

Analýza makroindikátorů

# EcoAlert

## Po první třetině roku činil schodek rozpočtu 126,1 mld. CZK



Jaromír Gec  
(420) 222 008 598  
jaromir\_gec@kb.cz

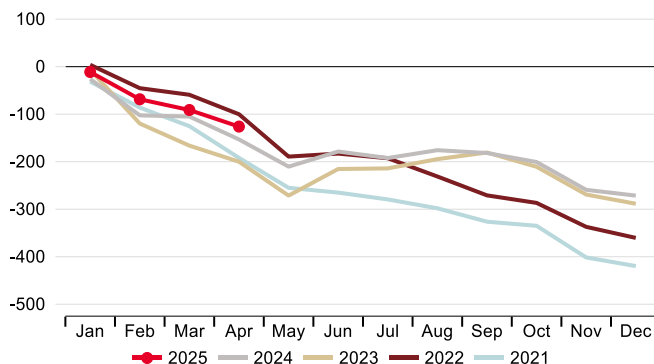
### Státní rozpočet (duben 2025)

	Kumulovaně od začátku roku (mld. CZK)	y/y (mld. CZK)	y/y (%)	Plnění rozpočtu
Saldo	-126.1	+27.0	-17.7 %	52.3 %
Příjmy	622.7	+30.8	+5.2 %	29.8 %
Výdaje	748.8	+3.8	+0.5 %	32.2 %

Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

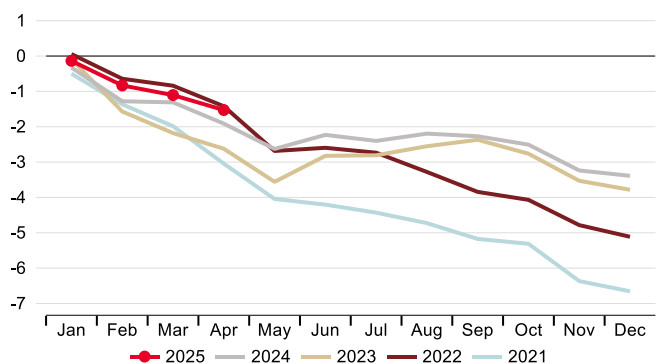
**Stát ke konci dubna hospodařil se schodkem 126,1 mld. CZK.** V meziročním srovnání byl o 27 mld. CZK mírnější. Z hlediska sezónnosti patří duben tradičně spíše mezi slabší měsíce. Letošní dubnové meziměsíční prohloubení schodku (o 34,9 mld. CZK) je ovšem méně výrazné než loni a zhruba na úrovni roku 2023. Celkově byl letošní deficit za první čtyři měsíce v absolutní hodnotě i v poměru k nominálnímu HDP nejmenší od roku 2022.

Bilance státního rozpočtu  
(mld. CZK, kumulace od začátku roku)



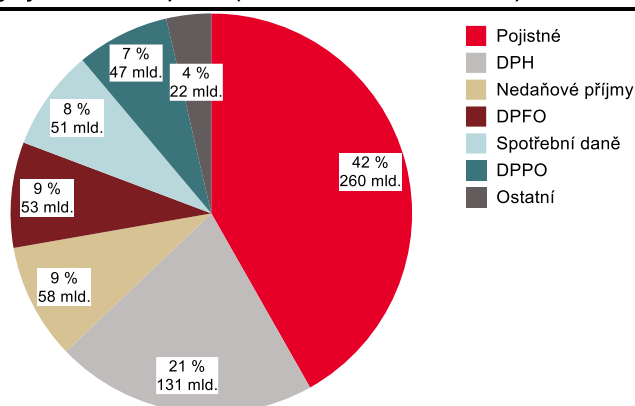
Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Bilance státního rozpočtu  
(% ročního nominálního HDP, kumulace od začátku roku)



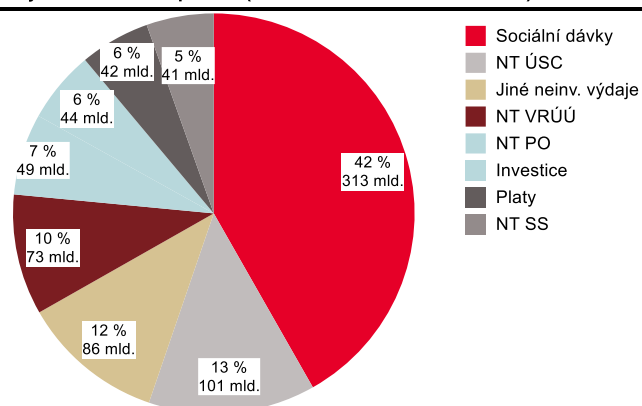
Zdroj: MFČR, ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka  
Pozn.: Nominální HDP za celý letošní rok podle prognózy KB.

