 se snížil o 0,3 tis., resp. o 0,4 %. Počet zemřelých byl v porovnání s průměrným počtem za prvních devět měsíců let 2015–2019 o 0,8 tis. nižší.

Saldo zahraničního stěhování bylo v 1. až 3. čtvrtletí minulého roku celkově kladné, ale meziročně pokleslo

o 59,3 tis., resp. o 79,8 %. Do ČR se celkem přistěhovalo 98,5 tis. osob, meziročně o 14,2 tis. méně. I přes meziroční pokles byl počet přistěhovalých proti průměrnému počtu za 1.–3. čtvrtletí let 2017–2021 více než dvojnásobný. Z ČR se celkem vystěhovalo 83,5 tis. osob, meziročně o 45,2 tis. více.

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

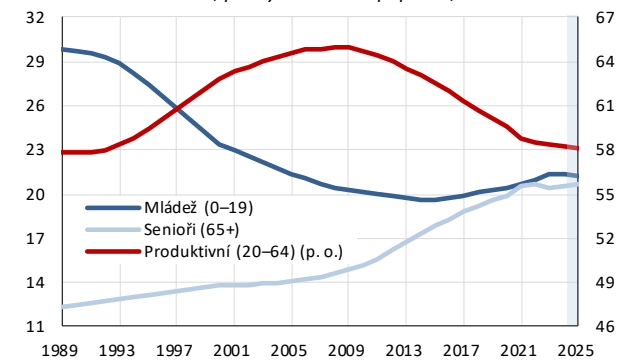
Ke konci září 2024 evidovala Česká správa sociálního zabezpečení 2,374 mil. **starobních důchodců**, což odpovídalo 21,8 % obyvatel ČR. Počet starobních důchodců meziročně vzrostl o 8,2 tis., tj. o 0,3 % (graf 1.5.3). Růst lze přičíst postupnému nárůstu populační kohorty odcháze-

jící do důchodu, zároveň byl podpořen předčasnými odchody do důchodu, jejichž počet se meziročně zvýšil o 44,7 tis., resp. o 6,2 %, ale tempo růstu vlivem přísně-

ších pravidel pro předčasné odchody do důchodu zpomalilo.

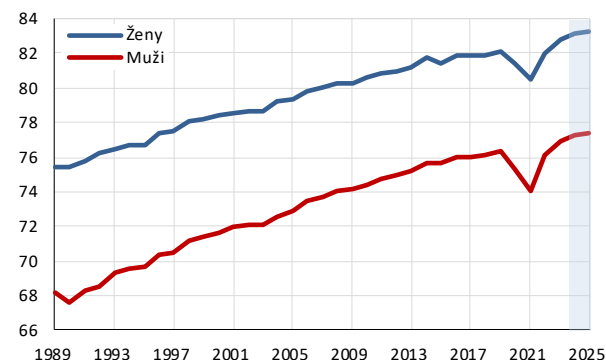
Graf 1.5.1: Věkové skupiny

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

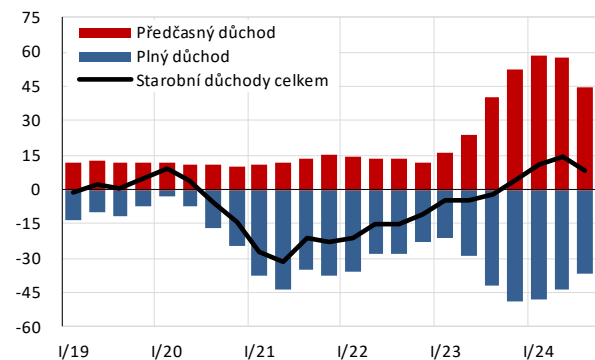
Graf 1.5.2: Očekávaná střední délka života při narození v letech



Zdroj: ČSÚ.

Graf 1.5.3: Starobní důchodci

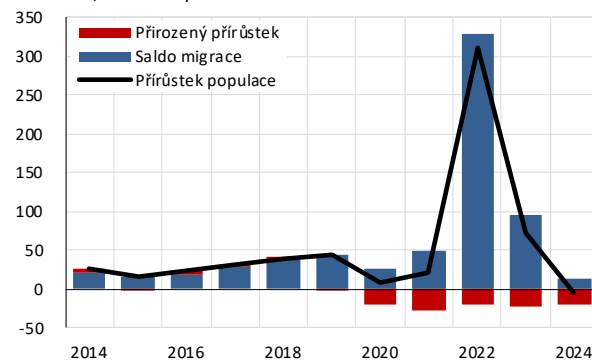
meziroční změna v tis. osob ke konci období



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

Graf 1.5.4: Změna počtu obyvatel

v tis. osob, rok 2024 pouze 1.–3. čtvrtletí



Zdroj: ČSÚ.

Tabulka 1.5.1: Demografie

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Počet obyvatel k 1. 1.	<i>tis. osob</i>	10 610	10 650	10 694	10 495	10 517	10 828	10 901	10 906	10 853	10 796
	<i>růst v %</i>	0,3	0,4	0,4	-1,9	0,2	3,0	0,7	0,0	-0,5	-0,5
0–19 let	<i>tis. osob</i>	2 133	2 160	2 188	2 171	2 197	2 307	2 321	2 307	2 270	2 229
	<i>růst v %</i>	1,3	1,3	1,3	-0,8	1,2	5,0	0,6	-0,6	-1,6	-1,8
20–64 let	<i>tis. osob</i>	6 437	6 403	6 374	6 172	6 151	6 312	6 342	6 342	6 311	6 279
	<i>růst v %</i>	-0,7	-0,5	-0,4	-3,2	-0,3	2,6	0,5	0,0	-0,5	-0,5
65 a více let	<i>tis. osob</i>	2 040	2 087	2 132	2 152	2 169	2 208	2 237	2 256	2 272	2 288
	<i>růst v %</i>	2,6	2,3	2,2	0,9	0,8	1,8	1,3	0,8	0,7	0,7
Starobní důchodci k 1. 1.¹⁾	<i>tis. osob</i>	2 404	2 410	2 415	2 400	2 378	2 367	2 371	2 372	2 364	2 360
	<i>růst v %</i>	0,4	0,3	0,2	-0,6	-0,9	-0,4	0,2	0,0	-0,3	-0,2
Míry závislosti k 1. 1.											
Demografická	%	31,7	32,6	33,4	34,9	35,3	35,0	35,3	35,6	36,0	36,4
Podle platné legislativy	%	40,4	40,4	40,5	41,2	40,6	39,3	38,8	38,5	38,5	38,5
Efektivní míra závislosti	%	45,0	44,6	45,0	45,9	44,7	44,2	43,9	43,7	43,5	43,4
Úhrnná plodnost	<i>počet dětí</i>	1,708	1,709	1,707	1,827	1,618	1,453	1,50	1,50	1,50	1,50
Přírůstek populace	<i>tis. osob</i>	40	44	8	22	311	73	5	-53	-57	-61
Přirozený přírůstek	<i>tis. osob</i>	1	0	-19	-28	-19	-22	-19	-22	-26	-29
Živě narození	<i>tis. osob</i>	114	112	110	112	101	91	93	91	88	86
Zemřelí	<i>tis. osob</i>	113	112	129	140	120	113	112	113	114	115
Saldo migrace	<i>tis. osob</i>	39	44	27	50	330	95	24	-31	-31	-32
Imigrace	<i>tis. osob</i>	58	66	56	69	350	141	.	.	.	.
Emigrace	<i>tis. osob</i>	20	21	29	19	20	47	.	.	.	.
Nedopočet při sčítání lidu	<i>tis. osob</i>	x	x	x	-207	x	x	x	x	x	x

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

¹⁾ Pouze důchodci v kompetenci České správy sociálního zabezpečení.

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

1.6 Ostatní předpoklady

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

- výrazné omezení dovozu ropy a zastavení dovozu zemního plynu z Ruska do EU zůstane nahrazeno kombinací dodávek z jiných zemí (včetně zkvapalného zemního plynu), energetickými úsporami a alternativními technologiemi;
- probíhající válka na Ukrajině ani napětí na Blízkém a Středním východě nepovedou k trvalému zdražení komodit na světových trzích;
- v horizontu predikce budou dodavatelské řetězce fungovat bez významnějších problémů a díky tomu nedojde k obnovení tlaků na růst cenové hladiny;
- ve vzájemném obchodu mezi EU a Čínou nedojde k významnému zvýšení cel nad rámec již oznámených opatření;
- vyjma změn zahrnutých v konsolidačním balíčku a v doprovodných konsolidačních opatřeních zůstanou sazby a základy ostatních významných daní a povinných odvodů beze změny;
- minimální mzda a nejnižší úroveň zaručeného platu porostou rychleji než průměrná nominální mzda, přičemž bude docházet k postupnému přibližování minimální mzdy k úrovni 47 % průměrné mzdy.

2 Ekonomický cyklus

2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Produkční mezera se v průběhu loňského roku pohybovala v blízkosti -2% potenciálního produktu, v horizontu predikce nicméně očekáváme, že by se měla postupně uzavírat (graf 2.1.1). Vzhledem ke značné nejistotě a volatilitě hospodářského vývoje je ale potřeba k odhadům přistupovat obezřetně.

Růst **potenciálního produktu** v loňském roce podle našeho odhadu zpomalil na $1,4\%$ (beze změny). V roce 2025 by jeho dynamika mohla setrvat na $1,4\%$ (beze změny) a obdobným tempem by potenciální produkt mohl růst i v dalších letech.

V období konjunktury před pandemií byla významným faktorem potenciálního růstu trendová složka **souhrnné produktivity výrobních faktorů**, v letech 2022–2023 ale působila neutrálně. V roce 2024 dynamiku potenciálního produktu podpořila v rozsahu $0,3$ p. b. (beze změny), v letošním roce by pak mohla přispět ve výši $0,8$ p. b. (beze změny).

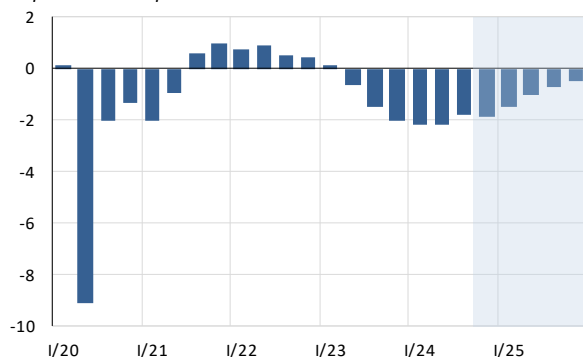
Díky oživení investiční aktivity byla v předchozích letech tahounem potenciálního růstu **zásoba kapitálu**. Vzhle-

dem k predikovanému vývoji tvorby hrubého fixního kapitálu a odpisů by příspěvek tohoto faktoru mohl v loňském roce klesnout na $1,0$ p. b. (beze změny) a dále na $0,6$ p. b. (beze změny) v roce 2025.

Počet obyvatel ve věku 15 a více let se v letech 2022 a 2023 významně podílel na celkovém potenciálním růstu, dominantní roli v tom sehrál příchod uprchlíků z Ukrajiny. Význam počtu obyvatel starších 15 let by ale měl postupně klesat. **Míra zaměstnanosti** ve věkové skupině 15 a více let se v loňském roce zvýšila, především v důsledku hospodářského oživení a souvisejícího nárůstu zaměstnanosti. Stejným směrem dlouhodobě působí také prodlužování statutárního věku odchodu do důchodu. **Průměrný počet odpracovaných hodin** na pracovníka vykazuje z dlouhodobého hlediska klesající trend (graf 2.1.4), v roce 2024 v tomto směru působilo i větší využití zkrácených úvazků. V úhrnu mohl **výrobní faktor práce** v loňském roce podpořit potenciální růst v rozsahu $0,2$ p. b. (beze změny), v roce 2025 by měl působit mírně negativně ve výši $-0,1$ p. b. (proti $0,0$ p. b.).

Graf 2.1.1: Produkční mezera

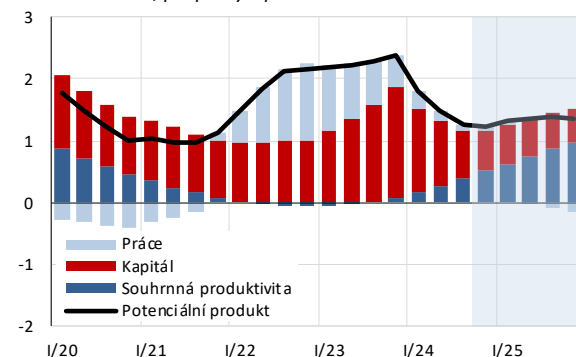
v % potenciálního produktu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.2: Potenciální produkt

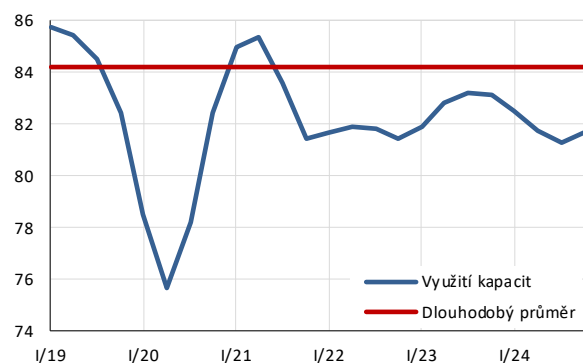
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu

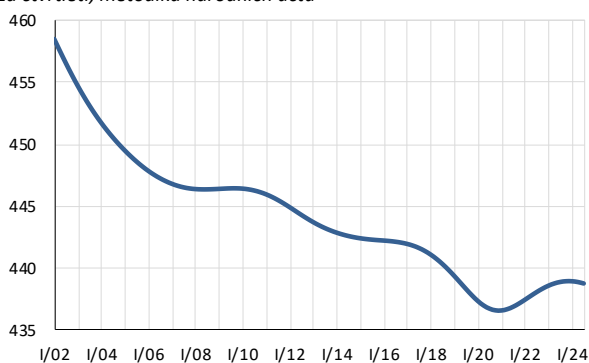
vyhlazeno centrováním klouzavým průměrem přes 5 čtvrtletí, v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.1.4: Průměrný počet odpracovaných hodin

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Produkční mezera	%	2,3	3,5	-3,1	-0,3	0,6	-1,0	-2,0	-0,9	0,2	1,1
Potenciální produkt	růst v %	2,5	2,3	1,4	1,0	1,9	2,3	1,4	1,4	1,4	1,6
Příspěvky											
Trend souhrnné produktivity faktorů	<i>p. b.</i>	1,7	1,2	0,7	0,2	0,0	0,0	0,3	0,8	1,2	1,3
Zásoba kapitálu	<i>p. b.</i>	0,6	1,2	1,5	0,5	1,3	1,4	1,0	0,6	0,4	0,5
Obyvatelstvo 15+	<i>p. b.</i>	-0,1	0,1	0,1	-0,1	1,1	0,8	0,3	0,1	-0,1	-0,1
Míra zaměstnanosti	<i>p. b.</i>	0,5	0,0	-0,8	0,5	-0,7	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,0
Průměrné odpracované hodiny	<i>p. b.</i>	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,3	0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,1

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

2.2 Konjunkturální indikátory

Vývoj indikátorů důvěry ve 4. čtvrtletí 2024 poukazuje na meziroční pokles hrubé přidané hodnoty v průmyslu. Naproti tomu v odvětvích obchodu a služeb došlo ke zlepšení důvěry, a to na mezičtvrtletní i meziroční bázi. Rovněž pozitivní vývoj sentimentu ve stavebnictví signalizuje růst hrubé přidané hodnoty. Korelace mezi vývojem důvěry a hrubé přidané hodnoty ve stavebnictví je však velmi nízká.

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

Indikátor důvěry spotřebitelů ČSÚ ve 4. čtvrtletí 2024 oproti předchozímu čtvrtletí mírně posílil. Jeho vývoj pro 1. čtvrtletí 2025 (indikátor důvěry vykazuje předstih

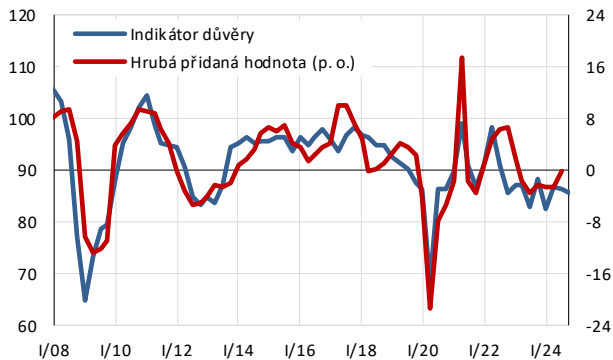
o 1 čtvrtletí) naznačuje, že pozvolný růst výdajů domácností na konečnou spotřebu bude pokračovat. Obdobný vývoj spotřeby domácností signalizuje i indikátor důvěry spotřebitelů sestavený MF ČR z dílčích otázek spotřebitelského průzkumu Evropské komise. Mezi domácnostmi nadále převládá pesimismus, který pramení z výrazně negativního hodnocení ekonomické situace a obav ohledně finanční situace domácností.

Ve výsledku souhrnný indikátor důvěry pro 4. čtvrtletí 2024 poukazuje na mírný mezičtvrtletní i meziroční růst celkové hrubé přidané hodnoty.

Podle kompozitního předstihového indikátoru by se měla záporná mezera výstupu v polovině roku 2025 postupně uzavírat. To je v souladu s naším aktuálním odhadem pozice ekonomiky v hospodářském cyklu (viz kapitola 2.1).

Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu

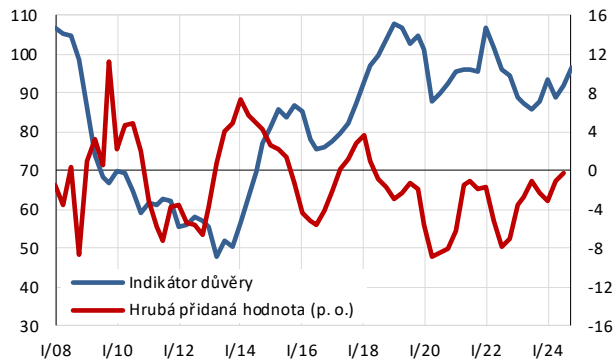
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví

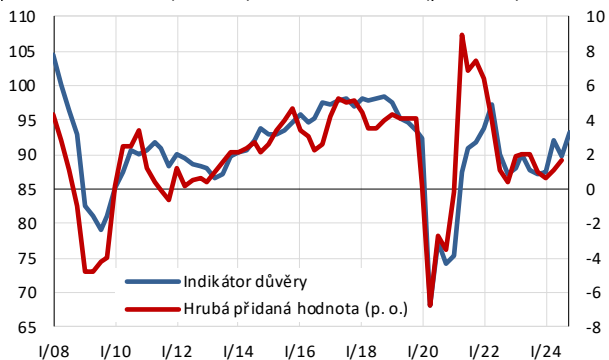
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách

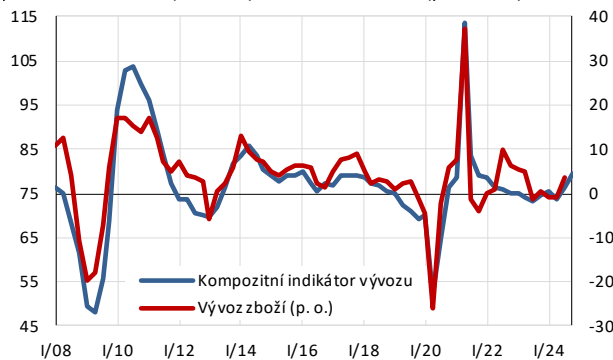
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží

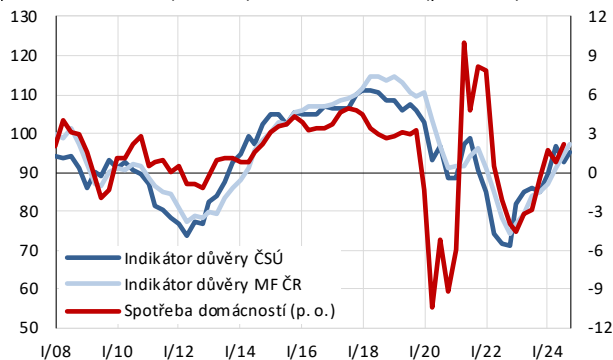
průměr 2010 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností

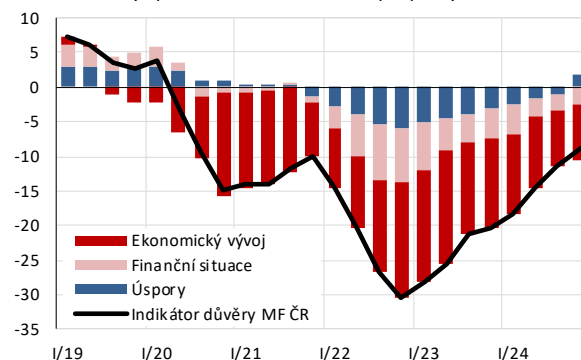
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ, Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání

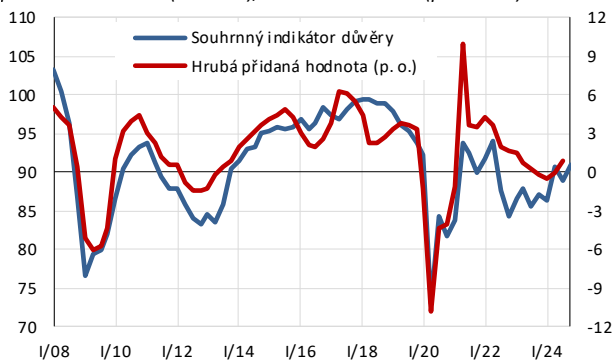
indikátor důvěry spotřebitelů MF ČR, saldo, příspěvky



Zdroj: Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH

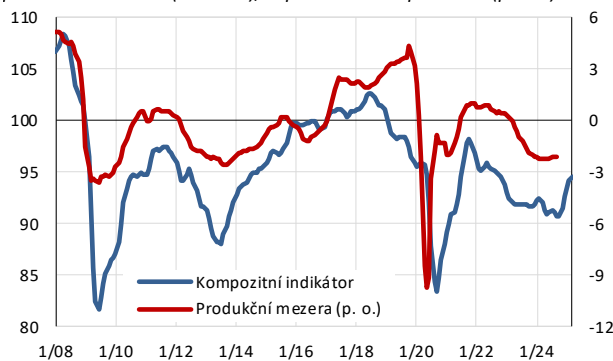
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR

3.1 Ekonomický výkon

Česká ekonomika ve **3. čtvrtletí 2024** meziročně vzrostla o 2,1 % (*proti 2,0 %*), ve srovnání s předchozím čtvrtletím se sezónně očištěný **HDP** zvýšil o 0,5 % (*proti 0,3 %*). Hospodářskou aktivitu nejvíce podpořila odvětví obchodu, dopravy, ubytování a pohostinství a odvětví zpracovatelského průmyslu. V rámci revize dat byla mírně snížena dynamika HDP ve 2. pololetí 2024.

Spotřeba domácností byla ve 3. čtvrtletí meziročně vyšší o 2,6 % (*v souladu s odhadem*), a to jak vlivem růstu reálného disponibilního důchodu, tak i poklesu míry úspor. Domácnosti zvyšovaly relativně nejvíce výdaje na výroby krátkodobé spotřeby, útraty ale vzrostly ve všech kategoriích s výjimkou předmětů dlouhodobé spotřeby. Spotřební výdaje rezidentů v zahraničí (ve stálých cenách) se meziročně snížily, stále ale zůstávají na vysoké úrovni.

Spotřeba vládních institucí se meziročně zvýšila o 3,6 % (*proti 3,4 %*). Za dynamikou stojí především nákupy zboží a služeb, které rostly nejvíce u zdravotních pojišťoven a místních vládních institucí. Vyšší tempo nákupů se pak odrazilo u zdravotních pojišťoven i v rámci naturálních sociálních dávek.

Tvorba hrubého fixního kapitálu meziročně stagnovala (*proti růstu 3,8 %*). Investiční aktivitu podpořily investice do dopravních prostředků, obydlí a produktů duševního vlastnictví, opačným směrem působil propad investic v kategorii ostatní stroje a zařízení. Ze sektorového hlediska oslabila investiční aktivita firem, domácnosti a vládní sektor naopak v meziročním srovnání investovaly více. Investice sektoru vládních institucí byly podpořeny projekty spolufinancovanými fondy EU.

Změna stavu zásob a cenností z růstu ekonomiky ubrala 0,7 p. b. (*proti 2,6 p. b.*), tvorba hrubého kapitálu tak meziročně poklesla o 1,9 % (*proti 4,5 %*). Firmy sice navyšovaly skladové zásoby výrobních vstupů, patrně z důvodu obav ohledně výpadků v dodávkách komponent, v meziročním srovnání se však akumulace zásob snížila vlivem poklesu objemu rozpracované výroby.

Saldo **zahraničního obchodu** ekonomický růst podpořilo v rozsahu 0,9 p. b. (*proti 1,7 p. b.*). Zatímco vývoz zboží a služeb meziročně vzrostl o 6,0 % (*proti 5,7 %*), dovoz se zvýšil o 4,9 % (*proti 3,3 %*). Silnější dynamiku vykázal export do zemí EU i mimo EU. Důvodem byl kromě silné dynamiky exportu stimulován i vyšším než odhadovaným navýšováním skladových zásob, zejména surovin.

Odhadujeme, že česká ekonomika ve 4. čtvrtletí 2024 mezičtvrtletně vzrostla o 0,4 % (*proti 0,5 %*), a že **za celý rok 2024** tak HDP **vzrostl o 1,1 %** (*beze změny*). Ekonomickou aktivitu v minulém roce nejvýrazněji podpořilo

oživení spotřeby domácností, prorůstově působila i spotřeba vládních institucí a zahraniční obchod. Opačný efekt mělo snižování stavu zásob a mírně negativní dopad měl také vládní konsolidační balíček.

V letošním roce by hospodářskou dynamiku mělo táhnout výraznější oživení spotřeby domácností a tvorby hrubého fixního kapitálu. Silnější domácí poptávka ale podpoří nárůst dovozů, saldo zahraničního obchodu tak bude působit negativně. **V roce 2025** by tak reálný HDP mohl **vzrůst o 2,3 %** (*proti 2,5 %*).

Výdaje domácností na konečnou spotřebu byly v loňském roce podpořeny nárůstem reálného disponibilního důchodu, opačným směrem ale působilo restriktivní nastavení měnové politiky a v menší míře i konsolidační balíček. Míra úspor i přes mírné snížení zůstala v historickém srovnání na velmi vysoké úrovni. Odhadujeme, že reálná spotřeba domácností v roce 2024 vzrostla o 1,8 % (*proti 1,9 %*). V letošním roce očekáváme nárůst ochoty domácností k útratám, na meziroční snížení míry úspor budou působit pokles úrokových sazeb i slábnoucí snaha o vytvoření finanční rezervy u nízkopříjmových domácností. V návaznosti na nová data nicméně očekáváme mírně pozvolnější akceleraci spotřeby domácností. Spotřební výdaje domácností by se tak mohly v roce 2025 zvýšit o 3,4 % (*proti 3,7 %*).

Spotřeba sektoru vládních institucí se v roce 2024 mohla zvýšit o 3,8 % (*proti 3,7 %*). Její růst byl kromě fiskální konsolidace tlumen také přechodem na novou finanční perspektivu 2021–2027, který však byl do určité míry korigován náběhem běžných výdajů z ostatních nástrojů EU, hlavně Nástroje pro oživení a odolnost. Vládní spotřeba v závěrečné fázi loňského roku odrážela také výdaje na odstraňování povodňových škod. V letošním roce by se také měla projevit pokračující konsolidace, reálné výdaje na spotřebu vládních institucí by mohly vzrůst o 1,8 % (*beze změny*).

Tvorba hrubého fixního kapitálu v roce 2024 stagnovala. Soukromé investice byly limitovány přetrvávajícími problémy v zemích eurozóny, poklesem bytové výstavby a nižším využitím výrobních kapacit v průmyslu. Současně se projevil přechod na novou finanční perspektivu fondů EU, a to v prvé řadě u investic sektoru vládních institucí. Tvorba hrubého fixního kapitálu se tak v roce 2024 mohla snížit o 0,1 % (*proti růstu 0,9 %*). Přetrvávající negativní sentiment v průmyslu a slabý hospodářský růst v eurozóně by měly limitovat soukromou investiční aktivitu i v první polovině letošního roku. Pozitivně by naopak měl působit růst vládních výdajů podpořený unijními finančními prostředky z Nástroje pro oživení a odolnost a rovněž plánovaná investice společnosti on-

semi do výroby čipů. V roce 2025 počítáme s růstem investiční aktivity o 2,8 % (proti 3,6 %).

V loňském roce docházelo k dokončování rozpracované produkce a k omezování akumulace zásob výrobních vstupů i obchodního zboží (zboží určeného k „přeprodeji“). Odhadujeme, že **změna stavu zásob** tak v roce 2024 na růst HDP působila negativně, zato pro rok 2025 je již očekáván kladný příspěvek. Tvorba hrubého kapitálu ve výsledku mohla loni poklesnout o 4,1 % (proti 4,9 %) a v letošním roce by se měla zvýšit o 6,2 % (proti 6,4 %).

Odhadujeme, že **vývoz zboží a služeb** v uplynulém roce vzrostl o 2,1 % (proti 2,0 %). Růstovou dynamiku limito-

val pokles exportních trhů, pozitivně naopak působila exportní výkonnost, která těžila ze silné výroby motorových vozidel (viz kapitolu 3.4). Předpokládané zrychlení růstu vývozu v roce 2025 na 2,9 % (proti 3,3 %) reflektuje oživení hlavních exportních trhů. Dynamika vývozu a domácí poptávky, zejména dovozně náročných investic, se pak promítá v tempu **dovozu zboží a služeb**, který v roce 2024 mohl vzrůst o 1,2 % (proti 0,8 %). Zrychlení růstu na 5,3 % (proti 5,6 %) v roce 2025 odráží nejen pokračující oživení domácí i zahraniční poptávky, ale i dovoz pro výše uvedenou investici společnosti onsemi.

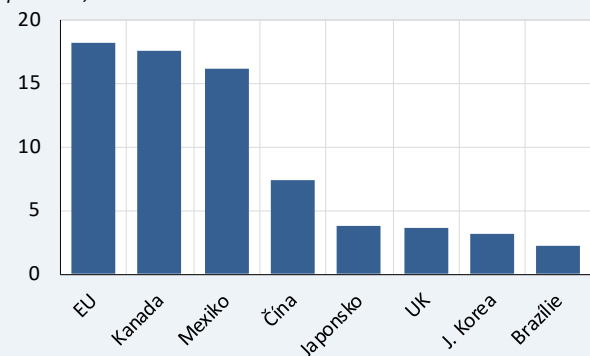
Box 1: Dopad cel na dovoz zboží do USA na českou ekonomiku

Světová obchodní organizace ve své poslední prognóze předpokládá zrychlení růstu světového obchodu z 2,7 % v roce 2024 na 3,0 % pro rok 2025. Predikce přitom vychází z předpokladu, že nedojde k eskalaci obchodních sporů, zejména pak mezi Spojenými státy americkými a EU. S nástupem nové americké administrativy výrazně vzrostla rizika v podobě zvyšování celních sazeb a dalšího uzavírání ekonomik. Zatímco pro ČR nejsou USA přímo významným trhem, riziko pro českou ekonomiku představuje zhoršení hospodářského vývoje v eurozóně, kam směřuje významná část českého exportu. Z objemových elasticit zahraničního obchodu plane, že pokles dynamiky světového obchodu se zbožím o 1,0 p. b. by projevil ve snížení růstu českého reálného exportu o 1,1 p. b.

Pro USA je EU spolu s Kanadou a Mexikem největším obchodním partnerem. V roce 2023 mířilo do EU přes 18 % celkových amerických exportů (Graf 1), nejvíce pak do Nizozemska a Německa, kam směřovala shodně přibližně pětina vývozu do EU. Rovněž pro EU jsou Spojené státy významným obchodním partnerem, když 19,7 % mimounijního exportu směřovalo do USA (Graf 2). Téměř třetina (31,3 %) unijního exportu do USA náleží Německu.

Graf 1: Vývoz z USA – hlavní obchodní partneři

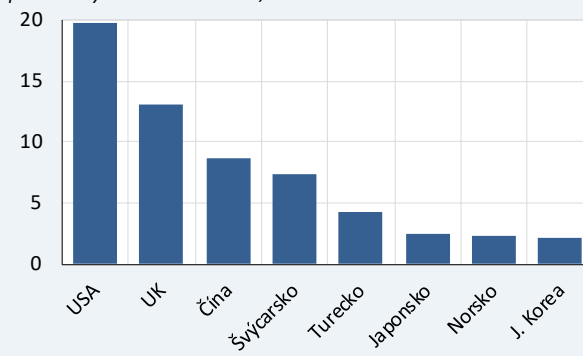
podíl v %, rok 2023



Zdroj: US International Trade Administration. Výpočty MF ČR.

Graf 2: Vývoz z EU – hlavní obchodní partneři

podíl na vývozu mimo EU v %, rok 2023



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Eskalace obchodních sporů mezi USA a EU v podobě uvalení univerzálních cel tak představuje riziko pro budoucí ekonomický růst. V rámci analýzy dopadů zavedení cel posuzujeme jak přímé, tak nepřímé efekty na českou ekonomiku. Přímé dopady vyplývají z poklesu objemu zahraničního obchodu mezi USA a ČR vlivem vyšší celní sazby. Nepřímé dopady pak vznikají v důsledku odvozeného efektu poklesu objemu obchodu mezi eurozónou a USA na českou ekonomiku. Aplikujeme přitom celní sazby na evropské zboží ze strany Spojených států amerických v minimální výši 10 % (včetně recipročního opatření ze strany EU ve stejném rozsahu).

Výsledný dopad zavedení celních opatření na českou ekonomiku však závisí, vedle výše samotných celních sazeb, na dalších faktorech. Zejména na velikosti samotného negativního dopadu cel na unijní, potažmo americkou ekonomiku. Odhady se v tomto směru velmi různí, např. London School of Economics and Political Science¹ odhaduje zpomalení růstu HDP EU ve výši 0,11 p. b. Citi² pak o 0,3 p. b. v průběhu dvou let v případě jednostranně uvalených cel ze strany USA.

¹ Saussay, Aurélien (2024): *The economic impacts of Trump's tariff proposals on Europe*. London School of Economics and Political Science, [cit. 15. 1. 2025], <<https://www.lse.ac.uk/granthaminstitute/wp-content/uploads/2024/10/Economic-impacts-of-the-Trump-Tariff-Proposals-on-Europe.pdf>>.

² Citi (2024): *European Road Ahead Special Report: Sizing Up Tariff Risks*. Citi, [cit. 15. 1. 2025], <<https://www.citigroup.com/global/insights/european-road-ahead-special-report-sizing-up-tariff-risks>>.

Goldman Sachs³ hovoří dokonce o negativním dopadu na růst eurozóny až do výše 1,0 p. b. Co se týče dopadů na USA, podle London School of Economics and Political Science by z důvodu poklesu zahraničního obchodu a vyšších nákladů zpomalil růst reálného HDP v USA o 0,6 p. b. Congressional Budget Office⁴ pak uvádí, že se růst americké ekonomiky v případě 10% cel sníží do roku 2034 o 0,3 p. b.

Odhady dopadů plynoucích z vyšších celních sazeb vycházejí z modelové odhadnutých elasticit výdajových složek českého HDP, cenové elasticity amerického a unijního vývozu jsou pak převzaty z odhadu Mezinárodního měnového fondu⁵. Údaje o dovozních náročnostech vycházejí z mezinárodních symetrických input-output tabulek OECD za rok 2018⁶.

Na základě toho odhadujeme zpomalení růstu HDP v eurozóně o 0,46 p. b. Pro USA by se mj. menší otevřeností ekonomiky měl růst snížit o 0,40 p. b. Hodnoty nevybočují z odhadů zahraničních institucí. Ty se pro eurozónu pohybují v intervalu -0,1 p. b. až -1,5 p. b., v případě USA mezi -0,2 p. b. a -0,6 p. b.

Celkový dopad jednorázového zpomalení české ekonomiky by tak ve výsledku mohl dosáhnout -0,4 až -0,5 p. b. Efekt zasažení zahraničního obchodu ČR by se promítl do zpomalení růstu českého HDP o 0,36 p. b. Zpomalení HDP z titulu snížení výdajů na konečnou spotřebu domácností a tvorby hrubého kapitálu by dosáhlo 0,11 p. b.

Tabulka 1: Jednotlivé efekty na HDP ČR

v % HDP

Efekty	% HDP
Dopad na přímý vývoz zboží z ČR do USA	-0,06
Nepřímý vývoz do USA přes hlavní obchodní partnery ČR	-0,02
Efekt oslabení hospodářství eurozóny o 0,46 p. b.	-0,29
Efekt oslabení hospodářství USA o 0,40 p. b.	0,00
Reakce domácí poptávky	-0,11
Celkový dopad na HDP	-0,48
z toho výdaje na konečnou spotřebu domácností	-0,04
z toho tvorba hrubého fixního kapitálu	-0,08
z toho zahraniční obchod	-0,36

Zdroj: Výpočty MF ČR.

Analýza prezentuje střední odhad, který by se mohl při silném poklesu důvěry subjektů v budoucí hospodářský vývoj, nových restriktivních opatřeních nebo dalšího zvyšování celních sazeb v rámci dodatečných odvetných opatření projevit ještě výrazněji. Výpočet udává jednorázový dopad na HDP ČR. Snížení tempa růstu by bylo spíše dočasnou záležitostí, ve středním horizontu by návratu růstové dynamiky hospodářství např. pomáhalo přizpůsobení měnového kurzu. Na dopady v dlouhém horizontu bude mít vliv i rychlost, s jakou firmy v ČR a v EU navážou nové obchodní vztahy.

