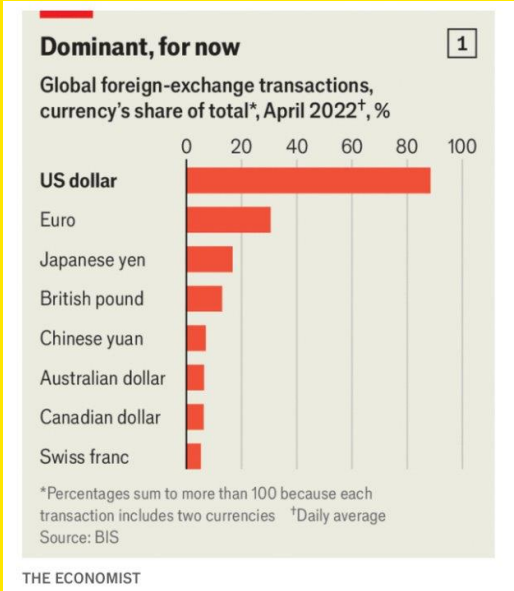


Svět v pohybu - Megatrendy

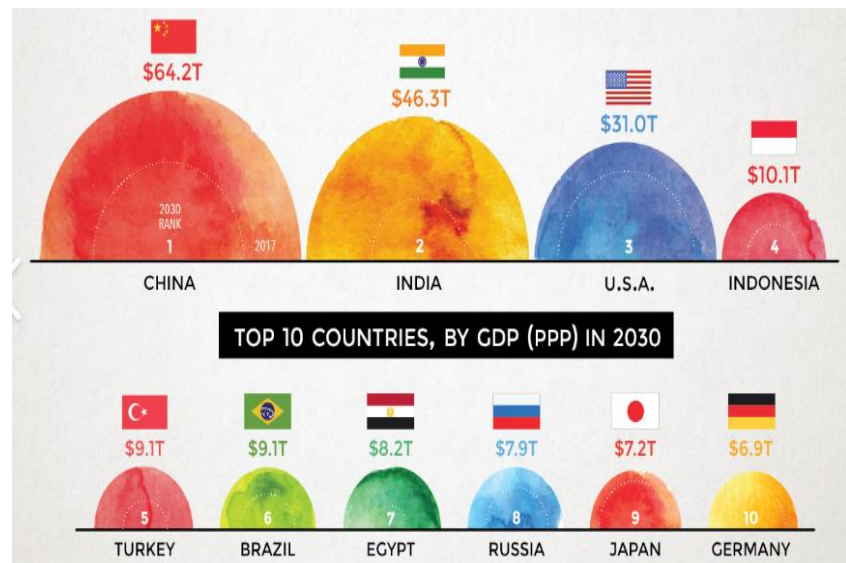
Helena Horská, Raiffeisenbank

Nový globální řád

- Od globalizace k bilaterálním vztahům
- **Realokace** a restrukturalizace globálních výrobních řetězců
- Udržitelnost a **odolnost**
- Komplexita a **permanentní změna, nepředvídatelnost**
- Strategická **bezpečnost**
- Friend-shoring, near-shoring
- Násilná reindustrializace a dedolarizace
- **Vakuum globálního leadera**
- Růst nových lídrů
- Zpochybňování důvěry v instituce
- Permanentní geopolitické tenze