## Příjmy státního rozpočtu (kumulace od začátku roku)



Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Výdaje státního rozpočtu (kumulace od začátku roku)



Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

NT SS - neinvestiční transfery soukromoprávním subjektům

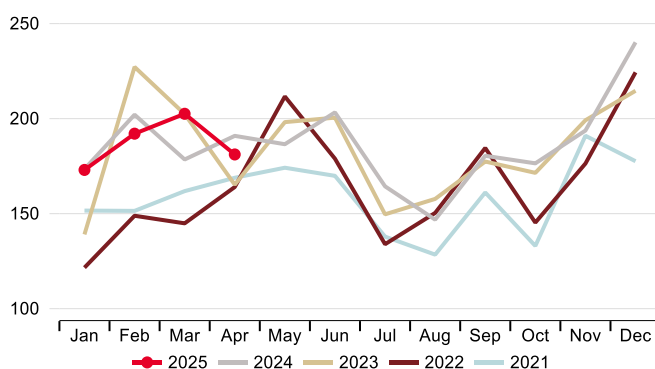
NT VRÚÚ - neinvestiční transfery veřejným rozpočtům ústřední úrovně a státním fondům

NT ÚSC - neinvestiční transfery veřejným rozpočtům územní úrovně

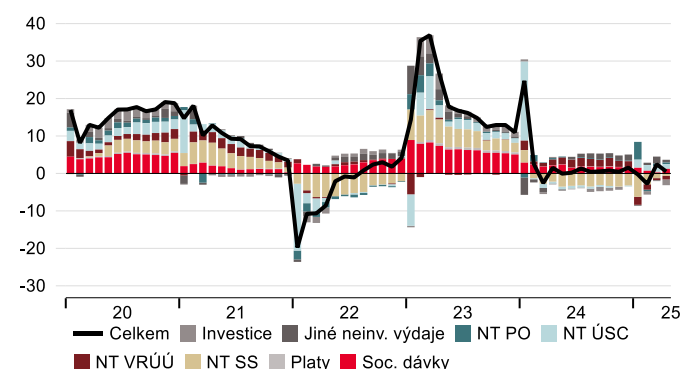
NT PO - neinvestiční transfery příspěvkovým a podobným organizacím

**Výdaje byly do konce dubna meziročně vyšší o 3,8 mld. CZK (+0,5 %).** Oproti loňsku rostly hlavně výdaje na sociální dávky (+8,8 mld. CZK). Významně se zvýšily i transfery rozpočtům územní úrovně (+7,5 mld. CZK), a to zejména v souvislosti s financováním vzdělávání, nebo výdaje na obsluhu státního dluhu (+ 5,3 mld. CZK). Nárůst výdajů (nejen) v těchto kapitolách částečně kompenzovaly meziročně nižší transfery podnikatelům, hlavně kvůli ukončení zastropování cen elektřiny. Pomalejší rozjezd je letos patrný také u kapitálových výdajů, na které bylo do konce dubna vydáno oproti loňsku o 11,4 mld. CZK méně (-20,8 %), přestože celoroční plán investic v rozpočtu je letos oproti loňské skutečnosti naopak o 44 mld. CZK vyšší.

