





# 2%

Chartbook je souběžnou publikací Zprávy o měnové politice. Naleznete v něm aktuální přehled hlavních makroekonomických, finančních a měnových ukazatelů, které vstupují do měnověpolitického rozhodování ČNB. Není-li uvedeno jinak, zdrojem historických dat je ČSÚ nebo ČNB. V případě výhledu (na šedém pozadí) se jedná až na dílčí výjimky o prognózu ČNB. Uzávěrkou dat pro toto vydání byl 30. leden 2026.

# OBSAH

<b>A</b>	<b>Prognóza klíčových veličin.....</b>	<b>4</b>
<b>B</b>	<b>Zahraniční ekonomický vývoj .....</b>	<b>9</b>
<b>C</b>	<b>Domácí ekonomická aktivita .....</b>	<b>12</b>
<b>D</b>	<b>Trh práce .....</b>	<b>16</b>
<b>E</b>	<b>Inflace a ostatní cenové okruhy .....</b>	<b>19</b>
<b>F</b>	<b>Finanční a měnové ukazatele .....</b>	<b>24</b>
<b>G</b>	<b>Fiskální vývoj.....</b>	<b>31</b>
<b>H</b>	<b>Platební bilance .....</b>	<b>33</b>
<b>I</b>	<b>Scoreboard .....</b>	<b>35</b>

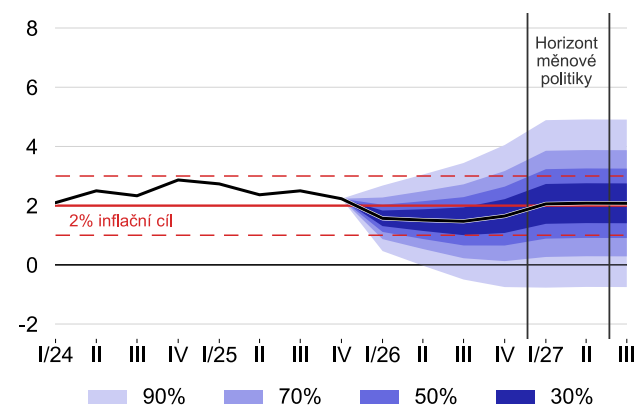
# A PROGNOZA KLÍČOVÝCH VELIČIN

		2025	2026	2027	
<b>Celková inflace</b>	v % procentní body	<b>2,5</b> (0,0)	<b>1,6</b> (-0,6)	<b>2,1</b> (-0,4)	Prognóza inflace se letos posouvá dolů především vlivem nižších cen energií a potravin, v roce 2027 vlivem odkladu ETS 2.
<b>Měnověpolitická inflace</b>	v % procentní body	<b>2,3</b> (0,0)	<b>1,8</b> (-0,3)	<b>2,0</b> (-0,4)	Rozdíly v přehodnocení měnověpolitické inflace oproti celkové inflaci jsou letos mírné, plynou z převedení poplatku za POZE plně na státní rozpočet.
<b>HDP</b>	meziroční změny v % procentní body	<b>2,6</b> (0,2)	<b>2,9</b> (0,5)	<b>2,9</b> (0,1)	Výhled HDP se posouvá výše, což je dáno pozorovanou skutečností i rychlejším růstem spotřeby domácností díky většímu fiskálnímu impulzu a vyššímu růstu mezd.
<b>Úrokové sazby</b>	3M PRIBOR v % procentní body	<b>3,6</b> (0,1)	<b>3,6</b> (0,1)	<b>4,0</b> (0,2)	Výhled domácích tržních úrokových sazeb se ve srovnání s podzimní prognózou posouvá mírně výše.
<b>Měnový kurz</b>	CZK/EUR	<b>24,7</b> (0,0)	<b>24,4</b> (-0,2)	<b>24,5</b> (-0,1)	Předpokládaný kurz koruny se oproti minulé prognóze posouvá směrem k lehce silnějším hodnotám.

Poznámka: v závorkách změny oproti minulé prognóze (zelený štítek označuje nárůst hodnoty, resp. posun ke slabšímu kurzu koruny, červený štítek označuje snížení hodnoty, resp. posun k silnějšímu kurzu koruny)

Graf A.1  
Celková inflace

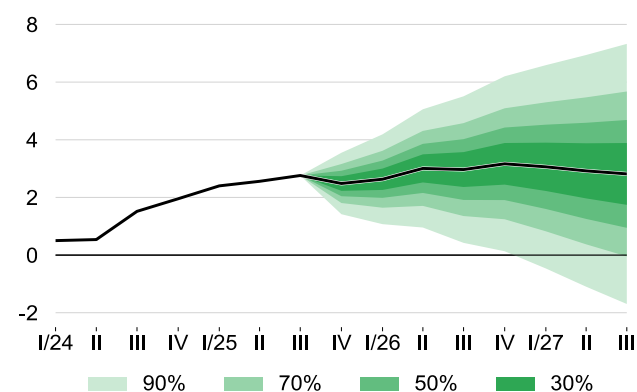
meziročně v %, barevně intervaly spolehlivosti



Intervaly spolehlivosti prognózy celkové inflace odrážejí predikční schopnost minulých prognóz a jsou symetrické. Pro prvních pět čtvrtletí se lineárně rozšiřují, poté zůstávají konstantní, což odpovídá jak minulé predikční schopnosti, tak stabilizační roli měnové politiky.

Graf A.3  
Hrubý domácí produkt

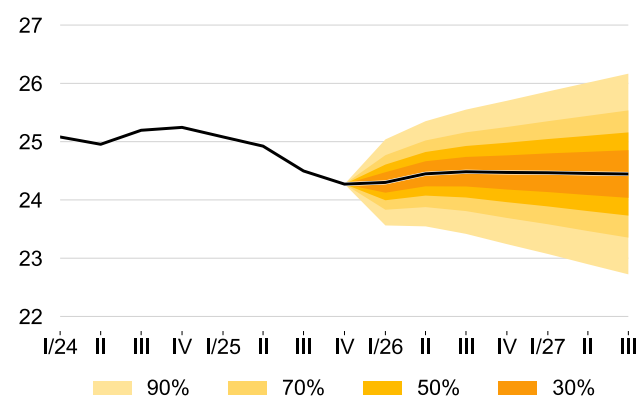
meziroční změny v %, sezonně očištěno, barevně intervaly spolehlivosti



Intervaly spolehlivosti prognózy růstu HDP odrážejí predikční schopnost minulých prognóz. Jsou symetrické a lineárně se rozšiřující.

Graf A.5  
Kurz koruny

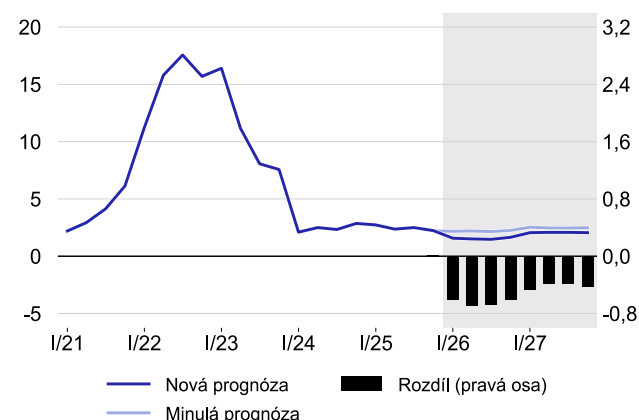
CZK/EUR, barevně intervaly spolehlivosti



Intervaly spolehlivosti prognózy kurzu CZK/EUR odrážejí predikční schopnost minulých prognóz. Jsou symetrické a lineárně se rozšiřující.

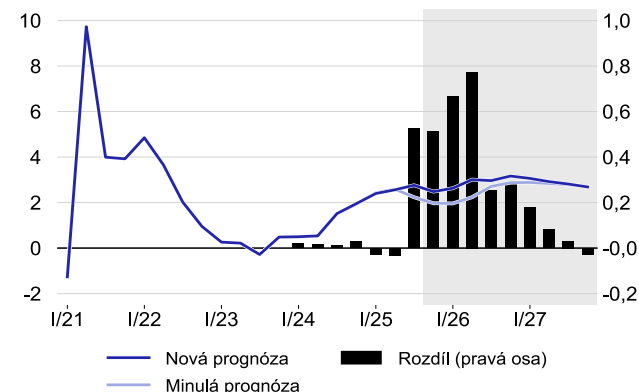
Graf A.2  
Celková inflace – srovnání s minulou prognózou

meziročně v %, rozdíly v p. b.



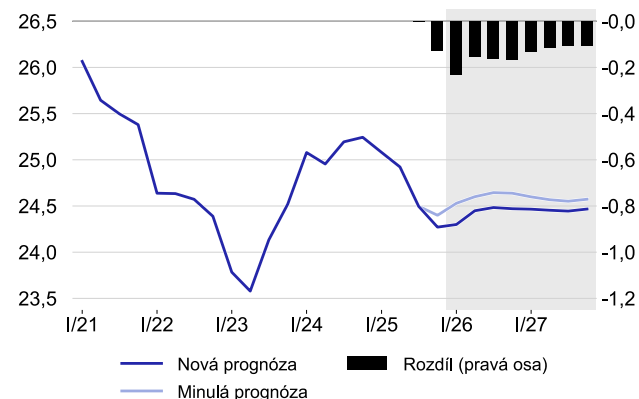
Graf A.4  
HDP – srovnání s minulou prognózou

meziroční změny v %, rozdíly v p. b., sezonně očištěno



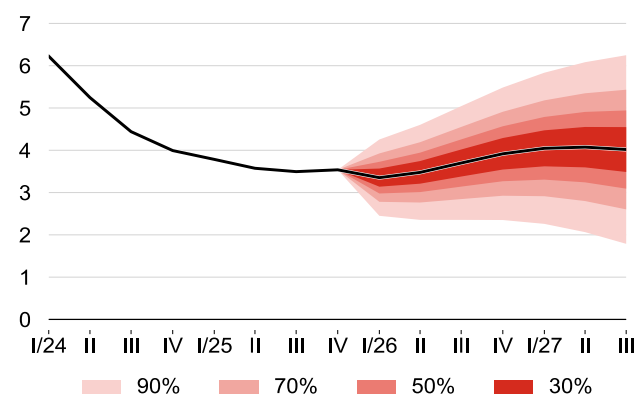
Graf A.6  
Kurz koruny – srovnání s minulou prognózou

CZK/EUR, rozdíly v CZK (pravá osa)



Graf A.7  
Úrokové sazby

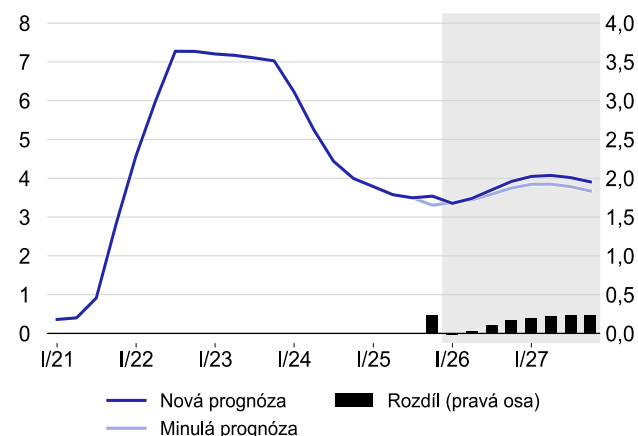
3M PRIBOR v %, barevně intervaly spolehlivosti



Intervaly spolehlivosti prognózy úrokových sazeb 3M PRIBOR odrážejí predikční schopnost minulých prognóz. Jsou symetrické, lineárně se rozšiřující a zdola omezené nulovou hranicí.

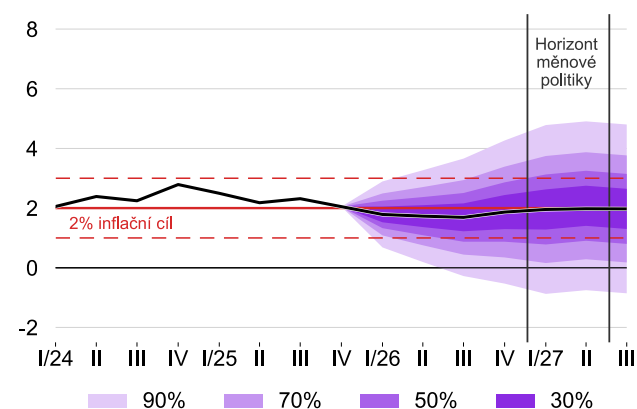
Graf A.8  
Úrokové sazby – srovnání s minulou prognózou

3M PRIBOR, rozdíly v p. b.



Graf A.9  
Měnověpolitická inflace

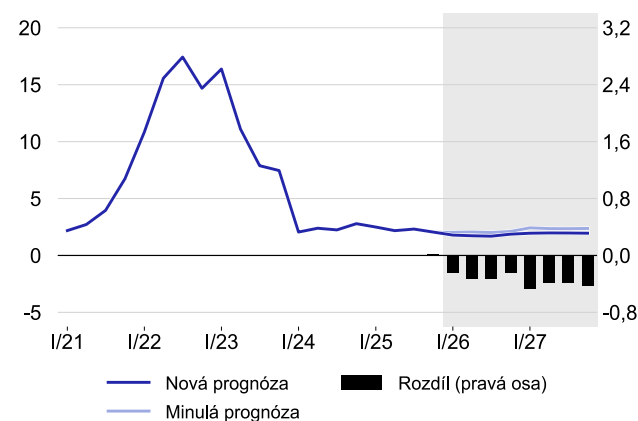
meziročně v %, barevně intervaly spolehlivosti



Intervaly spolehlivosti prognózy měnověpolitické inflace odrážejí predikční schopnost minulých prognóz a jsou symetrické. Pro prvních pět čtvrtletí se lineárně rozšiřují, poté zůstávají konstantní, což odpovídá jak minulé predikční schopnosti, tak stabilizační roli měnové politiky.

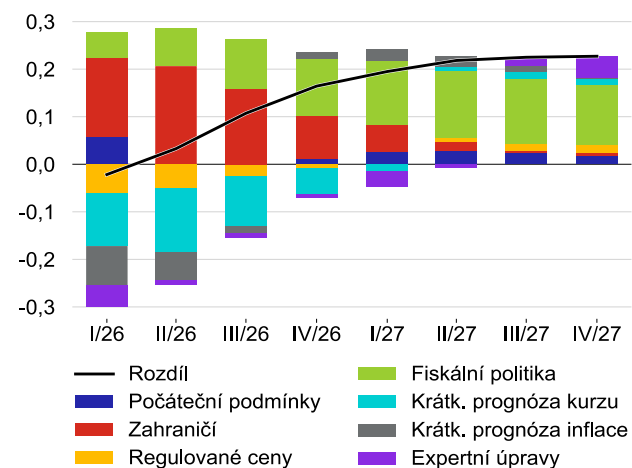
Graf A.10  
MP inflace – srovnání s minulou prognózou

meziročně v %, rozdíly v p. b.



Graf A.11  
Rozklad změn prognózy úrokových sazeb

3M PRIBOR, rozdíly oproti minulé prognóze v p. b.



Tabulka A.1  
Klíčové makroekonomické indikátory – roky

	roky											
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
<b>POPTÁVKA A NABÍDKA</b>												
<b>Hrubý domácí produkt</b>												
HDP (mld. Kč, běžné ceny, sez. očištěno)	4841,1	5185,4	5481,4	5891,5	5830,0	6306,0	7048,4	7667,9	8056,4	8536,4	8982,8	9463,3
Mezera výstupu (v % HDP, sez. očištěno)	0,4	1,5	2,1	2,5	-0,5	1,1	0,9	-0,9	-0,7	-0,1	0,3	0,4
HDP (% meziročně, reálné, sez. očištěno)	2,5	5,3	2,8	3,5	-5,3	4,0	2,9	0,2	1,1	2,6	2,9	2,9
HDP (% mezičtvrtletně, reálné, sez. očištěno)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Výdaje na konečnou spotřebu domácností (% meziročně, reálné, sez. očištěno)	3,5	4,5	3,4	3,0	-6,6	4,1	0,4	-2,7	2,2	2,9	3,5	2,9
Výdaje na konečnou spotřebu vlád. institucí (% meziročně, reálné, sez. očištěno)	2,4	1,7	3,5	2,6	4,1	1,5	0,4	3,2	3,1	2,1	2,2	1,8
Tvorba hrubého kapitálu (% meziročně, reálné, sez. očištěno)	-3,8	5,7	6,3	5,6	-9,2	18,4	10,2	-5,9	-4,5	4,0	3,4	3,7
Tvorba hrubého fixního kapitálu (% meziročně, reálné, sez. očištěno)	-2,2	3,2	8,9	7,3	-4,8	6,6	6,3	4,5	-3,0	0,9	3,5	3,7
Vývoz zboží a služeb (% meziročně, reálné, sez. očištěno)	3,9	7,6	3,5	1,1	-8,6	8,0	5,2	2,8	1,1	4,1	3,1	4,7
Dovoz zboží a služeb (% meziročně, reálné, sez. očištěno)	2,4	6,4	5,5	1,1	-8,5	13,5	6,0	-0,9	0,2	5,0	3,5	4,9
Čistý vývoz (procentní body, příspěvky k růstu HDP)	1,3	1,4	-1,1	0,1	-0,6	-2,8	-0,3	2,6	0,6	-0,3	0,0	0,1
<b>CENY</b>												
<b>Hlavní cenové ukazatele</b>												
Spotřebitelské ceny (% meziročně, průměr)	0,7	2,5	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1	10,7	2,4	2,5	1,6	2,1
Regulované ceny (% meziročně, průměr, 14,59 %*)	0,2	0,0	1,8	4,4	3,1	-0,2	20,9	27,8	6,3	0,9	-1,5	2,1
Ceny potravin (včetně alk. nápojů a tabáku, % meziročně, průměr, 26,21 %*)	0,2	3,7	1,6	2,6	4,2	2,1	12,9	10,0	0,7	3,4	1,3	2,0
Jádrová inflace (% meziročně, průměr, 55,70 %*)	1,2	2,4	2,1	2,7	3,3	4,8	13,2	7,6	2,5	2,7	2,6	2,1
Ceny pohonných hmot (% meziročně, průměr, 3,51 %*)	-8,5	6,7	6,3	-0,4	-11,4	16,7	33,6	-12,1	-0,8	-6,7	-4,2	-1,0
Měnověpolitická inflace (bez vlivu změn daní, % meziročně, průměr)	0,5	2,5	2,1	2,9	3,2	3,9	14,6	10,6	2,3	2,3	1,8	2,0
<b>Další cenové ukazatele</b>												
Ceny průmyslových výrobců (% meziročně, průměr)	-3,3	1,8	2,0	2,6	0,1	7,1	24,3	5,0	0,8	-0,8	-2,2	1,3
Ceny zemědělských výrobců (% meziročně, průměr)	-5,8	7,4	-0,1	5,4	-3,8	7,4	31,8	-5,5	-6,6	8,4	-6,4	-0,8
Ceny nových nemovitostí (% meziročně, průměr)	5,8	14,0	11,8	7,9	9,1	18,3	19,0	-1,4	5,1	14,0	10,0	6,3
Deflátor HDP (% meziročně, sez. očištěno)	1,5	1,7	2,8	3,8	4,5	4,0	8,7	8,6	3,9	3,3	2,2	2,4
<b>TRH PRÁCE</b>												
Průměrná měsíční mzda (% meziročně, nominálně)	4,4	6,7	8,2	7,9	4,6	5,8	4,3	7,2	7,2	7,1	6,1	5,0
Průměrná měsíční mzda v tržních odvětvích (% meziročně, nominálně)	4,3	6,7	7,7	7,6	4,1	6,1	4,7	7,4	8,3	7,1	6,1	5,2
Průměrná měsíční mzda v netržních odvětvích (% meziročně, nominálně)	4,8	7,1	10,2	9,2	6,9	4,4	2,6	6,4	2,5	7,1	6,3	4,2
Průměrná měsíční mzda (% meziročně, reálné)	3,8	4,2	5,9	5,0	1,4	2,0	-9,3	-3,1	4,7	4,6	4,5	2,9
Nominální jednotkové mzdové náklady (% meziročně)	3,0	3,8	6,5	4,2	5,9	3,1	6,1	8,8	5,5	5,1	3,6	2,3
Souhrnná produktivita práce (% meziročně)	1,5	3,8	1,7	3,7	-3,0	3,0	1,8	-1,5	0,6	1,5	2,5	2,6
Obecná míra nezaměstnanosti (ILO, %, průměr, věk 15-64, sez. očištěno)	4,0	2,9	2,2	2,0	2,6	2,8	2,2	2,6	2,7	2,9	3,0	2,9
Podíl nezaměstnaných osob (MPSV, %, průměr, sez. očištěno)	5,5	4,2	3,2	2,8	3,6	3,8	3,4	3,6	3,8	4,4	4,6	4,4
Zaměstnanost po přepočtu na plné úvazky (FTE, %, meziročně)	1,8	2,2	1,5	-0,3	-1,7	0,2	0,7	0,5	-0,5	0,3	0,1	0,2
<b>VEŘEJNÉ FINANCE</b>												
Saldo sektoru vládních institucí (ESA 2010, mld. Kč, běžné ceny)	33,2	75,6	48,3	16,7	-329,3	-312,3	-216,3	-286,1	-163,5	-164,4	-220,7	-260,1
Saldo sektoru vládních institucí / HDP** (% nominálně)	0,7	1,5	0,9	0,3	-5,6	-5,0	-3,1	-3,7	-2,0	-1,9	-2,5	-2,7
Strukturální saldo / HDP (% nominálně)	0,1	0,8	0,4	-0,5	-5,8	-5,4	-3,2	-3,4	-1,6	-1,9	-2,5	-2,9
Dluh sektoru vládních institucí (ESA 2010, mld. Kč, běžné ceny)	1754,7	1749,7	1734,6	1740,3	2149,7	2566,8	2997,6	3234,1	3488,5	3795,0	4093,8	4415,0
Dluh sektoru vládních institucí / HDP** (% nominálně)	36,2	33,8	31,7	29,6	36,9	40,7	42,5	42,2	43,3	44,4	45,6	46,6
<b>PENÍZE, ÚROKOVÉ SAZBY A MĚNOVÉ KURZY</b>												
M3 (% meziročně, průměr)	9,1	11,7	6,6	6,3	9,0	9,6	6,4	8,6	6,5	4,2	5,7	7,6
2T repo sazba (% průměr)	0,1	0,2	1,1	1,9	0,8	0,9	5,9	7,0	5,1	3,6	3,6	3,9
3M PRIBOR (% průměr)	0,3	0,4	1,3	2,1	0,9	1,1	6,3	7,1	5,0	3,6	3,6	4,0
CZK/USD (průměr)	24,4	23,4	21,7	22,9	23,2	21,7	23,4	22,2	23,2	21,9	20,6	20,3
CZK/EUR (průměr)	27,0	26,3	25,6	25,7	26,5	25,6	24,6	24,0	25,1	24,7	24,4	24,5
<b>VNĚJŠÍ VZTAHY</b>												
<b>Běžný účet platební bilance</b>												
Zboží a služby, saldo (mld. Kč, běžné ceny)	365,1	394,2	332,6	358,4	388,8	232,2	75,9	377,6	522,5	484,7	477,8	524,4
Běžný účet platební bilance (mld. Kč, běžné ceny)	85,2	79,8	21,5	19,6	102,5	-129,7	-330,3	-8,5	140,5	73,6	79,5	98,8
Běžný účet platební bilance / HDP (% nominálně)	1,8	1,5	0,4	0,3	1,8	-2,1	-4,7	-0,1	1,7	0,9	0,9	1,0
<b>Přímé zahraniční investice</b>												
Přímé investice (mld. Kč, běžné ceny)	-186,5	-45,9	-51,0	-137,1	-149,1	-28,5	-83,5	-76,5	-42,9	-100,0	-85,0	-70,0
<b>PŘEDPOKLADY VNĚJŠÍHO PROSTŘEDÍ</b>												
3M EURIBOR (% průměr)	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,5	0,3	3,4	3,6	2,2	2,1	2,2
USD/EUR (průměr)	1,11	1,13	1,18	1,12	1,14	1,18	1,05	1,08	1,08	1,13	1,19	1,21
Zahraniční HDP (% meziročně, reálné, sez. očištěno, efektivní eurozóna)	2,0	2,8	1,7	1,3	-5,3	4,9	2,5	0,2	0,2	0,6	1,0	1,5
Zahraniční HDP (% mezičtvrtletně, reálné, sez. očištěno, efektivní eurozóna)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Zahraniční HICP (% meziročně, sez. očištěno, efektivní eurozóna)	0,2	1,6	2,0	1,5	0,6	2,9	8,9	6,7	2,5	2,5	2,1	2,2
Zahraniční PPI (% meziročně, sez. očištěno, efektivní eurozóna)	-2,2	2,4	3,1	1,1	-1,3	9,6	32,8	2,8	-5,5	-0,5	-0,4	1,0
Cena ropy Brent (v USD/barel, průměr)	45,0	54,8	71,5	64,2	43,2	70,8	98,9	82,2	79,8	68,2	60,7	61,1