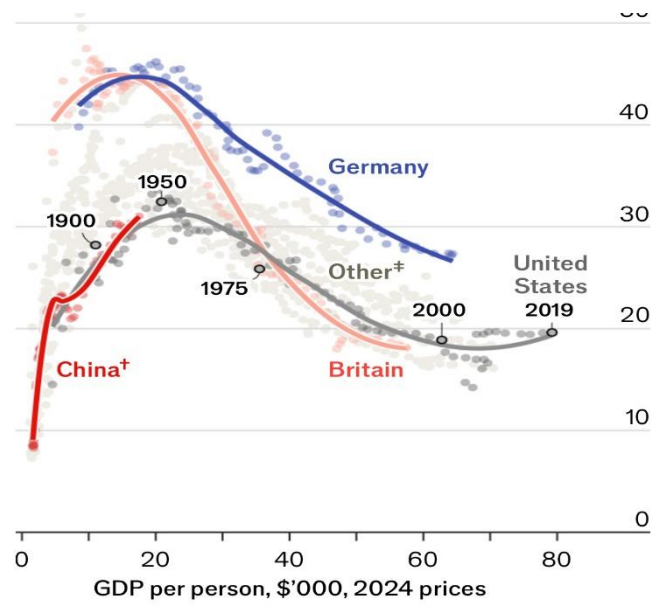


Na velikosti záleží – noví hegemoni



Plíživá bolest

Průmysl v % celkové zaměstnanosti 1801-2019

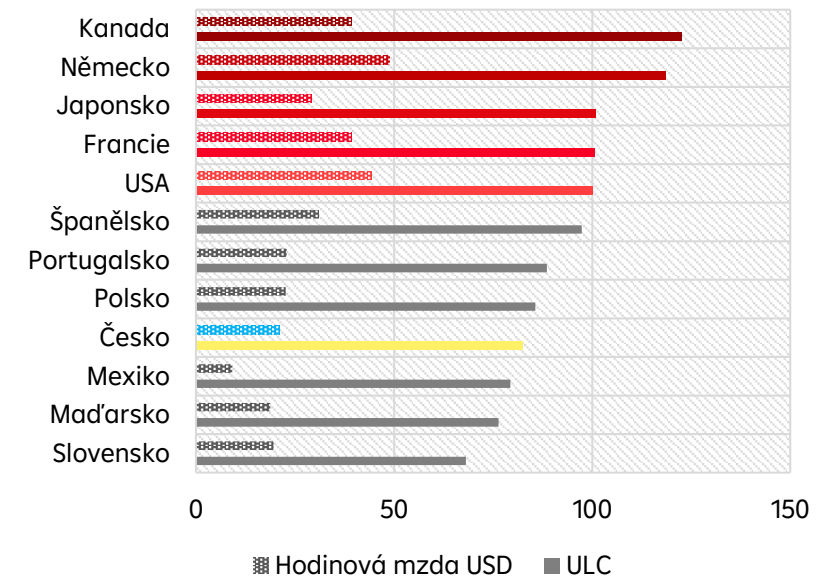


Obchodní války mění výhledy k horšímu

	2024	2025f	2026f
Eurozóna	0,9 ➔	1,0 ➔	1,5 ➔
Německo*	-0,5 ↓	0,3 ↑	1,0 ↑
Česko	1,1 ↑	2,0 ↑	2,1 ↑
Slovensko	2,1 ↓	0,8 ↓	1,5 ↓
Polsko	2,9 ➔	3,3 ➔	3,2 ➔
Maďarsko	0,5 ↓	0,7 ↓	2,0 ↓
USA*	2,8 ➔	1,6 ↑	1,7 ↑

Realokace a reindustrializace USA?

Výzva pro EU



Zdravé stárnutí

- › Žijeme déle ale ne ve zdraví
- › **Výdaje** spojené se **stárnutím populace** z **17 % na 25 % HDP** do 2050+
- › **Index závislosti** nyní 1:3 v r. 2060 1:2
- › **Prevence** a moderní technologie mohou transformovat společnost i ekonomiku
- › **Migrace** pracovní síly součást řešení
- › **Zdraví = náš kapitál**. Až 2/3 zlepšení zdravotního stavu lze připsat prevenci
- › **Do zdraví se vyplatí investovat**. Každá investovaná koruna má potenciál se 2x-4x zhodnotit a podpořit ekonomický růst země o 0,4 % ročně

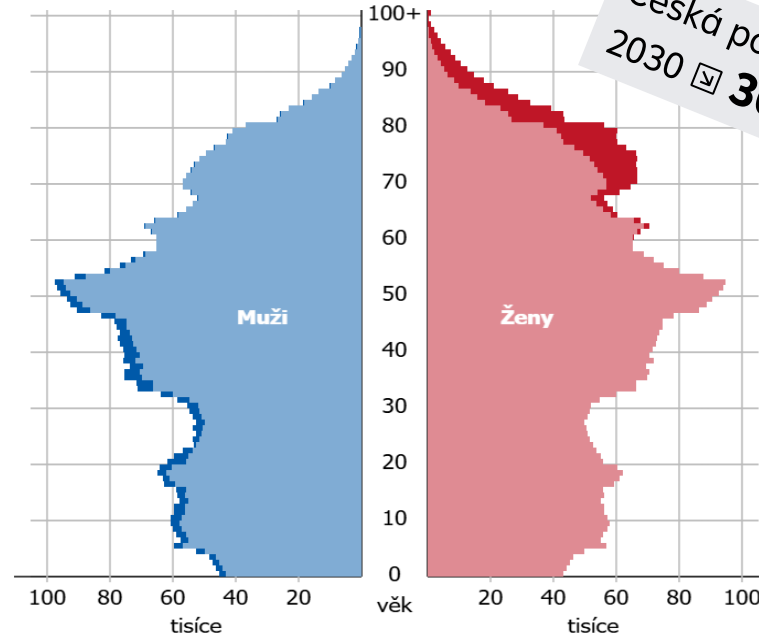
Více než 33 000 Čechů a Češek ročně zemře na preventabilní a léčitelné nemoci

66 let stráví průměrný Čech **ve zdraví**. Švéd 71.

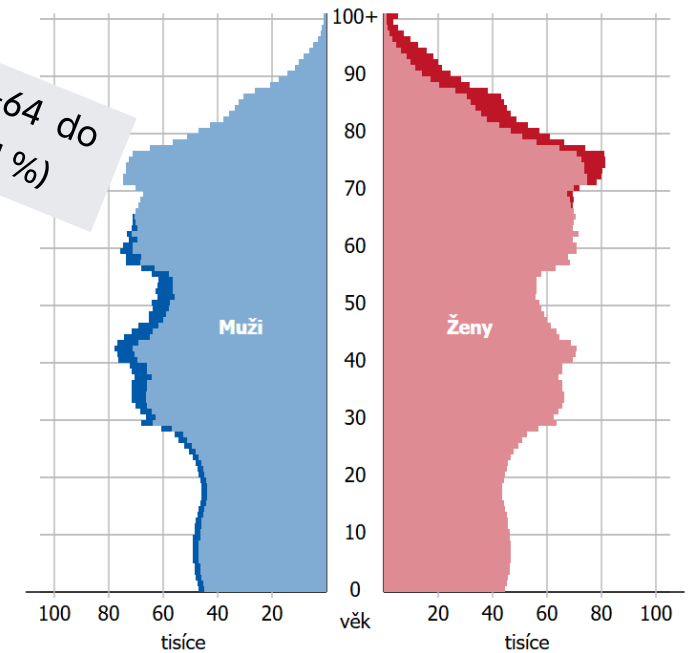
-1,1 % sebere STÁRNUTÍ populace z růstu HDP v letech 2025-2030