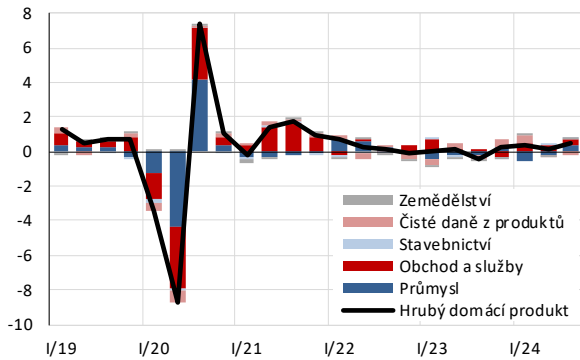
³ Stehn, Sven Jari a kol. (2024): Euro Area Outlook 2025: Under Pressure. Goldman Sachs, [cit. 15. 1. 2025], <<https://www.goldmansachs.com/images/insights/2025-outlooks/Euro-Area-Outlook-2025-Under-Pressure.pdf>>.

⁴ Congressional Budget Office (2024): Effects of Illustrative Policies That Would Increase Tariffs. Congressional Budget Office, [cit. 15. 1. 2025], <<https://www.cbo.gov/system/files/2024-12/61112-Tariffs.pdf>>.

⁵ Boer, Lukas & Rieth, Malte (2024): The Macroeconomic Consequences of Import Tariffs and Trade Policy Uncertainty. International Monetary Fund, [cit. 15. 1. 2025], <<https://www.elibrary.imf.org/downloadpdf/view/journals/001/2024/013/article-A001-en.pdf>>.

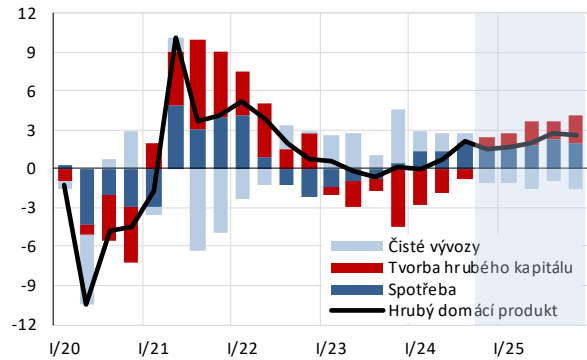
⁶ OECD (2023): OECD Inter-Country Input-Output tables. Organisation for Economic Co-operation and Development, [cit. 15. 1. 2025], <<https://www.oecd.org/sti/ind/inter-country-input-output-tables.htm>>.

Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu
mezičtvrtletní růst reálného HDP v %, přísp. v p. b., sezónně očištěno



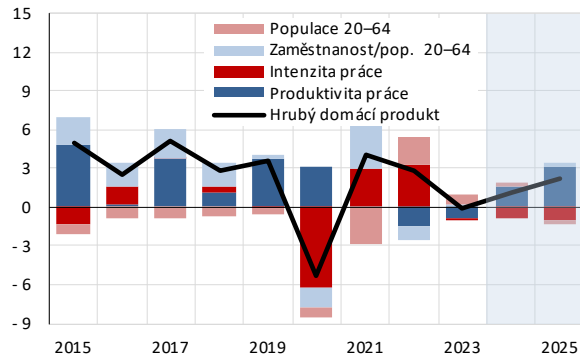
Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky v p. b.



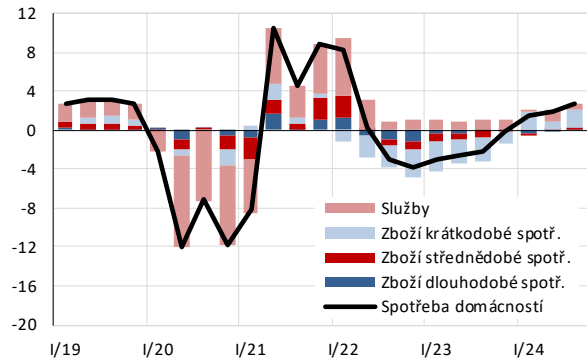
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt
růst v %, příspěvky v procentních bodech



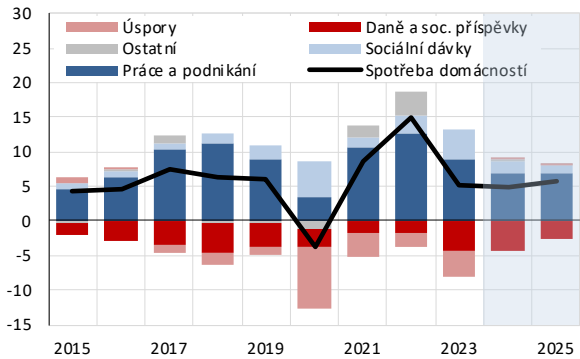
Pozn.: Intenzita práce udává počet odpracovaných hodin na pracovníka.
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.4: Spotřeba domácností
domácí pojetí, meziroční růst reálné spotřeby v %, příspěvky v p. b.



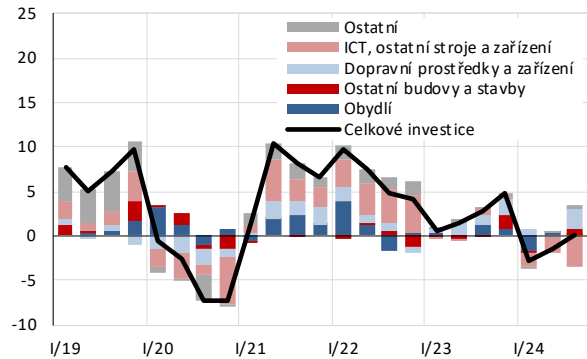
Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.5: Spotřeba domácností
národní pojetí, meziroční růst nominální spotřeby v %, příspěvky v p. b.



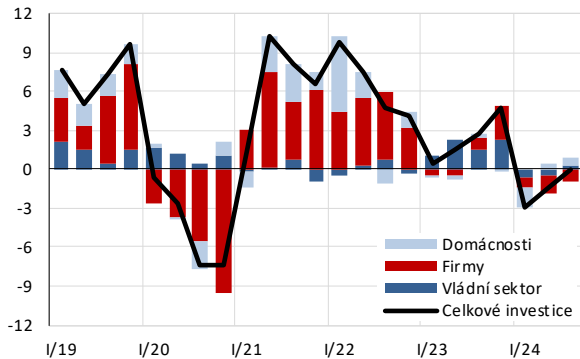
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.6: Věcné členění investic
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



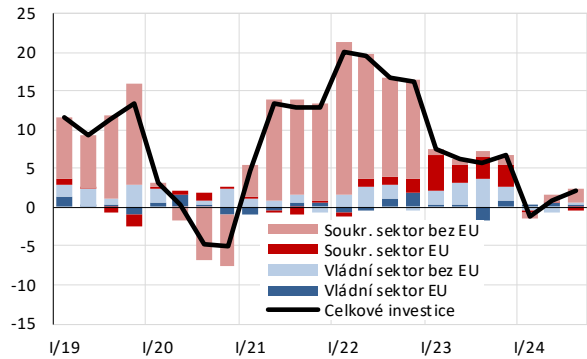
Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.7: Sektorové členění investic
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.8: Zdroje financování investic
meziroční růst nominální THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2020</i>	5 943	6 155	5 828	6 063	6 236	6 232	6 301	6 444	6 606	6 775
	<i>růst v %</i>	2,8	3,6	-5,3	4,0	2,8	-0,1	1,1	2,3	2,5	2,6
	<i>růst v %¹⁾</i>	2,8	3,5	-5,3	4,0	2,9	0,1	1,0	2,3	2,6	2,4
Výdaje domácností na spotřebu²⁾	<i>mld. Kč 2020</i>	2 846	2 933	2 745	2 859	2 874	2 795	2 845	2 941	3 030	3 104
	<i>růst v %</i>	3,5	3,1	-6,4	4,2	0,5	-2,8	1,8	3,4	3,0	2,5
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2020</i>	1 169	1 200	1 250	1 268	1 273	1 316	1 366	1 391	1 408	1 434
	<i>růst v %</i>	3,5	2,6	4,1	1,5	0,4	3,4	3,8	1,8	1,2	1,8
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2020</i>	1 503	1 589	1 441	1 708	1 881	1 760	1 688	1 792	1 871	1 939
	<i>růst v %</i>	6,4	5,7	-9,3	18,5	10,2	-6,4	-4,1	6,2	4,4	3,6
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2020</i>	1 454	1 563	1 488	1 589	1 689	1 732	1 730	1 778	1 837	1 894
	<i>růst v %</i>	8,9	7,5	-4,8	6,7	6,3	2,5	-0,1	2,8	3,3	3,1
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2020</i>	49	26	-47	119	192	29	-43	14	35	45
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2020</i>	4 261	4 317	3 949	4 271	4 491	4 614	4 709	4 845	5 029	5 210
	<i>růst v %</i>	3,5	1,3	-8,5	8,2	5,1	2,7	2,1	2,9	3,8	3,6
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2020</i>	3 835	3 884	3 556	4 043	4 284	4 245	4 296	4 523	4 733	4 915
	<i>růst v %</i>	5,5	1,3	-8,4	13,7	5,9	-0,9	1,2	5,3	4,7	3,8
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2020</i>	5 520	5 724	5 435	5 835	6 028	5 866	5 893	6 119	6 305	6 472
	<i>růst v %</i>	4,3	3,7	-5,0	7,3	3,3	-2,7	0,5	3,8	3,0	2,6
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2020</i>	5 858	6 085	5 828	6 060	6 077	6 198	6 322	6 485	6 662	6 845
	<i>růst v %</i>	2,8	3,9	-4,2	4,0	0,3	2,0	2,0	2,6	2,7	2,8
Příspěvky k růstu HDP											
Hrubé domácí výdaje	<i>p. b.</i>	4,0	3,5	-4,7	6,9	3,2	-2,7	0,4	3,6	2,9	2,5
Konečná spotřeba	<i>p. b.</i>	2,4	2,0	-2,3	2,3	0,3	-0,7	1,6	2,0	1,7	1,5
Výdaje domácností	<i>p. b.</i>	1,7	1,5	-3,1	2,0	0,3	-1,3	0,9	1,6	1,4	1,2
Výdaje vlády	<i>p. b.</i>	0,7	0,5	0,8	0,3	0,1	0,7	0,8	0,4	0,2	0,4
Tvorba hrubého kapitálu	<i>p. b.</i>	1,6	1,5	-2,4	4,6	2,9	-2,0	-1,2	1,6	1,2	1,0
Tvorba fixního kapitálu	<i>p. b.</i>	2,1	1,9	-1,2	1,7	1,7	0,7	0,0	0,7	0,9	0,8
Změna zásob	<i>p. b.</i>	-0,5	-0,4	-1,2	2,8	1,2	-2,7	-1,1	0,9	0,3	0,2
Saldo zahraničního obchodu	<i>p. b.</i>	-1,1	0,1	-0,6	-2,8	-0,3	2,6	0,7	-1,3	-0,4	0,0
Saldo zboží	<i>p. b.</i>	-1,0	0,5	-0,4	-3,0	0,5	2,6	0,8	-1,3	-0,4	0,0
Saldo služeb	<i>p. b.</i>	-0,2	-0,4	-0,2	0,1	-0,9	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2020</i>	5 404	5 598	5 315	5 524	5 685	5 711	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	3,0	3,6	-5,1	3,9	2,9	0,5	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2020</i>	538	556	513	539	551	522	.	.	.	.

¹⁾ Z dat očištěných o vliv nestejného počtu pracovních dní.

²⁾ Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní
zřetěžené objemy, referenční rok 2020

		2024				2025			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Odhad</i>				<i>Predikce</i>			
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2020</i>	1 476	1 595	1 610	1 620	1 500	1 627	1 654	1 662
	<i>růst v %</i>	0,0	0,8	2,1	1,5	1,7	2,0	2,7	2,6
	<i>růst v % ¹⁾</i>	0,5	0,5	1,4	1,5	1,7	2,3	2,5	2,8
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	0,4	0,2	0,5	0,4	0,6	0,8	0,7	0,7
Výdaje domácností na spotřebu ²⁾	<i>mld. Kč 2020</i>	679	719	718	730	694	742	745	759
	<i>růst v %</i>	1,4	1,1	2,6	2,0	2,3	3,3	3,9	3,9
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2020</i>	320	333	332	381	329	339	339	384
	<i>růst v %</i>	3,3	4,4	3,6	3,9	2,8	1,7	2,2	0,8
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2020</i>	344	430	490	424	361	458	515	458
	<i>růst v %</i>	-11,2	-6,5	-1,9	2,6	4,7	6,6	5,1	8,2
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2020</i>	361	423	439	507	372	433	461	512
	<i>růst v %</i>	-2,9	-1,5	0,0	3,2	3,1	2,2	5,2	0,9
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2020</i>	-17	7	51	-84	-12	26	53	-54
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2020</i>	1 157	1 193	1 133	1 225	1 191	1 223	1 168	1 262
	<i>růst v %</i>	-1,5	1,2	6,0	2,8	3,0	2,5	3,1	3,0
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2020</i>	1 020	1 077	1 062	1 137	1 073	1 135	1 114	1 201
	<i>růst v %</i>	-3,9	-0,7	4,9	4,6	5,2	5,4	4,9	5,7
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2020</i>	1 343	1 481	1 538	1 531	1 384	1 539	1 598	1 599
	<i>růst v %</i>	-1,7	-0,6	1,3	2,6	3,0	3,9	3,9	4,4
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2020</i>	1 478	1 611	1 621	1 613	1 511	1 647	1 669	1 658
	<i>růst v %</i>	1,3	1,7	3,1	1,8	2,2	2,3	3,0	2,8
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2020</i>	1 355	1 451	1 466	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-1,0	0,2	1,7	.	.	.	.	.
	<i>růst v % ¹⁾</i>	-0,5	-0,1	0,9	.	.	.	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	0,0	0,2	0,8	.	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2020</i>	121	145	145	.	.	.	.	.

¹⁾ Z dat očištěných o sezónní a kalendářní vlivy.

²⁾ Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	5 476	5 889	5 828	6 308	7 050	7 619	8 007	8 431	8 844	9 269
	<i>růst v %</i>	5,7	7,5	-1,0	8,2	11,8	8,1	5,1	5,3	4,9	4,8
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	2 685	2 848	2 745	2 980	3 424	3 599	3 779	4 007	4 219	4 411
	<i>růst v %</i>	6,5	6,1	-3,6	8,6	14,9	5,1	5,0	6,0	5,3	4,5
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	1 054	1 141	1 250	1 319	1 381	1 504	1 618	1 706	1 772	1 851
	<i>růst v %</i>	9,2	8,2	9,5	5,5	4,8	8,9	7,6	5,4	3,9	4,5
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 404	1 541	1 441	1 774	2 188	2 134	2 098	2 277	2 422	2 552
	<i>růst v %</i>	8,1	9,8	-6,5	23,1	23,3	-2,4	-1,7	8,6	6,4	5,4
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	1 360	1 518	1 488	1 655	1 952	2 080	2 124	2 229	2 344	2 458
	<i>růst v %</i>	10,7	11,6	-1,9	11,2	17,9	6,6	2,1	4,9	5,2	4,9
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	44	24	-47	119	236	55	-26	48	78	94
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	333	359	393	235	57	381	513	440	432	455
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	4 140	4 247	3 949	4 450	5 105	5 255	5 553	5 844	6 131	6 408
	<i>růst v %</i>	2,9	2,6	-7,0	12,7	14,7	2,9	5,7	5,2	4,9	4,5
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	3 807	3 888	3 556	4 215	5 048	4 874	5 041	5 404	5 699	5 953
	<i>růst v %</i>	4,9	2,1	-8,5	18,5	19,7	-3,4	3,4	7,2	5,5	4,4
Hrubý národní důchod	<i>mld. Kč</i>	5 163	5 525	5 528	6 123	6 763	7 509	7 862	8 279	8 688	9 108
	<i>růst v %</i>	6,4	7,0	0,0	10,8	10,4	11,0	4,7	5,3	4,9	4,8
Saldo prvotních důchodů	<i>mld. Kč</i>	-313	-364	-301	-185	-287	-109	-145	-151	-156	-161

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

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní

		2024				2025			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	1 846	2 025	2 050	2 087	1 940	2 126	2 166	2 198
	<i>růst v %</i>	4,1	5,0	6,1	5,2	5,1	5,0	5,7	5,3
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	892	951	953	982	939	1 008	1 014	1 047
	<i>růst v %</i>	4,5	4,3	5,7	5,5	5,2	5,9	6,4	6,5
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	365	386	392	475	390	407	415	494
	<i>růst v %</i>	7,1	7,6	7,7	7,8	6,8	5,4	5,9	4,1
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	426	531	608	533	457	578	653	589
	<i>růst v %</i>	-9,4	-3,8	0,4	5,1	7,2	9,0	7,4	10,5
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	439	518	539	629	463	540	578	647
	<i>růst v %</i>	-1,2	0,9	2,2	5,6	5,3	4,4	7,4	3,0
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	-13	13	69	-95	-6	38	75	-58
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	162	157	98	96	154	133	85	68
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	1 347	1 411	1 345	1 450	1 421	1 491	1 414	1 518
	<i>růst v %</i>	0,3	6,2	10,4	6,1	5,5	5,6	5,1	4,7
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	1 185	1 255	1 247	1 354	1 267	1 358	1 329	1 450
	<i>růst v %</i>	-4,0	2,6	7,8	7,4	6,9	8,2	6,6	7,1

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

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
HDP	<i>mld. Kč</i>	5 476	5 889	5 828	6 308	7 050	7 619	8 007	8 431	8 844	9 269
	<i>růst v %</i>	5,7	7,5	-1,0	8,2	11,8	8,1	5,1	5,3	4,9	4,8
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	504	534	449	478	592	579	677	708	745	771
	<i>% HDP</i>	9,2	9,1	7,7	7,6	8,4	7,6	8,5	8,4	8,4	8,3
	<i>růst v %</i>	2,2	6,0	-16,0	6,5	23,8	-2,1	16,9	4,6	5,2	3,4
Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	656	696	660	716	780	818	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	3,3	6,2	-5,3	8,5	9,0	4,8	.	.	.	.
Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	152	162	211	238	189	239	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	7,2	6,7	30,3	12,6	-20,5	26,4	.	.	.	.
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	2 393	2 580	2 624	2 813	3 031	3 266	3 469	3 689	3 881	4 065
<i>(domácí koncept)</i>	<i>% HDP</i>	43,7	43,8	45,0	44,6	43,0	42,9	43,3	43,8	43,9	43,9
	<i>růst v %</i>	9,7	7,8	1,7	7,2	7,7	7,7	6,2	6,4	5,2	4,7
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	1 836	1 980	1 988	2 132	2 326	2 505	2 665	2 832	2 979	3 120
	<i>růst v %</i>	9,6	7,9	0,4	7,2	9,1	7,7	6,4	6,3	5,2	4,7
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	557	599	636	682	706	761	804	857	902	945
	<i>růst v %</i>	10,3	7,6	6,2	7,1	3,5	7,8	5,7	6,6	5,2	4,7
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod	<i>mld. Kč</i>	2 579	2 775	2 756	3 016	3 427	3 774	3 862	4 033	4 218	4 433
	<i>% HDP</i>	47,1	47,1	47,3	47,8	48,6	49,5	48,2	47,8	47,7	47,8
	<i>růst v %</i>	2,9	7,6	-0,7	9,5	13,6	10,1	2,3	4,4	4,6	5,1
Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 117	1 201	1 294	1 413	1 577	1 675	1 758	1 902	2 045	2 150
	<i>růst v %</i>	5,1	7,5	7,7	9,2	11,6	6,2	4,9	8,2	7,6	5,1
Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 462	1 574	1 462	1 604	1 850	2 099	2 104	2 131	2 172	2 284
	<i>růst v %</i>	1,3	7,7	-7,1	9,7	15,4	13,4	0,2	1,3	1,9	5,1

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

		2024				2025			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
HDP	<i>mld. Kč</i>	1 846	2 025	2 050	2 087	1 940	2 126	2 166	2 198
	<i>růst v %</i>	4,1	5,0	6,1	5,2	5,1	5,0	5,7	5,3
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	138	173	183	183	146	180	191	192
	<i>růst v %</i>	24,0	9,5	13,6	23,0	5,6	4,0	4,3	4,8
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	828	860	854	927	879	918	908	984
<i>(domácí koncept)</i>	<i>růst v %</i>	6,1	5,5	6,5	6,8	6,2	6,7	6,3	6,2
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	635	660	657	713	675	704	697	756
	<i>růst v %</i>	6,4	5,7	6,6	6,8	6,3	6,7	6,1	6,0
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	193	200	197	214	204	213	211	229
	<i>růst v %</i>	5,1	4,7	6,1	6,8	5,8	6,7	7,0	7,0
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod	<i>mld. Kč</i>	880	992	1 013	977	916	1 028	1 067	1 022
	<i>růst v %</i>	-0,2	3,8	4,5	1,0	4,1	3,7	5,3	4,6

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.2 Ceny

Průměrná míra inflace v roce 2024 dosáhla 2,4 % (v souladu s predikcí). Meziroční růst **spotřebitelských cen** v prosinci 2024 činil 3,0 % (proti 3,1 %). Z hlediska oddílů spotřebního koše byl hlavním faktorem prosincové meziroční inflace oddíl bydlení (příspěvek 1,0 p. b.), především vlivem růstu cen nájemného z bytu o 6,2 % a elektřiny o 8,0 %. Naopak ceny zemního plynu poklesly o 5,5 %. Dále byl vysoký příspěvek oddílů alkoholické nápoje, tabák (0,4 p. b.) a stravování a ubytování (0,4 p. b.). Administrativní opatření k inflaci přidala 1,0 p. b., z toho regulované ceny (především ceny elektřiny) 0,9 p. b. a daňové změny 0,1 p. b. V rámci daňových úprav bylo meziroční zvýšení spotřebních daní na líh a tabákové výrobky částečně kompenzováno změnami sazeb daně z přidané hodnoty.