\* stálé váhy na současném spotřebním koši

\*\* kalkulace ČNB

- údaj není dostupný nebo ho ČNB neprognozuje / nezveřejňuje

zvyrazněná data = prognóza ČNB

Tabulka A.2  
Klíčové makroekonomické indikátory – čtvrtletí

	čtvrtletí roku 2025				čtvrtletí roku 2026				čtvrtletí roku 2027			
	I.	II.	III.	IV.	I.	II.	III.	IV.	I.	II.	III.	IV.
<b>POPTÁVKA A NABÍDKA</b>												
<b>Hrubý domácí produkt</b>												
HDP (mld. Kč, běžné ceny, sez. očištěno)	2084,0	2122,7	2151,3	2178,4	2201,7	2228,8	2259,7	2292,5	2323,0	2352,3	2380,4	2407,6
Mezera výstupu (v % HDP, sez. očištěno)	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,2	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4
HDP (% meziročně, reálné, sez. očištěno)	2,4	2,6	2,8	2,5	2,6	3,0	3,0	3,2	3,1	2,9	2,8	2,7
HDP (% mezičtvrtletně, reálné, sez. očištěno)	0,7	0,5	0,8	0,6	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6
Výdaje na konečnou spotřebu domácností (% meziročně, reálné, sez. očištěno)	2,3	3,6	3,0	2,9	3,5	3,2	3,6	3,5	3,2	2,9	2,8	2,7
Výdaje na konečnou spotřebu vlád. institucí (% meziročně, reálné, sez. očištěno)	1,9	2,3	2,1	2,0	2,9	2,1	1,9	1,7	1,6	1,7	1,8	2,0
Tvorba hrubého kapitálu (% meziročně, reálné, sez. očištěno)	4,9	5,2	3,3	2,5	3,2	2,3	3,8	4,4	4,4	3,9	3,5	3,1
Tvorba hrubého fixního kapitálu (% meziročně, reálné, sez. očištěno)	-1,8	0,8	1,7	3,0	3,4	2,9	3,4	4,1	4,2	3,9	3,5	3,1
Vývoz zboží a služeb (% meziročně, reálné, sez. očištěno)	3,9	4,5	3,4	4,8	2,5	2,9	3,1	4,0	4,5	4,7	4,8	4,9
Dovoz zboží a služeb (% meziročně, reálné, sez. očištěno)	4,9	6,5	3,7	5,1	3,5	2,5	3,6	4,4	4,8	5,0	5,0	5,0
Čistý vývoz (procentní body, příspěvky k růstu HDP)	-0,3	-1,0	0,1	0,1	-0,5	0,4	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2
<b>CENY</b>												
<b>Hlavní cenové ukazatele</b>												
Spotřebitelské ceny (% meziročně, průměr)	2,7	2,4	2,5	2,2	1,6	1,5	1,5	1,6	2,1	2,1	2,1	2,1
Regulované ceny (% meziročně, průměr, 14,59 %*)	1,2	0,9	1,1	0,4	-1,4	-1,8	-1,7	-1,2	2,0	2,2	2,2	2,2
Ceny potravin (včetně alk. nápojů a tabáku, % meziročně, průměr, 26,21 %*)	4,2	3,9	3,2	2,3	1,3	0,9	1,1	1,8	2,0	2,0	2,0	1,9
Jádrová inflace (% meziročně, průměr, 55,70 %*)	2,5	2,8	2,8	2,7	2,8	2,6	2,5	2,4	2,1	2,1	2,1	2,1
Ceny pohonných hmot (% meziročně, průměr, 3,51 %*)	-4,3	-12,1	-6,8	-3,6	-8,2	-1,4	-2,9	-4,3	-1,4	-1,3	-0,9	-0,5
Měnověpolitická inflace (bez vlivu změn daní, % meziročně, průměr)	2,5	2,2	2,3	2,0	1,8	1,7	1,7	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0
<b>Další cenové ukazatele</b>												
Ceny průmyslových výrobců (% meziročně, průměr)	0,0	-0,9	-1,0	-1,5	-3,7	-2,1	-1,6	-1,2	1,1	1,2	1,4	1,5
Ceny zemědělských výrobců (% meziročně, průměr)	8,9	15,0	9,9	0,6	-5,8	-9,5	-6,1	-4,1	-0,9	-0,8	-0,8	-0,8
Ceny nových nemovitostí (% meziročně, průměr)	13,0	15,0	14,7	13,4	13,0	9,6	9,0	8,4	7,7	6,5	5,9	5,3
Deflátor HDP (% meziročně, sez. očištěno)	3,0	3,4	3,3	3,6	2,9	1,9	2,0	2,0	2,4	2,5	2,5	2,3
<b>TRH PRÁCE</b>												
Průměrná měsíční mzda (% meziročně, nominálně)	6,7	7,6	7,1	7,1	6,8	6,3	5,9	5,6	5,4	5,1	4,9	4,7
Průměrná měsíční mzda v tržních odvětvích (% meziročně, nominálně)	6,8	7,8	7,1	6,9	6,8	6,2	5,9	5,6	5,5	5,3	5,1	4,9
Průměrná měsíční mzda v netržních odvětvích (% meziročně, nominálně)	6,0	7,0	7,0	8,0	7,0	6,7	5,9	5,5	4,9	4,1	4,0	3,8
Průměrná měsíční mzda (% meziročně, reálné)	3,9	5,1	4,5	4,8	5,1	4,7	4,4	3,9	3,3	3,0	2,8	2,6
Nominální jednotkové mzdové náklady (% meziročně)	4,4	5,6	4,5	5,7	4,6	4,2	3,1	2,6	2,5	2,4	2,3	2,2
Souhrnná produktivita práce (% meziročně)	1,3	1,3	2,0	1,5	1,9	2,6	2,6	2,8	2,7	2,6	2,6	2,5
Obecná míra nezaměstnanosti (ILO, %, průměr, věk 15-64, sez. očištěno)	2,6	2,8	2,9	3,1	3,0	3,0	3,0	2,9	2,9	2,9	2,9	2,8
Podíl nezaměstnaných osob (MPSV, %, průměr, sez. očištěno)	4,1	4,4	4,5	4,7	4,7	4,6	4,6	4,5	4,4	4,4	4,4	4,4
Zaměstnanost po přepočtu na plné úvazky (FTE, %, meziročně)	0,3	0,3	0,3	0,2	0,0	0,0	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2
<b>VEŘEJNÉ FINANCE</b>												
Saldo sektoru vládních institucí (ESA 2010, mld. Kč, běžné ceny)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo sektoru vládních institucí / HDP** (% nominálně)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Strukturální saldo / HDP (% nominálně)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dluh sektoru vládních institucí (ESA 2010, mld. Kč, běžné ceny)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dluh sektoru vládních institucí / HDP** (% nominálně)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>PENÍZE, ÚROKOVÉ SAZBY A MĚNOVÉ KURZY</b>												
M3 (% meziročně, průměr)	4,6	4,2	4,0	4,0	4,5	5,5	6,3	6,7	7,7	7,5	7,4	7,7
2T repo sazba (% průměr)	3,9	3,6	3,5	3,5	3,4	3,5	3,7	3,8	3,9	4,0	3,9	3,8
3M PRIBOR (% průměr)	3,8	3,6	3,5	3,5	3,4	3,5	3,7	3,9	4,0	4,1	4,0	3,9
CZK/USD (průměr)	23,8	22,0	21,0	20,9	20,7	20,6	20,5	20,4	20,4	20,3	20,3	20,2
CZK/EUR (průměr)	25,1	24,9	24,5	24,3	24,3	24,4	24,5	24,5	24,5	24,5	24,4	24,5
<b>VNĚJŠÍ VZTAHY</b>												
<b>Běžný účet platební bilance</b>												
Zboží a služby, saldo (mld. Kč, běžné ceny)	147,5	125,8	97,8	113,6	160,7	134,7	91,4	91,0	164,5	144,8	108,8	106,3
Běžný účet platební bilance (mld. Kč, běžné ceny)	96,6	-58,3	-14,0	49,3	123,3	-34,0	-2,1	-7,7	121,8	-31,6	8,1	0,4
Běžný účet platební bilance / HDP (% nominálně)	4,9	-2,7	-0,6	2,2	5,9	-1,5	-0,1	-0,3	5,6	-1,3	0,3	0,0
<b>Přímé zahraniční investice</b>												
Přímé investice (mld. Kč, běžné ceny)	-61,4	-35,3	-5,4	2,1	-21,2	-21,2	-21,2	-21,2	-17,5	-17,5	-17,5	-17,5
<b>PŘEDPOKLADY VNĚJŠÍHO PROSTŘEDÍ</b>												
3M EURIBOR (% průměr)	2,6	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0	2,1	2,1	2,2	2,2	2,3	2,3
USD/EUR (průměr)	1,05	1,13	1,17	1,16	1,17	1,19	1,19	1,20	1,20	1,20	1,21	1,21
Zahraniční HDP (% meziročně, reálné, sez. očištěno, efektivní eurozóna)	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,9	1,1	1,2	1,4	1,5	1,5	1,5
Zahraniční HDP (% mezičtvrtletně, reálné, sez. očištěno, efektivní eurozóna)	0,3	0,0	0,1	0,3	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
Zahraniční HICP (% meziročně, sez. očištěno, efektivní eurozóna)	2,7	2,3	2,5	2,5	2,0	2,2	2,1	2,1	2,2	2,3	2,2	2,1
Zahraniční PPI (% meziročně, sez. očištěno, efektivní eurozóna)	0,9	-0,4	-0,9	-1,6	-1,8	0,1	-0,3	0,2	0,5	0,9	1,3	1,5
Cena ropy Brent (v USD/barel, průměr)	75,0	66,7	68,2	63,1	61,0	60,6	60,5	60,6	60,7	60,9	61,3	61,7

\* stálé váhy na současném spotřebním koší

\*\* kalkulace ČNB

- údaj není dostupný nebo ho ČNB neprognozuje / nezveřejňuje  
zvyrazněná data = prognóza ČNB

## B ZAHRANIČNÍ EKONOMICKÝ VÝVOJ

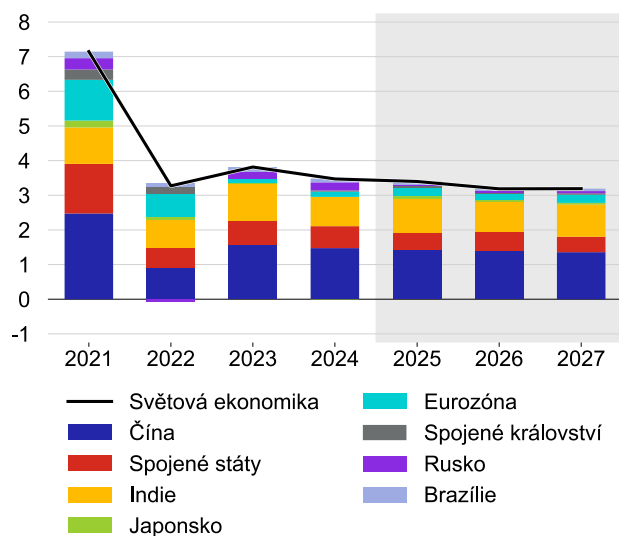
		2025	2026	2027	
<b>HDP</b> (v efektivní eurozóně)	meziroční změny v % procentní body	<b>0,6</b> (0,1)	<b>1,0</b> (0,0)	<b>1,5</b> (-0,1)	Výhled růstu HDP v efektivní eurozóně se téměř nemění.
<b>Spotřebitelské ceny</b> (v efektivní eurozóně)	meziroční změny v % procentní body	<b>2,5</b> (0,0)	<b>2,1</b> (0,2)	<b>2,2</b> (-0,1)	Výhled spotřebitelských cen byl přehodnocen jen málo, za nárůstem predikce pro letošní rok stojí hlavně vývoj v Německu; snížení predikce pro rok 2027 je ovlivněno odložením ETS 2.
<b>Ceny prům. výrobců</b> (v efektivní eurozóně)	meziroční změny v % procentní body	<b>-0,5</b> (-0,1)	<b>-0,4</b> (-0,4)	<b>1,0</b> (-0,2)	Nižší predikce cen průmyslových výrobců pro letošní a příští rok odráží zejména výraznější pokles energetických cen, v roce 2027 se do ní promítá též lehce zhoršený výhled ekonomické aktivity.
<b>Cena ropy Brent</b>	USD/barel	<b>68,2</b> (-0,4)	<b>60,7</b> (-3,4)	<b>61,1</b> (-3,5)	Výhled ceny ropy Brent se oproti podzimní prognóze lehce snížil z důvodu dostatečné nabídky na trhu.
<b>3M EURIBOR</b>	% procentní body	<b>2,2</b> (0,0)	<b>2,1</b> (0,1)	<b>2,2</b> (0,1)	Implikované tržní úrokové sazby se oproti minulé prognóze téměř nemění.
<b>3M US SOFR</b>	% procentní body	<b>4,2</b> (0,0)	<b>3,4</b> (0,1)	<b>3,2</b> (0,1)	Lehký posun očekávaných úrokových sazeb v USA odráží jestřábí rétoriku Fedu, který nehodlá snižování sazeb uspěchat.
<b>Měnový kurz</b>	USD/EUR	<b>1,13</b> (0,00)	<b>1,19</b> (-0,02)	<b>1,21</b> (-0,02)	Očekává se další oslabování kurzu dolaru vůči euru, oproti minulé prognóze ale již jen nepatrně.

Poznámka: v závorkách změny oproti minulé prognóze (zelený štítek označuje nárůst hodnoty, resp. posun ke slabšímu kurzu dolaru, červený štítek označuje snížení hodnoty, resp. posun k silnějšímu kurzu dolaru)

V zahraničních předpokladech prognózy jsou využívány tzv. efektivní ukazatele eurozóny, a to pro zahraniční HDP, spotřebitelskou inflaci a ceny průmyslových výrobců. Tento ukazatel zahrnuje 6 významných obchodních partnerů ČR z řad zemí eurozóny. Nejvyšší váhu má Německo (59 %), následované Slovenskem (14 %), Francií (8 %), Itálií (7 %), Rakouskem (7 %) a Španělskem (5 %). Ukazatele pro efektivní eurozónu se mohou lišit od běžně používaných ukazatelů pro eurozónu, lépe však zachycují působení zahraničního ekonomického vývoje na českou ekonomiku.

Graf B.1 (Oxford Economics, CF, výpočet ČNB)  
**Ekonomický vývoj ve světě**

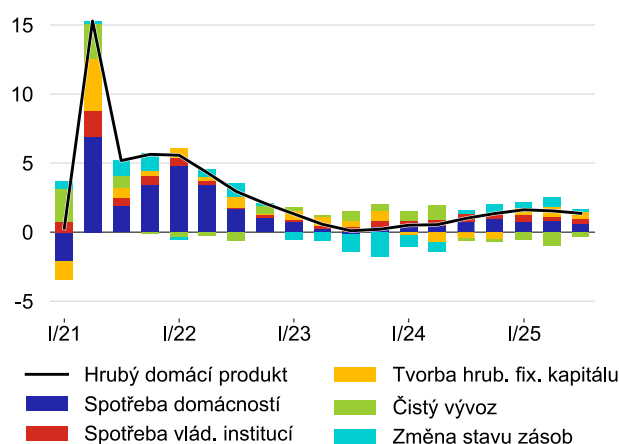
reálný HDP, meziroční změny v %, příspěvky v p. b.



Vývoj světové ekonomiky je aproximován dynamikou osmi největších ekonomik, jejichž podíl na světovém HDP je zhruba 75 %. Váhy jsou spočítány na základě nominálního HDP v paritě kupní síly.