+0,4 % má potenciál přidat ZDRAVÉ stárnutí

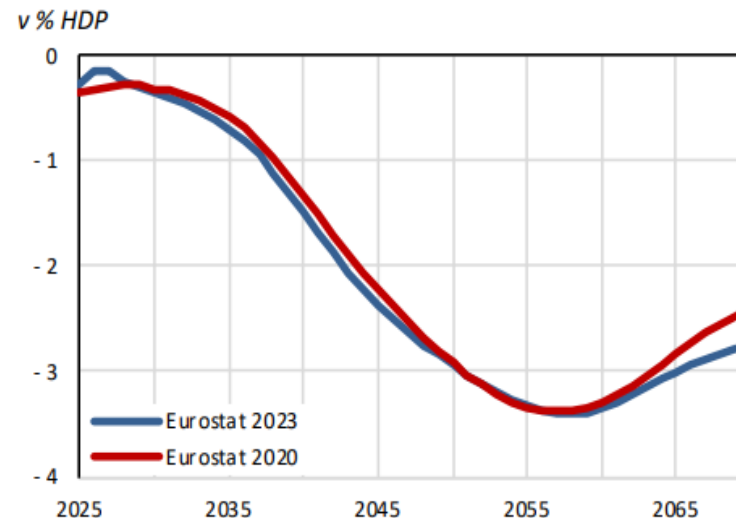
Projekce obyvatelstva k 1. 1. 2027
Česká republika



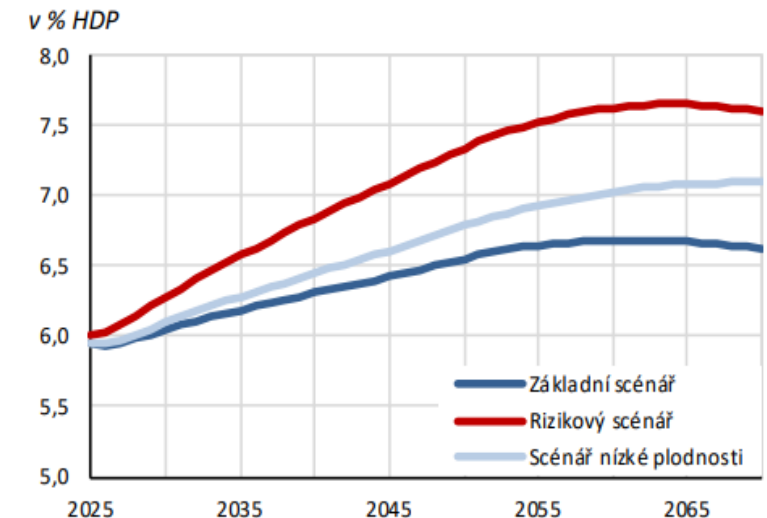
Projekce obyvatelstva k 1. 1. 2051
Česká republika



Průběžný důchodový systém (už nyní) v deficitu



Zdravotní péče – náklady půjdou nahoru (výdaje v % HDP)



Práce a technologie

- › **Lidský kapitál** – bez investic (do vzdělání) bude rychle degradovat
- › **Celoživotní vzdělávání, rekvalifikace**
- › **Základní digitální gramotnost Čechů nad průměrem EU (69 % vs. 56 % v EU) vs. nedostatek ICT specialistů v ČR**
- › 18-27 % profesí může být z více jak poloviny automatizováno (*Goldman Sachs - OECD*)
- › Poptávka po nových, **flexibilních formách zaměstnání** („platformová práce“ viz Uber či úkolová/projektová forma práce), digitální nomádi, AI experti na volné noze...
- › **Migrace** pracovní síly
- › Vyšší mzdy, růst podílu práce na distribuci zisku
- › **Nový model růstu** založený na vyšší přidané hodnotě

Podíl ICT specialistů v ČR **4,3 %** vs. **4,9 % v EU**

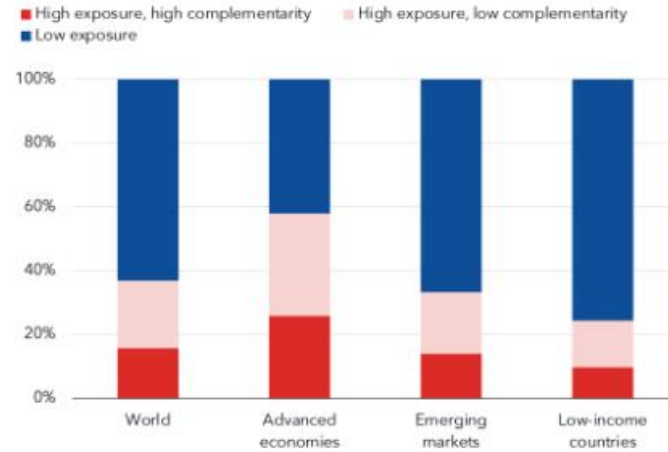
Počet odpracovaných hodin týdně:
v Asii **47h**, v USA **42h**, v EU **38h**, v ČR **40h**

AI zasáhne až 1/5 pracovníků

AI's impact on jobs

Most jobs are exposed to AI in advanced economies, with smaller shares in emerging markets and low-income countries.