## Výdaje státního rozpočtu (mld. CZK, nekumulovaně)



Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Výdaje státního rozpočtu  
(%, pb, y/y, kumulace od začátku roku)

Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

NT SS - neinvestiční transfery soukromoprávním subjektům

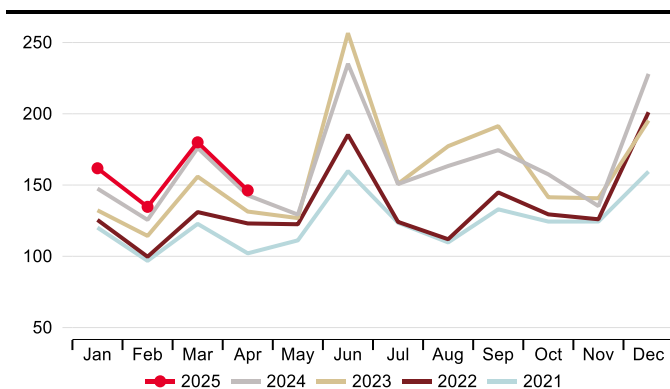
NT VRÚÚ - neinvestiční transfery veřejným rozpočtům ústřední úrovně a státním fondům

NT ÚSC - neinvestiční transfery veřejným rozpočtům územní úrovně

NT PO - neinvestiční transfery příspěvkovým a podobným organizacím

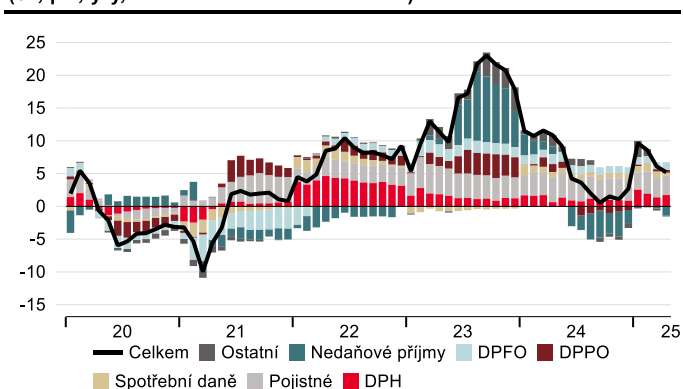
**Příjmy vzrostly do konce dubna meziročně o 30,8 mld. CZK (+5,2 %).** Z jednotlivých položek k tomu nejvíce přispělo pojistné (+17,5 mld. CZK) a DPH (+10,2 mld. CZK). Dynamika obou položek naznačuje, že pokračuje solidní růst mezd, který se odráží v oživování spotřebitelské poptávky.

Příjmy státního rozpočtu (mld. CZK, nekumulované)



Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

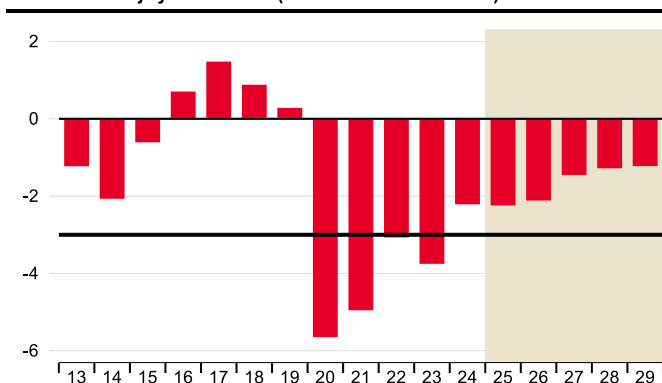
Příjmy státního rozpočtu (% pb, y/y, kumulace od začátku roku)



Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

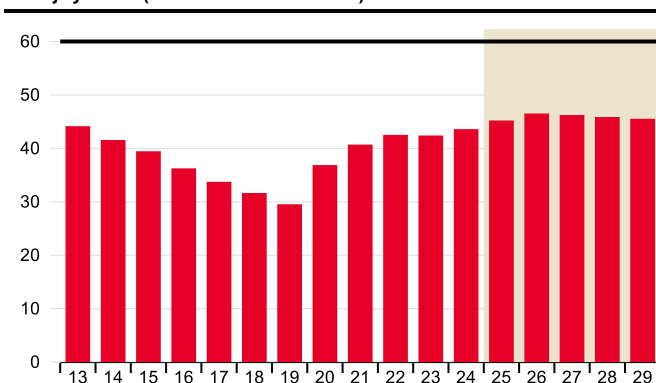
**V poměru k HDP letos podle nás deficit veřejných financí za předpokladu schodku státního rozpočtu ve výši 240 mld. CZK setrvá poblíž loňských 2,2 %.** Fiskální politika by tak měla na dynamiku ekonomické aktivity působit zhruba neutrálně. Vzhledem k trendu rozvolňování fiskálních pravidel v Evropě a stále relativně nízkému celkovému dluhu ČR vnímáme střednědobě riziko, že by nakonec mohlo dojít k ještě výraznější revizi tuzemských pravidel směrem k uvolněnější fiskální politice (nad rámec avizovaného postupného navýšování výdajů na obranu tempem 0,2 pb HDP ročně na cílová 3 % HDP v roce 2030). K více deficitnímu hospodaření vychyluje krátkodobě riziko naší prognózy i rostoucí pravděpodobnost výraznějšího ekonomického útlumu spojeného s nárůstem celních bariér ve světovém obchodě. Více píšeme v *Ekonomických výhledech*: [https://bit.ly/CEO\\_2Q25\\_CZ](https://bit.ly/CEO_2Q25_CZ).