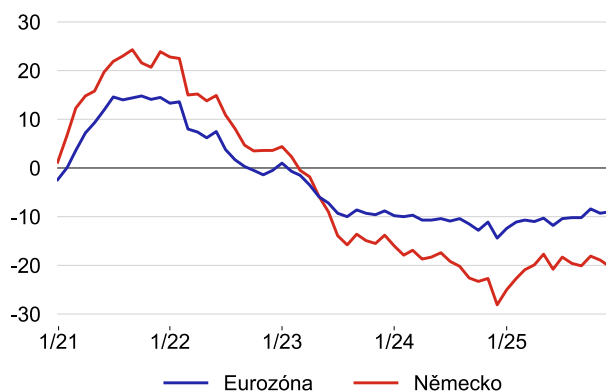
Graf B.3 (Eurostat, výpočet ČNB)  
**Struktura HDP v eurozóně**

meziroční změny v %, příspěvky v p. b., sezonně očištěno



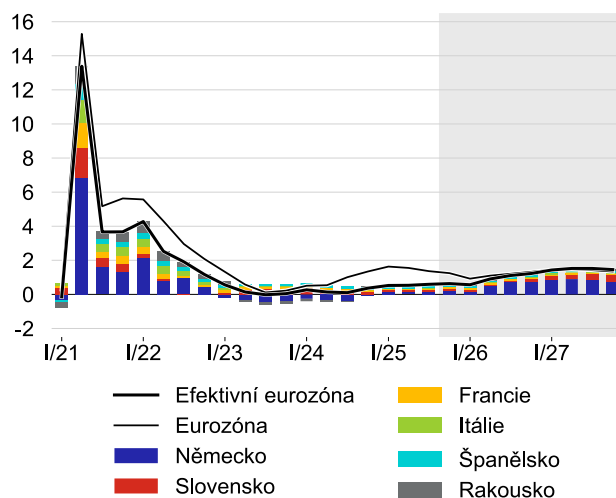
Graf B.5 (Eurostat)  
**Indikátor důvěry v průmyslu**

subindex Indikátoru důvěry (ESI)



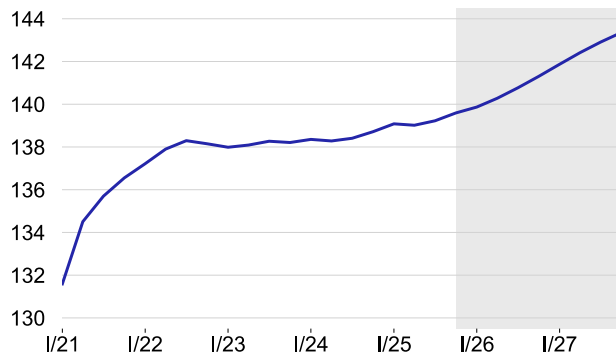
Graf B.2 (Eurostat, prognóza ČNB)  
**Ekonomický vývoj v eurozóně**

reálný HDP, meziroční změny v %, příspěvky v p. b., sezonně očištěno



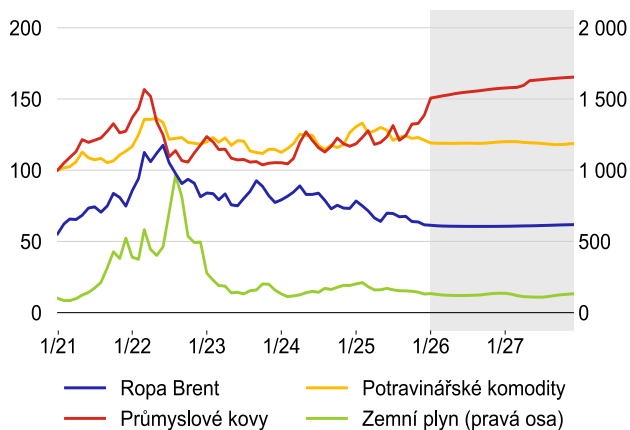
Graf B.4 (Eurostat, prognóza ČNB)  
**Úroveň HDP efektivní eurozóny**

index (rok 2000 = 100)



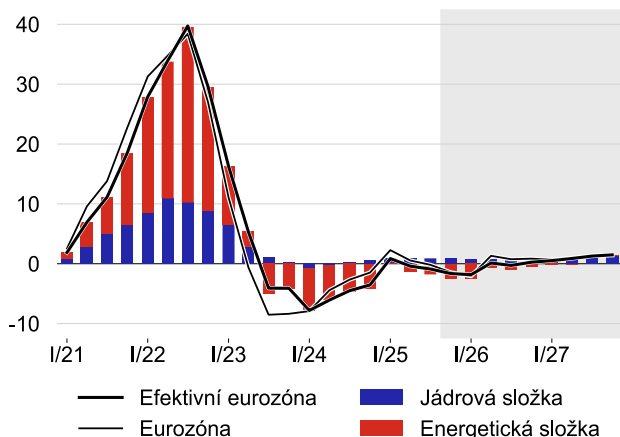
Graf B.6 (Bloomberg, Světová banka, výpočet ČNB)  
**Ceny ropy a ostatních komodit**

ropa v USD/barel, ostatní komodity: index (leden 2021 = 100), průměrná cena zemního plynu v Evropě (EUR/MWh)



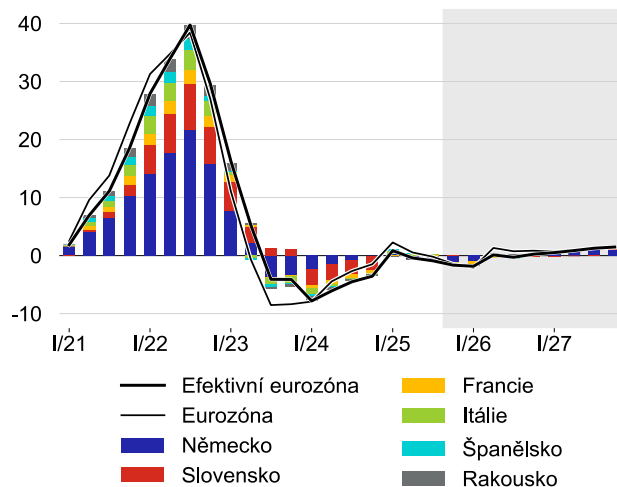
Graf B.7 (Eurostat, prognóza ČNB)  
**Ceny průmyslových výrobců v eurozóně**

meziroční změny v %, příspěvky v p. b., sezonně očištěno



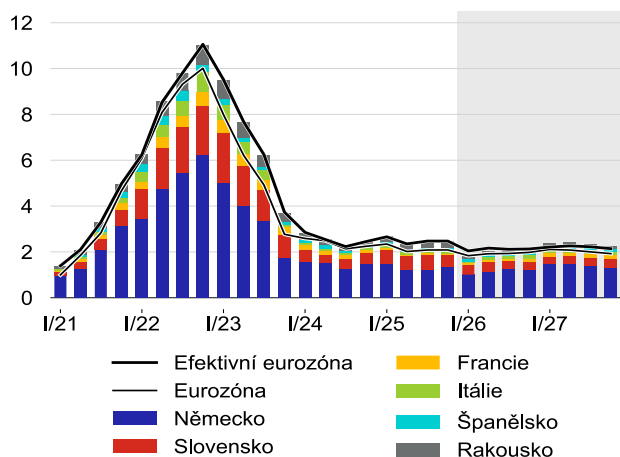
Graf B.8 (Eurostat, prognóza ČNB)  
**Ceny průmyslových výrobců podle země**

meziroční změny v %, příspěvky v p. b., sezonně očištěno



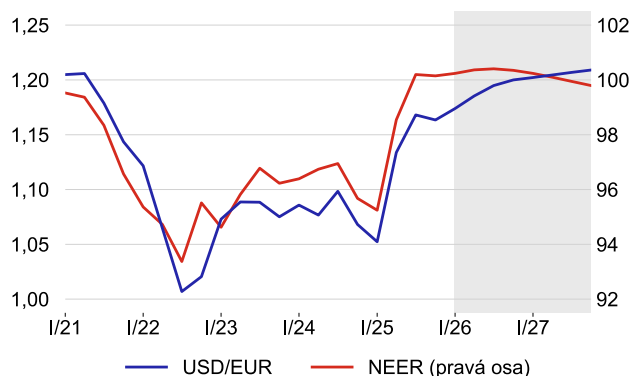
Graf B.9 (Eurostat, prognóza ČNB)  
**Spotřebitelská inflace v eurozóně**

HICP, meziroční změny v %, příspěvky v p. b., sezonně očištěno



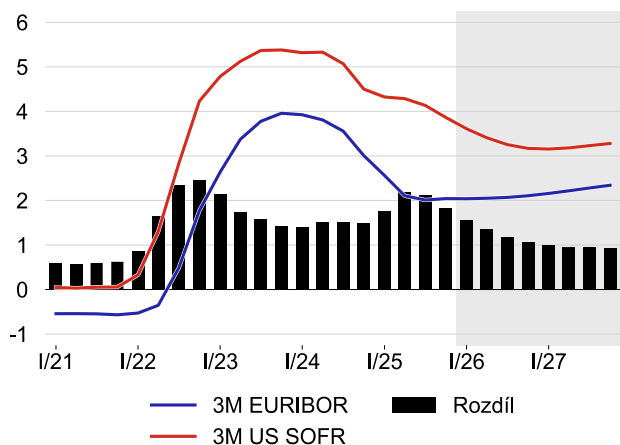
Graf B.10 (Bloomberg, výpočet ČNB)  
**Kurz eura**

USD/EUR, NEER eura vůči měnám 17 hlavních partnerů zemí eurozóny (leden 2021 = 100, pravá osa)



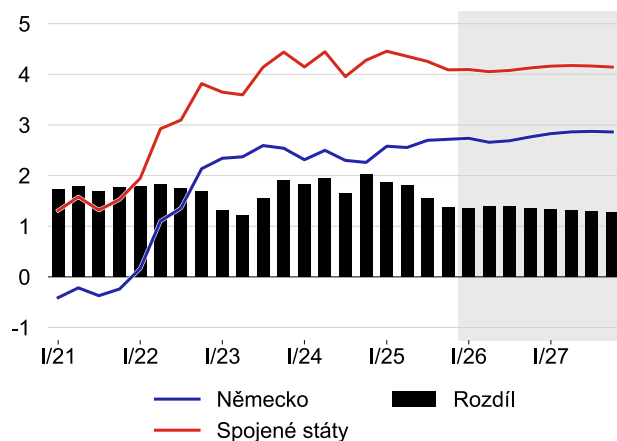
Graf B.11 (Bloomberg, výpočet ČNB)  
**Úrokové sazby se splatností 3M**

v %, rozdíly v p. b.



Graf B.12 (Bloomberg, výpočet ČNB)  
**Výnosy desetiletých vládních dluhopisů**

v %, rozdíly v p. b.



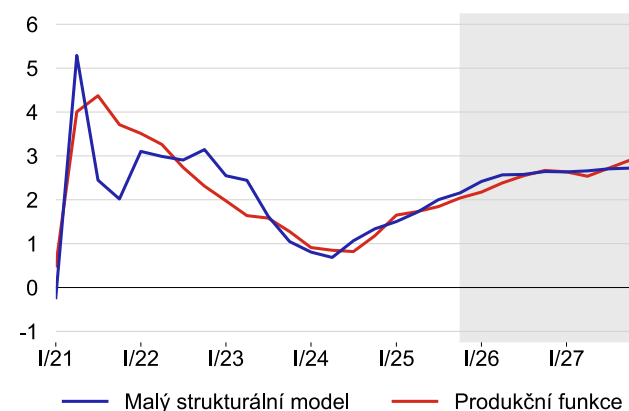
## C DOMÁCÍ EKONOMICKÁ AKTIVITA

		2025	2026	2027	
<b>HDP</b>	meziroční změny v % procentní body	2,6 (0,2)	2,9 (0,5)	2,9 (0,1)	Výhled HDP se posouvá výše, což je dáno pozorovanou skutečností i rychlejším růstem spotřeby domácností díky většímu fiskálnímu impulzu a vyššímu růstu mezd.
<b>Spotřeba domácností</b>	meziroční změny v % procentní body	2,9 (0,1)	3,5 (0,4)	2,9 (0,3)	Predikce spotřeby domácností se v letošním a příštím roce zvyšuje v důsledku expanzivnějšího fiskálního impulzu a o něco vyššího růstu mezd.
<b>Spotřeba vládních institucí</b>	meziroční změny v % procentní body	2,1 (-0,1)	2,2 (0,2)	1,8 (0,0)	Prognóza spotřeby vládních institucí se příliš nemění.
<b>Tvorba hrubého fixního kapitálu</b>	meziroční změny v % procentní body	0,9 (0,7)	3,5 (-0,1)	3,7 (-0,1)	Růst fixních investic se výrazně navyšuje pro rok 2025, což je způsobeno pozorovanými daty, v letošním a příštím roce je výhled téměř beze změny.
<b>Čistý vývoz</b>	příspěvek k růstu HDP procentní body	-0,3 (0,2)	0,0 (0,2)	0,1 (-0,1)	Příspěvek čistého vývozu bude letos větší vlivem příchodích dat, v příštím roce je lehce nižší kvůli slabší zahraniční poptávce.

Poznámka: v závorkách změny oproti minulé prognóze (zelený štítek označuje nárůst hodnoty, červený její snížení)

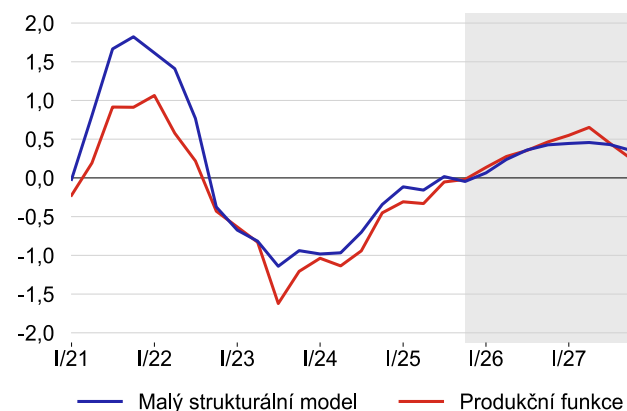
Graf C.1  
Potenciální produkt

meziroční změny v %



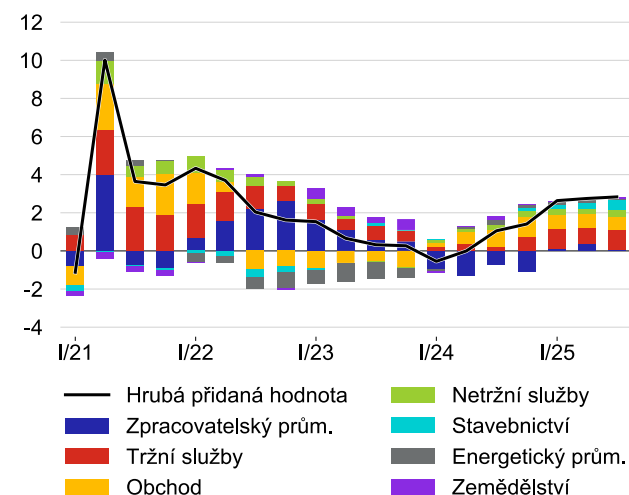
Graf C.2  
Mezera výstupu

v % potenciálního produktu



Graf C.3  
Hrubá přidaná hodnota

meziroční změny v %, příspěvky v p. b., srovnatelné ceny (2020), sezonně očištěno



Obchod zahrnuje také ubytování, pohostinství a dopravu. Energetický průmysl zahrnuje také odvětví těžby a dobývání.

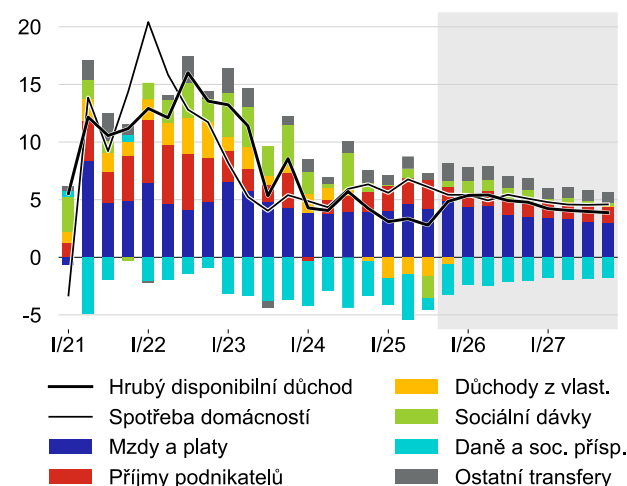
Graf C.5  
Spotřeba domácností a vládních institucí

meziroční změny v %, srovnatelné ceny (2020), sezonně očištěno



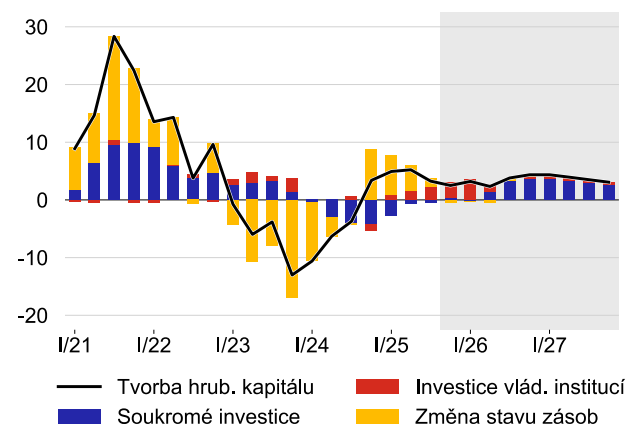
Graf C.4  
Disponibilní důchod a spotřeba domácností

meziroční změny v %, příspěvky v p. b., běžné ceny, sezonně neočištěno



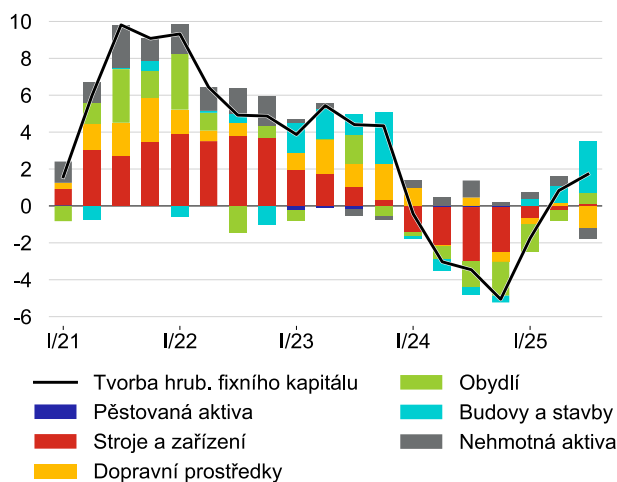
Graf C.6  
Tvorba hrubého kapitálu

meziroční změny v %, příspěvky v p. b., srovnatelné ceny (2020), sezonně očištěno



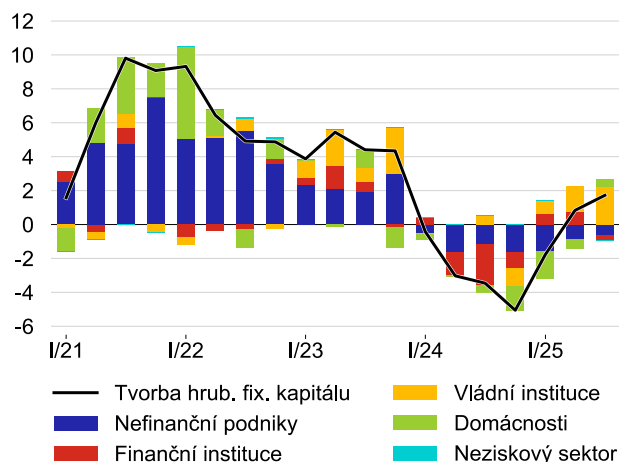
Graf C.7  
Věcné členění tvorby hrubého fixního kapitálu

meziroční změny v %, příspěvky v p. b., srovnatelné ceny (2020), sezonně očištěno



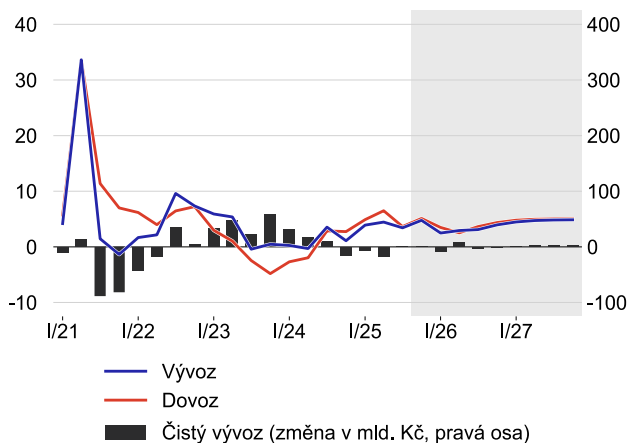
Graf C.8  
Sektorové členění tvorby hrubého fixního kapitálu

meziroční změny v %, příspěvky v p. b., srovnatelné ceny (2020), sezonně očištěno