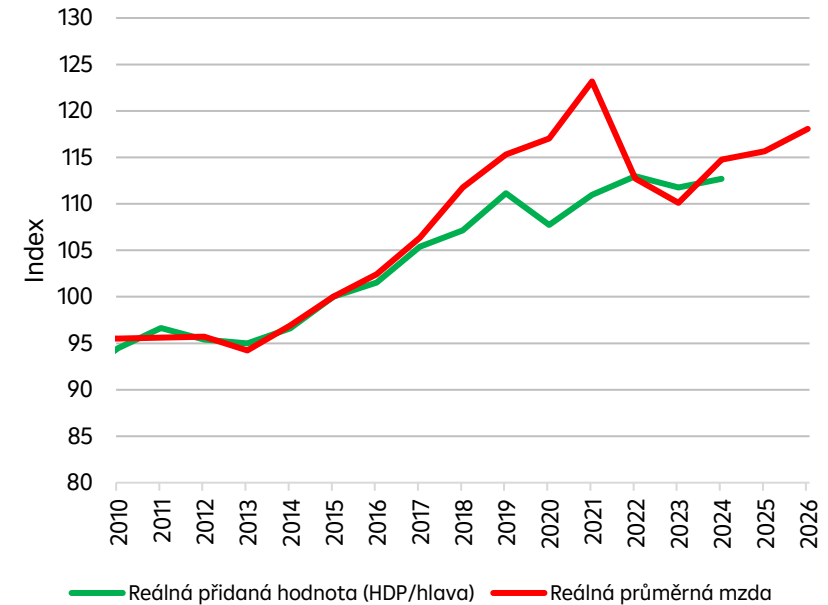
Employment shares by AI exposure and complementarity



Source: International Labour Organization (ILO) and IMF staff calculations.
Note: Share of employment within each country group is calculated as the working-age population-weighted average.

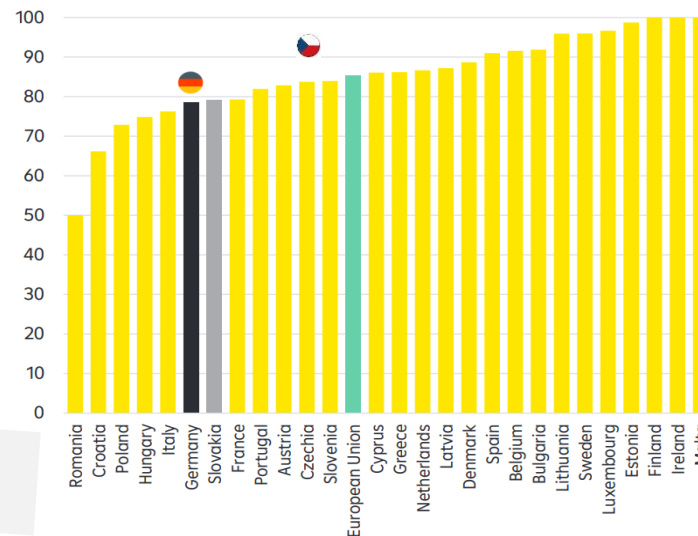
IMF

Nový model růstu s vyšší přidanou hodnotou

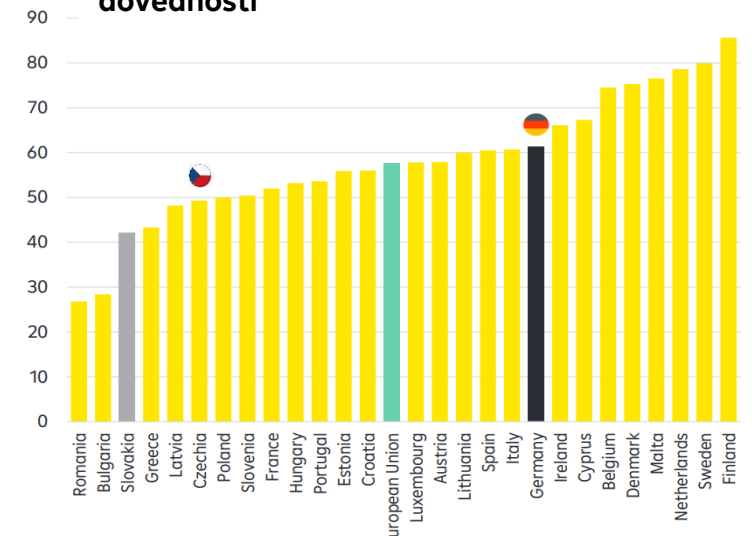


— Reálná přidaná hodnota (HDP/hlava) — Reálná průměrná mzda

Veřejné digitální služby pro podnikatele



Malé a střední podniky alespoň se základní digitální dovedností



Nová ekonomika

- › Znalostní ekonomika postavená na datech
- › 3+1 **VÝROBNÍ FAKTOR**: půda, práce, kapitál a **DATA**
- › Ekonomika **služeb**
- › **ODOLNOST, FLEXIBILITA, UDRŽITELNOST**
- › Věk energetické a průmyslové transformace (GreenTech, efektivita, nové zdroje...)
- › 28. panevropský právní režim

