

Makroekonomická prognóza HK ČR PRO ROKY 2025 & 2026



O prognóze

Hospodářská komora České republiky (HK ČR) soustavně sbírá dvakrát ročně informace o podnikatelském sektoru v ČR v rámci tzv. Komorového barometru. Kromě toho pravidelně pořádá mezi svými 16 tisíci členy řadu dalších šetření zaměřených na aktuální témata. Zpětnou vazbu o současném a očekávaném vývoji ekonomiky HK ČR dále získává v rámci svých 28 odborných sekcí, sdružujících podnikatele a experty k dané problematice, na setkáních zástupců HK ČR s čelnými představiteli firem v jednotlivých krajích nebo například také v rámci komorové poradny.

HK ČR je jediným zákonným zástupcem podnikatelů v České republice a svou jedinečnou regionální strukturou i pestrým odvětvovým zastoupením je jim blíže než státní správa či prognostické útvary velkých společností. I to je důvod, proč HK ČR od roku 2017 publikuje vlastní prognózu hlavních makroekonomických ukazatelů vývoje České republiky a za tím účelem spojila své síly s profesionály z České spořitelny včetně jejich technického instrumentária v podobě modelu všeobecné ekonomické rovnováhy.

Tabulka prognózy

	2025	2026
Vybrané složky poptávky (r/r, stálé ceny, %)		
HDP	2,0	2,3
Spotřeba domácností	2,5	2,2
Spotřeba vlády	1,7	2,0
Tvorba hrubého fixního kapitálu	1,0	2,9
Export	1,9	2,8
Import	2,4	2,7
Příspěvky k růstu HDP (stálé ceny, procentní body)		
Spotřeba domácností	1,1	1,0
Spotřeba vlády	0,3	0,4
Fixní investice	0,3	0,8
Změna stavu zásob	0,4	-0,1
Čistý export	-0,1	0,2
Průmysl a maloobchod (r/r, stálé ceny, %)		
Průmyslová produkce	1,0	2,1
Maloobchodní tržby	3,4	3,3
Veřejné rozpočty (konec roku, % HDP)		
Saldo veřejných rozpočtů	-2,3	-2,4
Dluh vládního sektoru	44,1	44,6
Trh práce a mzdy (%)		
Nezaměstnanost dle ČSÚ (roční průměr)	2,9	3,1
Nezaměstnanost dle MPSV (roční průměr)	4,3	4,3
Nominální průměrná mzda (r/r)	6,1	5,0
Reálná průměrná mzda (r/r)	3,6	2,7
Vývoj cen (roční průměr, %)		
CPI inflace	2,5	2,3
Vnější vztahy (konec roku)		
Obchodní bilance (mld.)	157	171
Obchodní bilance (% HDP)	1,9	2,0
Běžný účet PB (mld.)	162	129
Běžný účet PB (% HDP)	1,9	1,5
Měnové podmínky (roční průměr)		
EUR/CZK	25,1	25,0
2W repo sazba (%)	3,58	3,09

Rok 2025

Výkonnost tuzemské ekonomiky bude v letošním roce nadále brzdit především ekonomický a geopolitický vývoj v zahraničí. Pokračující ruskou agresi na Ukrajině a konflikt mezi Izraelem a Palestinou doplnily konflikt Izraele a Íránu se zapojením USA a spory v mezinárodním obchodě doprovázené nárůstem celních překážek. V aktualizované prognóze proto nejen s ohledem na globální vývoj očekáváme, že česká ekonomika v roce 2025 poroste pomalejším tempem, než jsme předpokládali v říjnu minulého roku. Tempo růstu reálného HDP by mohlo odpovídat 2 % (vs. 2,8 % v předchozí prognóze). Takový růst lze ale s ohledem na okolnosti stále považovat za solidní.