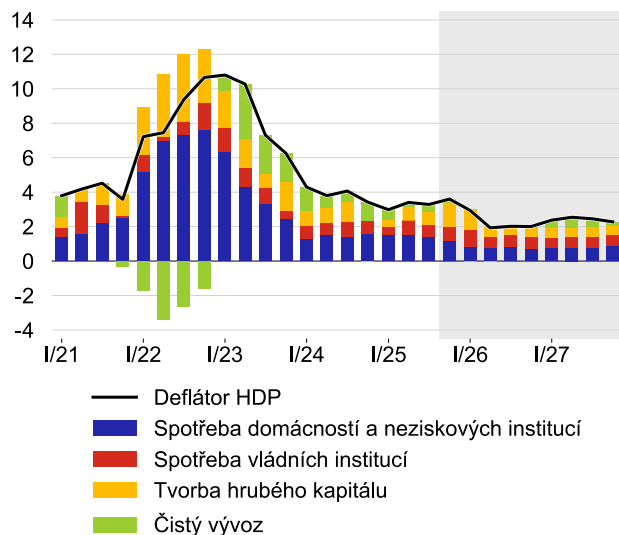
Graf C.9  
Vývoz a dovoz

meziroční změny v % a mld. Kč, srovnatelné ceny (2020), sezonně očištěno



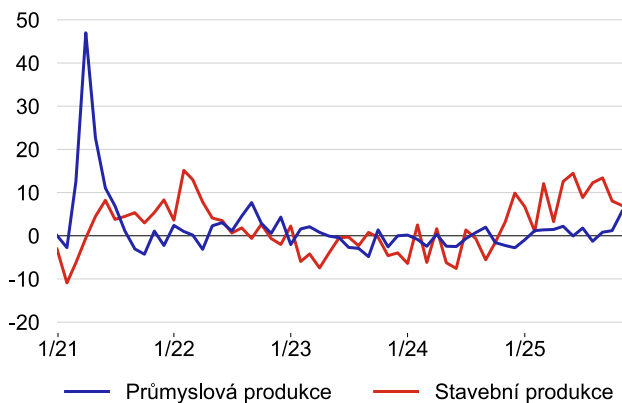
Graf C.10  
Deflátor HDP

meziroční změny v %, příspěvky v p. b., sezonně očištěno



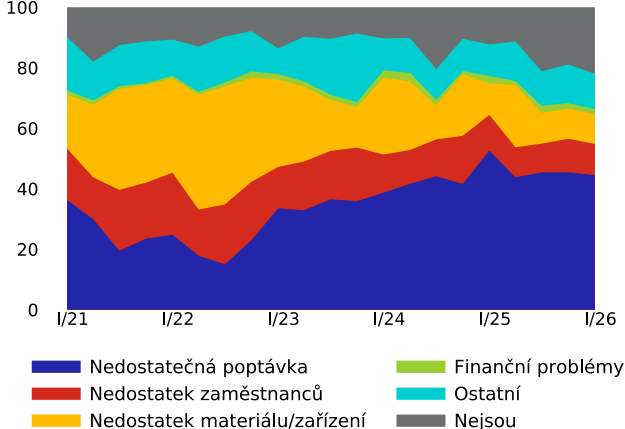
Graf C.11  
Průmyslová a stavební produkce

meziroční změny v %, stálé ceny, sezonně očištěno



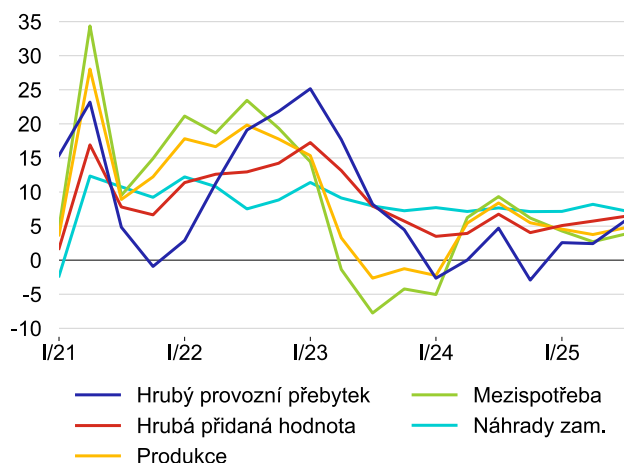
Graf C.12  
Bariéry růstu v průmyslu

v %



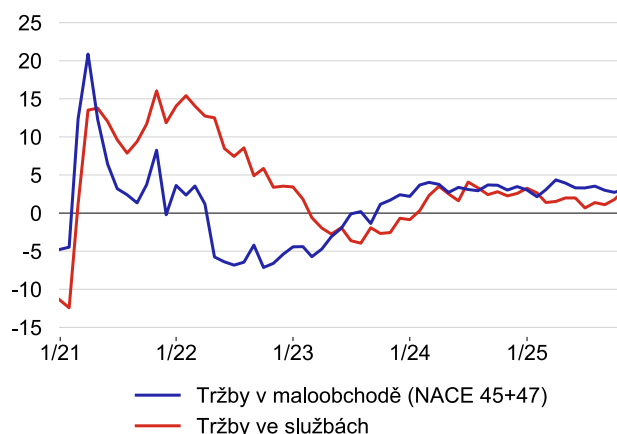
Graf C.13  
Základní ukazatele hospodaření podniků

meziroční změny v %, běžné ceny, sezonně neočištěno



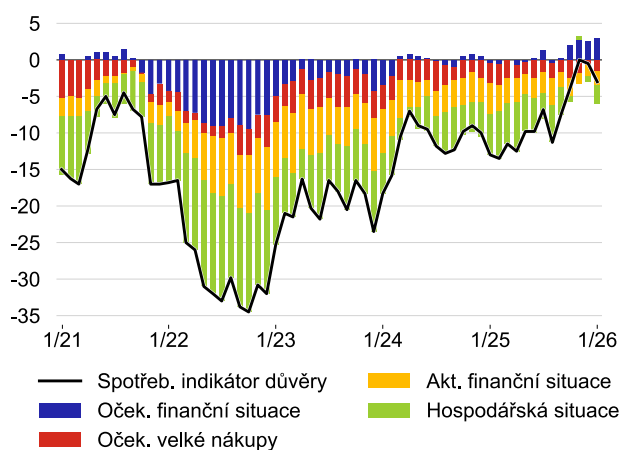
Graf C.14  
Tržby v maloobchodě a ve službách

meziroční změny v %, stálé ceny, sezonně očištěno



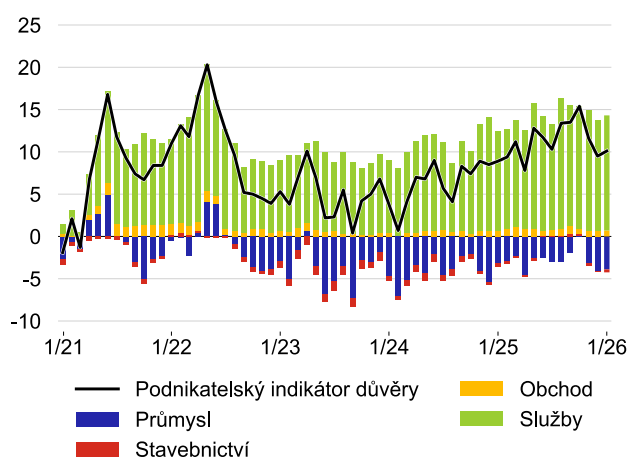
Graf C.15  
Saldo spotřebitelské důvěry

saldo je rozdíl v % mezi odpověďmi domácností vyjadřujícími zlepšení a zhoršení očekávaných i probíhajících tendencí



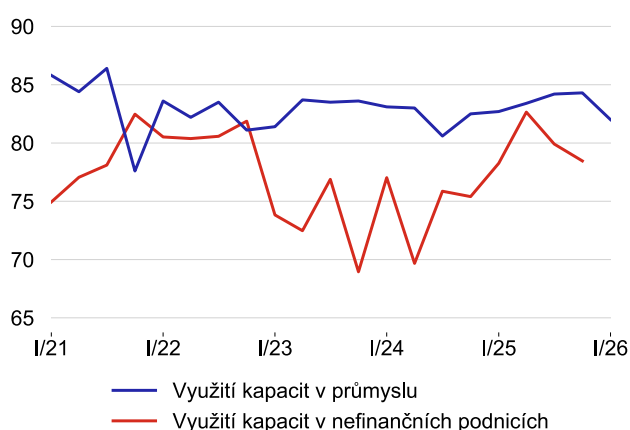
Graf C.16  
Saldo podnikatelské důvěry

saldo je rozdíl v % mezi odpověďmi firem vyjadřujícími zlepšení a zhoršení očekávaných i probíhajících tendencí



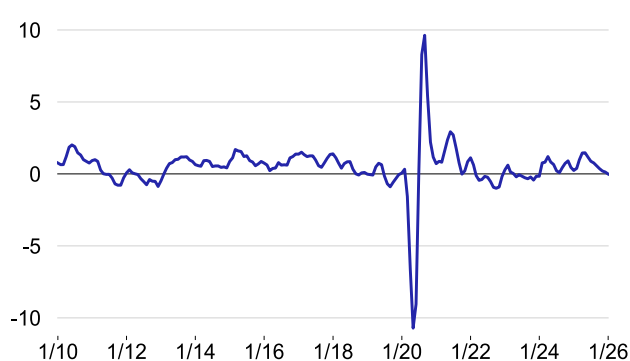
Graf C.17 (Stat. šetření ČNB a Svazu průmyslu a dopravy ČR)  
Využití kapacit

v %



Graf C.18  
Rushin – index ekonomické aktivity pro ČR

mezičtvrtletní změny v %



Metodologie k indexu je uvedena v boxu [Index ekonomické aktivity Rushin](#) ze Zprávy o měnové politice – léto 2021.

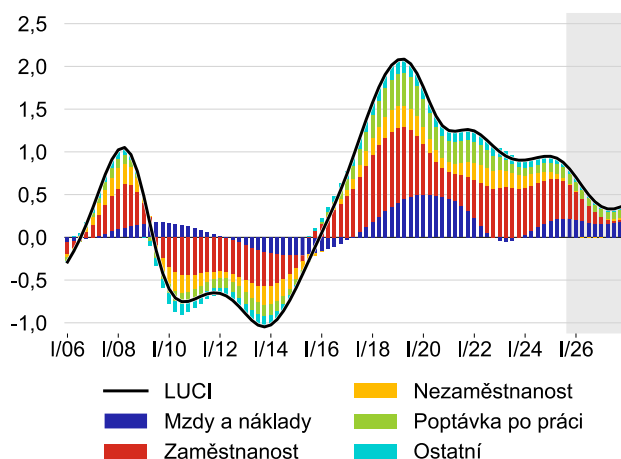
## D TRH PRÁCE

		2025	2026	2027	
<b>Zaměstnanost</b> (přepočtený počet)	meziroční změny v % procentní body	<b>0,3</b> (-0,1)	<b>0,1</b> (-0,1)	<b>0,2</b> (0,0)	Predikce růstu přepočteného počtu zaměstnanců se pro letošní rok přehodnocuje nepatrně níže v důsledku pozorování ve třetím čtvrtletí 2025.
<b>Nezaměstnanost</b> (ILO)	% procentní body	<b>2,9</b> (-0,1)	<b>3,0</b> (0,0)	<b>2,9</b> (0,0)	Výhled celoroční obecné míry nezaměstnanosti se oproti minulé prognóze nemění.
<b>Průměrná měsíční nominální mzda</b>	meziroční změny v % procentní body	<b>7,1</b> (0,1)	<b>6,1</b> (0,4)	<b>5,0</b> (0,1)	Prognóza mezd se nachází zejména v letošním roce mírně výše, což je způsobeno především rychlejším růstem mezd v tržních odvětvích v prostředí vyššího růstu HDP.

Poznámka: v závorkách změny oproti minulé prognóze (zelený štítek označuje nárůst hodnoty, červený její snížení)

Graf D.1  
**LUCI – souhrnný indikátor trhu práce**

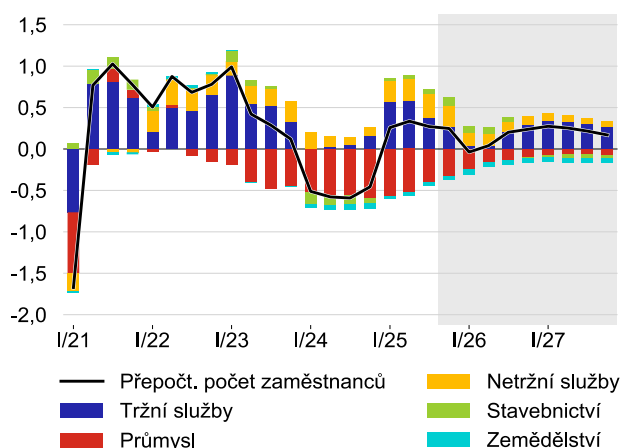
index, směrodatné odchytky



Kladné hodnoty znamenají, že trh práce je nad svou dlouhodobě rovnovážnou úrovní. Záporné hodnoty označují opačnou situaci.

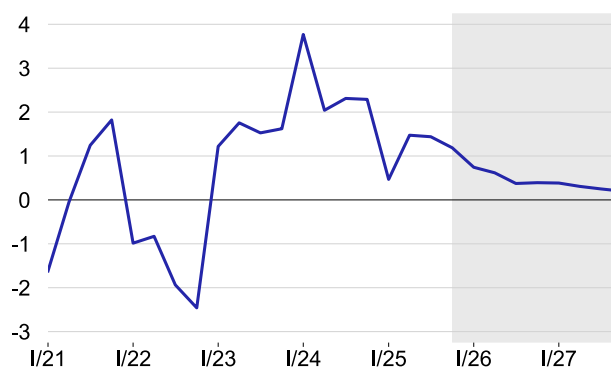
Graf D.3  
**Přepočtený počet zaměstnanců – odvětví**

meziroční změny v %, příspěvky v p. b.



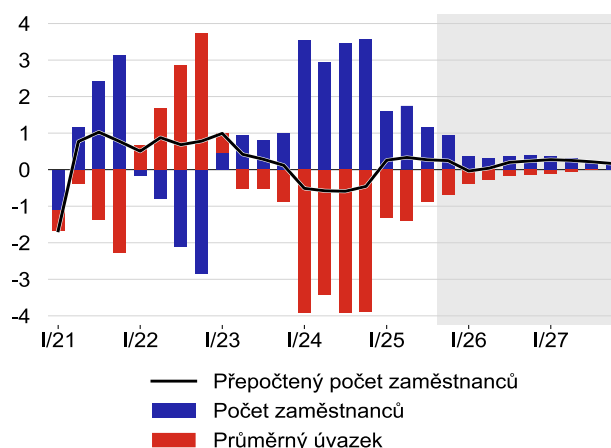
Graf D.2  
**Zaměstnanost**

meziroční změny v %, metodika VŠPS



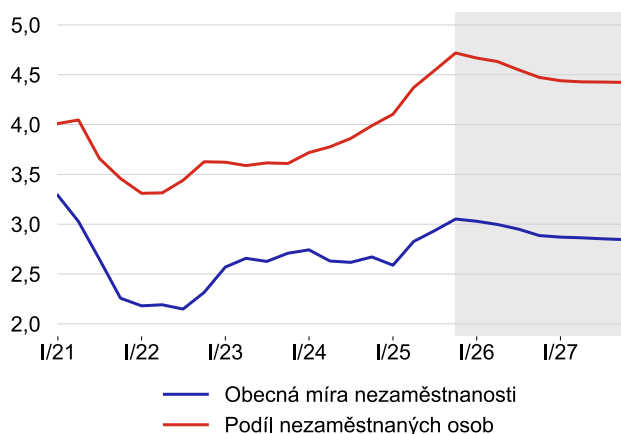
Graf D.4  
**Přepočtený počet zaměstnanců – struktura**

meziroční změny v %, příspěvky v p. b.



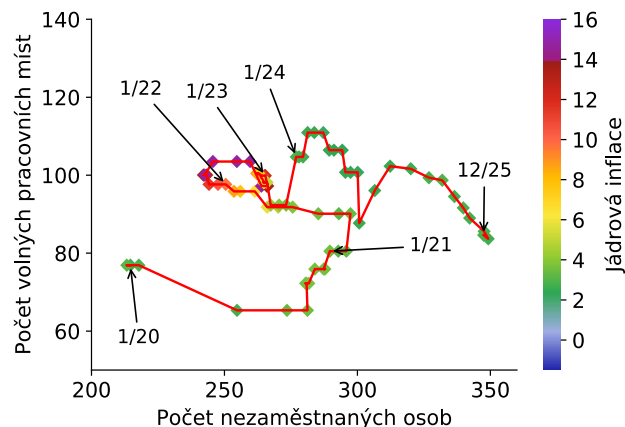
Graf D.5 (MPSV, ČSÚ, prognóza ČNB)  
**Nezaměstnanost**

v %, sezonně očištěno



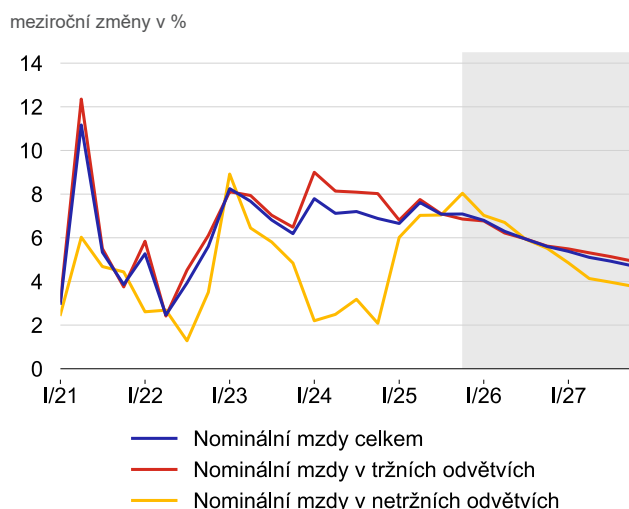
Graf D.6 (MPSV, ČSÚ)  
**Beveridgeova křivka**

počty v tisících, sezonně očištěno, u jádrové inflace meziroční změny v %

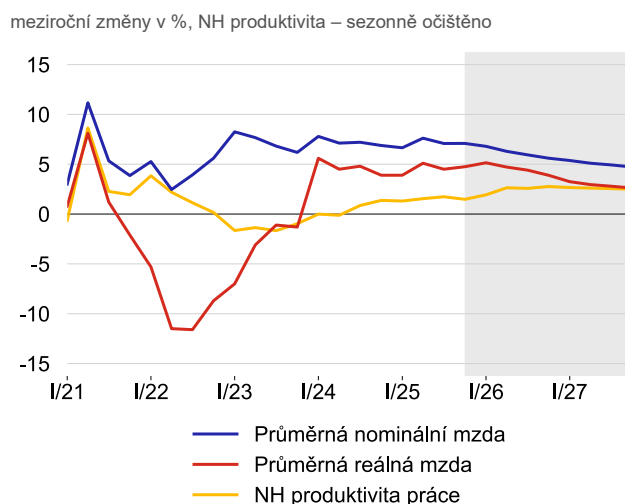


Pro roky 2020–2024 byly použity čtvrtletní údaje z experimentální statistiky ČSÚ. Ty řádově odpovídají datům dle MPSV po metodické změně, která byla způsobena vyřazením starých volných pracovních míst z evidence. Od ledna 2025 jsou použita data z evidence MPSV.

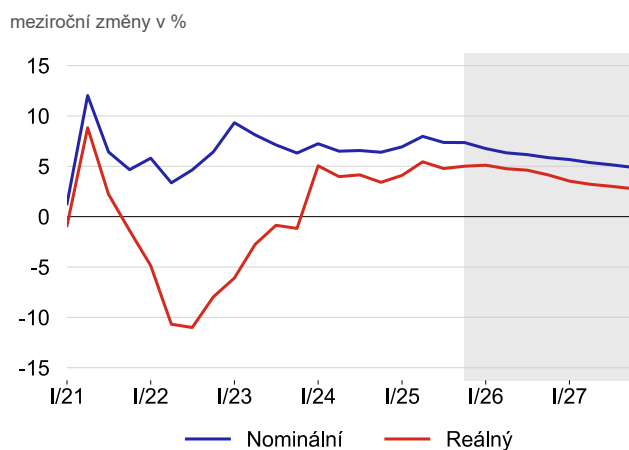
Graf D.7  
Průměrná nominální mzda



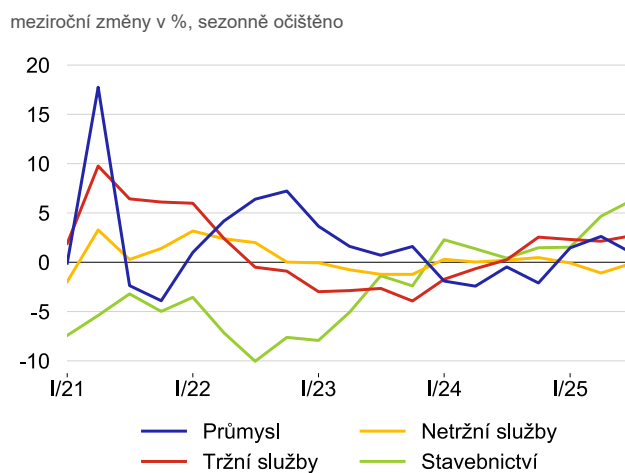
Graf D.8  
Průměrná mzda a NH produktivita práce



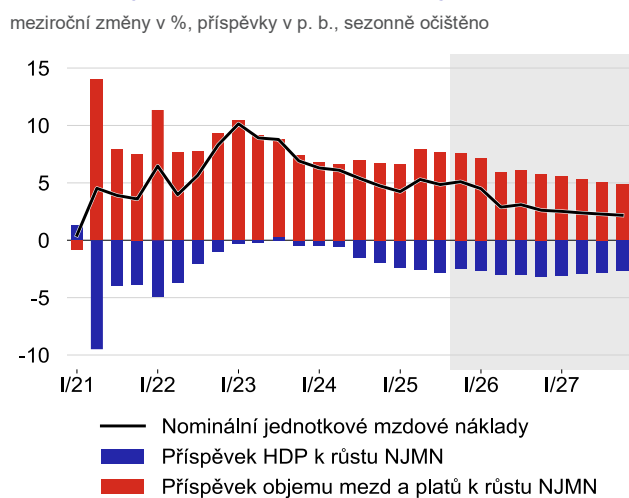
Graf D.9  
Objem mezd a platů



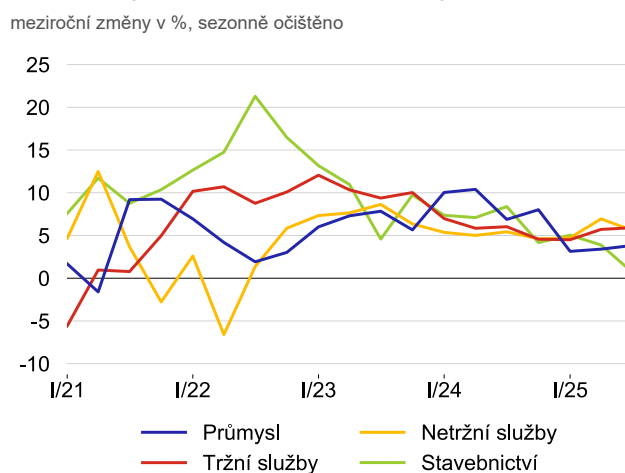
Graf D.10  
Produktivita práce v odvětvích