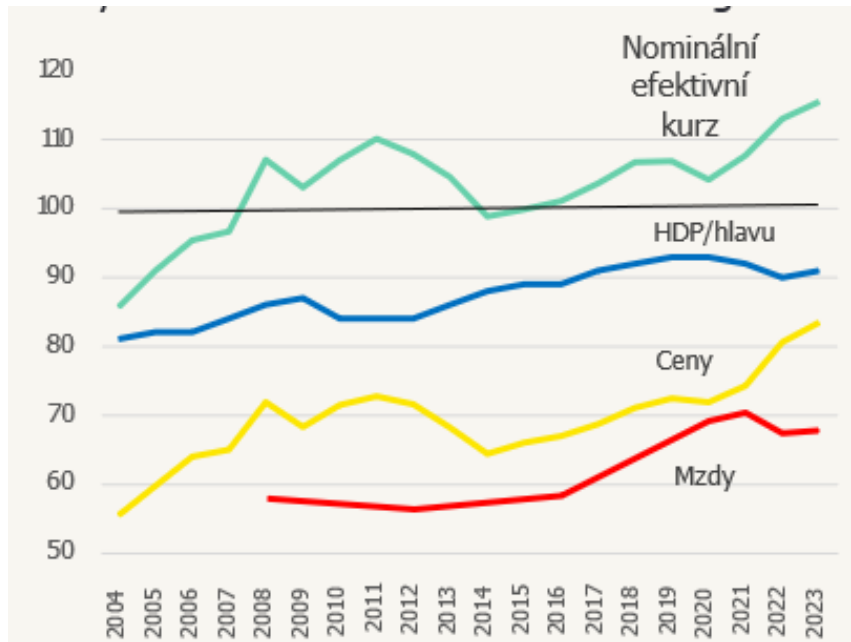
Podle IEA se do 2030 výrobní kapacita obnovitelných energetických zdrojů globálně až

3x

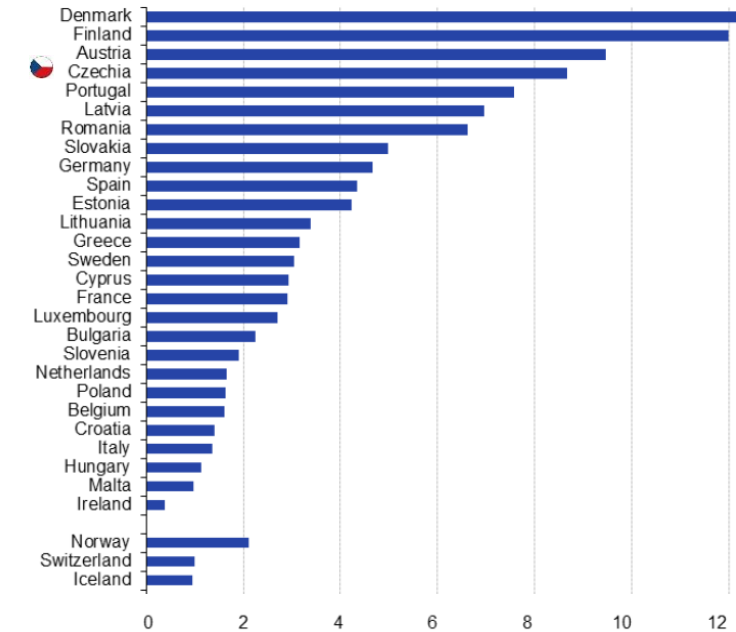
ICT \$ e-commerce v ČR ~8% HDP 2021 a až **9-10% HDP** 2030 (McKinsey)

Nefunkční jednotný trh zboží v EU a přetrvávající překážky odpovídají ekvivalentu **44% cel na vývoz zboží a 110% cel na vývoz služeb**.
Odstranění překážek **+2-3% ročně do růstu HDP EU**