Za vyšší dynamikou prosincové meziroční inflace měřené **harmonizovaným indexem spotřebitelských cen** (dle předběžného údaje 3,3 %) oproti inflaci podle národního indexu spotřebitelských cen stojí především nižší růst imputovaného nájemného, které není v harmonizovaném indexu obsaženo. Imputované nájemné je z velké části určováno tržními cenami nových bytů a rodinných domů. Jejich velmi vysoké ceny v relaci k průměrné mzdě (graf 3.2.8) i dražší a dříve též regulatorně omezené hypoteční úvěry pak skrze nižší poptávku po vlastním bydlení vedly ke zpomalení cenové dynamiky nemovitostí, a tedy i imputovaného nájemného. Tento vývoj se však s obnovující se poptávkou po nemovitostech již obrátil, především na začátku letošního roku tak lze očekávat zrychlení růstu imputovaného nájemného.

V roce 2024 byly inflační tlaky výrazně nižší než v předchozích dvou letech. Stále byl značně zvýšený růst cen služeb (růst o 5,1 %), naopak cenová dynamika zboží byla utlumená (růst o 0,9 %). Administrativní opatření přispěla k průměrné míře inflace v rozsahu 1,0 p. b. (proti 0,9 p. b.). I loni byly v jejich rámci dominantním faktorem ceny energií, a to vlivem výrazného zdražení jejich regulovaných složek. Mírně kladný příspěvek nepřímých daní ve výši 0,1 p. b. (v souladu s predikcí) odrážel zvýšení spotřebních daní na líh a tabákové výrobky, které bylo částečně kompenzováno změnami sazeb daně z přidané hodnoty.

Restriktivní působení měnové politiky bylo v loňském roce zesíleno důchodovým efektem fiskálního konsolidačního balíčku, a společně tak mírnilo domácí poptávkové inflační tlaky. Ve směru nižší inflace působil i lehký pokles dolarové ceny ropy. Naopak proinflačním faktorem byl nejen růst nominálních mezd, ale i silná depreciace koruny vůči euru a dolaru.

V letošním roce budou inflační tlaky utvářeny primárně tržními faktory. Růst regulovaných cen bude důsledkem především zdražení regulovaných složek energií či zvýšení ceny dálniční známky. V opačném směru by mělo působit zlevnění komoditních složek elektřiny a plynu. Zvýšení spotřebních daní na líh a tabákové výrobky by pak mělo být důvodem pro mírně kladný příspěvek nepřímých daní. Celkově by tak administrativní opatření mohla k průměrné míře inflace v roce 2025 přidat 0,2 p. b. (beze změny).

Pokles ceny ropy by měl v letošním roce působit protiinflačně a inflační tlaky bude prostřednictvím úrokových sazeb vzhledem k délce transmise i nadále mírnit měnová politika. Kurz koruny vůči euru by měl působit víceméně neutrálně. Proinflačním faktorem by měl být pokračující růst mezd a oslabování koruny vůči dolaru. Cenová dynamika u služeb by mohla být v letošním roce nadále zvýšená, k čemuž začne významněji přispívat i očekávaný zesílený růst imputovaného nájemného. Tržní složka inflace by tak měla po částečném odeznění aktuálního protiinflačního působení poklesu cen mnoha výrobních vstupů vzrůst.

V souladu s výše uvedeným očekáváme, že **průměrná míra inflace** v roce 2025 mírně klesne na 2,3 % (beze změny). Meziroční inflace by se měla v blízkosti inflačního cíle držet po celý rok.

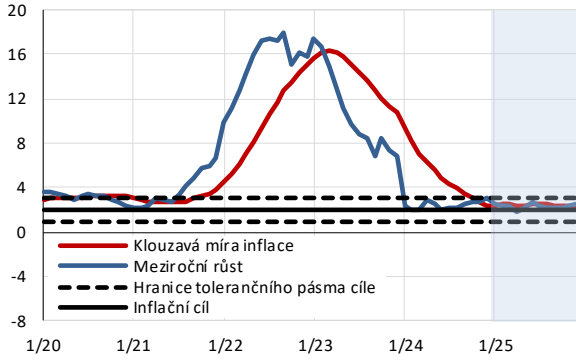
Ve 3. čtvrtletí 2024 se **deflátor HDP** při růstu deflátoru hrubých domácích výdajů o 3,0 % (proti 2,9 %) a zlepšení směnných relací o 1,3 % (proti 0,4 %) zvýšil o 3,9 % (proti 3,2 %). Růst deflátoru hrubých domácích výdajů byl tažen především deflátor spotřeby domácností a sektoru vládních institucí. Za výrazně lepšími směnnými relacemi stálo nejen zlevnění minerálních paliv, ale i růst cen strojů a dopravních prostředků.

Odhadujeme, že v roce 2024 růst deflátoru HDP díky nižší cenové dynamice v rámci všech složek domácí poptávky a slabšímu růstu směnných relací zpomalil na 4,0 % (proti 3,7 %). V letošním roce by hlavně vlivem jen mírného zlepšení směnných relací a pomalejšího růstu deflátoru spotřeby domácností mohl dále klesnout na 3,0 % (proti 2,7 %).

Na směnné relace měl loni pozitivní vliv především meziroční pokles cen minerálních paliv, který by měl pokračovat i letos. Ve výsledku odhadujeme, že směnné relace v roce 2024 vzrostly o 1,3 % (proti 0,8 %), a očekáváme, že v roce 2025 by se mohly dále zlepšit o 0,4 % (proti 0,2 %).

Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny

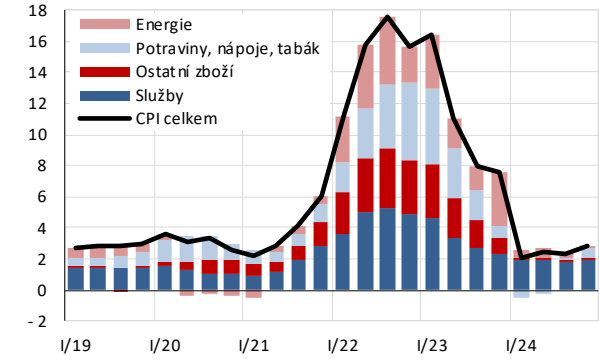
meziroční růst v %



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

Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech

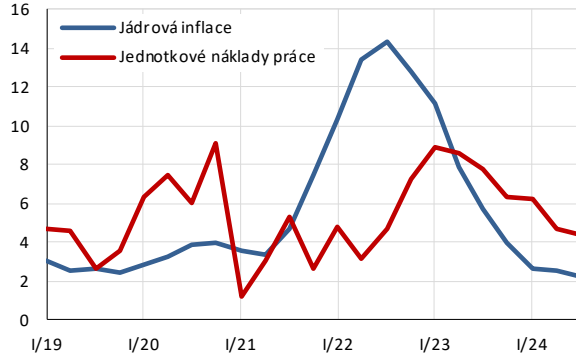
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce

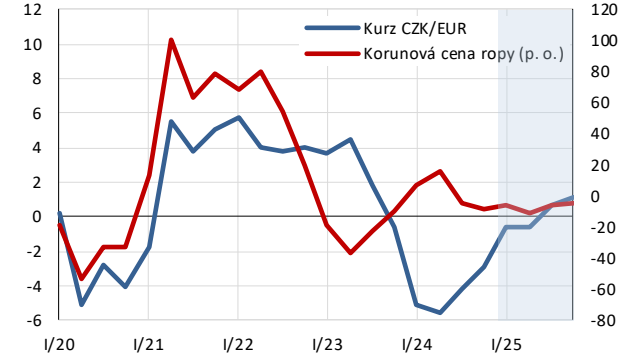
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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

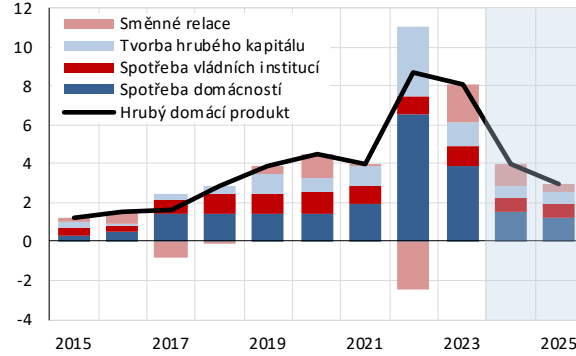
zhodnocení kurzu CZK/EUR, meziroční změna koronové ceny ropy, v %



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

Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu

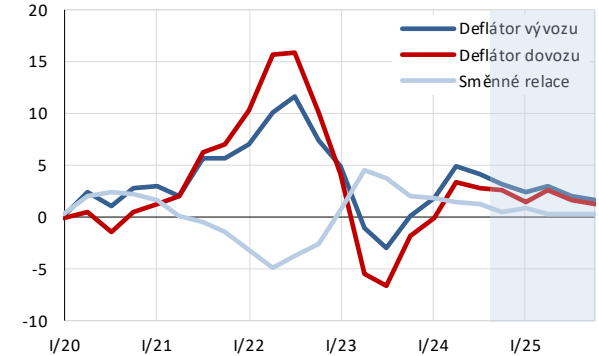
růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.6: Směnné relace

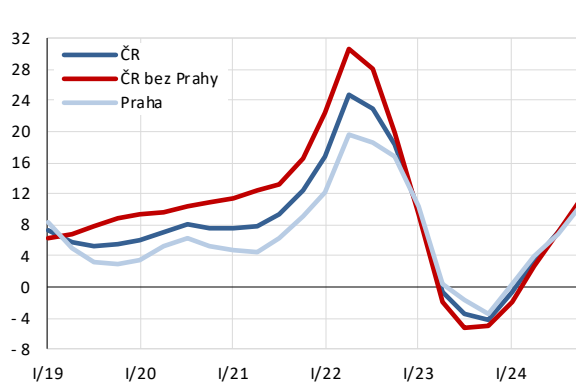
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.7: Nabídkové ceny bytů

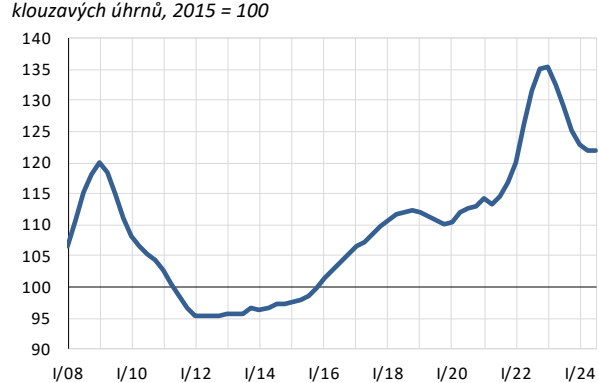
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ.

Graf 3.2.8: Ceny bytů v relaci k průměrné mzdě

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.2.1: Ceny – roční

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Index spotřebitelských cen											
Úroveň	<i>průměr 2015=100</i>	105,3	108,3	111,8	116,1	133,6	147,8	151,4	154,9	158,2	161,4
Průměrná míra inflace	%	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1	10,7	2,4	2,3	2,1	2,0
Administrativní opatření	<i>p. b.</i>	0,3	0,6	0,5	0,0	2,8	4,3	1,0	0,2	0,3	0,3
Tržní růst	<i>p. b.</i>	1,8	2,2	2,7	3,8	12,3	6,4	1,4	2,1	1,8	1,7
Harmonizovaný index spotřebitelských cen											
Úroveň	<i>průměr 2015=100</i>	105,1	107,8	111,4	115,1	132,1	147,9	151,9	155,5	158,8	162,0
Průměrná míra inflace	%	2,0	2,6	3,3	3,3	14,8	12,0	2,7	2,4	2,1	2,0
Deflátoři											
HDP	<i>průměr 2020=100</i>	92,1	95,7	100,0	104,0	113,1	122,2	127,1	130,8	133,9	136,8
	<i>růst v %</i>	2,8	3,8	4,5	4,0	8,7	8,1	4,0	3,0	2,3	2,2
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2020=100</i>	93,2	96,6	100,0	104,1	116,0	123,4	127,2	130,6	133,4	136,2
	<i>růst v %</i>	3,1	3,7	3,5	4,1	11,5	6,4	3,1	2,7	2,2	2,1
Spotřeba domácností ¹⁾	<i>průměr 2020=100</i>	94,3	97,1	100,0	104,2	119,1	128,8	132,8	136,3	139,2	142,1
	<i>růst v %</i>	2,9	2,9	3,0	4,2	14,3	8,1	3,1	2,6	2,2	2,0
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2020=100</i>	90,2	95,1	100,0	104,0	108,5	114,3	118,4	122,6	125,8	129,1
	<i>růst v %</i>	5,5	5,4	5,2	4,0	4,4	5,3	3,6	3,5	2,6	2,6
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2020=100</i>	93,6	97,1	100,0	104,2	115,6	120,1	122,7	125,3	127,6	129,8
	<i>růst v %</i>	1,6	3,8	3,0	4,2	10,9	3,9	2,2	2,1	1,8	1,7
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2020=100</i>	97,2	98,4	100,0	104,2	113,7	113,9	117,9	120,6	121,9	123,0
	<i>růst v %</i>	-0,6	1,3	1,6	4,2	9,1	0,2	3,5	2,3	1,1	0,9
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2020=100</i>	99,3	100,1	100,0	104,3	117,8	114,8	117,3	119,5	120,4	121,1
	<i>růst v %</i>	-0,6	0,8	-0,1	4,3	13,0	-2,6	2,2	1,8	0,8	0,6
Směnné relace	<i>průměr 2020=100</i>	97,9	98,3	100,0	99,9	96,5	99,2	100,5	101,0	101,3	101,5
	<i>růst v %</i>	0,0	0,4	1,7	-0,1	-3,5	2,9	1,3	0,4	0,3	0,3

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní

		2024				2025			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Spotřebitelské ceny (průměr čtvrtletí)	<i>průměr 2015=100</i>	150,1	151,3	152,1	152,2	153,7	154,7	155,5	155,8
	<i>růst v %</i>	2,1	2,5	2,3	2,9	2,4	2,2	2,2	2,4
Administrativní opatření	<i>p. b.</i>	0,9	0,9	0,9	1,1	0,3	0,2	0,2	0,2
Tržní růst	<i>p. b.</i>	1,2	1,6	1,4	1,8	2,2	2,0	2,0	2,1
Harmonizovaný index spotřebitelských cen	<i>průměr 2015=100</i>	150,5	151,9	152,6	152,6	154,4	155,4	156,1	156,1
	<i>růst v %</i>	2,4	2,7	2,6	3,1	2,6	2,3	2,3	2,3
Deflátoři									
HDP	<i>průměr 2020=100</i>	125,1	126,9	127,3	128,8	129,3	130,6	131,0	132,3
	<i>růst v %</i>	4,1	4,1	3,9	3,7	3,4	2,9	2,9	2,7
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2020=100</i>	125,4	126,1	127,0	130,0	129,0	129,5	130,3	133,2
	<i>růst v %</i>	2,8	3,1	3,0	3,2	2,9	2,7	2,6	2,5
Spotřeba domácností ¹⁾	<i>průměr 2020=100</i>	131,5	132,4	132,8	134,5	135,2	135,7	136,0	137,9
	<i>růst v %</i>	3,0	3,2	3,0	3,4	2,8	2,5	2,5	2,5
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2020=100</i>	114,1	115,9	118,0	124,6	118,5	120,1	122,3	128,6
	<i>růst v %</i>	3,7	3,1	3,9	3,8	3,9	3,6	3,6	3,2
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2020=100</i>	121,6	122,2	122,8	123,9	124,3	124,9	125,4	126,4
	<i>růst v %</i>	1,8	2,4	2,1	2,3	2,2	2,2	2,1	2,1
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2020=100</i>	116,4	118,3	118,7	118,3	119,3	121,9	121,1	120,3
	<i>růst v %</i>	1,9	4,9	4,2	3,2	2,4	3,0	2,0	1,7
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2020=100</i>	116,2	116,5	117,4	119,1	118,0	119,7	119,4	120,7
	<i>růst v %</i>	-0,1	3,4	2,8	2,7	1,6	2,7	1,7	1,4
Směnné relace	<i>průměr 2020=100</i>	100,2	101,5	101,1	99,4	101,0	101,8	101,4	99,7
	<i>růst v %</i>	2,0	1,5	1,3	0,6	0,8	0,3	0,3	0,3

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

3.3 Trh práce

Napětí na trhu práce se zmírnilo, po celý loňský rok počet uchazečů o zaměstnání převyšoval počet volných pracovních míst. Situace v jednotlivých regionech ale zůstala rozdílná. Nedostatek pracovníků přispěl k růstu nominálních výdělků, který v loňském roce po dvou letech předčil inflaci.