Graf D.11  
Nominální jednotkové mzdové náklady



Graf D.12  
Nominální jednotkové mzdové náklady v odvětvích

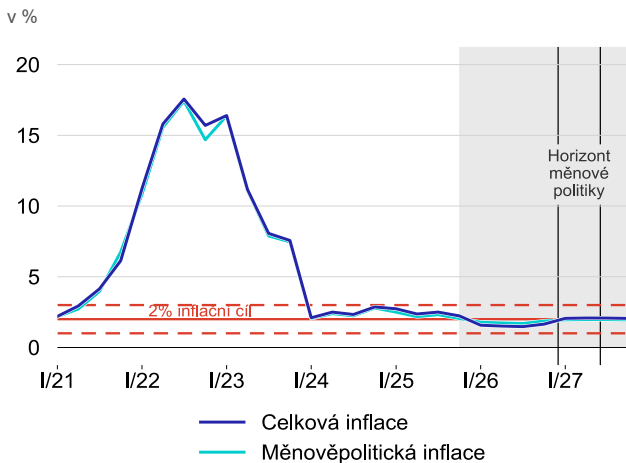


## E INFLACE A OSTATNÍ CENOVÉ OKRUHY

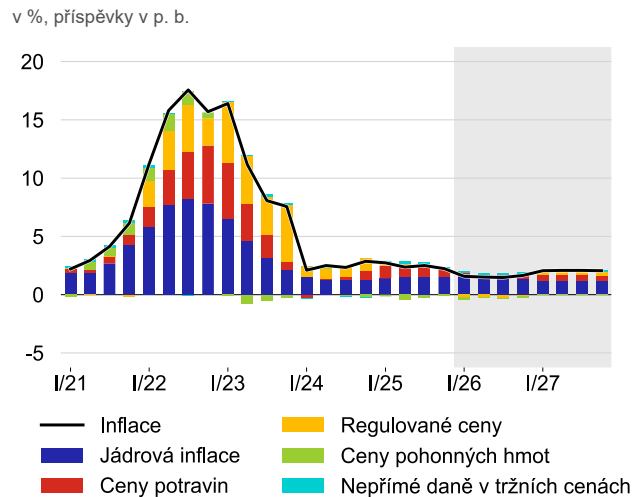
		2025	2026	2027	
<b>Spotřebitelské ceny</b>	meziroční změny v % procentní body	2,5 (0,0)	1,6 (-0,6)	2,1 (-0,4)	Prognóza inflace se letos posouvá dolů především vlivem nižších cen energií a potravin, v roce 2027 vlivem odkladu ETS 2.
<b>Regulované ceny</b>	meziroční změny v % procentní body	0,9 (-0,1)	-1,5 (-3,4)	2,1 (-0,9)	Dynamika regulovaných cen se přehodnocuje významně níže, letos především vlivem převedení poplatku za POZE na státní rozpočet a v roce 2027 vlivem odložení zavedení ETS 2.
<b>Jádrová inflace</b>	% procentní body	2,7 (0,0)	2,6 (0,0)	2,1 (-0,1)	Predikce jádrové inflace se téměř nemění.
<b>Ceny potravin</b> (vč. alk. nápojů a tabáku)	meziroční změny v % procentní body	3,4 (0,1)	1,3 (-0,5)	2,0 (0,0)	Růst cen potravin bude oproti podzimní prognóze nižší jak vlivem pozorovaného výraznějšího zvolnění v závěru loňského roku, tak vlivem nižšího výhledu růstu cen zemědělských výrobců.
<b>Ceny pohonných hmot</b>	meziroční změny v % procentní body	-6,7 (0,4)	-4,2 (-0,6)	-1,0 (-6,8)	Predikce cen pohonných hmot se letos posouvá mírně níže kvůli nižšímu výhledu ceny ropy a silnějšímu kurzu koruny vůči dolaru, v roce 2027 je výrazně níže vlivem odložení zavedení ETS 2.

Poznámka: v závorkách změny oproti minulé prognóze (zelený štítek označuje nárůst hodnoty, červený její snížení)

Graf E.1  
Celková a měnověpolitická inflace



Graf E.2  
Struktura inflace



Tabulka E.1  
Prognóza administrativních vlivů

průměrné meziroční změny v %, příspěvky k celkové inflaci v p. b.

	2024	2025	2026	2027
DOPADY ZMĚN NEPŘÍMÝCH DANÍ <sup>a)</sup>	0,08	0,20	-0,22	0,10
REGULOVANÉ CENY <sup>b)</sup>	6,3	0,90	0,9	0,13
z toho (hlavní změny):				
ceny elektřiny	10,6	0,41	-4,5	-0,20
ceny zemního plynu	-5,5	-0,11	-8,1	-0,14
ceny tepla	5,4	0,07	3,4	0,05
vodné a stočné	11,0	0,08	4,2	0,03
reg. ceny ve zdravotnictví	7,3	0,12	5,5	0,09
ceny v dopravě	14,8	0,16	5,3	0,06
			-9,8	-0,42
			2,6	0,04
			3,6	0,03
			3,1	0,05
			3,9	0,04
			2,1	0,31

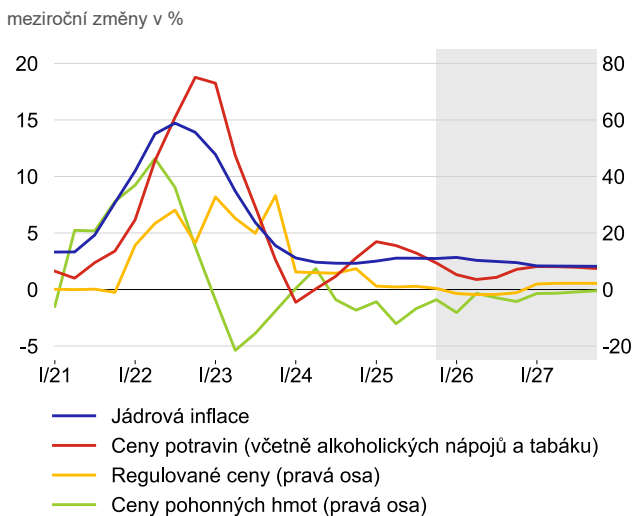
<sup>a)</sup> včetně vybraných opatření administrativní povahy  
<sup>b)</sup> včetně dopadu změn nepřímých daní

Tabulka E.2  
Inflace v následujících měsících

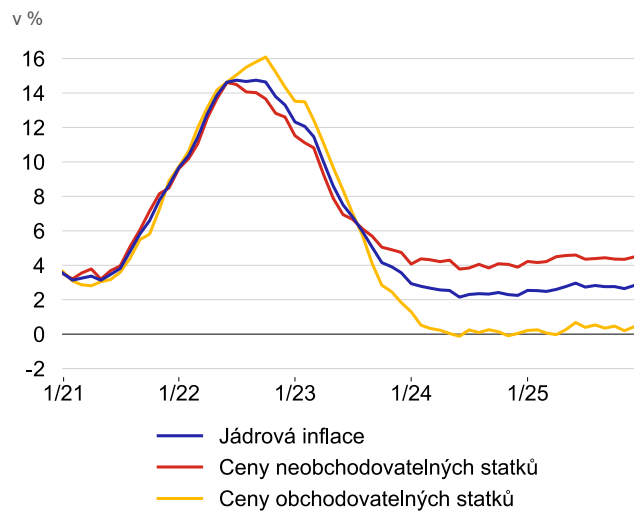
meziročně v %

	1/26	2/26	3/26
Celková inflace	1,6	1,6	1,6
Regulované ceny	-1,2	-1,6	-1,5
Jádrová inflace	2,8	2,8	2,8
Ceny potravin	1,3	1,6	1,1
Ceny pohonných hmot	-8,9	-9,7	-5,9
Měnověpolitická inflace	1,8	1,8	1,8

Graf E.3  
Složky inflace

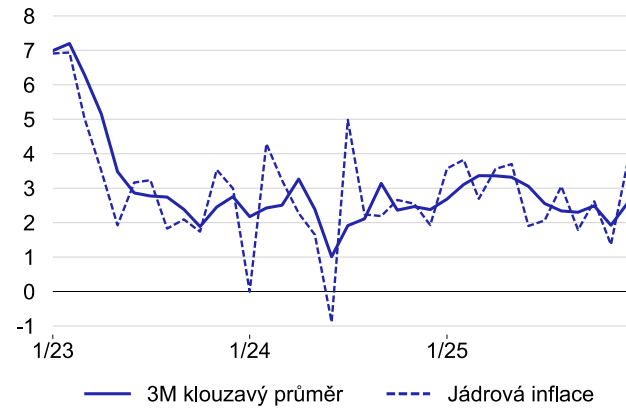


Graf E.4  
Složky jádrové inflace



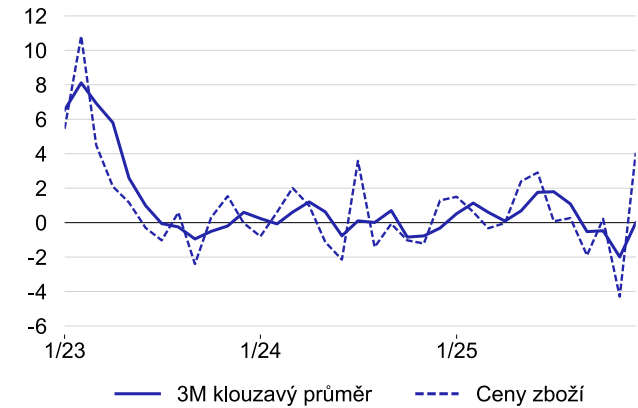
Graf E.5  
Momentum jádrové inflace

anualizované sezonně očištěné meziměsíční změny v %



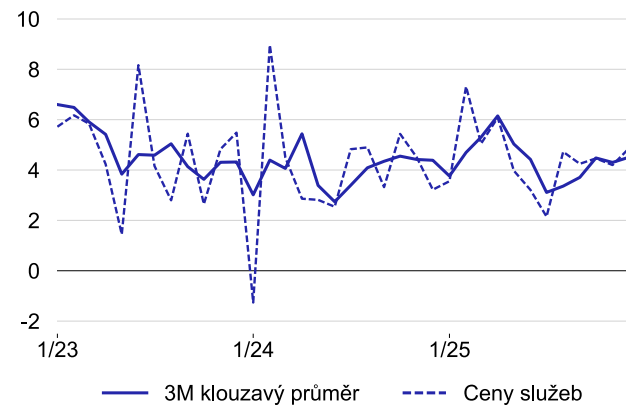
Graf E.6  
Momentum cen zboží

anualizované sezonně očištěné meziměsíční změny v %



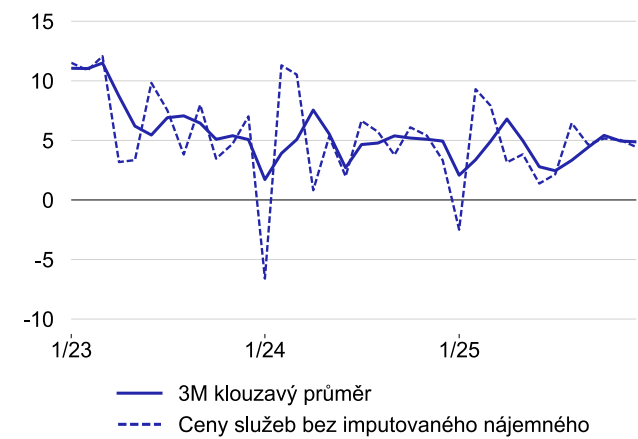
Graf E.7  
Momentum cen služeb

anualizované sezonně očištěné meziměsíční změny v %



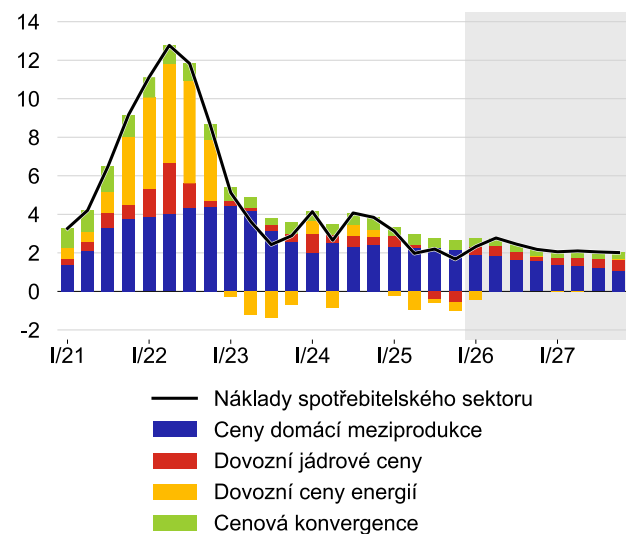
Graf E.8  
Momentum cen služeb bez imputovaného nájemného

anualizované sezonně očištěné meziměsíční změny v %



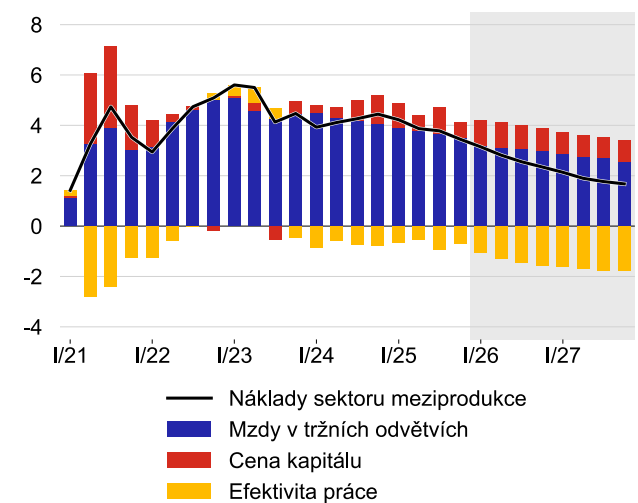
Graf E.9  
Náklady spotřebitelského sektoru

mezičtvrtletní změny v %, nominálně, příspěvky v p. b., anualizováno



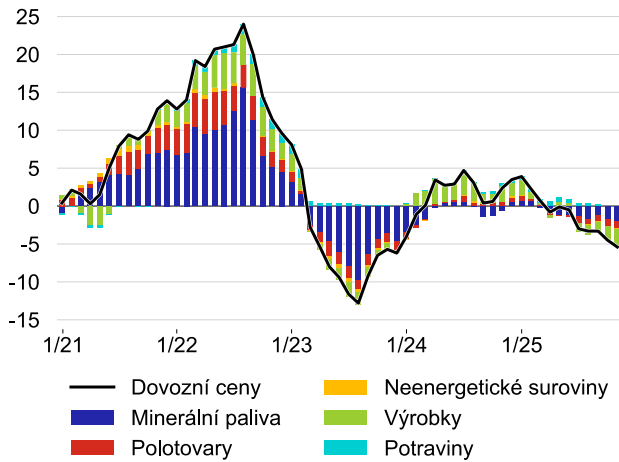
Graf E.10  
Náklady sektoru meziprodukce

mezičtvrtletní změny v %, nominálně, příspěvky v p. b., anualizováno



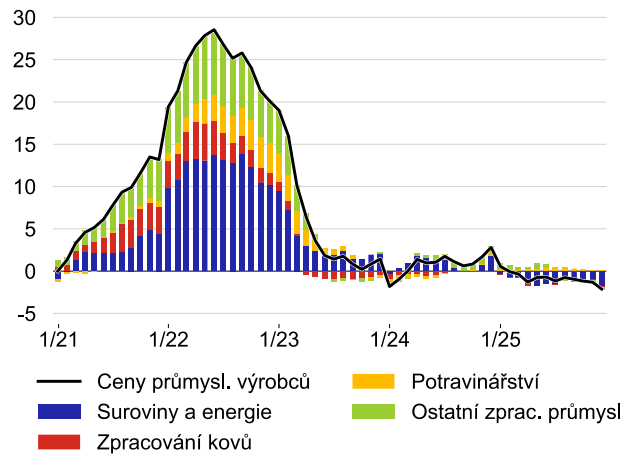
Graf E.11  
**Dovozní ceny**

meziroční změny v %, příspěvky v p. b.



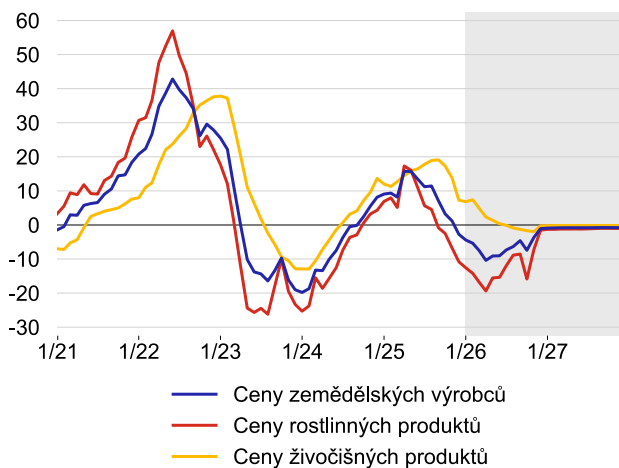
Graf E.12  
**Ceny průmyslových výrobců**

meziroční změny v %, příspěvky v p. b.



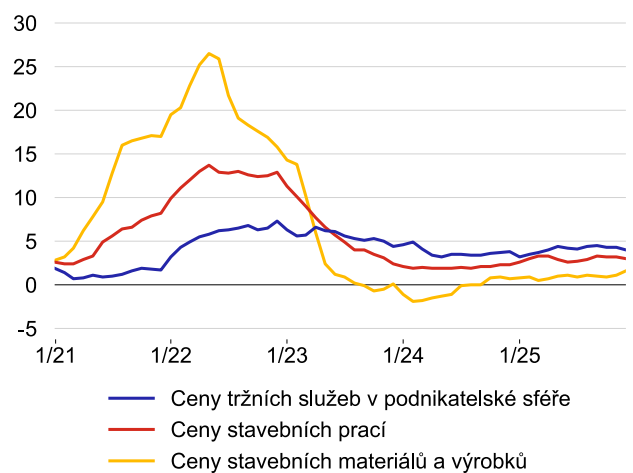
Graf E.13  
**Ceny zemědělských výrobců**

meziroční změny v %



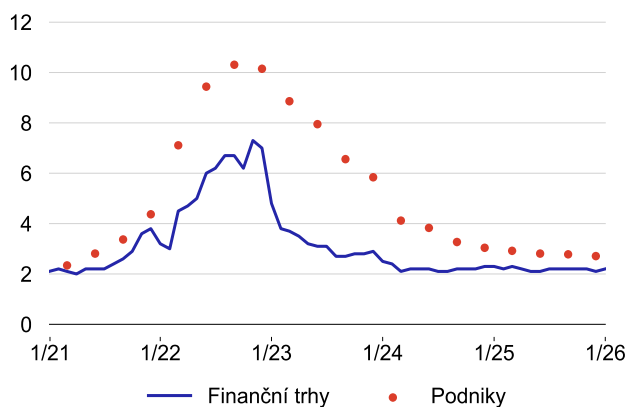
Graf E.14  
**Ceny služeb pro podnikatele a ve stavebnictví**

meziroční změny v %



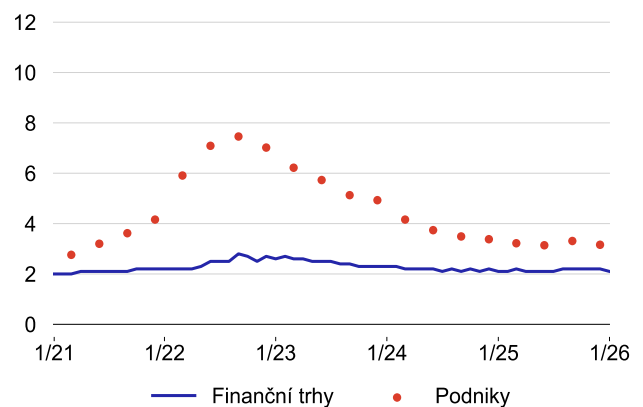
Graf E.15  
**Inflační očekávání v ročním horizontu**

vzorek cca 18 analytiků a 150 podniků, v %, horizont 1R



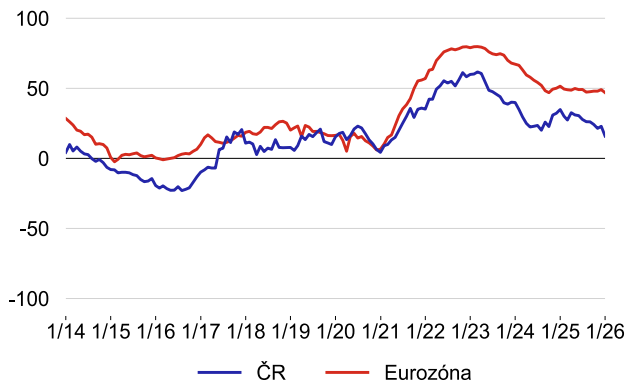
Graf E.16  
**Inflační očekávání v horizontu tří let**

vzorek cca 18 analytiků a 150 podniků, v %, horizont 3R



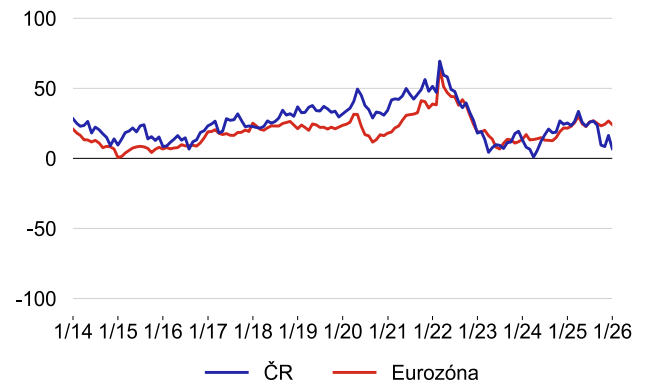
Graf E.17 (European Commission Business and Consumer Survey)  
**Inflace počiřovaná domácnostmi**

ukazatel vnímané inflace za uplynulých 12 měsíců, vzorek cca 1000 domácností, saldo odpovědí, sezonně očiřtěno, očekávání mohou nabývat hodnot -100 až 100