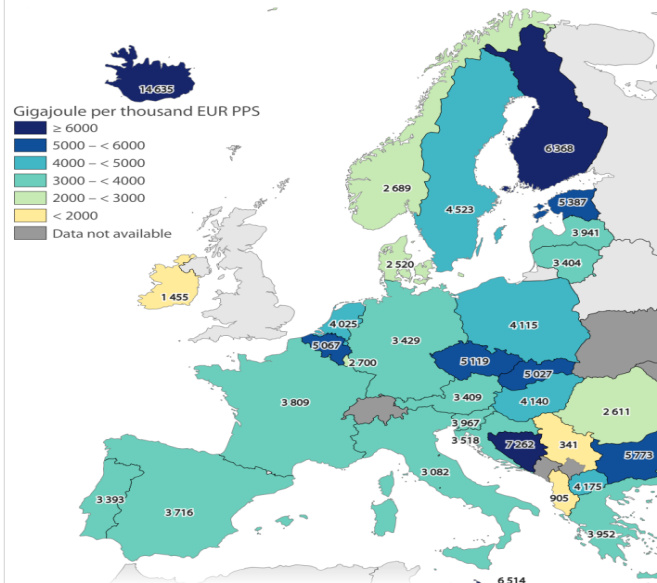
Nevyvážená konvergence Česka



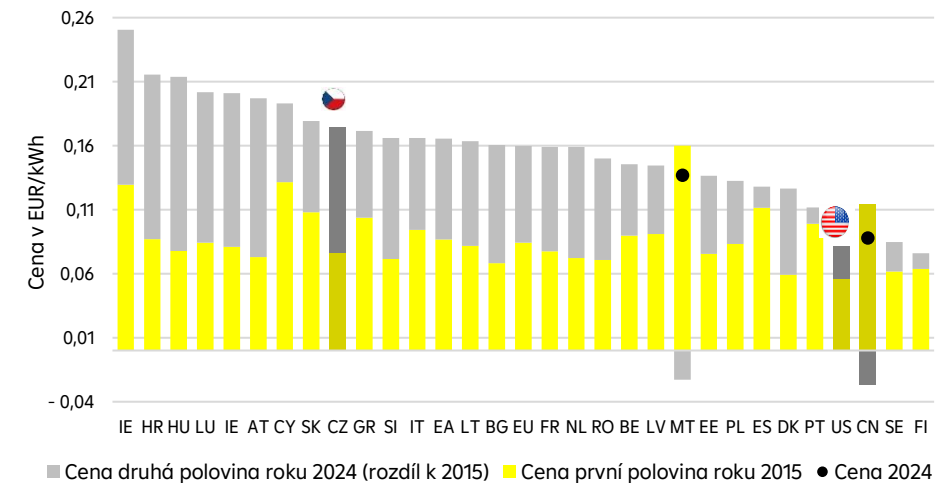
„Green“ exportu téměř vévodíme (4.), ještě tu přidanou hodnotu (14. v EU)



Energetická náročnost ekonomik, 2022



Cena elektřiny pro podniky, 2015 vs. 2024

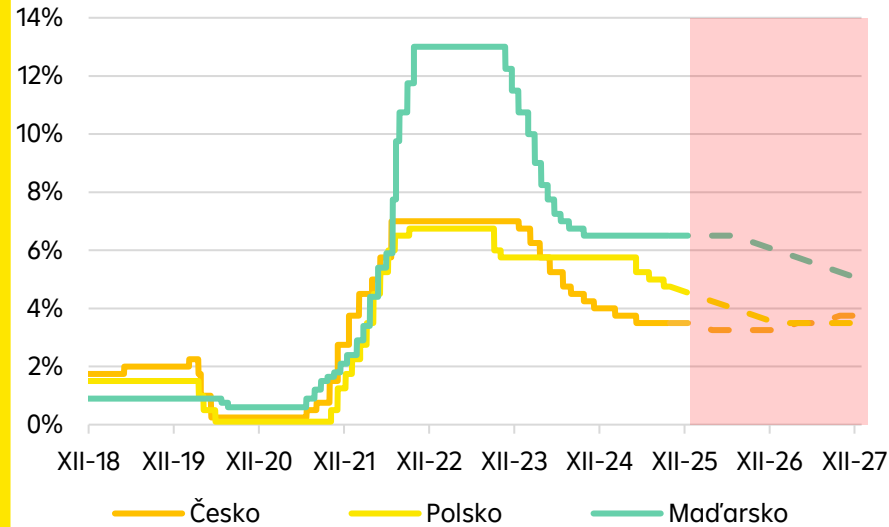


Tekuté peníze

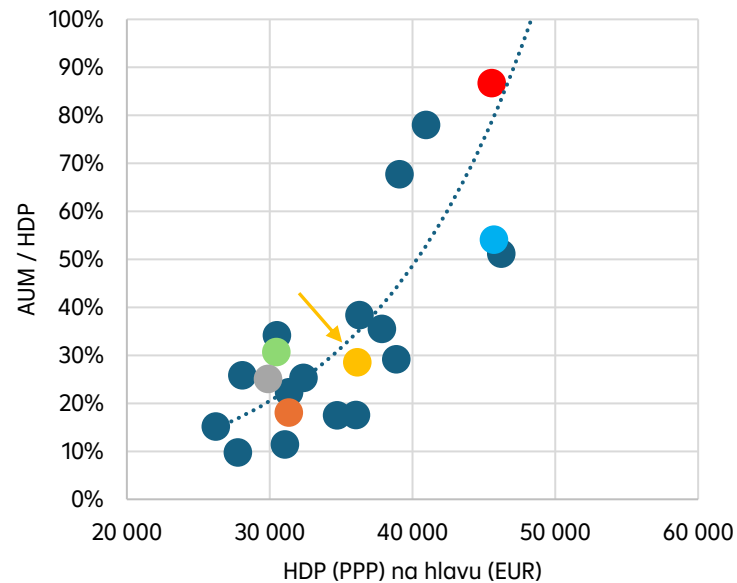
- › Konec levných peněz
- › **Vyšší rovnovážné dlouhodobé úrokové sazby** - ECB 1,75-2,5% ČNB 2,75-3,25%
- › **Dedolarizace, decentralizace**, digitální měny, Fintech
- › Měnová politika se bude posouvat od nepřímých nástrojů (úrokové sazby) k **přímým** (regulace)
- › Hodnota **dědictví** v rozvinutých ekonomikách činí ~10 % HDP. V Německu se od 70. let zhruba ztrojnásobila
- › 31 % českých domácností má stejný nebo dokonce nižší příjem než výdaje
- › 1 % nejbohatších Čechů vlastní 36 % všeho bohatství v ČR
- › **Společný kapitálový trh v EU** by dokázal aktivovat až 470 mld EUR ročně. Nyní 300 mld naopak z EU odtéká.
- › **Ženy** v EU i USA nyní kontrolují 1/3 finančních aktiv střadatelů, do roku 2030 podíl vzroste až na 40-45 %