Zaměstnanost (národní účty) se ve 3. čtvrtletí 2024 meziročně zvýšila o 0,4 % (*proti 0,5 %*). Tento růst byl tažen odvětvími v tržních i netržních službách, ale meziroční pokles počtu pracovníků ve zpracovatelském průmyslu jej dále tlumil. Ve 4. čtvrtletí 2024 se zaměstnanost mohla meziročně zvýšit o 0,4 % (*beze změny*) a za celý loňský rok v průměru o 0,3 % (*beze změny*). Díky očekávanému ekonomickému oživení by se měla v horizontu predikce dále meziročně zvyšovat. V letošním roce by tak v průměru mohla vzrůst o 0,2 % (*beze změny*).

Počet registrovaných nezaměstnaných ve 4. čtvrtletí převyšoval počet volných pracovních míst. Navíc ne všechna volná pracovní místa mohla být považována za aktivní. Od letošního roku by se měla relevance vykazovaných volných pracovních míst zvýšit, jelikož byla zavedena maximální lhůta šesti měsíců, po kterou bude pracovní místo vedeno v evidenci. Statistika volných pracovních míst by tak měla lépe odrážet stav poptávky na trhu práce. Podle konjunkturálního průzkumu ČSÚ zůstává nedostatek zaměstnanců hlavní bariérou růstu produkce ve stavebnictví a nezanedbatelný je i v průmyslových odvětvích. Problém však zmírňují uprchlíci z Ukrajiny.

Podle dat MPSV počet zaměstnanců ze zahraničí ve 4. čtvrtletí 2024 meziročně vzrostl o 15 tis. na 841 tis. Dlouhodobě dominují pracovníci z Ukrajiny a Slovenska. Počet ukrajinských pracovníků ve 4. čtvrtletí meziročně vzrostl o 15 tis. na 302 tis.

Míra nezaměstnanosti (Výběrové šetření pracovních sil) se ve 3. čtvrtletí 2024 nepatrně zvýšila na 2,6 % (*v souladu s odhadem*). Sezónně očištěná míra nezaměstnanosti ve věkové skupině 15–64 let vzrostla v listopadu na 2,8 %. Odhadujeme, že ve 4. čtvrtletí 2024 míra nezaměstnanosti mírně poklesla na 2,5 % (*beze změny*) a že za celý rok 2024 činila v průměru 2,6 % (*beze změny*). V letošním roce by mohla mírně poklesnout na 2,5 % (*beze změny*).

Podíl nezaměstnaných osob (MPSV) se ve 4. čtvrtletí minulého roku zvýšil na 3,9 % (*v souladu s predikcí*) a v meziročním srovnání nadále rostl. Za minulý rok dosáhl 3,8 % (*v souladu s predikcí*) a v letošním roce by mohl na této hodnotě setrvat (*beze změny*).

Míra participace (20–64 let) se ve 3. čtvrtletí 2024 meziročně zvýšila o 0,4 p. b. na 84,4 % (*proti 84,5 %*). Růst byl tažen pracovní silou v produktivním věku, která převýšila růst populace. V roce 2024 se pravděpodobně míra participace zvýšila na 84,3 % (*beze změny*). I přes dílčí snížení pracovní síly v produktivním věku v metodice VŠPS by mělo dojít k nárůstu populace v této věkové skupině, což povede k poklesu míry participace na 83,3 % (*proti 83,2 %*).

Objem mezd a platů se ve 3. čtvrtletí letošního roku meziročně zvýšil o 6,6 % (*proti 6,2 %*). V makroekonomicky nejvýznamnějším odvětví zpracovatelského průmyslu objem mezd vzrostl o 4,6 % (při snížení počtu zaměstnanců o 1,5 %).

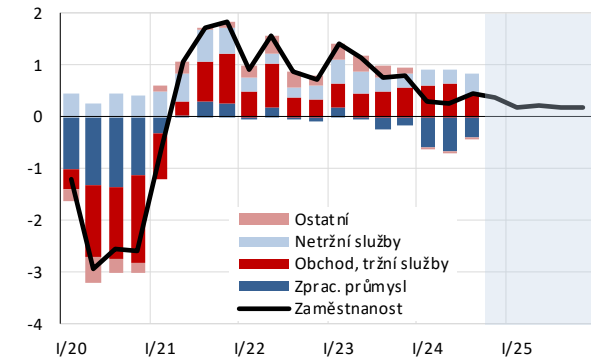
Přestože na trhu práce dochází k určitému zmírnění napaté situace, v mnoha odvětvích a profesích se nadále projevuje ztatečný nedostatek pracovníků, což pozitivně přispívá k dynamice nominálních výdělků. Kromě toho se silný nárůst spotřebitelských cen a ziskovosti firem z předchozích let promítá do vyšších mzdových požadavků ze strany zaměstnanců. Minimální mzda byla od počátku letošního roku poprvé stanovena novým mechanismem valorizace, přičemž by mělo dojít k postupnému nárůstu minimální mzdy až na 47 % průměrné mzdy v roce 2029. Od 1. ledna 2025 se tak minimální mzda zvýšila o 10 % na 20 800 Kč. Zjednodušený institut zaručených mezd je nově využíván jen v platové sféře.

V důsledku konsolidačních opatření došlo v loňském roce k výraznému snížení příspěvku netržních odvětví k celkové dynamice výdělků. Hlavním faktorem nárůstu platů v netržní sféře by v horizontu predikce měla nadále být automatická valorizace platů učitelů. V letošním roce by se měla pozitivně projevit akcelerace minimální mzdy a hospodářské oživení spojené s rostoucí poptávkou po práci. V úhrnu se objem mezd a platů mohl v roce 2024 zvýšit o 6,4 % (*proti 6,2 %*), v letošním roce by růst mohl nepatrně zpomalit na 6,3 % (*beze změny*).

Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) se ve 3. čtvrtletí 2024 meziročně zvýšila o 7,0 % (*proti 6,7 %*), k čemuž nejvíce přispěl nárůst průměrného výdělku ve zpracovatelském průmyslu o 6,7 % (příspěvek 1,2 p. b.) a ve zdravotní a sociální péči o 9,2 % (příspěvek 1,1 p. b.). Odhadujeme, že průměrná mzda se s ohledem na výše uvedené faktory mohla loni zvýšit o 7,0 % (*proti 6,9 %*), a pro rok 2025 očekáváme její růst o 6,5 % (*beze změny*).

Graf 3.3.1: Zaměstnanost

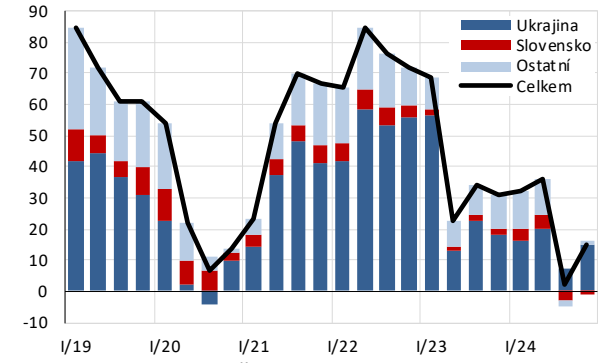
meziroční změna v %, příspěvky v p. b., metodika národních účtů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR

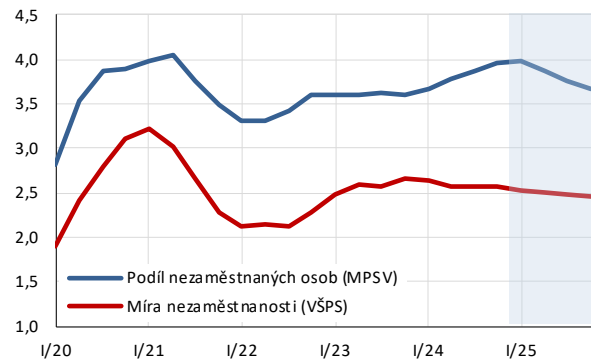
meziroční změna v tis. osob



Zdroj: MPSV. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti

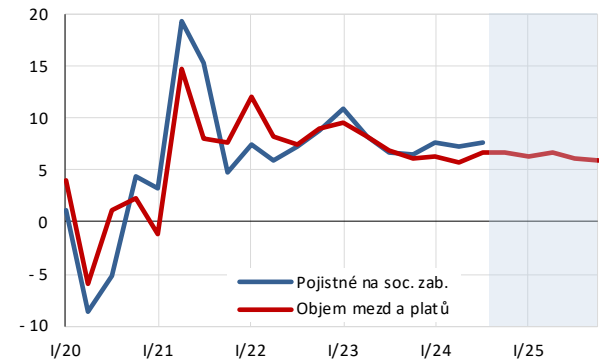
sezónně očištěná data, v %



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

Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělky

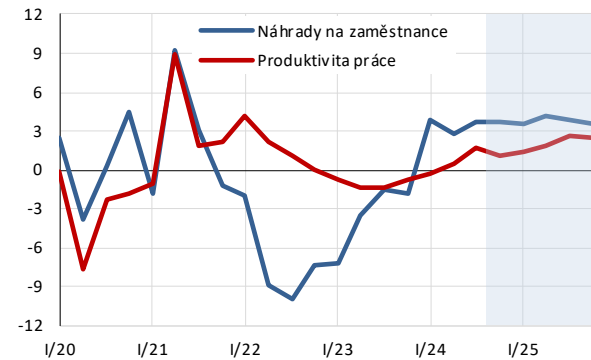
meziroční růst v %



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

Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita

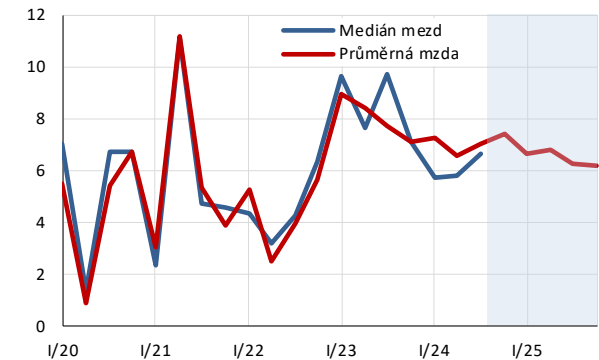
meziroční růst reálných náhrad a reálné produktivity v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy

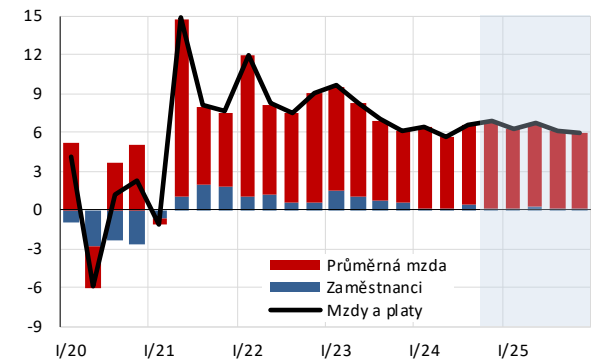
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů

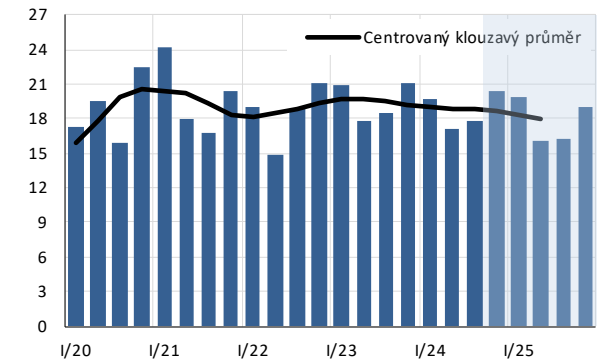
meziroční růst v %, domácí koncept objemu mezd a platů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.8: Míra hrubých úspor domácností

v % disponibilního důchodu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční

			2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
										<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Národní účty – ČSÚ													
Zaměstnanost	<i>prům. v tis. osob</i>		5 359	5 351	5 227	5 279	5 333	5 388	5 406	5 416	5 421	5 412	
	<i>růst v %</i>		1,2	-0,1	-2,3	1,0	1,0	1,0	0,3	0,2	0,1	-0,2	
Zaměstnanci	<i>prům. v tis. osob</i>		4 594	4 598	4 496	4 541	4 578	4 621	4 630	4 637	4 639	4 632	
	<i>růst v %</i>		1,4	0,1	-2,2	1,0	0,8	0,9	0,2	0,1	0,1	-0,2	
OSVČ	<i>prům. v tis. osob</i>		765	753	731	738	755	767	776	779	781	780	
	<i>růst v %</i>		-0,1	-1,5	-3,0	1,0	2,3	1,6	1,1	0,4	0,3	-0,1	
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>		9,6	7,9	0,4	7,2	9,1	7,7	6,4	6,3	5,2	4,7	
Produktivita práce	<i>růst v %</i>		1,7	3,7	-3,1	3,0	1,8	-1,1	0,8	2,1	2,4	2,7	
Jednotkové náklady práce	<i>růst v %</i>		6,5	3,9	7,3	3,1	5,0	7,9	5,2	4,0	2,6	2,1	
Náhrady zaměstnancům	<i>% HDP</i>		43,7	43,8	45,0	44,6	43,0	42,9	43,3	43,8	43,9	43,9	
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ													
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>		2,2	2,0	2,6	2,8	2,2	2,6	2,6	2,5	2,4	2,4	
Míra zaměstnanosti 20–64 let	<i>průměr v %</i>		79,9	80,3	79,7	80,0	81,0	81,7	82,2	81,3	81,7	81,9	
Míra participace 20–64 let	<i>průměr v %</i>		81,7	81,9	81,8	82,2	82,7	83,8	84,3	83,3	83,6	83,8	
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV													
Počet nezaměstnaných	<i>prům. v tis. osob</i>		242	212	259	280	252	266	287	278	259	249	
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>		3,2	2,8	3,5	3,8	3,4	3,6	3,8	3,8	3,6	3,5	
Volná pracovní místa	<i>prům. v tisících</i>		285	340	332	346	326	283	264	.	.	.	
Podniková statistika – ČSÚ													
Průměrná hrubá měsíční mzda													
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>		32 051	34 578	36 176	38 277	39 932	43 120	46 156	49 149	51 646	54 065	
	<i>růst v %</i>		8,1	7,9	4,6	5,8	4,3	8,0	7,0	6,5	5,1	4,7	
Reálná	<i>Kč 2015</i>		30 438	31 928	32 358	32 969	29 889	29 175	30 486	31 724	32 645	33 500	
	<i>růst v %</i>		5,9	4,9	1,3	1,9	-9,3	-2,4	4,5	4,1	2,9	2,6	
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>		27 561	29 439	31 049	32 795	34 283	37 185	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>		8,5	6,8	5,5	5,6	4,5	8,5	.	.	.	.

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

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

Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní

	2024				2025				
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
				<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	
Národní účty – ČSÚ									
Zaměstnanost¹⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	5 373	5 394	5 436	5 421	5 383	5 406	5 445	5 430
	<i>meziroční růst v %</i>	0,3	0,2	0,4	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2
	<i>mezičtvrtletní růst v % (SA)</i>	-0,2	0,5	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,0
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	6,4	5,7	6,6	6,8	6,3	6,7	6,1	6,0
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ									
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	2,8	2,5	2,6	2,5	2,7	2,5	2,5	2,4
Míra zaměstnanosti 20–64 let	<i>průměr v %</i>	81,8	82,1	82,4	82,6	81,0	81,2	81,3	81,6
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,6	0,3	0,5	0,7	-0,7	-0,9	-1,0	-1,1
Míra participace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	84,1	84,2	84,4	84,6	83,2	83,2	83,3	83,4
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,8	0,3	0,4	0,5	-0,9	-1,0	-1,1	-1,2
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	292	278	284	293	308	276	265	261
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	3,9	3,7	3,8	3,9	4,2	3,8	3,7	3,6
Volná pracovní místa	<i>prům. v tisících</i>	269	267	263	259	.	.	.	.
Podniková statistika – ČSÚ									
Průměrná hrubá měsíční mzda									
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	44 035	45 870	45 412	49 307	46 974	49 003	48 260	52 358
	<i>růst v %</i>	7,3	6,5	7,0	7,4	6,7	6,8	6,3	6,2
Reálná	<i>Kč 2015</i>	29 337	30 317	29 857	32 396	30 558	31 682	31 034	33 607
	<i>růst v %</i>	5,1	3,9	4,5	4,4	4,2	4,5	3,9	3,7
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	36 729	38 543	40 482	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	5,7	5,8	6,6	.	.	.	.	.

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

Tabulka 3.3.3: Účet domácností

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	
											<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>
Běžné příjmy												
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	2 018	2 196	2 399	2 571	2 636	2 827	3 022	3 268	3 479	3 697	
	<i>růst v %</i>	5,9	8,8	9,2	7,2	2,5	7,2	6,9	8,2	6,4	6,3	
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod¹⁾	<i>mld. Kč</i>	767	828	904	965	996	1 088	1 261	1 313	1 343	1 383	
	<i>růst v %</i>	3,8	7,9	9,2	6,8	3,1	9,3	15,8	4,1	2,3	3,0	
Přijaté důchody z vlastnictví	<i>mld. Kč</i>	136	165	166	167	137	183	304	346	369	385	
	<i>růst v %</i>	3,4	21,9	0,6	0,3	-17,8	33,3	66,1	13,9	6,7	4,5	
Sociální dávky	<i>mld. Kč</i>	632	654	690	743	891	934	1 008	1 154	1 216	1 250	
	<i>růst v %</i>	3,0	3,5	5,4	7,7	20,0	4,8	7,9	14,5	5,4	2,8	
Ostatní přijaté běžné transfery	<i>mld. Kč</i>	217	244	281	339	363	487	675	711	790	815	
	<i>růst v %</i>	19,5	12,7	15,1	20,4	7,3	34,0	38,7	5,3	11,2	3,1	
Běžné výdaje												
Placené důchody z vlastnictví	<i>mld. Kč</i>	23	25	26	34	32	30	60	84	84	88	
	<i>růst v %</i>	-6,2	10,1	5,6	28,0	-4,5	-5,5	98,0	40,0	-0,2	4,7	
Běžné daně z důchodu a jmění	<i>mld. Kč</i>	224	247	277	302	315	247	258	296	325	341	
	<i>růst v %</i>	10,7	10,0	12,3	9,1	4,2	-21,6	4,6	14,6	9,8	4,9	
Sociální příspěvky	<i>mld. Kč</i>	772	832	908	971	1 029	1 143	1 186	1 292	1 414	1 496	
	<i>růst v %</i>	5,7	7,8	9,2	6,9	6,0	11,0	3,8	9,0	9,4	5,8	
Ostatní placené běžné transfery	<i>mld. Kč</i>	207	240	283	341	371	499	673	730	820	849	
	<i>růst v %</i>	22,5	16,0	17,8	20,7	8,6	34,5	35,0	8,4	12,4	3,6	
Disponibilní důchod	<i>mld. Kč</i>	2 544	2 744	2 946	3 137	3 277	3 601	4 093	4 390	4 554	4 757	
	<i>růst v %</i>	4,1	7,9	7,4	6,5	4,5	9,9	13,7	7,3	3,7	4,5	
Výdaje na konečnou spotřebu	<i>mld. Kč</i>	2 309	2 483	2 640	2 799	2 692	2 921	3 358	3 529	3 701	3 914	
	<i>růst v %</i>	4,6	7,5	6,3	6,0	-3,8	8,5	15,0	5,1	4,9	5,8	
Změna podílu v penz. fondech	<i>mld. Kč</i>	33	33	36	38	40	41	27	1	2	5	
Hrubé úspory	<i>mld. Kč</i>	267	294	342	376	625	720	761	862	856	848	
Kapitálové transfery												
<i>(příjem (-) / výdaj (+))</i>	<i>mld. Kč</i>	-15	-12	-17	-20	-44	-43	-31	-47	-49	-37	
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	267	254	317	358	364	404	484	497	506	519	
	<i>růst v %</i>	9,6	-4,9	24,5	12,9	1,7	11,1	19,7	2,9	1,7	2,7	
Změna finančních aktiv a pasiv	<i>mld. Kč</i>	14	52	42	35	304	356	310	414	402	369	
Disponibilní důchod reálný²⁾	<i>růst v %</i>	3,0	4,7	4,4	3,5	1,5	5,4	-0,8	-0,9	0,7	2,1	
Míra hrubých úspor	<i>%</i>	10,4	10,6	11,5	11,8	18,8	19,8	18,5	19,6	18,8	17,8	

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

²⁾ Deflováno deflátorem spotřeby domácností.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.4 Vztahy k zahraničí

Exportní trhy ve 3. čtvrtletí 2024 meziročně nepatrně klesly o 0,3 % (*proti 0,8 %*). HDP našich hlavních obchodních partnerů se sice vyvíjel hůře, dovozní náročnost ale na druhou stranu vykazala mírnější pokles. Nižší pokles dovozů souvisel s mezičtvrtletně vyššími dovozy do Německa, Rakouska a Itálie patrně z důvodu nárůstu skladových zásob u výrobních vstupů. S ohledem na vývoj hospodářské aktivity v zahraničí (viz kapitolu 1.1) a pokles dovozní náročnosti odhadujeme, že exportní trhy v roce 2024 poklesly o 0,7 % (*proti 1,1 %*), v roce 2025 by však díky ekonomickému oživení v zahraničí mohly vzrůst o 3,3 % (*proti 3,5 %*).