Balance veřejných financí (% nominálního HDP)



Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

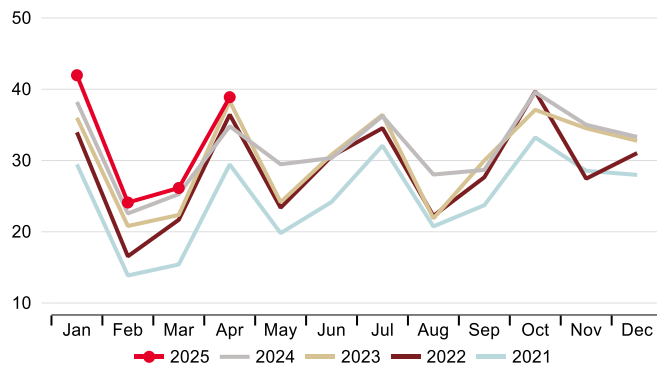
Veřejný dluh (% nominálního HDP)



Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

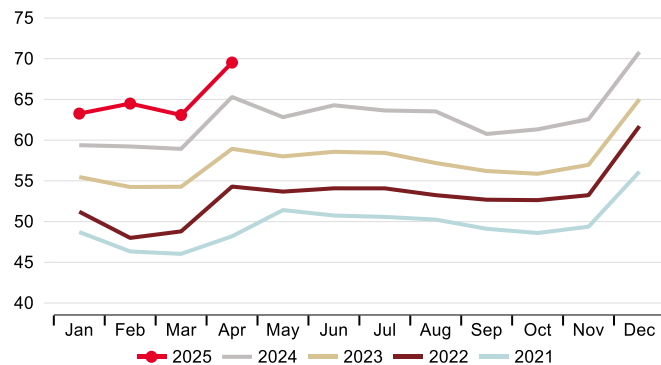
## Příjmy státního rozpočtu (mld. CZK, nekumulovaně)

### DPH



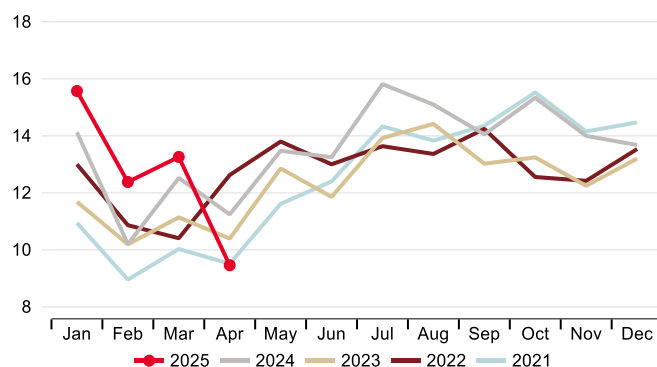
Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### Pojistné



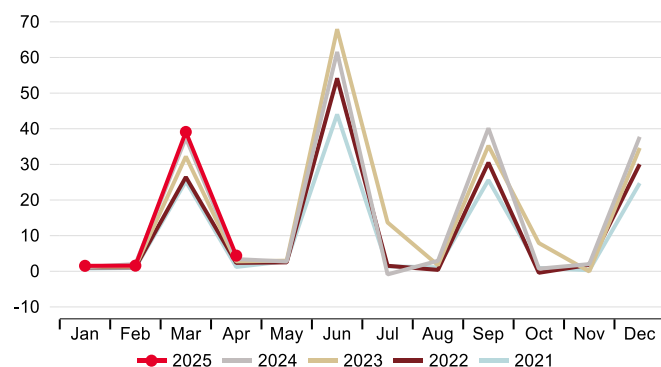
Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### Spotřební daně