19% míra úspor českých domácností – nejvyšší v celé EU

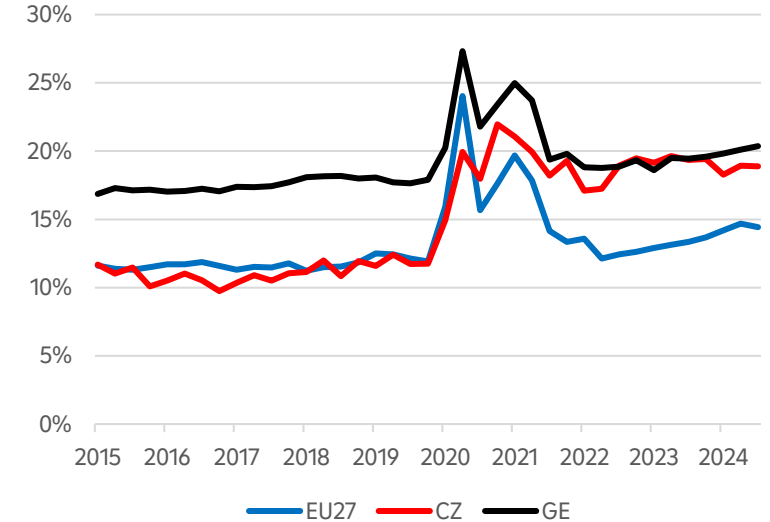
Základní úrokové sazby neklesnou tak hluboko



Finanční investice násobným potenciálem



Spořivost Čechů se dotahuje na Němce



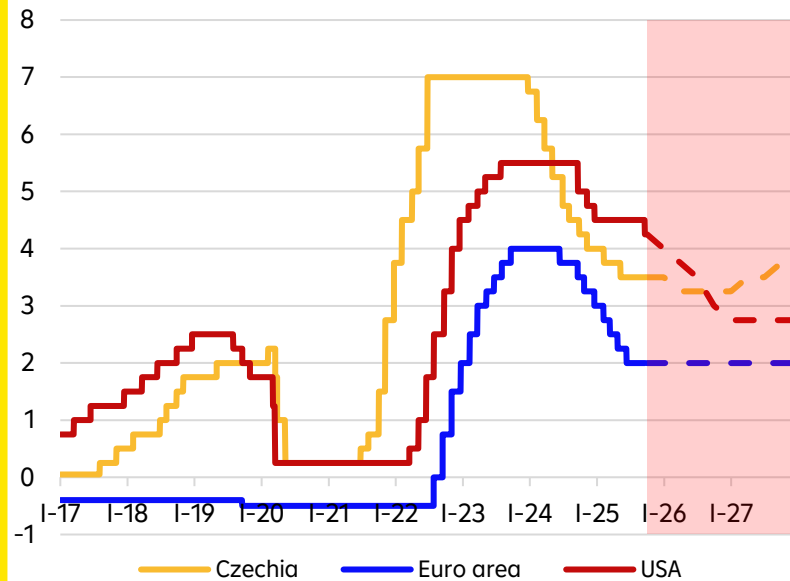
...a v konzervativnosti je i překonáváme

	CZ	EU27	AUT
Hotovost a vklady	42 %	31 %	39 %
Majetkové podíly	33 %	22 %	24 %
Podílové fondy	11 %	9 %	11 %
Pojištění	3 %	14 %	8 %
Dluhopisy	2,6 %	2,5 %	3,4 %
Kótované akcie	2,5 %	5 %	5 %
Penzijní fondy	5 %	14 %	8 %
Ost. finanční aktiva	2%	3 %	2 %

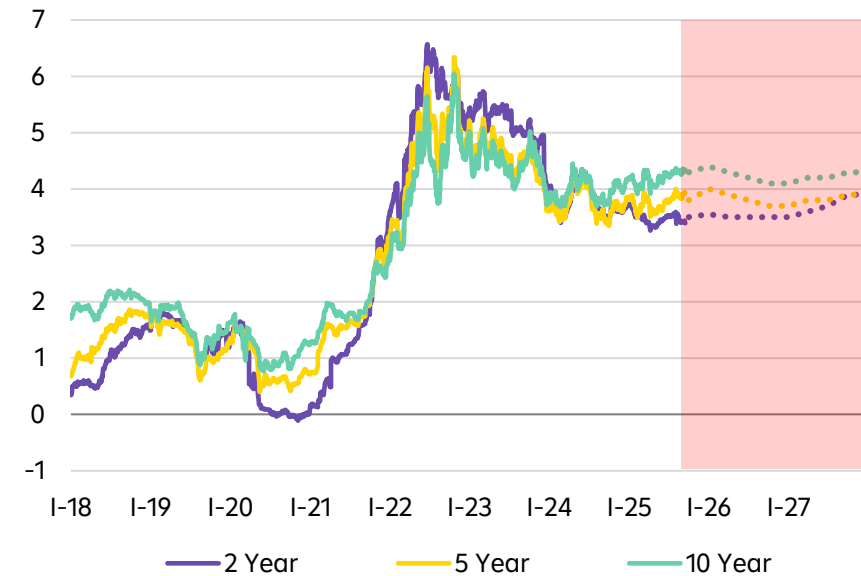
Finanční trh

- › Bankovní rada ČNB snížila úrokové sazby naposledy na květnovém zasedání a pravděpodobně se jednalo o poslední snížení sazeb v tomto roce. ČNB zdůrazňuje proinflační rizika (služby, potraviny, nemovitosti), přičemž klíčová jádrová inflace by podle predikcí ČNB měla zůstat nad 2% cílem, což indikuje nutnost mírně restriktivní měnové politiky. **Očekáváme už pouze jedno snížení sazeb, a to v únoru 2026.**
- › Měnová politika včetně očekávání dalšího postupu ČNB se projevuje i na dluhopisovém trhu. Přičteme-li faktory vyšších výdajů na obranu a nejistého výsledku parlamentních voleb, **výnos desetiletého dluhopisu zůstane nadále nad 4 %.**
- › Kombinace slábnoucího dolaru, solidních dat z tuzemské ekonomiky a jestřábí bankovní rady ČNB byla rajskou hudbou pro korunu, která se dokázala oprostít od napjatého geopolitického vývoje. **Prostor pro její další posílení však vidíme velmi omezený.**