Exportní výkonnost ve 3. čtvrtletí 2024 vzrostla o 3,9 % (*v souladu s odhadem*). K silnému růstu⁷ přispěl vyšší objem produkce v automobilovém průmyslu. Odhadujeme, že díky tomuto sektoru zpracovatelského průmyslu za celý loňský rok exportní výkonnost vzrostla o 1,7 % (*proti 2,1 %*). V letošním roce by se měla snížit o 0,5 % (*proti 0,2 %*). Její vývoj by měl být limitován přetrvávajícím nižším objemem průmyslových zakázek ze zahraničí a předpokládaným omezováním výroby v automobilovém průmyslu z důvodu nižší poptávky. Meziročně stabilní vývoj koruny vůči euru (viz kapitolu 1.4) by na exportní výkonnost měl působit přibližně neutrálně.

Běžný účet platební bilance dosáhl ve 3. čtvrtletí 2024 přebytku 1,2 % HDP⁸ (*proti 1,8 % HDP*). K meziročnímu zlepšení salda o 1,8 % HDP přispěly s výjimkou prvotních důchodů všechny složky, nejvýrazněji pak obchodní bilance se zbožím.

Bilance zboží se ve 3. čtvrtletí 2024 v meziročním srovnání zlepšila o 2,6 % HDP a dosáhla přebytku 5,2 % HDP (*v souladu s odhadem*). Zvýšení kladného salda odráží růst výroby a vývozu motorových vozidel. Stranu dovozu pak ovlivnil nižší objem dovážených energetických komodit a slabší investiční aktivita.

Ceny minerálních paliv zůstávají i nadále důležitým faktorem ovlivňujícím **směnné relace** zahraničního obchodu se zbožím. Schodek palivové části bilance ve 3. čtvrtletí 2024 činil 2,6 % HDP (*v souladu s odhadem*). S ohledem na vývoj ceny ropy (viz kapitolu 1.2) a dalších energetických komodit, zejména zemního plynu, předpokládáme, že bilance minerálních paliv za rok 2024 dosáhla deficitu

2,5 % HDP (*beze změny*), který by se v roce 2025 měl dále zmírnit na 2,3 % HDP (*proti 2,2 % HDP*).

Odhadujeme, že bilance zboží skončila v loňském roce přebytkem ve výši 5,1 % HDP (*proti 4,8 % HDP*), který by se v letošním roce měl snížit na 3,8 % HDP (*proti 3,4 % HDP*). Obchodní bilanci v loňském roce pozitivně ovlivnilo zlepšení směnných relací (zejména pak růst vývozních cen strojů a dopravních prostředků) a dále zvyšování výroby a vývozu motorových vozidel. Stranu dovozu pak limitovala stagnující investiční aktivita a pokračující normalizace stavu zásob. Snížení kladné bilance zahraničního obchodu se zbožím v roce 2025 pak odráží růst dovozů v souvislosti s oživením domácí poptávky.

Bilance služeb vykazala ve 3. čtvrtletí 2024 kladné saldo ve výši 1,4 % HDP (*v souladu s odhadem*). Meziroční zlepšení salda o 0,3 % HDP odráží nižší dovoz služeb v sektoru dopravy a snížení výdajů na pojišťovací služby. Přebytek bilance služeb v roce 2024 činil odhadem 1,3 % HDP (*proti 1,4 % HDP*), v letošním roce by se mohl zvýšit na 1,4 % HDP (*proti 1,5 % HDP*). Zlepšování salda bilance služeb bude limitováno jen pozvolným ekonomickým oživováním v eurozóně (viz kapitolu 1.1).

Schodek **prvotních důchodů** se ve 3. čtvrtletí 2024 vlivem vyššího odlivu důchodů z přímých investic (zejména dividend) meziročně prohloubil o 1,1 % HDP na 5,1 % HDP (*proti 4,5 % HDP*). Tento vývoj odráží zejména růst ziskovosti firem pod zahraniční kontrolou. S ohledem na predikovaný vývoj hospodářského výkonu a hrubého provozního přebytku očekáváme, že schodek prvotních důchodů v průměru za celý loňský rok dosáhl 5,0 % HDP. Stejný deficit v poměrovém vyjádření je očekáván i v letošním roce (*v obou letech proti 4,4 % HDP*).

V uvedených souvislostech očekáváme, že přebytek **běžného účtu platební bilance** v loňském roce dosáhl 1,0 % HDP (*proti 1,4 % HDP*), v roce 2025 by mělo dojít k vykázání mírného deficitu ve výši 0,2 % HDP (*proti 0,0 % HDP*).

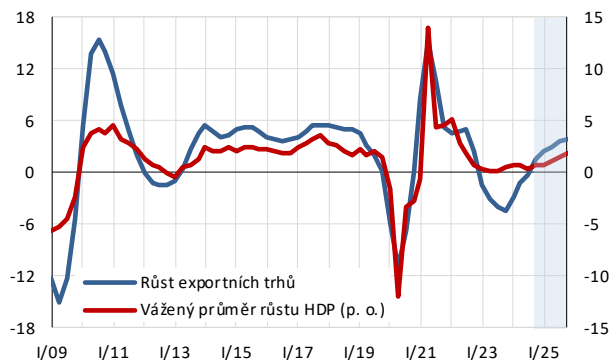
Saldo běžných transakcí (v metodice národních účtů) dosáhlo ve 3. čtvrtletí 2024 přebytku ve výši 3,7 % HDP (graf 3.4.8). Ze sektorového hlediska k tomu přispěly zejména domácnosti a nefinanční podniky, jejichž úspory převýšily investice o 4,4 % HDP, resp. 2,0 % HDP. V sektoru vládních institucí však byla relace mezi úsporami a investicemi opačná – tvorba hrubého kapitálu byla o 3,1 % HDP vyšší než hrubé úspory.

⁷ Zároveň je potřeba poukázat na metodické zkrácení použitého rozkladu. Exportní výkonnost je počítána jako podíl celkového vývozu zboží k exportním trhům. Je tedy postavena na principu, kdy rychlejší růst vývozu oproti dovozům u obchodních partnerů vede k vyššímu podílu českého zboží na tamějších trzích na úkor jiných zemí, a tedy i k vyššímu růstu tohoto ukazatele. Nicméně v případě výrazného poklesu dovozů u našich obchodních partnerů, tedy i exportních trhů oproti českému vývozu, pak dochází k vylepšení ukazatele výkonnosti, aniž by reálný vývoz z ČR vzrostl.

⁸ Všechny čtvrtletní údaje v poměru k HDP jsou uváděny v ročních klouzavých úhrnech.

Graf 3.4.1: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

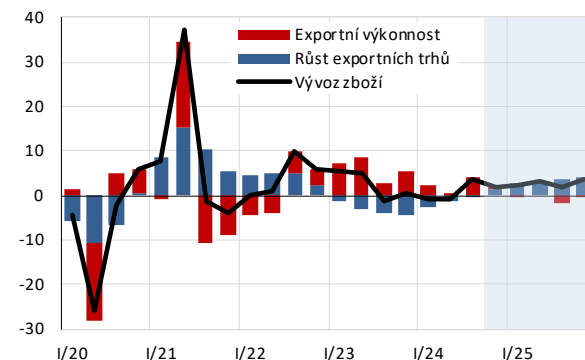
meziroční tempa růstu v %, sezónně očištěná data



Zdroj: Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.2: Vývoz zboží reálně

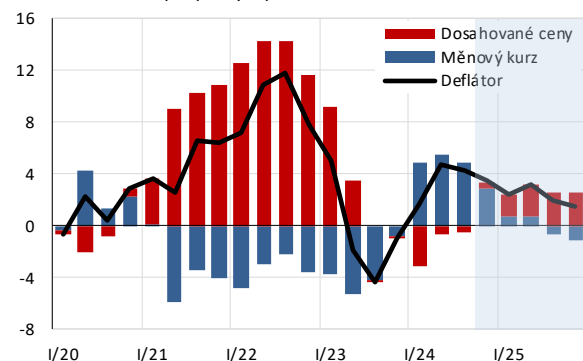
meziroční růst v %, příspěvky v p. b., sezónně očištěná data



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

Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží

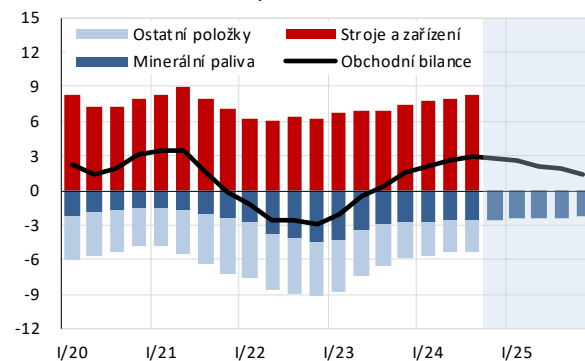
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



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

Graf 3.4.4: Obchodní bilance

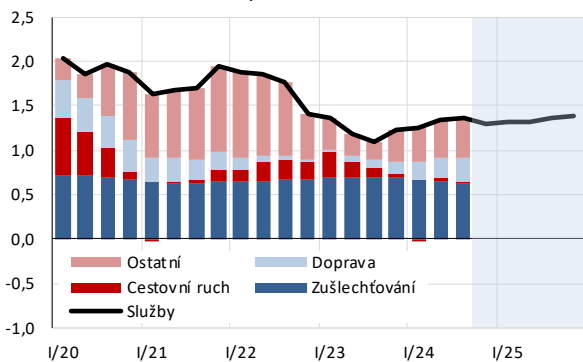
v % HDP, roční klouzavé úhrny, zahraniční obchod se zbožím



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.5: Bilance služeb

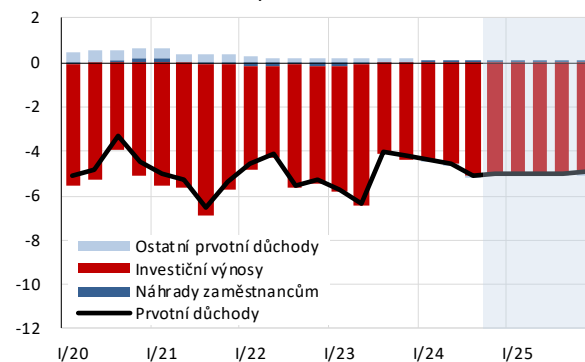
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.6: Bilance prvotních důchodů

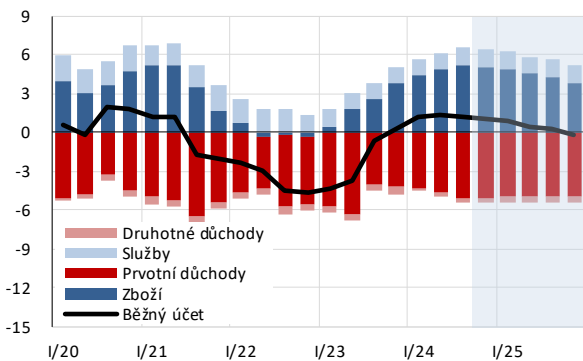
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance

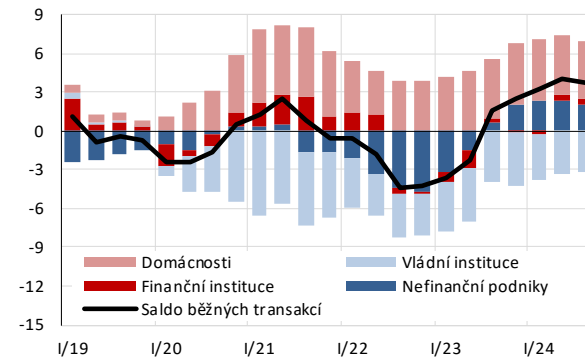
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	
											<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	111,5	114,9	117,6	119,7	113,9	120,0	123,2	123,6	124	126	
	<i>růst v %</i>	2,1	3,1	2,3	1,8	-4,9	5,4	2,6	0,3	0,6	1,3	
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	109,7	111,8	114,9	115,6	114,5	119,2	121,0	116,7	115	117	
	<i>růst v %</i>	1,7	1,9	2,8	0,6	-0,9	4,1	1,5	-3,6	-1,3	2,0	
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	122,4	128,5	135,1	138,4	130,4	143,1	149,1	144,2	143	148	
	<i>růst v %</i>	3,9	5,0	5,1	2,4	-5,8	9,7	4,2	-3,3	-0,7	3,3	
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	112,9	115,4	113,4	111,8	110,5	108,7	108,6	114,9	117	116	
	<i>růst v %</i>	0,0	2,2	-1,8	-1,4	-1,1	-1,7	-0,1	5,8	1,7	-0,5	
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	138,2	148,3	153,2	154,7	144,1	155,6	162,0	165,7	167	172	
	<i>růst v %</i>	3,9	7,3	3,3	1,0	-6,8	7,9	4,2	2,3	1,0	2,7	
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	106,9	103,9	100,2	100,5	102,4	99,1	95,7	92,4	97	97	
	<i>růst v %</i>	-2,1	-2,8	-3,6	0,3	1,9	-3,3	-3,3	-3,5	4,5	0,0	
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	98,2	100,2	103,2	103,8	103,2	111,9	126,7	130,5	129	132	
	<i>růst v %</i>	-0,7	2,1	3,0	0,6	-0,6	8,4	13,2	3,0	-0,9	2,3	
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	104,9	104,2	103,4	104,4	105,7	110,8	121,3	120,6	125	128	
	<i>růst v %</i>	-2,8	-0,7	-0,7	1,0	1,3	4,8	9,4	-0,6	3,5	2,2	
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	144,9	154,4	158,4	161,5	152,3	172,4	196,6	199,8	209	219	
	<i>růst v %</i>	1,0	6,5	2,6	2,0	-5,7	13,2	14,1	1,7	4,6	5,0	

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

²⁾ Převrácená hodnota nominálního efektivního měnového kurzu z tabulky 1.4.5.

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

Tabulka 3.4.2: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní
sezónně očištěná data

		2024				2025			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Odhad</i>				<i>Predikce</i>			
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	124,2	124,2	124,3	125	125	126	126	127
	<i>růst v %</i>	0,6	0,7	0,4	0,7	0,7	1,1	1,5	1,8
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	114,3	115,0	115,4	116	116	117	118	118
	<i>růst v %</i>	-3,4	-1,9	-0,6	0,8	1,9	1,8	2,0	2,1
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	141,9	142,9	143,5	144	146	147	149	150
	<i>růst v %</i>	-2,8	-1,2	-0,3	1,5	2,6	2,9	3,6	4,0
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	116,5	116,1	118,2	117	116	116	116	116
	<i>růst v %</i>	2,1	0,5	3,9	0,5	-0,2	0,0	-1,6	-0,3
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	165,3	165,9	169,7	169	169	171	173	175
	<i>růst v %</i>	-0,8	-0,8	3,6	2,0	2,4	2,9	1,9	3,7
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	96,5	96,0	96,9	97	97	97	96	96
	<i>růst v %</i>	4,9	5,5	4,9	2,9	0,8	0,7	-0,6	-1,0
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	128,5	130,7	128,3	130	131	134	132	133
	<i>růst v %</i>	-3,1	-0,7	-0,5	0,5	1,6	2,4	2,6	2,6
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	124,0	125,4	124,4	126	127	129	127	128
	<i>růst v %</i>	1,7	4,8	4,4	3,4	2,4	3,2	1,9	1,5
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	205,0	208,1	211,0	212	215	221	219	223
	<i>růst v %</i>	0,8	4,0	8,1	5,5	4,8	6,2	3,9	5,3

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

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

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

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
										<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	365	394	333	358	389	232	76	384	512	439
	<i>% HDP</i>	7,5	7,6	6,1	6,1	6,7	3,7	1,1	5,0	6,4	5,2
Zboží	<i>mld. Kč</i>	259	259	201	240	280	110	-23	290	407	322
	<i>% HDP</i>	5,3	5,0	3,7	4,1	4,8	1,7	-0,3	3,8	5,1	3,8
Služby	<i>mld. Kč</i>	107	135	132	119	109	122	99	93	105	117
	<i>% HDP</i>	2,2	2,6	2,4	2,0	1,9	1,9	1,4	1,2	1,3	1,4
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-253	-281	-289	-319	-260	-337	-373	-323	-403	-418
	<i>% HDP</i>	-5,2	-5,4	-5,3	-5,4	-4,5	-5,3	-5,3	-4,2	-5,0	-5,0
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-27	-33	-22	-19	-26	-30	-33	-37	-26	-34
	<i>% HDP</i>	-0,6	-0,6	-0,4	-0,3	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,3	-0,4
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	85	80	21	20	103	-130	-330	24	82	-14
	<i>% HDP</i>	1,8	1,5	0,4	0,3	1,8	-2,1	-4,7	0,3	1,0	-0,2
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	52	45	27	27	67	107	45	88	93	101
	<i>% HDP</i>	1,1	0,9	0,5	0,5	1,1	1,7	0,6	1,2	1,2	1,2
Čisté půjčky/výpůjčky ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	137	125	49	46	169	-23	-286	112	176	87
	<i>% HDP</i>	2,8	2,4	0,9	0,8	2,9	-0,4	-4,1	1,5	2,2	1,0
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	122	116	61	8	162	-18	-292	145	.	.
	<i>mld. Kč</i>	-187	-46	-51	-137	-149	-29	-83	-16	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-170	-268	30	-105	-136	75	331	90	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	11	-14	-15	1	11	-58	-45	1	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-97	-802	47	139	388	-302	-188	34	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	564	1 246	50	110	48	296	-307	36	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>									.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>mld. Kč</i>	-1 304	-1 278	-1 323	-1 150	-932	-939	-1 424	-1 022	.	.
	<i>% HDP</i>	-26,9	-24,7	-24,2	-19,5	-16,0	-14,9	-20,2	-13,4	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>mld. Kč</i>	3 499	4 370	4 413	4 384	4 321	4 594	4 662	4 699	.	.
	<i>% HDP</i>	72,2	84,4	80,6	74,4	74,1	72,8	66,1	61,7	.	.