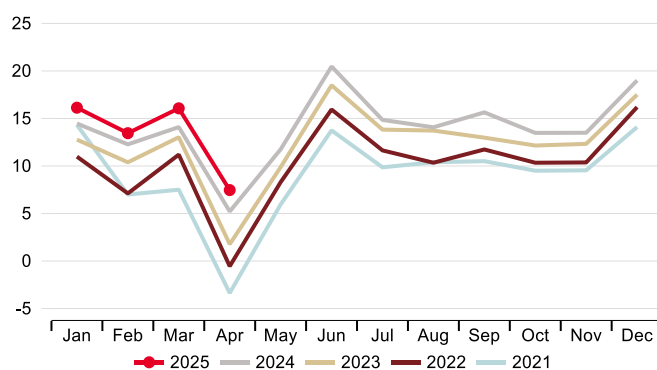
Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### DPPO



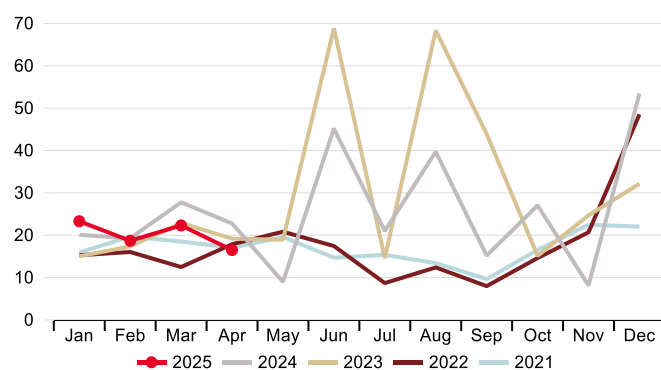
Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### DPFO



Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

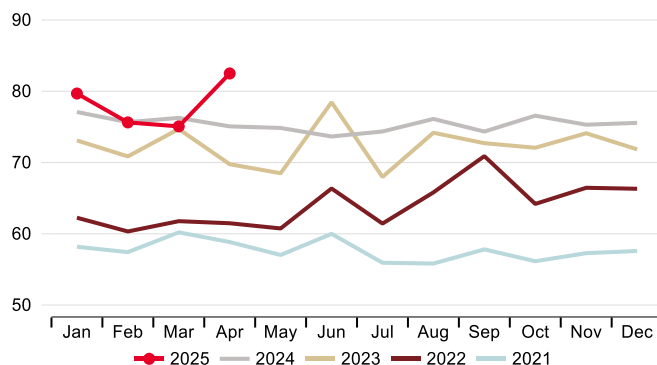
### Ostatní příjmy



Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

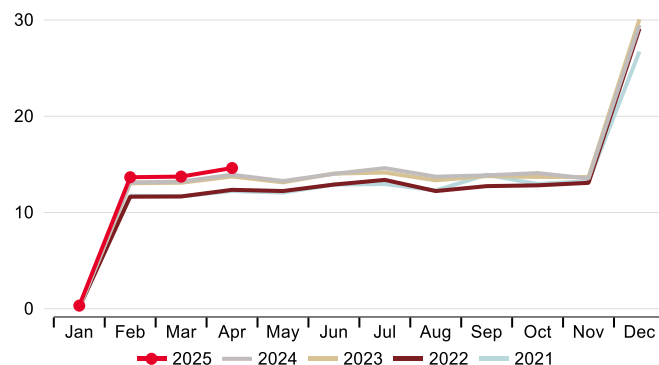
## Výdaje státního rozpočtu (mld. CZK, nekumulovaně)