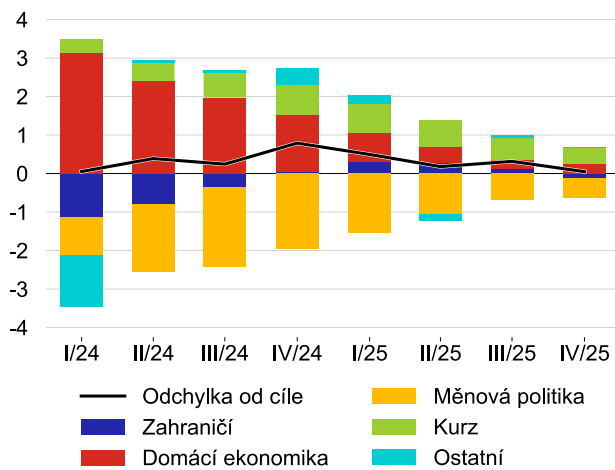
Graf E.18 (European Commission Business and Consumer Survey)  
**Inflační očekávání domácností**

očekávání domácností o vývoji inflace v přířtích 12 měsících, vzorek cca 1000 domácností, saldo odpovědí, sezonně očiřtěno, očekávání mohou nabývat hodnot -100 až 100



Graf E.19  
**Odchylka měnověpolitické inflace od 2% cíle**

v procentních bodech, rozklad modelem g3+

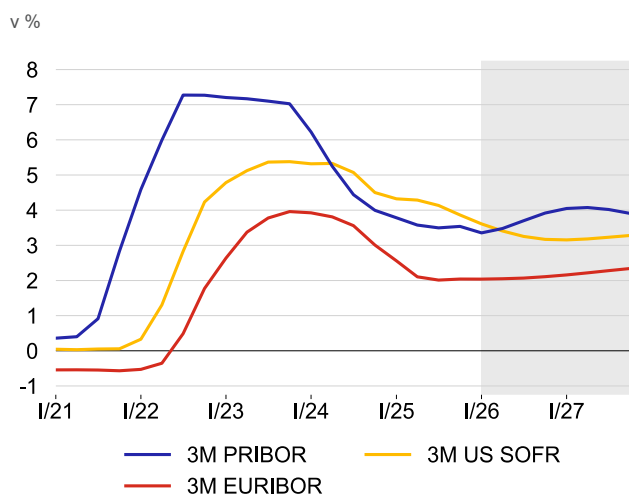


## F FINANČNÍ A MĚNOVÉ UKAZATELE

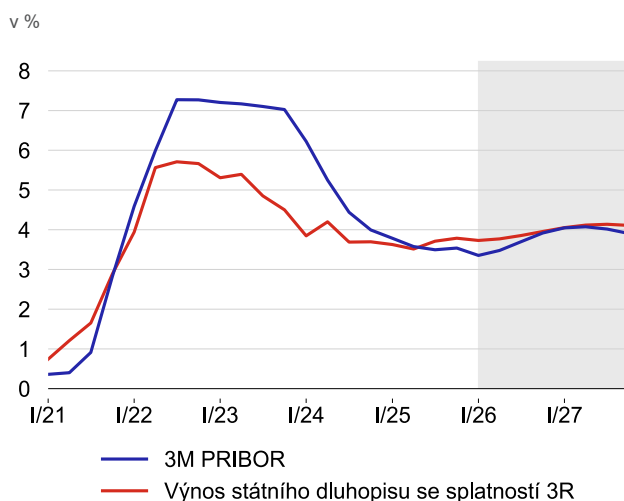
		2025	2026	2027	
<b>Krátkodobá úroková sazba</b>	3M PRIBOR v % procentní body	3,6 (0,1)	3,6 (0,1)	4,0 (0,2)	Výhled domácích tržních úrokových sazeb se ve srovnání s podzimní prognózou posouvá mírně výše.
<b>Výnos státního dluhopisu</b>	výnos 3R v % procentní body	3,7 (0,1)	3,8 (0,2)	4,1 (0,2)	Výhled výnosu tříletého státního dluhopisu leží na mírně vyšší hladině než v minulé predikci.
<b>Měnový kurz</b>	CZK/EUR	24,7 (0,0)	24,4 (-0,2)	24,5 (-0,1)	Předpokládaný kurz koruny se oproti minulé prognóze posouvá směrem k lehce silnějším hodnotám.

Poznámka: v závorkách změny oproti minulé prognóze (zelený štítek označuje nárůst hodnoty, resp. posun ke slabšímu kurzu koruny, červený štítek označuje snížení hodnoty, resp. posun k silnějšmu kurzu koruny)

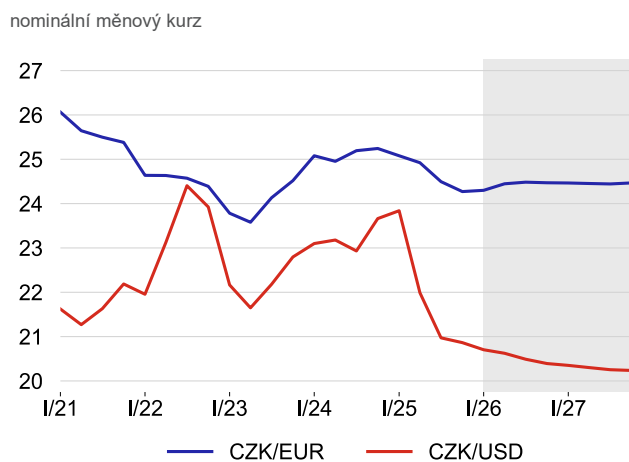
Graf F.1  
Prognóza krátkodobých úrokových sazeb



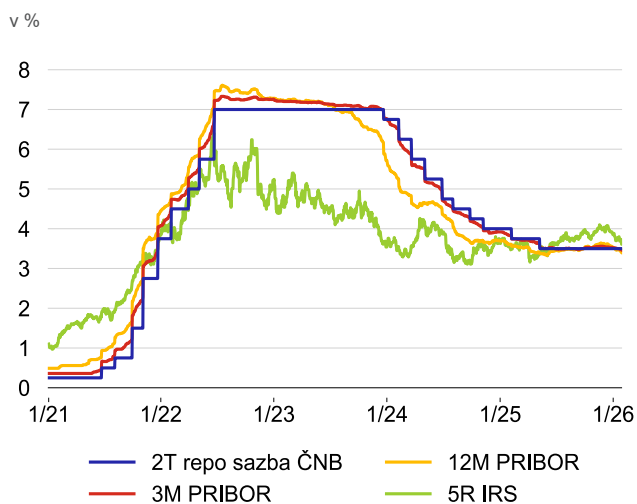
Graf F.2  
Prognóza úrokových sazeb s krátkou i delší splatností



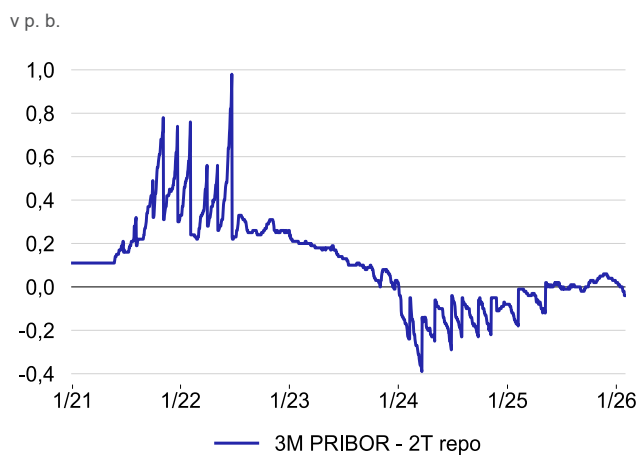
Graf F.3  
Prognóza kurzu koruny



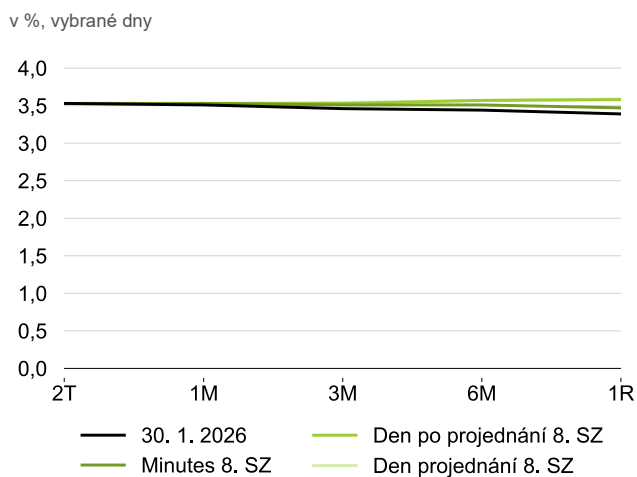
Graf F.4  
Úrokové sazby



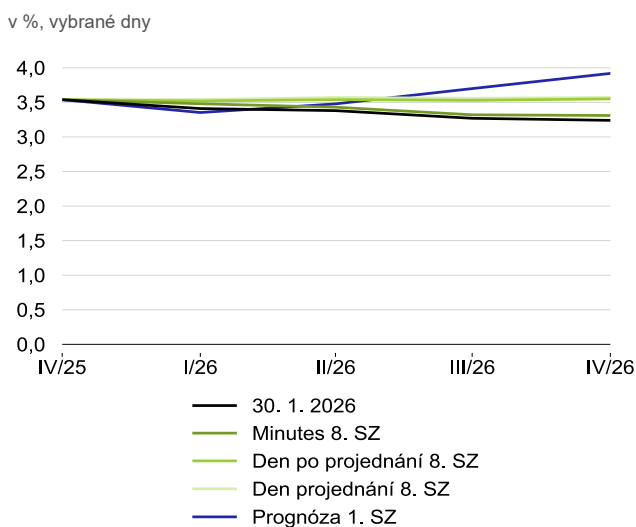
Graf F.5  
Úrokové rozpětí v ČR



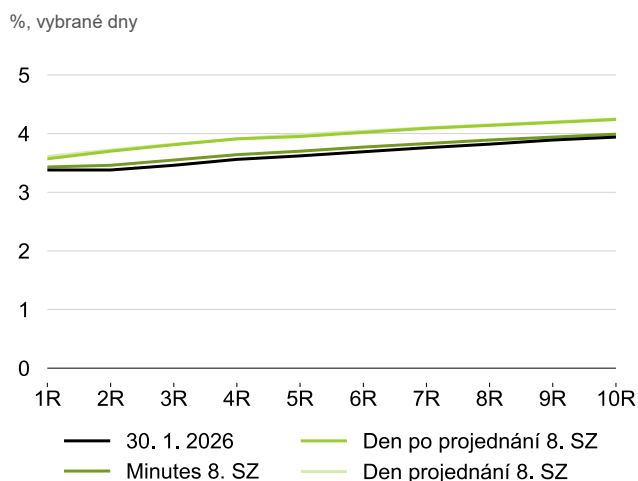
Graf F.6  
Výnosové křivky PRIBOR



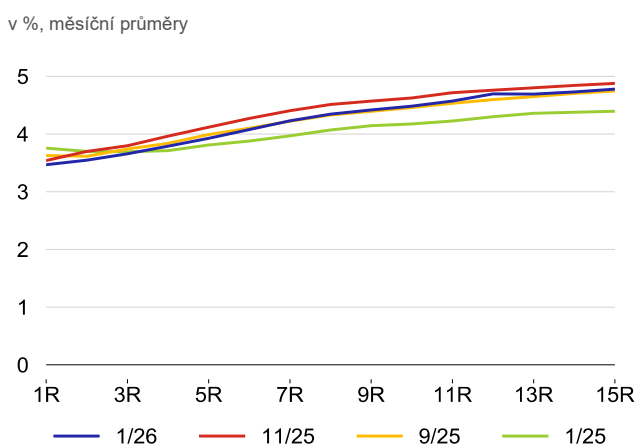
Graf F.7  
3M PRIBOR, FRA



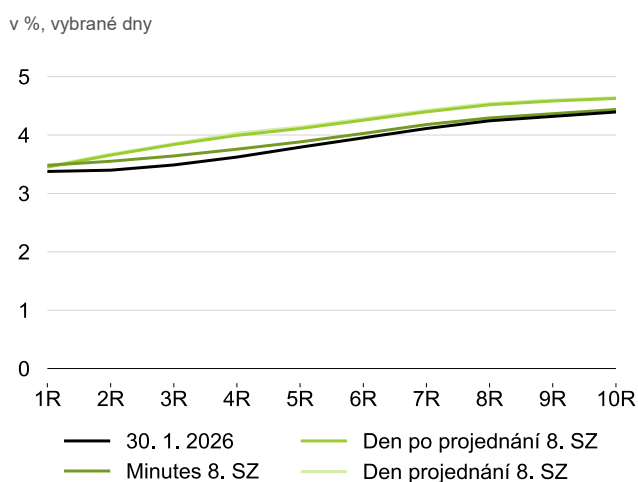
Graf F.8  
Výnosové křivky IRS



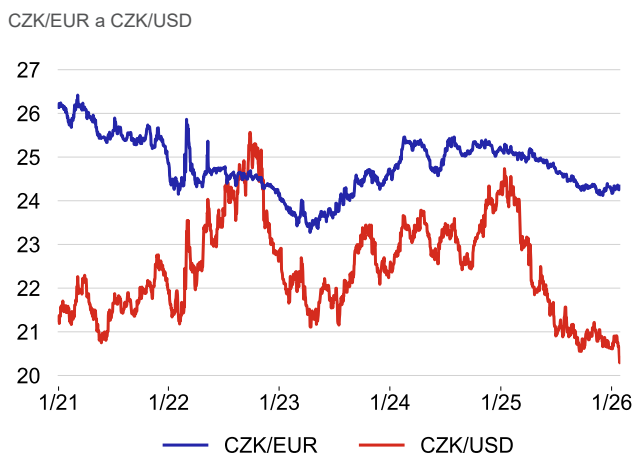
Graf F.9  
Výnosová křivka českých státních dluhopisů



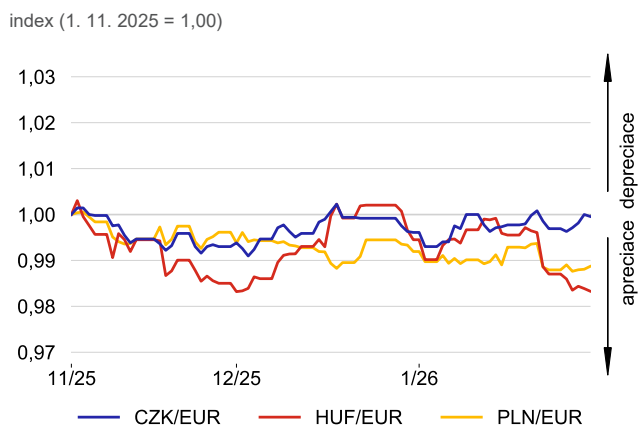
Graf F.10  
Výnosová křivka českých státních dluhopisů



Graf F.11  
Měnový kurz

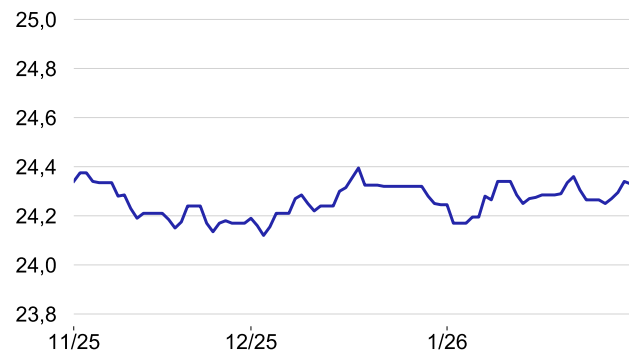


Graf F.12  
Kurzy středoevropských měn



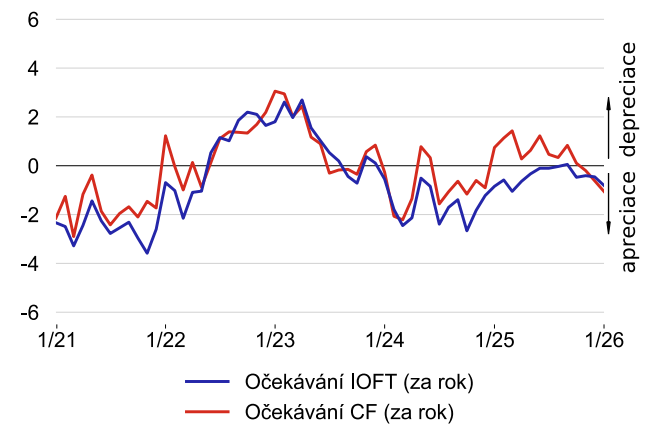
Graf F.13  
Aktuální vývoj kurzu koruny

nominální měnový kurz CZK/EUR



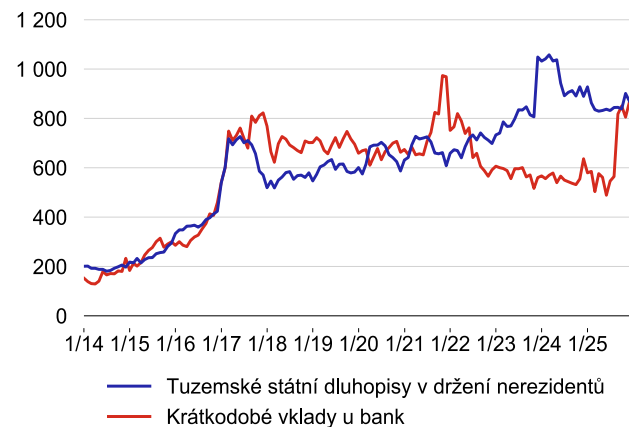
Graf F.14  
Očekávaná změna kurzu koruny

nominální měnový kurz CZK/EUR v horizontu 1R, v %



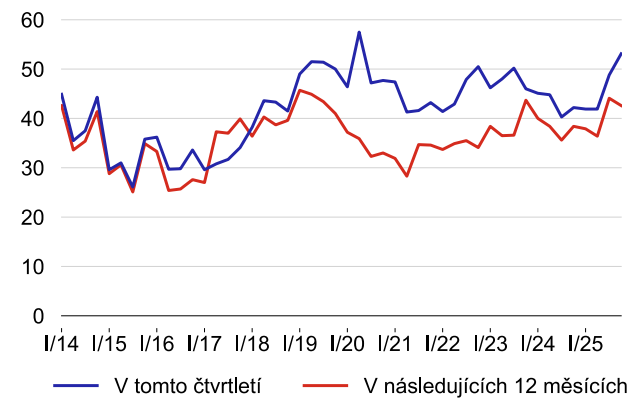
Graf F.15 (MF ČR, ČNB)  
Objem korunových aktiv nerezidentů

v mlrd. Kč



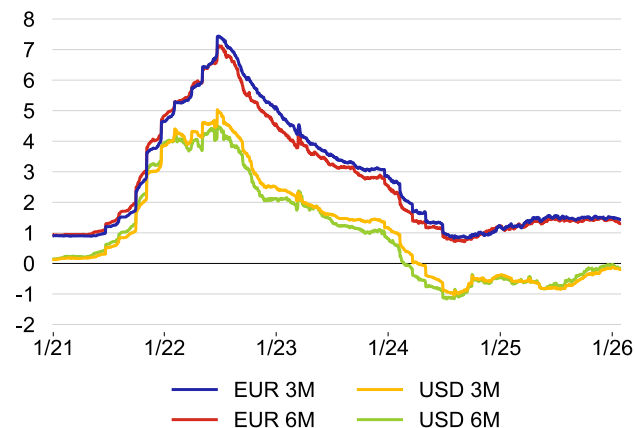
Graf F.16 (Statistické šetření ČNB a Svazu průmyslu a dopravy ČR)  
Zajištění vývozu proti kurzovému riziku

vážený průměr v %



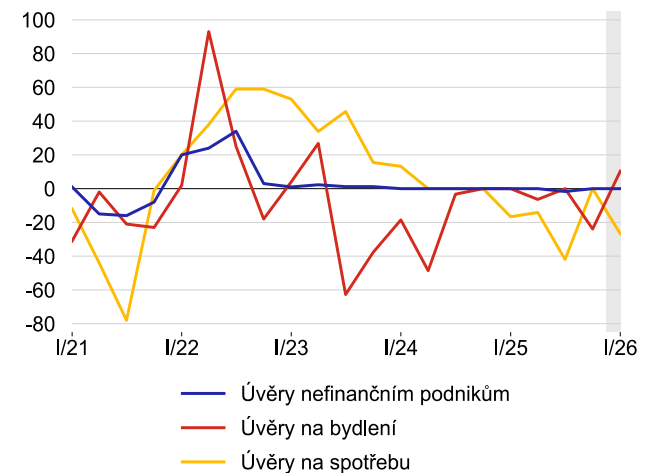
Graf F.17  
Úrokové diferenciály

v p. b.