Růst ekonomiky bude prozatím z velké části tažen domácí poptávkou, resp. spotřebou domácností, jejíž příspěvek k růstu HDP by mohl dosáhnout 1,1 p. b. (růst spotřeby domácností o 2,5 %). Pozitivní vliv na ochotu domácností k útratám by měl mít růst průměrné mzdy, která by v nominálním vyjádření mohla vzrůst o relativně vysokých 6,1 %. Mzdový růst je mimo jiné výsledkem setrvalé silné poptávky po práci v české ekonomice navzdory oslabenému výkonu národního hospodářství a ekonomickým obtížím v předchozích letech. Díky silné poptávce po pracovní síle v kombinaci s ekonomickým oživením zůstane míra nezaměstnanosti na nízkých hodnotách (2,9 % dle metodiky ČSÚ a 4,3 % dle metodiky MPSV). Ačkoliv tak oproti minulému roku bude míra nezaměstnanosti mírně vyšší, neměl by takový vývoj být vnímán jako významné ochlazení na trhu práce. Členské firmy HK ČR dlouhodobě označují nedostatek kvalifikované pracovní síly jako jednu z hlavních překážek rozvoje podnikání. Zároveň česká míra nezaměstnanosti v evropském srovnání zůstává dlouhodobě již několik měsíců zcela nejnižší. Předpokládáme, že drtivá většina propuštěných pracovníků relativně rychle nalezne nové uplatnění, třeba i v jiných odvětvích ekonomiky. Napjatý trh práce tak je jedním z důvodů silného růstu nominálních mezd, ale zároveň také důležitým proinflačním rizikem (detailnější komentář k rizikům je uveden v závěru predikce).

Očekáváme, že průměr inflace za tento rok se bude pohybovat v horní polovině tolerančního pásma 2% inflačního cíle ČNB, a bude činit 2,5 %. Mzdy tak porostou i v reálném vyjádření o 3,6 %, díky čemuž bude zachován trend obnovování kupní síly domácností po jejím výrazném propadu v letech 2022 a 2023. Výše uvedené faktory podpoří pozitivní sentiment domácností, což se mimo jiné projeví v solidním nárůstu maloobchodních tržeb (růst o 3,4 %). Dle makroekonomické analýzy Svazu obchodu a cestovního ruchu ČR by za předpokladu setrvání inflace v blízkosti 2% cíle měla stabilní zůstat především poptávka po základním zboží a zboží každodenní spotřeby. Naopak v případě zboží dlouhodobé spotřeby lze očekávat zdrženlivost a nižší ochotu domácností k útratám.

Nedostatečná zahraniční poptávka a těžce predikovatelné geopolitické i ekonomické prostředí budou překážkou silnějšího příspěvku firem k růstu české ekonomiky. Slabá ekonomická výkonnost našeho nejvýznamnějšího obchodního partnera Německa, pouze pozvolné oživení v eurozóně v kombinaci s relativně silnou spotřebou domácností (která znamená i poptávku po importované produkci) vyústí v záporný příspěvek čistého exportu k růstu HDP. Jeho záporný vliv ale bude pouze nízký, a to

- 0,1 p. b. Očekáváme, že slabá zahraniční poptávka také povede k pouze nízkému růstu průmyslové produkce, který by mohl dosáhnout 1 %. Pozitivně lze hodnotit, že tak bude narušen trend poklesu průmyslu z předchozích dvou let. Vývoj měnového kurzu by pro export neměl vytvářet dodatečné překážky, jelikož jeho průměrnou hodnotu za rok 2025 odhadujeme spíše slabší, konkrétně 25,1 koruny za euro.

Riziko eskalace celních válek (a jejich stále neurčitá podoba) společně s ozbrojenými konflikty mezi státy a slabou zahraniční poptávkou motivují firmy k opatrnosti a odsouvání, resp. přehodnocování svých investic. Předpokládáme proto, že příspěvek fixních investic k růstu HDP by letos mohl činit nízkých 0,3 p. b. (to odpovídá růstu fixních investic o 1 %). O něco silnější očekáváme příspěvek změny zásob, a to 0,4 p. b. Z části může jít o obnovu stavu zásob (v roce 2024 firmy své zásoby převážně rozpouštěly) a přípravu na očekávané oživení ekonomiky, z části může jít o vynucené zásoby vyplývající z narušení dodavatelsko-odběratelských řetězců nebo opatrnosti zásoby.

Zbývající složka HDP – spotřeba vlády – by k růstu mohla přidat 0,3 p. b. (to odpovídá nárůstu spotřeby vlády o 1,7 %).