### Sociální dávky



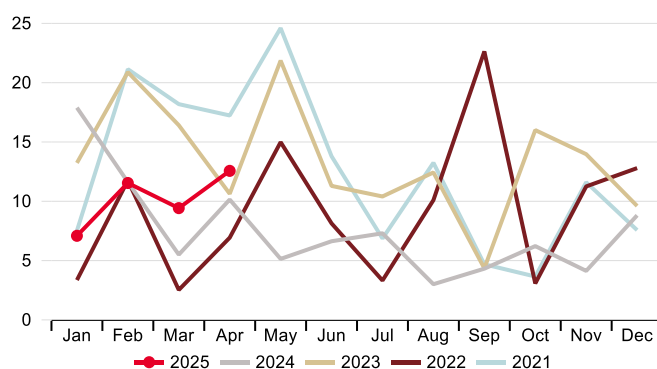
Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

### Platy



Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

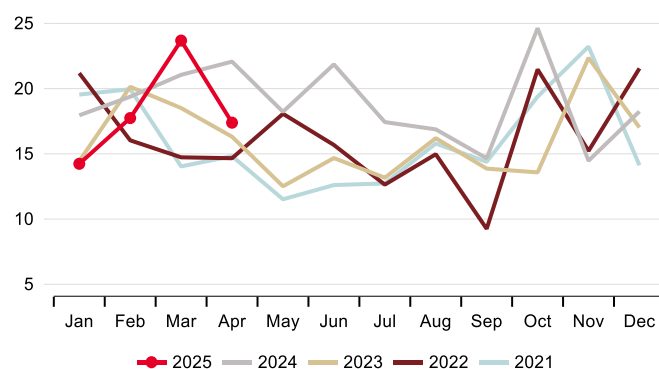
### Neinvestiční transfery soukromoprávním subjektům



Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Neinvestiční transfery soukromoprávním subjektům směřované podnikatelským subjektům a neziskovým a podobným organizacím (např. spolkům, fondům, ústavům, obecně prospěšným společnostem, církvím, politickým stranám a hnutím).

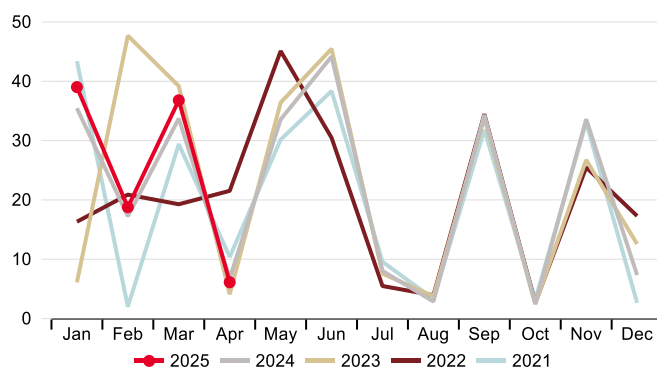
### Neinvest. transfery veřejným rozp. ústřední úrovně a stát. fondům



Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Neinvestiční transfery veřejným rozpočtům ústřední úrovně zahrnují především odvod veřejného zdravotního pojištění za státní pojištěnce a transfery státním fondům.

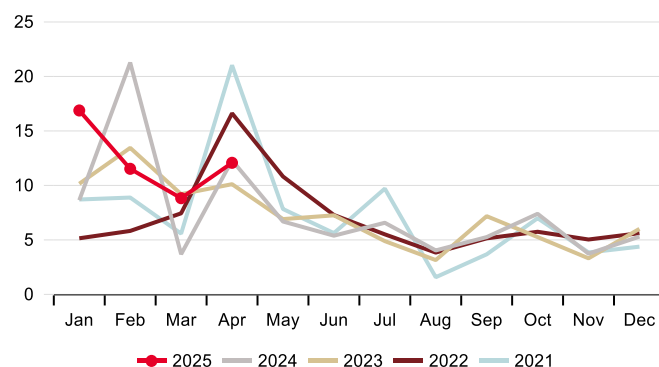
### Neinvestiční transfery veřejným rozpočtům územní úrovně



Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Neinvestiční transfery veřejným rozpočtům územní úrovně představují z velké části dotace na platy v regionálním školství, transfery podle zákona o sociálních službách a příspěvek na výkon státní správy.