Graf F.18 (Šetření úvěrových podmínek bank, ČNB)  
Úvěrové standardy bank

mezičtvrtletní změny, čisté tržní podíly bankovního trhu v %



Diferenciál českých úrokových sazeb na peněžním trhu vůči sazbám v EUR a USD.

Kladné hodnoty ukazují zpřísnění úvěrových standardů a naopak. Na šedém pozadí je zobrazeno očekávání bank pro následující čtvrtletí.

Tabulka F.1

**Klientské úrokové sazby z úvěrů a vkladů**

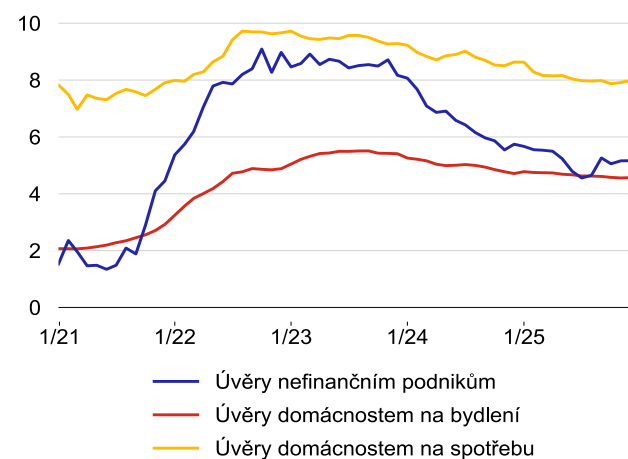
nové obchody, není-li uvedeno jinak, v %, změny v p. b.

	Úroková sazba 12/25	Změna sazby od		
		9/25	12/24	6/21
<b>DOMÁCNOSTI</b>				
Hypoteční úvěry	4,5	0,0	-0,1	2,4
Hypoteční úvěry s fixací sazby 1–5 let	4,5	0,0	-0,3	2,4
Hypoteční úvěry s fixací sazby 5–10 let	3,8	0,2	1,0	1,8
Čisté nové hypoteční úvěry	4,5	0,0	-0,3	2,4
Úvěry na spotřebu	8,0	0,0	-0,7	0,7
Vklady (stavy celkem)	1,6	0,1	-0,1	1,4
Jednodenní vklady	1,4	0,1	0,0	1,4
Nové vklady s dohodnutou splatností	2,9	0,0	-0,3	2,3
<b>NEFINANČNÍ PODNIKY</b>				
Úvěry celkem	5,2	-0,1	-0,6	3,8
Malé úvěry (do 30 mil. Kč)	5,3	0,1	-0,3	2,6
Velké úvěry (nad 30 mil. Kč)	5,1	-0,1	-0,6	3,9
Čisté nové úvěry podnikům	4,9	-0,3	-0,7	3,7
Stavy úvěrů celkem	5,2	0,0	-0,3	2,5
Vklady (stavy celkem)	1,4	-0,1	-0,2	1,4
Jednodenní vklady	1,0	0,0	0,0	0,9
Nové vklady s dohodnutou splatností	2,9	0,0	-0,4	2,7

Graf F.20

**Úrokové sazby z bankovních úvěrů**

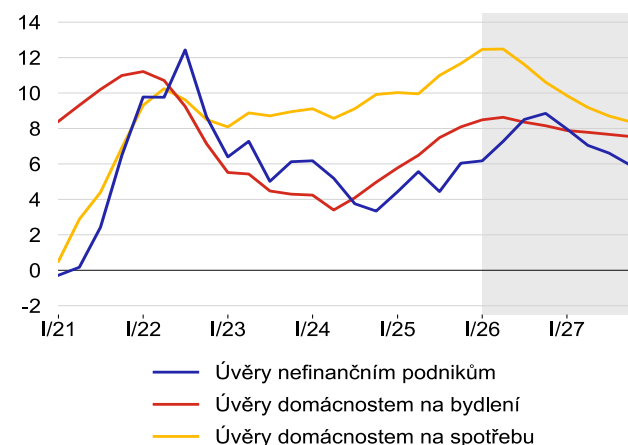
v %



Graf F.22

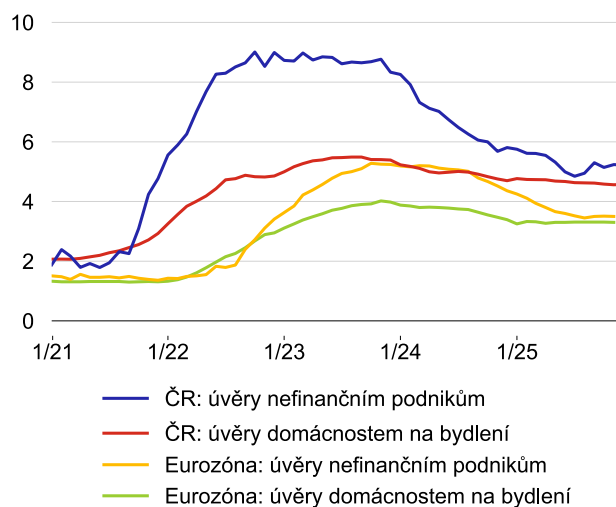
**Úvěry soukromému sektoru**

roční míry růstu v %



Roční míry růstu úvěrů byly do března 2024 ovlivněny odkupem úvěrů Sberbank CZ ze strany České spořitelny v dubnu 2023.

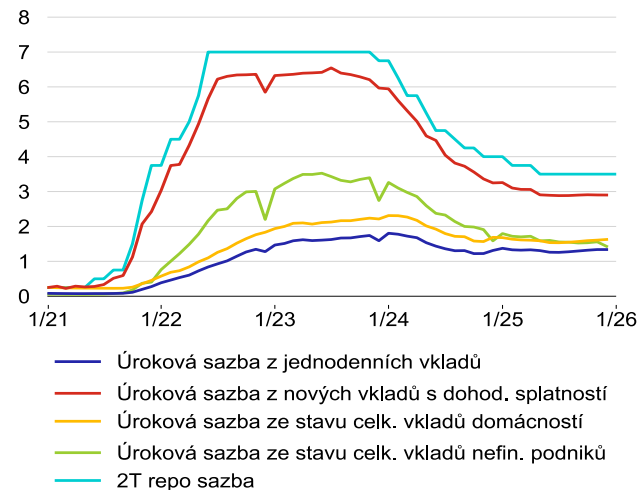
Graf F.19

**Klientské úrokové sazby z úvěrů v ČR a eurozóně**celkové náklady úvěrů vyjádřené ukazatelem *cost of borrowing*, v %

Graf F.21

**Úrokové sazby z bankovních vkladů**

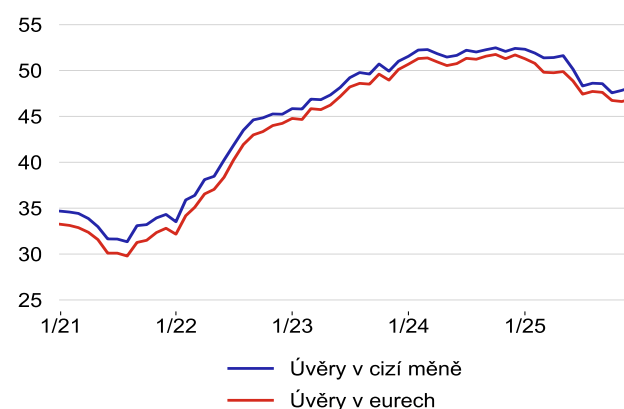
v %



Graf F.23

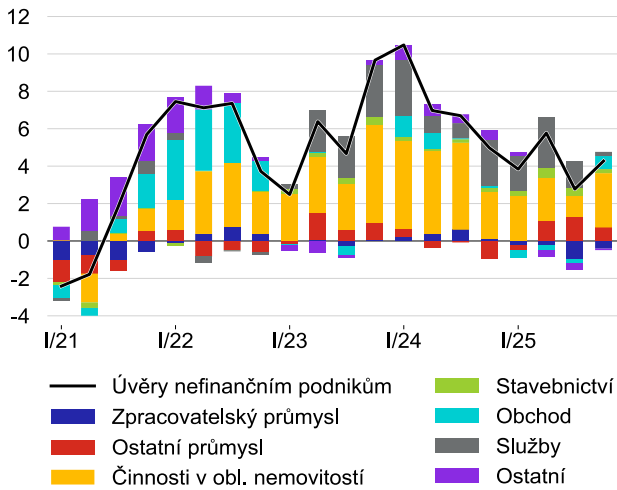
**Podíl úvěrů v cizí měně**

nefinanční podniky, v %



Graf F.24  
Úvěry nefinančním podnikům

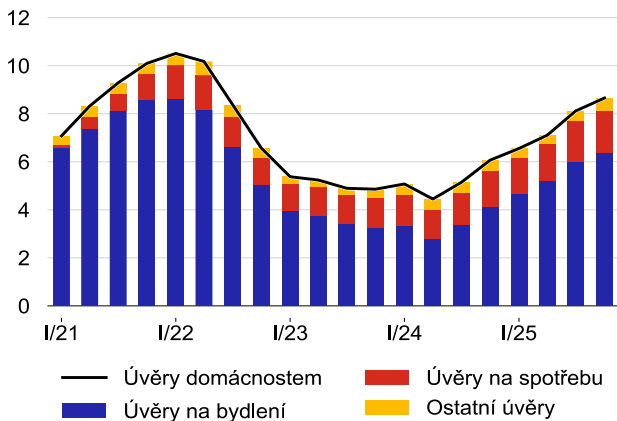
meziroční změny v %, příspěvky v p. b., údaje ke konci čtvrtletí



Kategorie Ostatní zahrnuje zemědělství a dopravu.

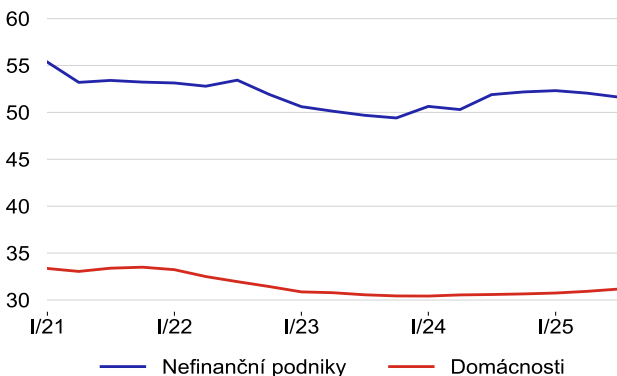
Graf F.26  
Úvěry domácnostem

roční míry růstu v %, příspěvky v p. b., údaje ke konci čtvrtletí



Graf F.28  
Dluh nefinančních podniků a domácností

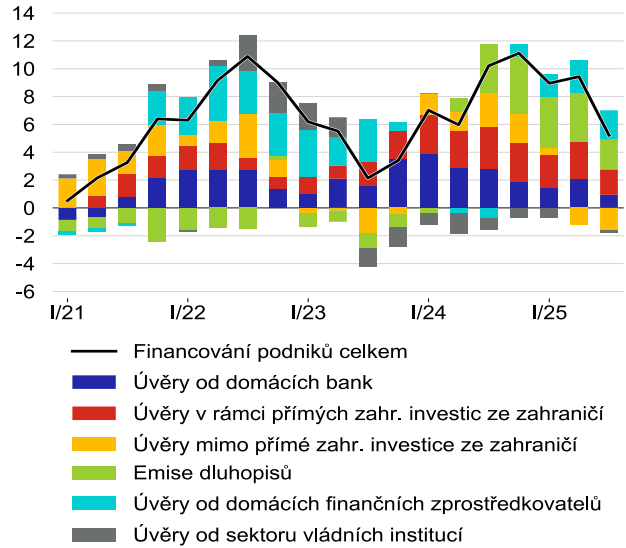
poměry k anualizovanému nominálnímu HDP v %



Dluh podniků zahrnuje úvěrové financování bez obchodních úvěrů a emitované dluhopisy. Dluh domácností zahrnuje úvěry od bank i mimo bankovní sektor.

Graf F.25  
Hlavní složky financování podniků

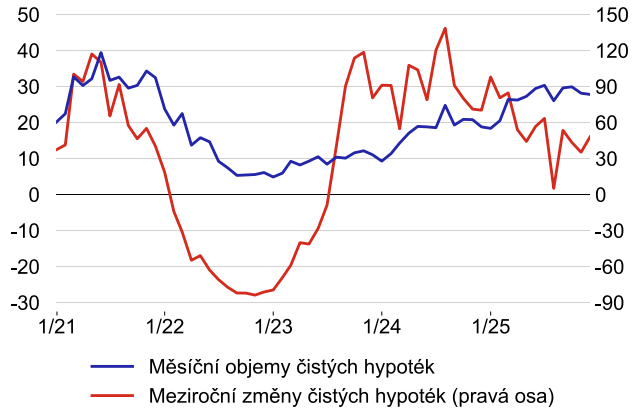
meziroční změny v %, příspěvky v p. b.



Financování ze zahraničí (v rámci přímých zahraničních investic i mimo ně) je včetně obchodních úvěrů. Tuzemské mezipodnikové úvěry nejsou zahrnuty.

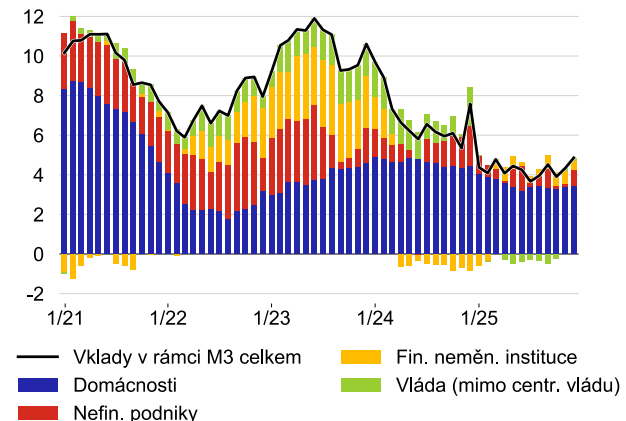
Graf F.27  
Čisté nové hypoteční úvěry domácnostem

čisté nové hypotéky vč. navýšení, objemy v mld. Kč, meziroční změny v %



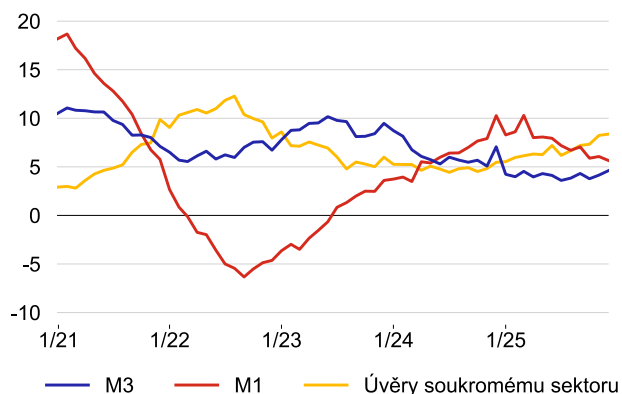
Graf F.29  
Vklady v rámci peněžního agregátu M3

roční míry růstu v %, příspěvky v p. b.



Graf F.30  
Úvěry a peněžní agregáty

roční míry růstu v %



Roční míry růstu úvěrů a peněžního agregátu M3 byly do března 2024 ovlivněny odkupem úvěrů Sberbank CZ ze strany České spořitelny v dubnu 2023.

Tabulka F.2

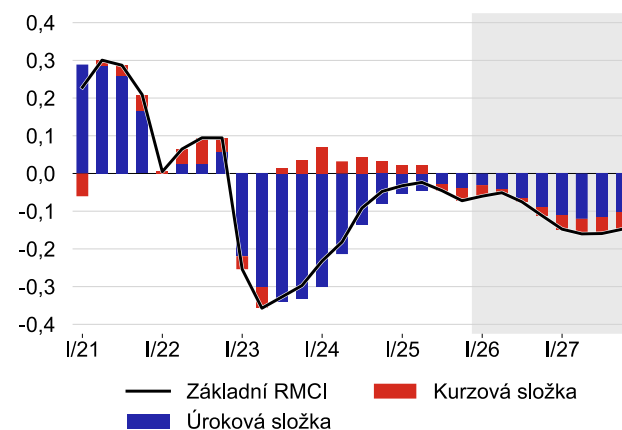
**Očekávané ukazatele dle IOFT a podniků**

horizont 1R, meziroční změny v %, není-li uvedeno jinak

	9/25	10/25	11/25	12/25	1/26
<b>IOFT:</b>					
Index spotřebitelských cen	2,2	2,2	2,2	2,1	2,2
Index spotř. cen v horizontu 3R	2,2	2,2	2,2	2,2	2,1
Reálný HDP v roce 2025	2,2	2,3	2,4	2,5	
Reálný HDP v roce 2026	2,0	2,1	2,2	2,3	2,3
Nominální mzdy v roce 2025	7,0	7,1	7,1	7,0	
Nominální mzdy v roce 2026	5,6	5,7	5,7	5,7	5,8
Kurz CZK/EUR (úroveň)	24,4	24,2	24,1	24,2	24,1
2T repo (v %)	3,3	3,4	3,4	3,4	3,4
1R PRIBOR (v %)	3,4	3,5	3,6	3,6	3,5
<b>Podniky:</b>					
Index spotřebitelských cen	2,8			2,7	
Index spotř. cen v horizontu 3R	3,3			3,2	

Graf F.31  
Reálné měnové podmínky

index



Kladné hodnoty odpovídají uvolněným měnovým podmínkám a naopak. Metodologie k indexu RMCI je uvedena v boxu [index měnových podmínek pro Českou republiku](#) ze Zprávy o inflaci II/2015.

## G FISKÁLNÍ VÝVOJ

		2025	2026	2027	
<b>Saldo sektoru vládních institucí</b>	v % HDP procentní body	<b>-1,9</b> (-0,3)	<b>-2,5</b> (-0,2)	<b>-2,7</b> (-0,2)	Saldo vládních institucí je ve všech letech horší, a to z důvodu nižšího inkasa nepřímých daní a pojistného a také vyšších běžných i kapitálových výdajů.
<b>Dluh sektoru vládních institucí</b>	v % HDP procentní body	<b>44,4</b> (1,2)	<b>45,6</b> (1,5)	<b>46,6</b> (1,7)	Nominální dluh vyjádřený v % HDP ve všech letech vzroste, což souvisí především s očekávaným hospodařením vládních institucí, zvýšenou tvorbou likvidity a vyššími úrokovými platbami.
<b>Fiskální impulz</b>	přísp. k růstu HDP procentní body	<b>0,1</b> (0,1)	<b>0,3</b> (0,1)	<b>-0,1</b> (0,0)	Fiskální impulz je v letošním roce více expanzivní s ohledem na navýšení dotací na obnovitelné zdroje energie a nižší odvody OSVČ, v příštím roce se nemění.