¹⁾ Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu
Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.4.4: Platební bilance – čtvrtletní

roční klouzavé úhrny, u mezinárodní investiční pozice a zahraniční zadluženosti konec období

		2024				2025			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	438	482	521	512	504	480	467	439
	<i>% HDP</i>	5,7	6,2	6,6	6,4	6,2	5,9	5,6	5,2
Zboží	<i>mld. Kč</i>	341	376	413	407	398	373	354	322
	<i>% HDP</i>	4,4	4,8	5,2	5,1	4,9	4,5	4,3	3,8
Služby	<i>mld. Kč</i>	97	105	107	105	106	107	113	117
	<i>% HDP</i>	1,3	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3	1,4	1,4
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-336	-359	-402	-403	-406	-409	-415	-418
	<i>% HDP</i>	-4,4	-4,6	-5,1	-5,0	-5,0	-5,0	-5,0	-5,0
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-13	-22	-25	-26	-28	-30	-32	-34
	<i>% HDP</i>	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	89	101	93	82	70	41	20	-14
	<i>% HDP</i>	1,2	1,3	1,2	1,0	0,9	0,5	0,2	-0,2
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	80	75	88	93	95	97	99	101
	<i>% HDP</i>	1,0	1,0	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Čisté půjčky/výpůjčky¹⁾	<i>mld. Kč</i>	169	176	181	176	165	138	119	87
	<i>% HDP</i>	2,2	2,3	2,3	2,2	2,0	1,7	1,4	1,0
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	182	204	161	.	.	.	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-18	7	-48	.	.	.	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	104	143	97	.	.	.	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-26	-39	-25	.	.	.	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	-43	-44	50	.	.	.	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	165	136	87	.	.	.	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>stav v mld. Kč</i>	-764	-745	-654	.	.	.	.	.
	<i>% HDP</i>	-9,9	-9,6	-8,3	.	.	.	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>stav v mld. Kč</i>	4 918	4 899	5 075	.	.	.	.	.
	<i>% HDP</i>	63,9	62,9	64,2	.	.	.	.	.

¹⁾ Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu
Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

4 Monitoring predikcí ostatních institucí

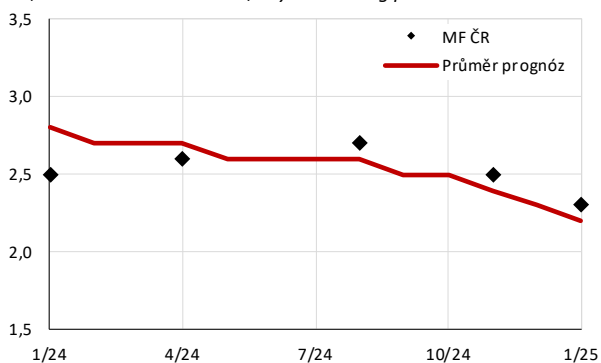
Sledované instituce v průměru očekávají, že česká ekonomika vzroste v roce 2025 o 2,2 % a v roce 2026 o 2,5 %. Průměrná míra inflace by dle jejich odhadů mohla v tomto roce dosáhnout 2,4 % a v roce příštím klesnout na 2,2 %. Růst průměrné mzdy by mohl letos činit 5,9 % a v příštím roce by mohl zpomalit na 5,2 %. Saldo běžného účtu platební bilance by mělo být přebytkové a v obou letech by mělo dosahovat 0,8 % HDP.

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

Očekávaný růst HDP české ekonomiky pro letošní rok je v predikci MF ČR oproti průměru sledovaných institucí nepatrně silnější, v roce 2026 je však v souladu. Růst spotřebitelských cen očekává MF ČR v obou letech nepatrně pomalejší. MF ČR letos očekává silnější růst průměrné mzdy, v příštím roce je téměř v souladu s průměrem prognóz ostatních institucí. Oproti průměru predikcí monitorovaných institucí počítá predikce MF ČR v roce 2025 i 2026 s mírným deficitem na běžném účtu platební bilance.

Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2025

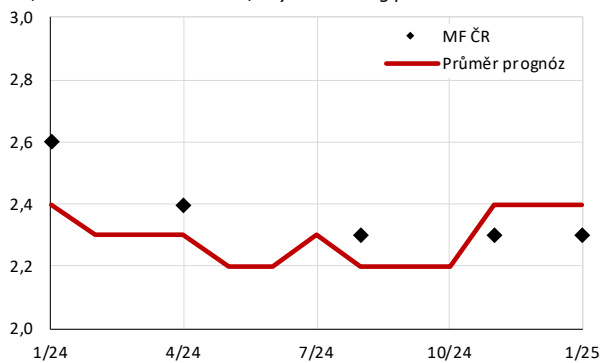
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



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

Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2025

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



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

Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí

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

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

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

5 Mezinárodní srovnání

HDP na obyvatele v běžné paritě kupní síly se v roce 2023 zvýšil ve všech sledovaných zemích (viz tabulku 5.1), nejvíce v Chorvatsku, Slovinsku, Španělsku a Portugalsku. Parita kupní síly české měny vůči EU27 v roce 2023 dosáhla 20,31 CZK/PPS, ve srovnání s EA20 činila 19,43 CZK/PPS. Relativní ekonomická úroveň ČR v běžné paritě kupní síly se v roce 2023 nepatrně zvýšila na 87 % úrovně eurozóny a na této úrovni patrně setrvala i v roce 2024. V letošním roce by se vlivem silnějšího hospodářského oživení mohla dále zvýšit na 88 %.

V roce 2023 HDP na obyvatele přepočtený **měnovým kurzem** v ČR vzrostl na 29 200 EUR, což odpovídalo 70 % průměru zemí eurozóny. V roce 2024 mohla relativní hospodářská úroveň ČR vůči eurozóně poklesnout, ale s očekávaným zvýšením ekonomického výkonu v roce 2025 by mohlo dojít k jejímu opětovnému zvýšení na úroveň z roku 2023.

Skutečná individuální spotřeba na obyvatele v běžné paritě kupní síly v ČR v roce 2023 v relativním vyjádření klesla na 77 % průměrné úrovně eurozóny a na této úrovni se udržela i v loňském roce. Letos by mohla díky poklesu inflace a oživení spotřeby vzrůst na 78 % průměru zemí eurozóny.

Komparativní cenová hladina HDP, vyjádřená poměrem HDP v paritě kupní síly k HDP přepočtenému měnovým kurzem, v předminulém roce vlivem posílení koruny vzrostla na 81 % průměru zemí eurozóny. V roce 2024 se naopak v důsledku oslabení měnového kurzu mohla snížit na 78 % a letos by vlivem oživení ekonomické aktivity vzrůst na 79 %.

V roce 2023 **průměrné výdělky** v ČR vyjádřené v běžné paritě kupní síly mírně vzrostly na 74 % průměrné úrovně eurozóny. Výdělky rostly v roce 2023 v ČR rychleji než v eurozóně při vyjádření v domácí měně (o 6,7 % proti 5,7 %), jakož i v paritě kupní síly (o 7,1 % proti 5,9 %).

Vysvětlení rozdílů v relativní ekonomické úrovni oproti eurozóně v roce 2023 shrnuje graf 5.21, který dekompo-

nuje HDP na obyvatele v paritě kupní síly na hodinovou produktivitu práce, průměrný počet odpracovaných hodin, počet zaměstnaných osob k populaci v produktivním věku (20–64 let) a vliv demografického faktoru.

V roce 2023 se hodinová **produktivita práce** ve většině sledovaných zemí (uvedených v tabulkách 5.1–5.3) zvýšila, pouze v Estonsku se meziročně nezměnila. Produktivita práce v Německu, v Rakousku či ve Francii zůstává i nadále nad průměrem zemí eurozóny, avšak v nových členských státech EU je její úroveň stále o desítky procent nižší. V ČR relativní úroveň produktivity práce stejně jako ve většině sledovaných zemí vzrostla (k poklesu došlo v Estonsku, Litvě, Polsku a Itálii), a to na 73 % průměru zemí eurozóny, což v rámci nových členských států představovalo po Slovinsku, které dosáhlo 80% úrovně eurozóny, druhou nejvyšší úroveň.

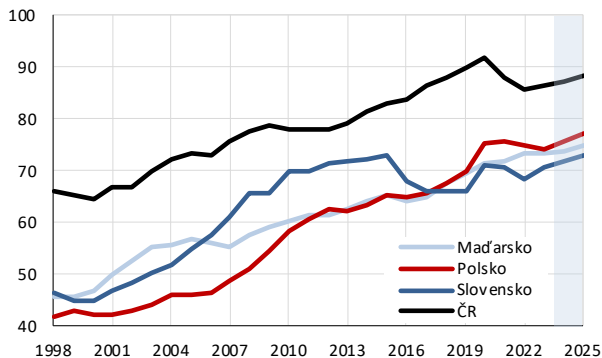
Průměrný počet odpracovaných hodin na jednoho pracovníka v ČR sice v roce 2023 poklesl, přesto je počet odpracovaných hodin v ČR, stejně jako v ostatních nových členských státech, dlouhodobě vyšší než v eurozóně (v případě ČR činil rozdíl 15 %).

Poměr počtu zaměstnaných osob k populaci v produktivním věku se v rámci sledovaných zemí značně liší. Země s vysokou strukturální nezaměstnaností (Španělsko, Itálie a Řecko) se dlouhodobě nacházejí pod úrovní eurozóny. ČR se díky velmi dynamickému růstu zaměstnanosti do roku 2019, omezeným dopadům pandemie na trh práce a zvyšování skutečného věku odchodu do důchodu dlouhodobě pohybuje nad průměrem eurozóny – v roce 2023 o 8 %.

Podíl populace v produktivním věku, který zachycuje **demografická složka**, ve většině sledovaných zemí v roce 2023 vlivem pokračujícího stárnutí populace klesl. Od roku 2022 se demografická složka ČR nachází pod průměrem eurozóny, přičemž v roce 2023 se tento rozdíl zvýšil na 5 %. Vzhledem k demografickému vývoji nelze v horizontu predikce očekávat její významné zlepšení.

Graf 5.1: HDP na obyvatele v paritě kupní síly

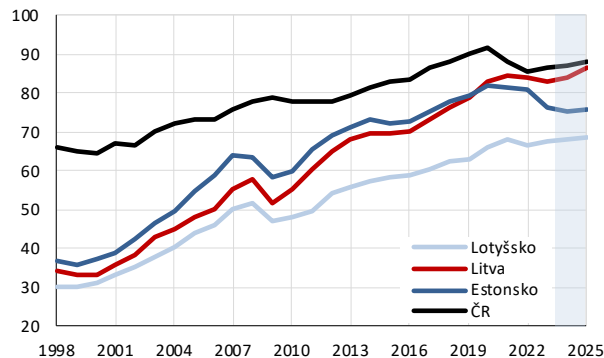
EA20 = 100



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

Graf 5.2: HDP na obyvatele v paritě kupní síly

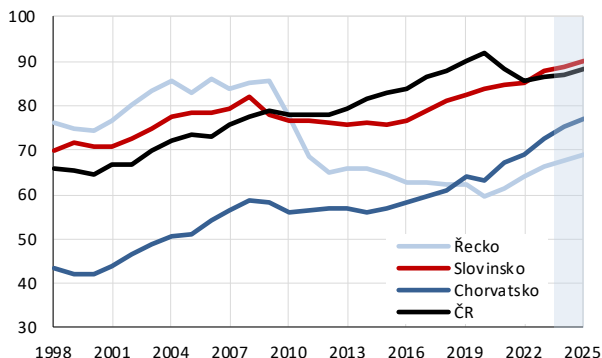
EA20 = 100



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

Graf 5.3: HDP na obyvatele v paritě kupní síly

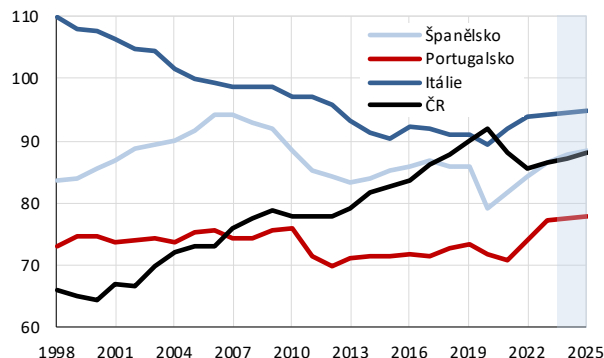
EA20 = 100



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

Graf 5.4: HDP na obyvatele v paritě kupní síly

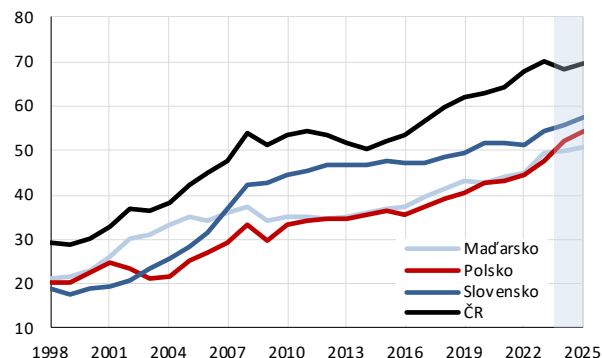
EA20 = 100



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

Graf 5.5: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem

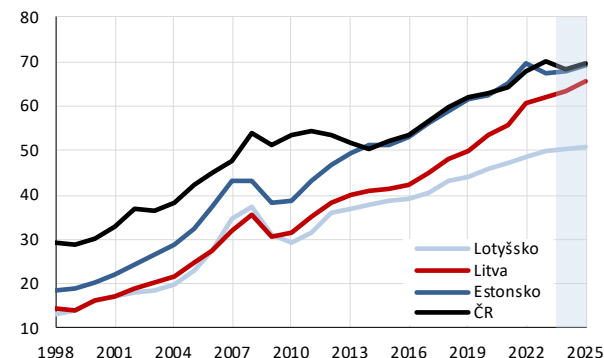
EA20 = 100



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

Graf 5.6: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem

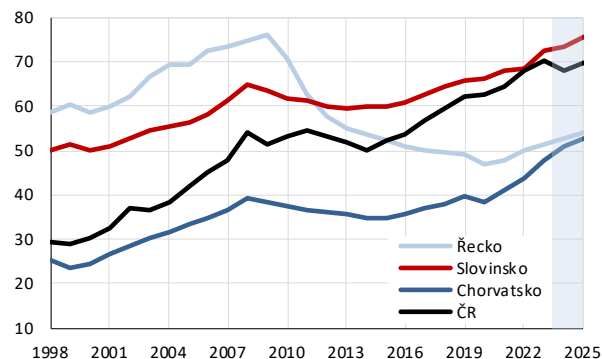
EA20 = 100



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

Graf 5.7: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem

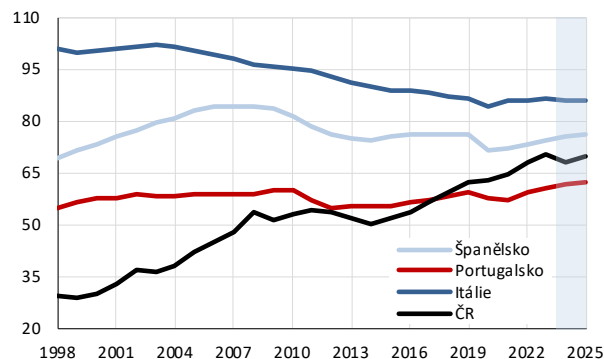
EA20 = 100



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

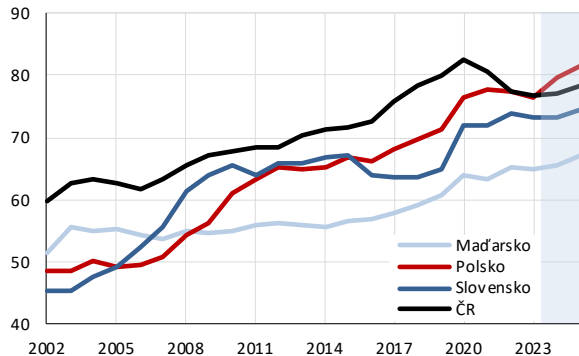
Graf 5.8: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem

EA20 = 100



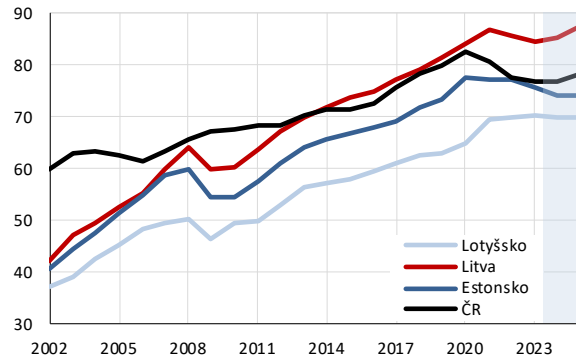
Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

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



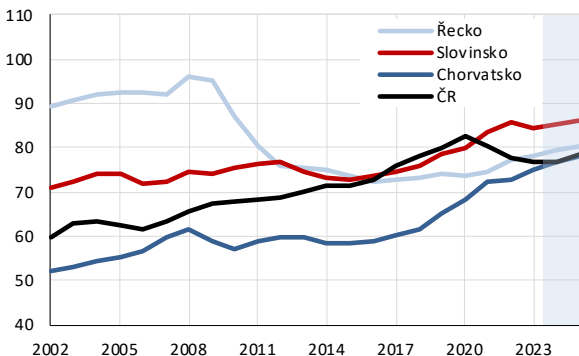
Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

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



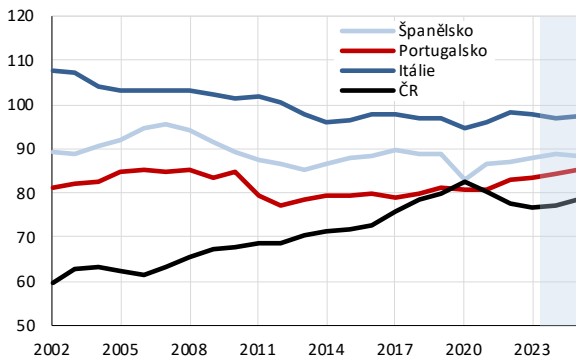
Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

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



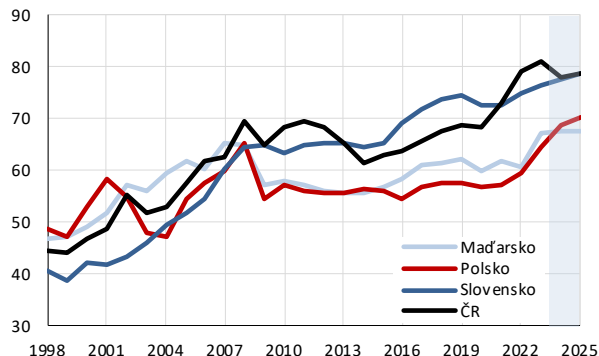
Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