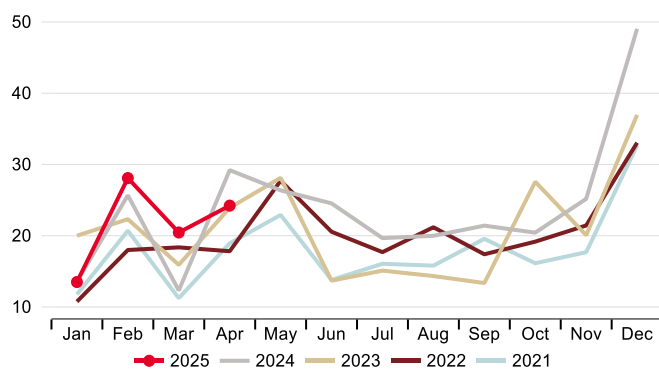
### Neinvestiční transfery příspěvkovým organizacím



Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Neinvestiční transfery příspěvkovým a podobným organizacím představují zejména příspěvky na činnost zřízeným příspěvkovým organizacím, ale i dotace vysokým školám a veřejným výzkumným institucím.

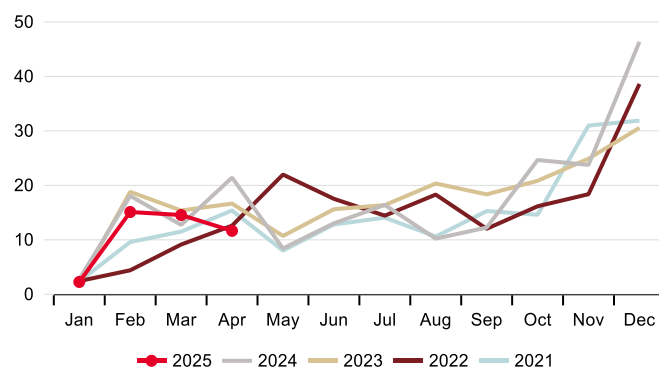
## Ostatní neinvestiční výdaje



Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Ostatní neinvestiční výdaje (dopočet do celku) zahrnují především běžné provozní výdaje, výdaje na obsluhu státního dluhu, odvody do rozpočtu Evropské unie, kompenzace dopravcům za slevy nařízené státem apod.

## Investice



Zdroj: MFČR, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM**

**Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu**  
**Jan Vejmelek, Ph.D., CFA**  
 (420) 222 008 568  
 jan\_vejmelek@kb.cz

**Ekonomové**  
**Martin Gürtler**  
 (420) 222 008 509  
 martin\_gurtler@kb.cz

**Jana Steckerová**  
 (420) 222 008 524  
 jana\_steckerova@kb.cz

**Kevin Tran Nguyen**  
 (420) 222 008 569  
 kevin\_tran@kb.cz

**Finanční trhy**  
**Jaromír Gec**  
 (420) 222 008 598  
 jaromir\_gec@kb.cz

**Akciový analytik**  
**Bohumil Trampota**  
 (420) 222 008 560  
 bohumil\_trampota@kb.cz

**SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM**

**Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky**  
**Klaus Baader**  
 (44) 20 7762 4714  
 klaus.baader@sgcib.com

**Eurozóna**  
**Michel Martinez**  
 (33) 1 4213 3421  
 michel.martinez@sgcib.com

**Německo/ECB**  
**Anatoli Annenkov**  
 (44) 20 7762 4676  
 anatoli.annenkov@sgcib.com

**Francie/ESG**  
**Fabien Bossy**  
 (33) 1 5898 2873  
 fabien.bossy@sgcib.com

**Velká Británie**  
**Sam Cartwright**  
 (44) 20 7762 4506  
 sam.cartwright@sgcib.com

**Severní Amerika**  
**Stephen Gallagher**  
 (1) 212 278 4496  
 stephen.gallagher@sgcib.com

**Indie**  
**Kunal Kumar Kundu**  
 (91) 80 6716 8266  
 kunal.kundu@sgcib.cz

**Korea**  
**Suktae Oh**  
 (82) 2195 7430  
 suktae.oh@sgcib.com

**Čína**  
**Wei Yao**  
 (33) 1 5729 6960  
 wei.yao@sgcib.com

**Čína a okolí**  
**Michelle Lam**  
 (85) 2 2166 5721  
 michelle.lam@sgcib.com

**Japonsko**  
**Jin Kenzaki**  
 (81) 3 6777 8032  
 jin.kenzaki@sgcib.com

**Latinská Amerika**  
**Dev Ashish**  
 (91) 80 2802 4381  
 dev.ashish@socgen.com

**SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV – DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY**

**Globální vedoucí výzkumu, cross-asset a kvantitativního výzkumu**  
**Kokou Agbo Bloua**  
 (44) 20 7762 5433  
 kokou.agbo-bloua@sgcib.com