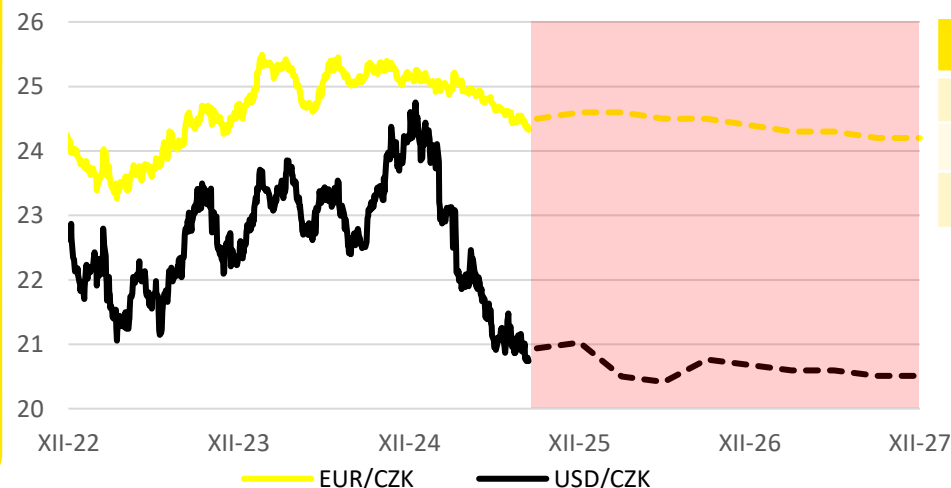
ECB má hotovo, na řadě je Fed



Výnosy českých dluhopisů už příliš klesat nebudou



Prostor pro další posílení koruny je omezený



eop	Q4'25	Q1'26	Q2'26	Q3'26	Q4'26
EUR/CZK	24,60	24,60	24,50	24,50	24,40
USD/CZK	21,03	20,50	20,42	20,76	20,68
EUR/USD	1,17	1,20	1,20	1,18	1,18



Děkujeme
za pozornost.



RB publikace investice.rb.cz a přístup na Raiffeisen RESEARCH zde:



Raiffeisen RESEARCH je **divizí Raiffeisen Bank International AG**

Hlavní ekonom: **Gunter Deuber**

Více než **50 analytiků ve Vídni a 40 analytiků** ve 13 dalších zemích střední a východní Evropy

Regionální zaměření na **eurozónu, světové trhy a střední a východní Evropu**

Analýzy a predikce pro **ekonomiku, měny, trhy a alokaci aktiv**

Kontakt: Helena Horská

Vedoucí oddělení výzkumu pro Českou republiku

Email: helena.horska@rb.cz



**Připojte se na
www.raiffeisenresearch.com
pro přístup k nejnovějším
zprávám, predikcím a
doporučením!**



Raiffeisen RESEARCH kontakt: raiffeisen.research@rbinternational.com nebo +43 1 71707-1846

Disclaimer

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodní idejí, a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisenbank a.s. („RB“). Tento dokument nepředstavuje nabídku nákupu nebo prodeje jakéhokoli finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Dokument je určen výhradně pro potřeby adresáta a nesmí být kopírován a rozšiřován třetím osobám. RB doporučuje před učiněním jakéhokoli investičního rozhodnutí získání podrobných informací o zamýšlené investici nebo obchodu. RB vypracovala tento dokument s nejvyšší odbornou péčí a v dobré víře, avšak neručí za správnost jeho obsahu ani za jeho úplnost nebo přesnost. RB a RBI obecně zakazuje svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažován v cenných papírech či jiných finančních instrumentech jakékoliv společnosti, kterou analytik pokrývá, pokud nabytí těchto finančních nástrojů nebylo předem projednáno s oddělením Compliance RB nebo RBI. RB nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo ušlý zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení vytvářena týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolia, obchodní ideje, názory a prognózy jsou pouze obecné a určené pro veřejnost a nikoli individualizované

ani určené pro konkrétní osoby v konkrétní finanční situaci a nejsou tedy službou investičního poradenství ve smyslu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů. Tento dokument není určen pro retailové investory podle pravidel dohledových orgánů Spojeného království a neměl by jim být rozšiřován. Dokument nesmí být rozšiřován nebo distribuován do USA nebo Kanady nebo jejich teritorií; rovněž nesmí být distribuován občanům USA a Kanady. Úplnou informaci dle vyhlášky č. 114/2006 Sb., o poctivé prezentaci investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy – Disclaimer, viz https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RBroker.pdf.

Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.

Datum: 31.08.2025

Naše názory a analýzy naleznete na adrese RBroker: <https://investice.rb.cz/>