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



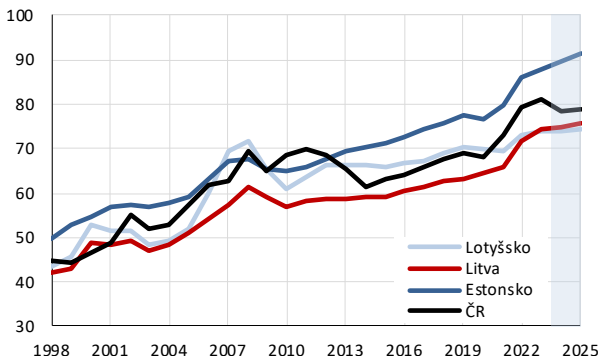
Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 5.13: Komparativní cenová hladina HDP EA20 = 100



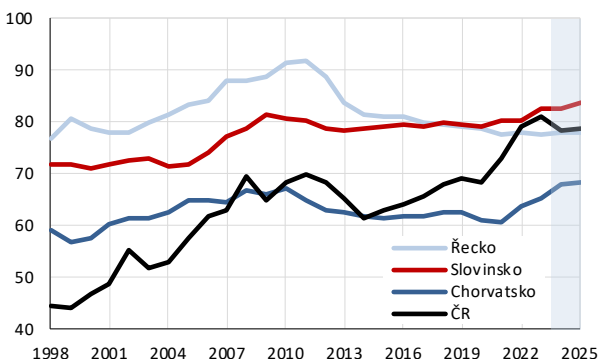
Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 5.14: Komparativní cenová hladina HDP EA20 = 100



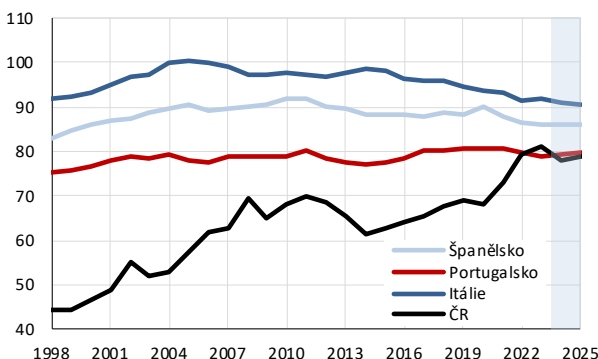
Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 5.15: Komparativní cenová hladina HDP EA20 = 100



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

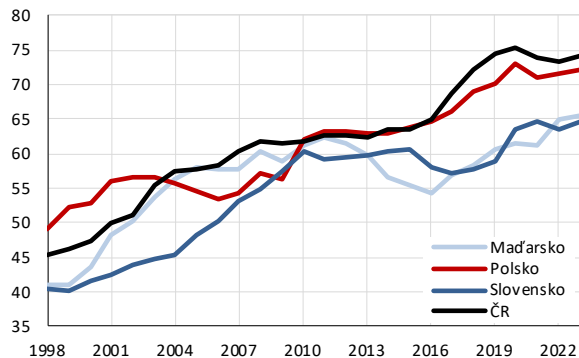
Graf 5.16: Komparativní cenová hladina HDP EA20 = 100



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

Graf 5.17: Průměrný výdělek v paritě kupní síly

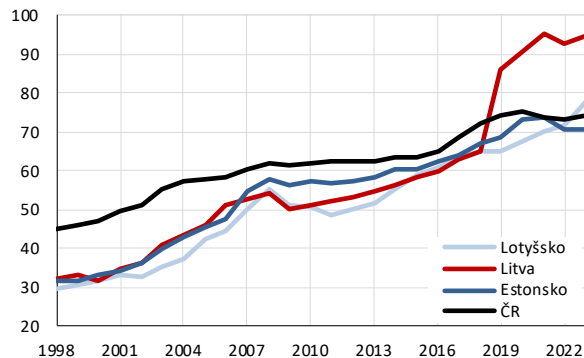
EA20 = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.18: Průměrný výdělek v paritě kupní síly

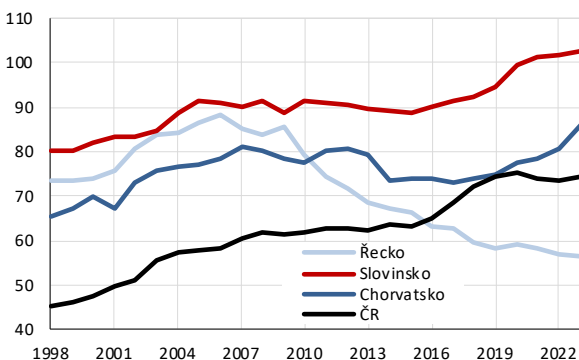
EA20 = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.19: Průměrný výdělek v paritě kupní síly

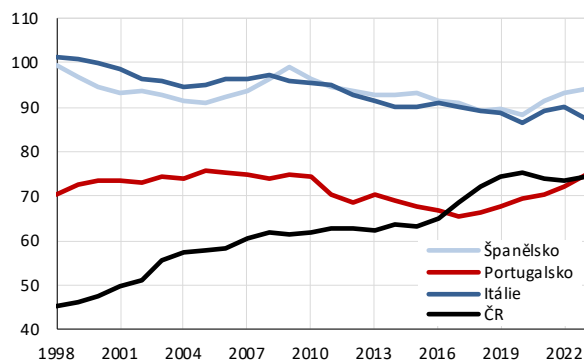
EA20 = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.20: Průměrný výdělek v paritě kupní síly

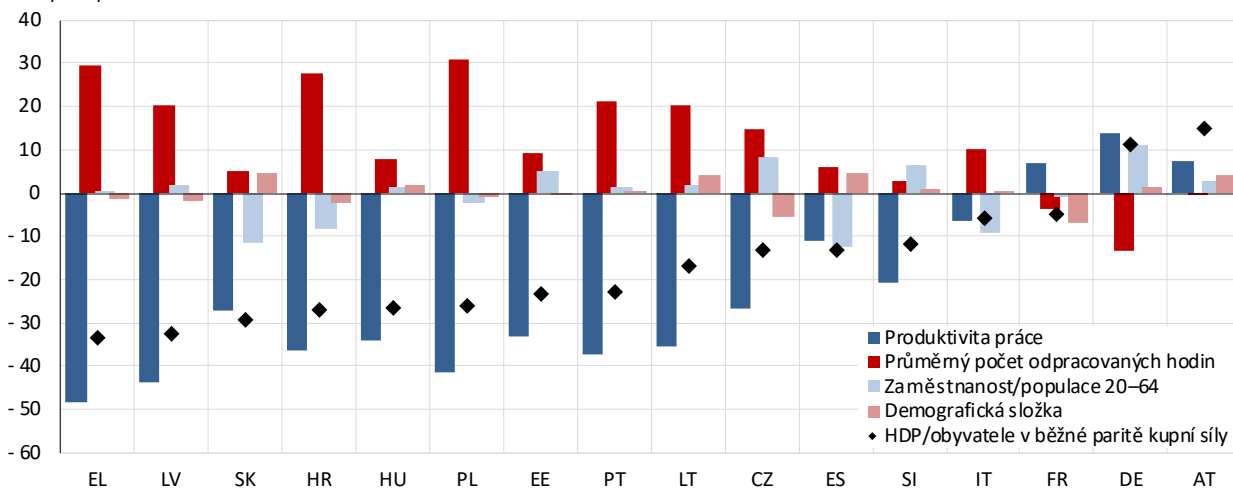
EA20 = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.21: HDP na obyvatele v paritě kupní síly v porovnání s EA20 v roce 2023

rozdíl proti průměru EA20 v %



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

Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Tabulka 5.1: HDP na obyvatele v paritě kupní síly

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	
											Odhad	Predikce
Rakousko	PPS	36 400	37 000	38 400	39 300	37 400	40 200	44 300	45 700	46 500	47 800	
	EA20=100	120	117	119	118	118	116	118	115	113	113	
Německo	PPS	35 800	37 200	38 200	38 500	37 500	39 900	42 400	44 200	45 300	46 500	
	EA20=100	118	118	118	116	118	115	113	111	110	110	
Francie	PPS	29 900	30 600	31 500	33 200	31 600	33 500	35 200	37 800	39 200	40 500	
	EA20=100	98	97	97	100	99	97	94	95	95	96	
Itálie	PPS	28 100	28 900	29 600	30 300	28 400	31 800	35 200	37 500	38 800	40 100	
	EA20=100	92	92	91	91	89	92	94	94	94	95	
Slovinsko	PPS	23 300	24 900	26 200	27 500	26 700	29 300	32 100	35 000	36 400	38 100	
	EA20=100	77	79	81	83	84	85	85	88	89	90	
Španělsko	PPS	26 100	27 400	27 900	28 700	25 100	28 300	31 600	34 500	36 100	37 500	
	EA20=100	86	87	86	86	79	82	84	87	88	89	
Česká republika	PPS	25 400	27 200	28 500	30 000	29 200	30 500	32 200	34 500	35 800	37 300	
	EA20=100	84	86	88	90	92	88	86	87	87	88	
Litva	PPS	21 400	23 100	24 700	26 400	26 400	29 300	31 700	33 000	34 600	36 600	
	EA20=100	70	73	76	79	83	85	84	83	84	86	
Portugalsko	PPS	21 900	22 600	23 500	24 500	22 800	24 500	27 800	30 700	31 800	33 000	
	EA20=100	72	72	73	73	72	71	74	77	77	78	
Estonsko	PPS	22 200	23 700	25 200	26 400	26 000	28 200	30 300	30 500	31 000	32 100	
	EA20=100	73	75	78	79	82	82	81	77	76	76	
Polsko	PPS	19 700	20 700	21 900	23 300	23 900	26 200	28 200	29 500	31 000	32 700	
	EA20=100	65	66	68	70	75	76	75	74	76	77	
Maďarsko	PPS	19 600	20 400	21 900	23 200	22 700	24 800	27 600	29 200	30 300	31 700	
	EA20=100	64	65	67	69	72	72	73	73	74	75	
Chorvatsko	PPS	17 600	18 700	19 700	21 300	20 000	23 300	25 900	29 000	30 800	32 600	
	EA20=100	58	59	61	64	63	67	69	73	75	77	
Slovensko	PPS	20 700	20 800	21 400	22 100	22 600	24 500	25 700	28 100	29 500	30 800	
	EA20=100	68	66	66	66	71	71	68	71	72	73	
Lotyšsko	PPS	17 900	19 000	20 200	20 900	20 900	23 500	25 000	26 900	27 900	29 000	
	EA20=100	59	60	62	63	66	68	66	67	68	69	
Řecko	PPS	19 100	19 700	20 200	20 800	18 900	21 200	24 100	26 400	27 800	29 200	
	EA20=100	63	63	62	62	59	61	64	66	68	69	

Pozn.: Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2023.

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

Tabulka 5.2: HDP na obyvatele v přepočtu nominálním měnovým kurzem

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	
											Odhad	Predikce
Rakousko	EUR	40 700	41 800	43 400	44 600	42 700	45 400	49 500	51 800	53 400	54 900	
	EA20=100	128	127	127	127	127	125	126	125	124	124	
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	107	108	108	108	108	107	107	108	110	110
Německo	EUR	38 800	40 300	41 400	42 500	41 500	44 200	47 200	49 500	50 700	52 200	
	EA20=100	122	122	122	121	124	122	120	119	118	118	
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	103	104	103	105	105	105	106	107	107	107
Francie	EUR	33 500	34 300	35 100	36 100	34 300	37 000	39 000	41 300	42 600	43 700	
	EA20=100	105	104	103	103	102	102	99	99	99	99	
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	107	107	106	103	103	105	106	105	104	103
Itálie	EUR	28 400	29 100	29 700	30 200	28 100	31 200	33 800	36 100	36 800	37 900	
	EA20=100	89	88	87	86	84	86	86	87	86	86	
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	96	96	96	95	94	93	92	92	91	91
Španělsko	EUR	24 200	25 200	26 000	26 600	23 900	26 100	28 700	31 000	32 500	33 700	
	EA20=100	76	76	76	76	71	72	73	74	76	76	
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	88	88	89	88	90	88	87	86	86	86
Slovinsko	EUR	19 400	20 600	21 900	23 100	22 200	24 700	27 000	30 200	31 400	33 300	
	EA20=100	61	63	65	66	66	68	69	72	73	75	
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	79	79	80	80	79	80	80	82	83	84
Česká republika	EUR	17 000	18 700	20 300	21 700	21 000	23 400	26 700	29 200	29 200	30 700	
	EA20=100	53	57	60	62	63	64	68	70	68	70	
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	64	66	68	69	68	73	79	81	78	79
Estonsko	EUR	16 900	18 500	20 000	21 500	21 000	23 700	27 400	28 000	29 100	30 600	
	EA20=100	53	56	59	61	63	65	69	67	68	69	
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	73	74	76	77	76	80	86	88	90	91
Litva	EUR	13 500	14 900	16 300	17 500	17 900	20 200	23 800	25 700	27 100	29 000	
	EA20=100	42	45	48	50	53	56	60	62	63	66	
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	60	62	63	63	64	66	72	74	75	76
Portugalsko	EUR	18 000	18 900	19 800	20 700	19 400	20 800	23 300	25 300	26 400	27 500	
	EA20=100	56	57	58	59	58	57	59	61	62	62	
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	79	80	80	81	81	81	80	79	79	80
Slovensko	EUR	15 000	15 600	16 600	17 300	17 300	18 700	20 200	22 500	24 000	25 400	
	EA20=100	47	47	49	49	52	52	51	54	56	58	
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	69	72	74	75	73	73	75	77	78	79
Řecko	EUR	16 200	16 500	16 800	17 300	15 700	17 300	19 600	21 300	22 700	23 900	
	EA20=100	51	50	49	49	47	48	50	51	53	54	
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	81	80	79	79	79	78	78	77	78	78
Lotyšsko	EUR	12 500	13 400	14 600	15 500	15 400	17 100	19 100	20 800	21 500	22 500	
	EA20=100	39	41	43	44	46	47	49	50	50	51	
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	67	67	69	70	70	69	73	74	74	74
Maďarsko	EUR	11 900	13 100	14 100	15 200	14 400	16 100	17 600	20 500	21 500	22 400	
	EA20=100	37	40	41	43	43	44	45	49	50	51	
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	58	61	61	62	60	62	61	67	68	68
Polsko	EUR	11 300	12 400	13 300	14 200	14 300	15 800	17 500	19 900	22 300	24 000	
	EA20=100	35	37	39	40	43	43	44	48	52	54	
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	55	57	58	58	57	57	59	65	69	70
Chorvatsko	EUR	11 400	12 200	13 000	14 000	12 800	14 900	17 300	19 800	21 800	23 300	
	EA20=100	36	37	38	40	38	41	44	48	51	53	
	Index cenové hladiny HDP	EA20=100	62	62	63	62	61	61	64	65	68	68

Pozn.: Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2023.

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

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

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	
											Odhad	Predikce
Rakousko	PPS	23 400	23 900	24 500	25 000	23 600	25 700	28 500	29 900	30 600	31 600	
	EA20=100	114	113	113	113	113	114	115	113	112	112	
Německo	PPS	23 500	24 200	24 900	25 200	24 200	25 600	28 100	29 200	30 100	31 000	
	EA20=100	115	115	115	114	116	114	113	111	110	110	
Francie	PPS	20 900	21 400	22 000	23 000	22 100	23 200	24 600	26 600	27 700	28 400	
	EA20=100	102	102	102	104	105	103	99	101	101	101	
Itálie	PPS	20 000	20 600	21 000	21 400	19 800	21 600	24 400	25 800	26 500	27 400	
	EA20=100	98	98	97	97	95	96	98	98	97	97	
Španělsko	PPS	18 000	18 900	19 200	19 600	17 400	19 500	21 600	23 200	24 200	24 900	
	EA20=100	88	90	89	89	83	86	87	88	89	88	
Slovensko	PPS	15 100	15 700	16 400	17 400	16 700	18 800	21 300	22 300	23 300	24 300	
	EA20=100	74	75	76	79	80	84	86	85	85	86	
Litva	PPS	15 300	16 200	17 100	18 000	17 700	19 600	21 300	22 300	23 200	24 600	
	EA20=100	75	77	79	81	84	87	86	84	85	87	
Portugalsko	PPS	16 300	16 600	17 200	17 900	16 900	18 200	20 600	22 000	23 000	23 900	
	EA20=100	80	79	80	81	81	81	83	83	84	85	
Řecko	PPS	14 800	15 400	15 800	16 400	15 500	16 800	19 200	20 600	21 600	22 600	
	EA20=100	72	73	73	74	74	74	77	78	79	80	
Česká republika	PPS	14 900	16 000	16 900	17 700	17 300	18 100	19 300	20 200	21 000	22 100	
	EA20=100	73	76	78	80	82	81	78	77	77	78	
Polsko	PPS	13 600	14 400	15 100	15 800	16 000	17 500	19 200	20 100	21 700	23 000	
	EA20=100	66	68	70	71	76	78	77	76	80	82	
Estonsko	PPS	13 900	14 500	15 500	16 200	16 200	17 400	19 200	19 900	20 200	20 800	
	EA20=100	68	69	72	73	78	77	77	76	74	74	
Chorvatsko	PPS	12 100	12 700	13 400	14 400	14 300	16 300	18 100	19 800	20 900	22 000	
	EA20=100	59	60	62	65	68	72	73	75	77	78	
Slovensko	PPS	13 100	13 400	13 800	14 400	15 100	16 200	18 400	19 300	20 000	21 000	
	EA20=100	64	64	64	65	72	72	74	73	73	75	
Lotyšsko	PPS	12 200	12 900	13 500	13 900	13 600	15 700	17 300	18 500	19 100	19 600	
	EA20=100	60	61	63	63	65	69	70	70	70	70	
Maďarsko	PPS	11 600	12 200	12 800	13 500	13 400	14 300	16 200	17 100	17 900	18 900	
	EA20=100	57	58	59	61	64	64	65	65	66	67	

Pozn.: Země jsou seřazeny podle úrovně spotřeby v roce 2023.
Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Slovníček pojmů

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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 zápujční 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 vývo-

jem výdajů na konečnou spotřebu domácností v ČR. Otázky jsou v indikátoru váženy dle převrácené hodnoty variability a jsou agregovány do skupin ekonomický vývoj, finanční situace a sklon ke spotřebě.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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 placených zaměstnavateli.

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

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

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

Odhad označuje údaje za již skončené období, jež k datu uzávěrky nebyly dostupné.

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

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

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

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

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

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

Pracovní síla je součet zaměstnaných a nezaměstnaných osob.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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 vyjádřený 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 mezipotřeby (tj. zboží a služeb, vyjma fixních aktiv, spotřebovaných v procesu výroby jiného statku či služby), náhrad zaměstnancům (mzdy a platy včetně pojistného hrazeného zaměstnavatelem), naturálních dávek domácnostem (zejména platby zdravotních pojišťoven lékařským zařízením mimo sektor vládních institucí) či spotřeby fixního kapitálu. Nezapočítává se celá hodnota těchto transakcí, ale pouze ta, která se váže k produkci oceněné vlastními náklady. Náklady na tvorbu činností procházejících plně či částečně trhem, za něž dostává sektor vládních institucí úplatu, jsou pak z výdajů na jeho spotřebu očištěny.

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

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

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

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

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

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

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

<http://www.mfcr.cz>