Rok 2026

V příštím roce by tempo růstu reálného HDP české ekonomiky mohlo dále zrychlit o tři desetiny procentního bodu na 2,3 %. Změny v příštím roce očekáváme i ve struktuře růstu. Hlavním zdrojem růstu zůstane spotřeba domácností s příspěvkem 1 p. b. do růstu HDP (růst spotřeby domácností o 2,2 %). Zpomalení růstu spotřeby domácností bude souviset s vyčerpáváním efektu snahy domácností kompenzovat si omezenou spotřebu z období dvouciferné inflace a zpomalením tempa růstu nominálních mezd, ale na stále relativně vysokých 5 %. Vyšší než predikovaný růst mezd by již mohl narážet na finanční možnosti firem a působit jako významnější proinflační faktor. V důsledku dalšího přiblížení inflace k 2 % (konkrétně odhadujeme průměr inflace za rok 2026 na 2,3 %) tak mohou mzdy pokračovat v růstu i v reálném vyjádření. Ten by mohl dosáhnout 2,7 %, a stále tak bude pozitivně působit na spotřebu domácností. Díky tomu by i maloobchodní tržby mohly v příštím roce růst (o 3,3 %). Míra nezaměstnanosti v příštím roce vzroste pouze kosmeticky o dvě desetiny procentního bodu dle metodiky ČSÚ, resp. zůstane stejná dle metodiky MPSV.

Rok 2026 by dle našeho odhadu mohl doprovázet silnější příspěvek fixních investic k růstu ekonomiky, a to 0,8 p. b. (to odpovídá růstu fixních investic o 2,9 %). Očekáváme, že do kladných čísel se posune také příspěvek čistého exportu (0,2 p. b.) Příznivý vývoj ve firemním sektoru by mohlo ovlivnit především zrychlení ekonomického růstu v Evropě a působení nižších úrokových sazeb ČNB. Měnový kurz sice drobně posílí, ale očekáváme, že průměr za příští rok bude činit 25 korun za euro, což považujeme za stále pozitivní kurz pro konkurenceschopnost exportu. Příspěvek změny zásob očekáváme pouze lehce záporný (- 0,1 p. b.), což spojujeme zejména s posílením exportu. V souvislosti s popsanými skutečnostmi očekáváme, že by v příštím roce mohl zrychlit také růst průmyslové produkce na 2,1 %.

V důsledku politického cyklu by také mohl mírně zrychlit příspěvek spotřeby vlády k růstu HDP na 0,4 p. b. (to odpovídá růstu spotřeby vlády o 2 %).

Prognóza je zatížena řadou rizik především ve směru horšího makroekonomického vývoje. Jedním z hlavních rizik je možná eskalace sporů v mezinárodním obchodě a další růst celních překážek namísto diplomatického řešení. Ačkoliv přímé dopady amerických cel na ČR by dle očekávání měly být spíše nízké (z důvodu nízkého významu USA ve struktuře českého exportu), nepřímé dopady ve smyslu oslabení zahraniční poptávky po subdodávkách ze států, pro které je USA významnější obchodní partner, nebo ve smyslu omezení investic firem by mohly být významně silnější. V závislosti na podobě eskalace těchto sporů by mohlo dojít k oslabení hospodářského růstu. Vliv na inflaci není jednoznačný, jelikož proti možným protipatřením ze strany Evropské unie zaměřeným na dovozy z USA (případně i některých dalších států) by působilo oslabení poptávky. Vedle toho nelze opomenout riziko recese americké ekonomiky v důsledku hospodářské politiky současné americké administrativy. S ohledem na velikost tamní ekonomiky by takový vývoj pravděpodobně ovlivnil světovou ekonomiku jako celek. Ozbrojené konflikty mezi státy zvyšují riziko zpřetrhání dodavatelsko-odběratelských řetězců, které mohou vedle fyzické nedostupnosti některých produktů a meziproductů vést také k nárůstu cen některých komodit, zejména ropy, resp. pohonných hmot. Další eskalace geopolitických nebo obchodních sporů může také vést k posílení obav firem ohledně budoucího vývoje ve světové ekonomice a vést firmy k opětovnému přehodnocení a omezení plánovaných investic. Příležitostí pro českou ekonomiku může být plánovaný fiskální impuls v Německu. Jeho vliv na tuzemskou ekonomiku však bude záležet na oblastech, do kterých bude směřován, velikosti přímého nebo nepřímého zapojení českých firem a dalších faktorech. Protiinflačním rizikem může být zaplavení evropského trhu zbožím ze třetích zemí (zejména z Číny) v důsledku změn toků v zahraničním obchodě. Z druhé strany by to mohlo ovlivnit výkonnost evropských firem skrze nižší poptávku po jejich produkci. Zároveň ale identifikujeme i další rizika ve směru vyšší spotřebitelské inflace, která by mohla být důsledkem přetrvávajících inflačních tlaků v některých sektorech ekonomiky (zejména realitní trh, zvýšená inflace ve službách, zvýšené ceny zemědělských výrobců).