**Vedoucí FIC a komoditního výzkumu**  
**Dr Mike Haigh**  
 (44) 20 7762 4694  
 michael.haigh@sgcib.com

**Vedoucí strategie sazeb**  
**Adam Kurpiel**  
 (33) 1 4213 6342  
 adam.kurpiel@sgcib.com

**Vedoucí strategie sazeb pro USA**  
**Subadra Rajappa**  
 (1) 212 278 5241  
 subadra.rajappa@sgcib.com

**Shakeeb Hulikatti**  
 (91) 80 2802 4380  
 shakeeb.hulikatti@sgcib.com

**Ninon Bachet**  
 (33) 1 58 98 30 26  
 ninon.bachet@sgcib.com

**Jorge Garayo**  
 (44) 20 7676 7404  
 jorge.garayo@sgcib.com

**Sean Kou**  
 (44) 20 7550 2053  
 sean.kou@sgcib.com

**Mathias Kpade**  
 (33) 157294393  
 mathias.kpade@socgen.com

**Theodore Kalambokidis**  
 (1) 212 278 4504  
 theodore.kalambokidis@sgcib.com

**Anamika Misra**  
 (91) 8067310385  
 anamika.misra@sgcib.com

**Stephen Spratt**  
 (852) 2166 4108  
 stephen.spratt@sgcib.com

**Vedoucí strategie pro měnové kurzy**  
**Kit Juckes**  
 (44) 20 7676 7972  
 kit.juckes@sgcib.com

**Měnové deriváty**  
**Olivier Korber**  
 (33) 1 42 13 32 88  
 olivier.korber@sgcib.com

**Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů**  
**Phoenix Kalen**  
 (44) 20 7676 7305  
 phoenix.kalen@sgcib.com

**Gergely Urmossy**  
 (44) 20 7762 4815  
 gergely.urmossy@sgcib.com

**Kiyong Seong**  
 (852) 2166 4658  
 kiyong.seong@sgcib.com

**Bertrand Delgado**  
 (1) 212 278 6918  
 bertrand.delgado-calderon@sgcib.com

**Marek Dřimal**  
 (44) 20 7550 2395  
 marek.dřimal@sgcib.com

## Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje jakéhokoliv investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, plný a nezkreslený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Autoři tohoto dokumentu nejsou oprávněni nabývat investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu. To neplatí v případě, kdy informace uvedené v tomto dokumentu představují šíření investičního doporučení již dříve vydaného třetí stranou v souladu s kapitolou III nařízení (EU) 2016/958. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícemu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá doзору České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě tohoto dokumentu a jiných investičních doporučení, a to zavedením odpovídajícího vnitřního členění zahrnujícího informační bariery mezi jednotlivými útvary Komerční banky, a.s. v souladu s požadavky kladenými příslušnými právními předpisy. Zaměstnanci Komerční banky, a.s. postupují v souladu s vnitřními předpisy upravujícími střet zájmů.

Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě tohoto dokumentu, není podmíněno nebo závislé na objemu nebo zisku z obchodování Komerční banky, a.s. s investičními nástroji zmíněnými v tomto dokumentu nebo na jejím obchodování s emitenty těchto investičních nástrojů. Hodnocení autorů tohoto dokumentu ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Informace uvedené v tomto dokumentu jsou určeny veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá informace uvedené v tomto dokumentu jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Tento dokument ani jeho obsah není určen osobám trvale bydlícím či sídlícím ve Spojených státech amerických a osobám splňujícím statut „amerického subjektu“, jak je definován v nařízení S podle zákona Spojených států amerických o cenných papírech z roku 1933, ve znění pozdějších předpisů.

Tento dokument není investičním doporučením dle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, o zneužívání trhu, ani nepředstavuje investiční poradenství dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>.