Poznámka: v závorkách změny oproti minulé prognóze (zelený štítek označuje nárůst hodnoty, červený její snížení)

Tabulka G.1  
Fiskální prognóza

v % nominálního HDP

	2024	2025	2026	2027
Příjmy sektoru vládních institucí	40,8	40,8	40,2	39,5
Výdaje sektoru vládních institucí	42,9	42,7	42,7	42,3
<b>SALDO SEKTORU VLÁD. INSTITUCÍ</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,7</b>
z toho: primární saldo <sup>a)</sup>	-0,7	-0,5	-1,0	-1,1
<b>UPRAVENÉ SALDO <sup>b)</sup></b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,8</b>
Cyklická složka <sup>c)</sup>	-0,3	-0,1	0,1	0,1
Strukturální saldo <sup>c)</sup>	-1,6	-1,9	-2,5	-2,9
Fiskální úsilí v p. b. <sup>d)</sup>	1,8	-0,3	-0,6	-0,3
<b>DLUH SEKTORU VLÁD. INSTITUCÍ</b>	<b>43,3</b>	<b>44,4</b>	<b>45,6</b>	<b>46,6</b>

<sup>a)</sup> saldo sektoru vládních institucí snižené o úrokové platby

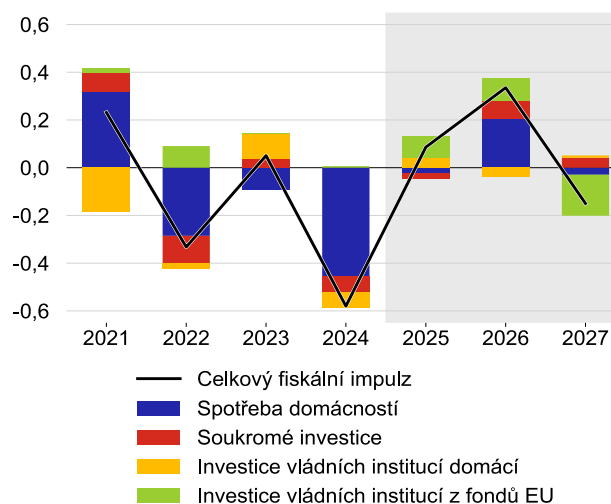
<sup>b)</sup> odhad ČNB, saldo upravené o mimořádné jednorázové operace (příjmy z prodeje emisních povolenek, výdaje na (novou) Zelenou úsporám, realizované záruky a příjmy z prodeje kmitočtových pásem mobilním operátorům, výdaje na odstraňování následků povodní apod.)

<sup>c)</sup> odhad ČNB, vychází z agregované metody, která definuje pozici cyklu na základě mezery výstupu

<sup>d)</sup> měří meziroční změnu strukturálního salda

Graf G.1  
Fiskální impulz

příspěvky k růstu HDP v p. b.



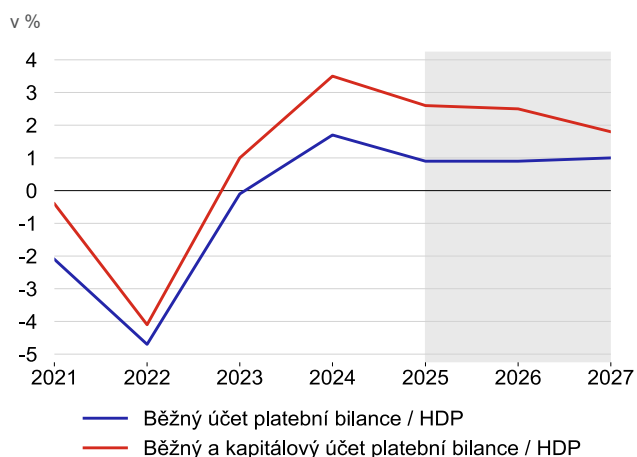
# H PLATEBNÍ BILANCE

		2025	2026	2027	
<b>Běžný účet platební bilance</b>	v % HDP procentní body	<b>0,9</b> (-0,2)	<b>0,9</b> (-0,2)	<b>1,0</b> (-0,1)	Přebytek běžného účtu byl v letech 2026 a 2027 snížen, zejména v důsledku horší obchodní bilance, která odráží slabší výhled vývozu.
<b>Kapitálový účet platební bilance</b>	v % HDP procentní body	<b>1,7</b> (0,1)	<b>1,6</b> (0,0)	<b>0,7</b> (0,0)	Prognóza kapitálového účtu zůstává oproti podzimní prognóze bez viditelné změny.
<b>Výkonová bilance</b>	mld. Kč	<b>485</b> (31)	<b>478</b> (-35)	<b>524</b> (-28)	Přebytky výkonové bilance budou na výhledu nižší vlivem slabší exportní výkonnosti, která souvisí se silnějším kurzem koruny a zhoršenou situací v části automobilového průmyslu.

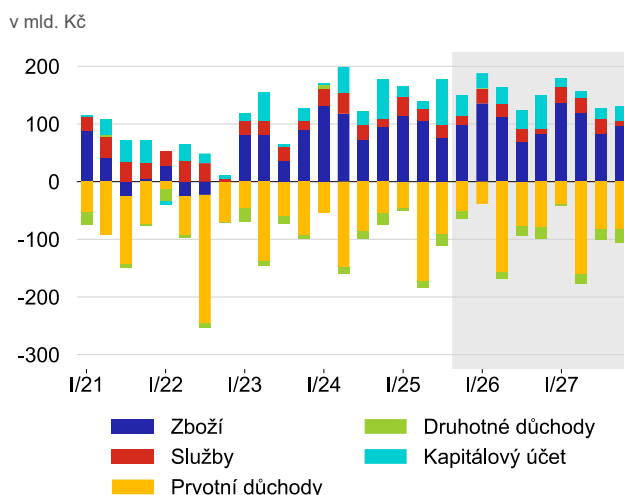
Poznámka: v závorkách změny oproti minulé prognóze (zelený štítek označuje nárůst hodnoty, červený její snížení)

Tato část přináší aktualizaci hlavních veličin platební bilance sledovaných při tvorbě prognózy. Podrobnější informace naleznete jednou ročně ve [Zprávě o vývoji platební bilance](#).

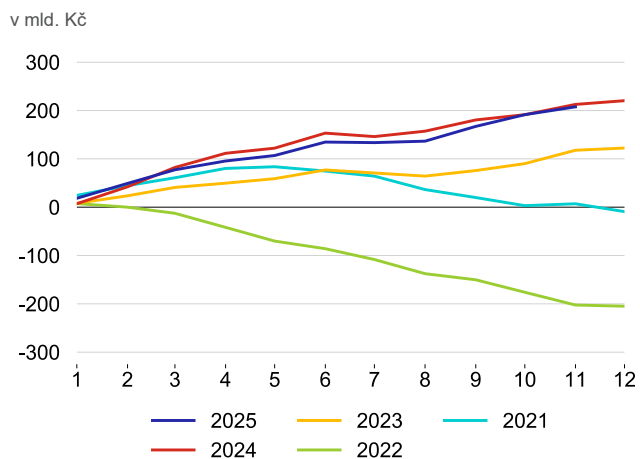
Graf H.1  
Poměry účtů platební bilance k HDP



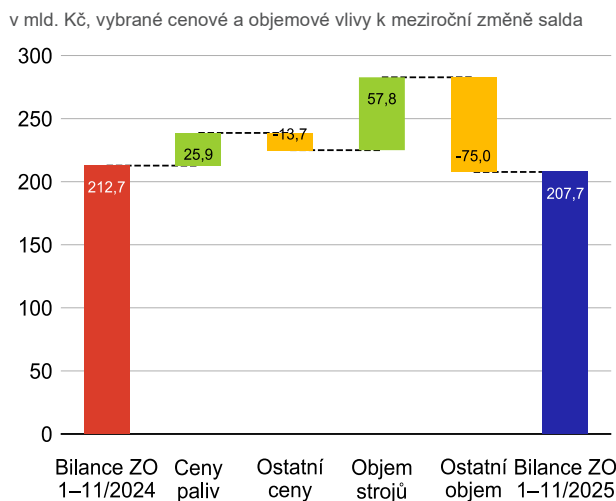
Graf H.2  
Běžný a kapitálový účet dle položek



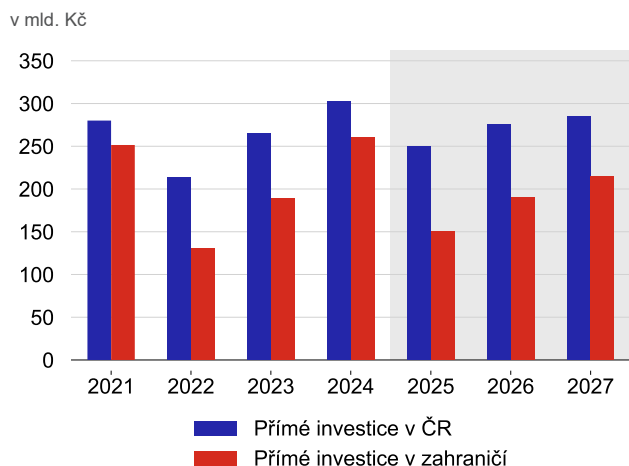
Graf H.3  
Kumulativní měsíční bilance zboží



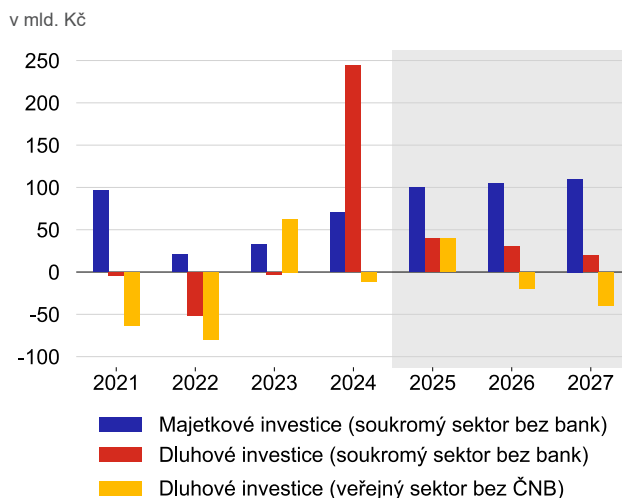
Graf H.4  
Faktory salda zahraničního obchodu se zbožím



Graf H.5  
Struktura toků přímých zahraničních investic



Graf H.6  
Čisté toky portfoliových a ostatních investic



Kladné hodnoty představují čistý nárůst zahraničních aktiv / pokles pasiv.

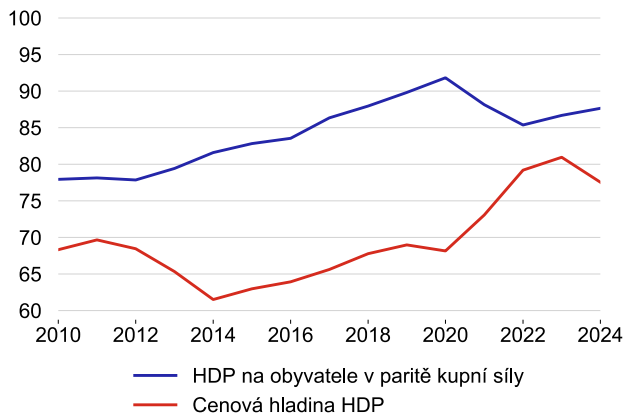
# I SCOREBOARD

Scoreboard je rozdělen na dvě vzájemně se doplňující části: (i) heatmapu cyklických ukazatelů, která zachycuje odchylky od dlouhodobého trendu, a (ii) soubor grafů (I.1 až I.12) mapujících vývoj strukturálních indikátorů a dlouhodobějších trendů ekonomiky. Popis indikátorů je dostupný v dokumentu [Scoreboard inflačních a měnověpolitických rizik – inovace v reakci na měnící se ekonomické prostředí](#).



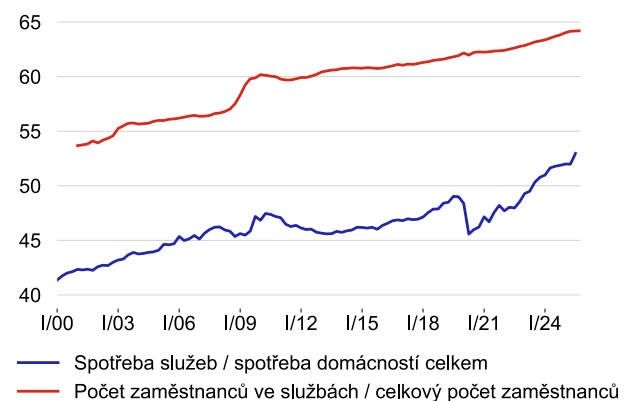
Graf I.1 (Eurostat)  
**Ekonomická konvergence ČR k eurozóně**

v %, EA = 100



Graf I.2  
**Podíl služeb v ekonomice**

v %, sezonně očištěno, běžné ceny, přepočtené počty zaměstnanců



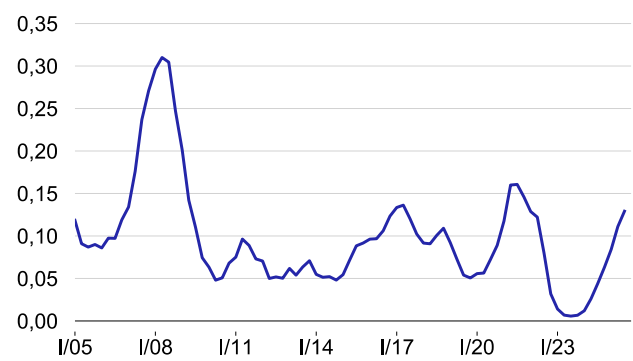
Graf I.3  
**Dostupnost bydlení**

ukazatel Price-to-Income ratio: poměr indexu cen bytových nemovitostí (HPI) vůči disponibilnímu důchodu domácností, index, vyšší hodnota značí nižší dostupnost bydlení, 2015 = 100



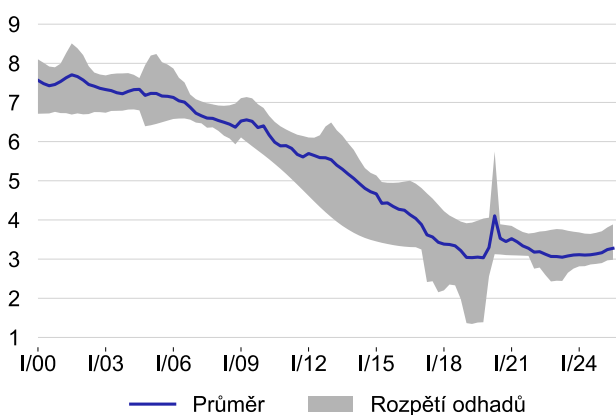
Graf I.4 (výpočet ČNB)  
**Indikátor finančního cyklu**

kompozitní indikátor poskytující informaci o pozici ekonomiky v rámci cyklu, pohybuje se v intervalu 0–1: čím vyšší hodnota, tím je ve finančním systému vytvářeno více převážně cyklických rizik



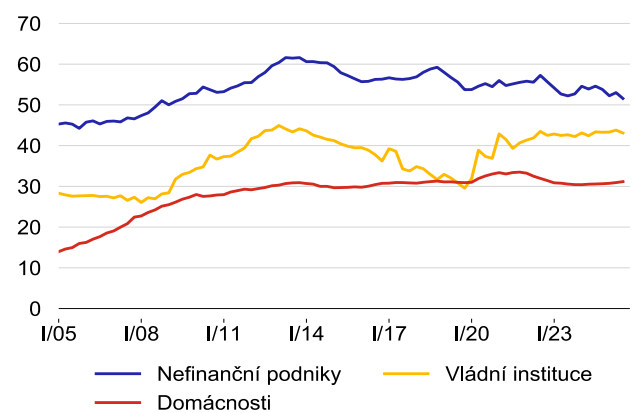
Graf I.5 (výpočet ČNB)  
**Odhad NAIRU**

v %, průměr více metod a jejich rozpětí



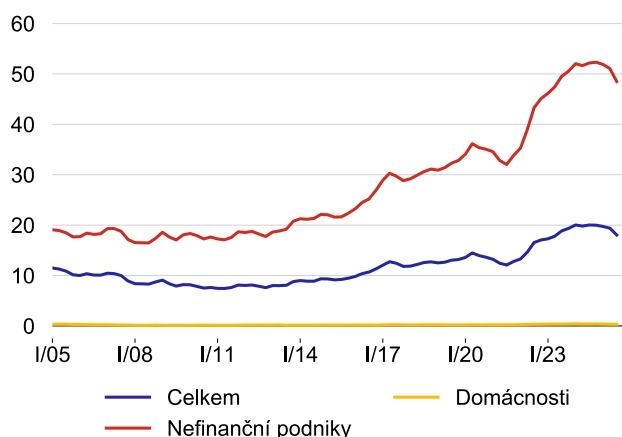
Graf I.6  
**Zadlužení sektorů v ekonomice**

poměry k anualizovanému nominálnímu HDP v %



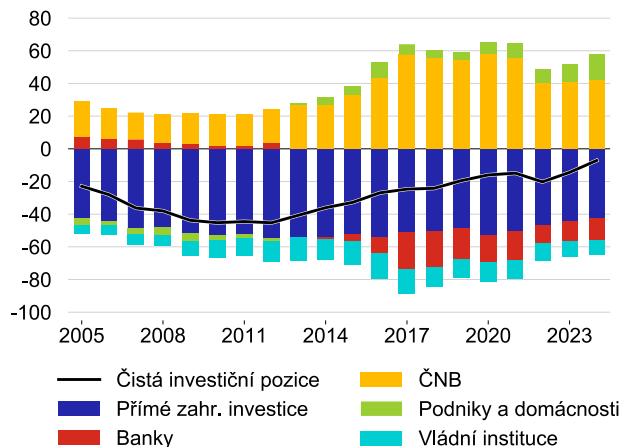
Graf I.7  
Euroizace úvěrů

podíl úvěrů v cizí měně (dominantně v EUR) na celkových úvěrech v %



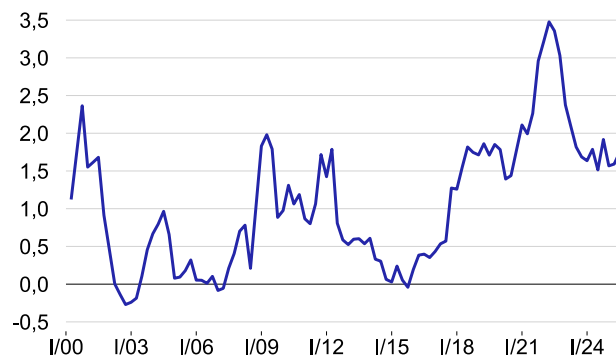
Graf I.9  
Čistá investiční pozice

v % HDP



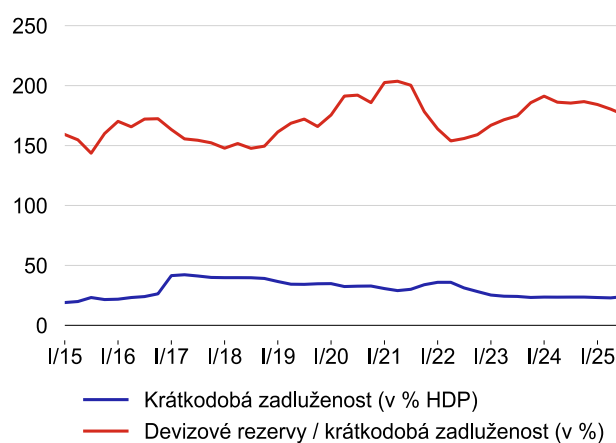
Graf I.8 (Bloomberg)  
Diferenciál dlouhodobých výnosů

v p. b., rozdíl ve výnosech vládních dluhopisů v ČR a v Německu, splatnost 10R



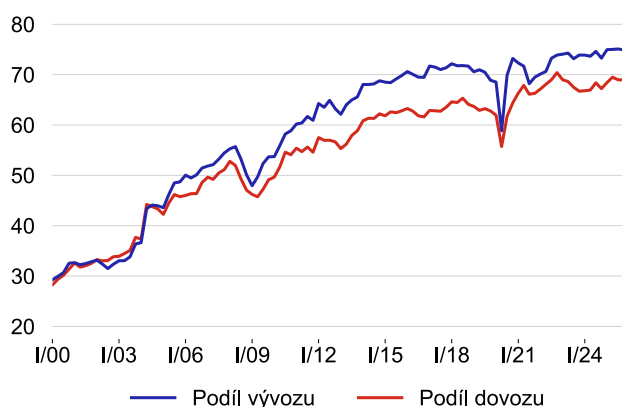
Graf I.10  
Krátkodobá zahraniční zadluženost

v %



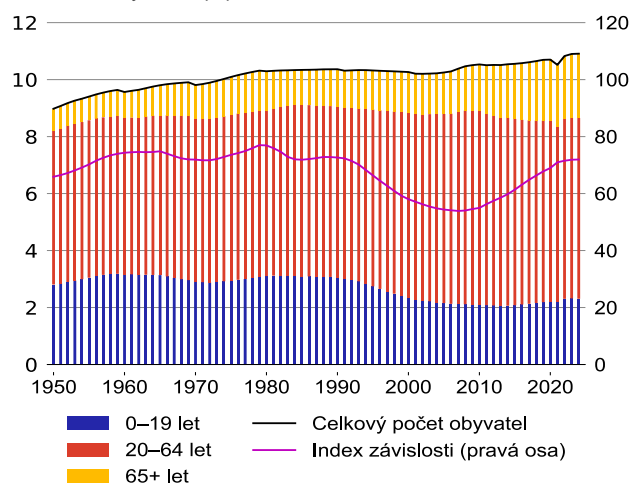
Graf I.11  
Otevřenost ekonomiky

podíl na HDP v %, srovnatelné ceny (2020), sezonně očištěno



Graf I.12  
Dlouhodobá demografická struktura ČR

počty obyvatel v milionech, index závislosti: poměr osob ve věku 0–19 a 65+ vůči ekonomicky aktivní populaci ve věku 20–64 let



Vydává:

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA

Na Příkopě 28

115 03 Praha 1

Česká republika

Kontakt:

ODBOR KOMUNIKACE SEKCE KANCELÁŘ

Tel.: 224 411 111

[www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)

