

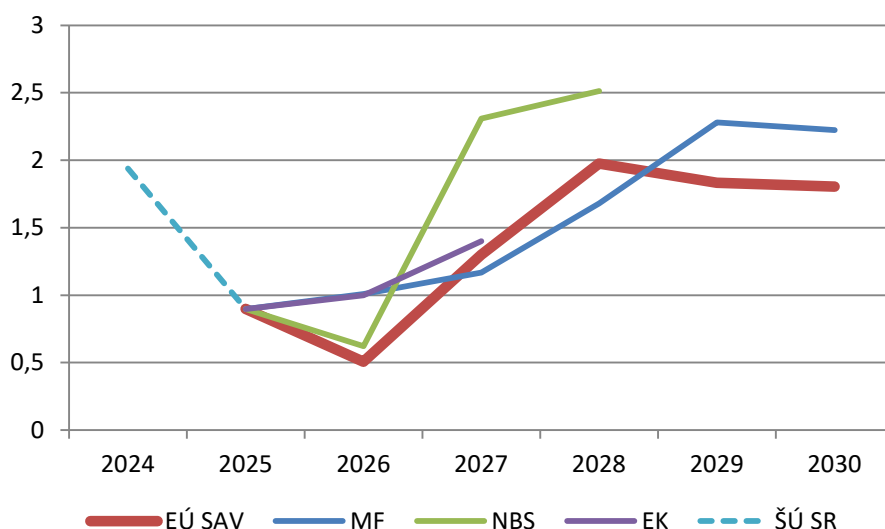
MAKROEKONOMICKÁ PROGNÓZA VÝVOJA EKONOMIKY SLOVENSKA

Miroslav Klúčik – Tomáš Miklošovič ¹

Motivation / Motivácia

Komentár EÚ SAV predstavuje jarnú makroekonomickú prognózu vývoja slovenskej ekonomiky na obdobie rokov 2026 až 2030. Zapadá do série pravidelných výstupov, ktoré majú dopĺňať prognózy iných vybraných inštitúcií, predovšetkým Národnej banky Slovenska, Ministerstva financií SR, resp. Európskej komisie. Prognóza EÚ SAV má taktiež slúžiť aj širšej odbornej verejnosti za účelom poskytnutia výhľadu vývoja hlavných makroekonomických veličín slovenskej ekonomiky. Predstavená prognóza vznikla ako výstup z makroekonometrického modelu, ktorý bol za týmto účelom vytvorený a je dlhodobo využívaný.

Prognóza rastu HDP v stálych cenách od vybraných inštitúcií (v %)



Poznámka: EÚ SAV – Ekonomický ústav Slovenskej akadémie vied, MF SR – Ministerstvo financií Slovenskej republiky, EK – Európska komisia, NBS – Národná banka Slovenska, ŠÚ SR – Štatistický úrad Slovenskej republiky (historické dáta)
Prognóza Európskej komisie vznikla na jeseň 2025. Prognóza Národnej banky Slovenska vznikla v decembri 2025. Zvyšné prognózy vznikli v roku 2026.

Main findings / Hlavné zistenia

- Prognózovaný rast HDP v stálych cenách na roky 2026-2027 je výraznejšie nižší v porovnaní s predikciami MF a čiastočne aj EK. Prognóza

¹ Obaja autori sú pracovníkmi Ekonomického ústavu SAV.

NBS v tomto období je porovnateľná, avšak očakáva výraznejší rast v nasledujúcom období.

- Rast HDP v rokoch 2026 pravdepodobne nedosiahne úroveň nad 1% ani podľa jednej z uvedených prognóz.
- V roku 2026 očakávame stále vysokú infláciu predovšetkým v dôsledku nastavenia prijatých konsolidačných opatrení.
- Pozitívny rast HDP je do zásadnej miery podmienený čerpaním prostriedkov z EÚ. V prípade nedostatočného čerpania finančných prostriedkov z Plánu obnovy a odolnosti a z Programu Slovensko nemusíme dosiahnuť pozitívne hodnoty rastu.
- Minuloročná prognóza EÚ SAV bola najpesimistickejšia v porovnaní s inými inštitúciami na Slovensku. Reálny rast HDP bol ešte nižší.

Makroekonomická prognóza EÚ SAV, jar 2026

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
	<i>aktuálne</i>	<i>odhad</i>	<i>prog.</i>	<i>prog.</i>	<i>prog.</i>	<i>prog.</i>	<i>prog.</i>
Reálna ekonomika							
Hrubý domáci produkt, stále ceny	1,9	0,9	0,5	1,3	2,0	1,8	1,8
Súkromná spotreba, stále ceny	3,5	0,7	0,6	1,3	1,6	1,5	1,7
Tvorba hrubého fixného kapitálu, stále ceny	1,6	1,9	-0,2	-1,9	2,4	1,1	1,4
Verejná spotreba, stále ceny	4,0	1,2	2,0	1,0	1,3	1,4	2,2
Export, stále ceny	0,0	3,1	0,2	2,2	2,5	3,4	3,4
Import, stále ceny	2,6	3,9	0,2	1,1	2,1	2,7	3,2
Nominálna aktivita							
Hrubý domáci produkt, bežné ceny	5,4	4,8	3,7	4,8	5,3	5,0	4,5
Privátna spotreba, bežné ceny	6,6	5,2	4,4	4,2	4,7	4,2	4,1
Nominálna produkcia							
Hrubý domáci produkt, mld. EUR	130,2	136,4	141,4	148,2	156,1	163,8	171,2
Zamestnanosť							
Zamestnanosť (ESA)	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3
Priemerná mzda							
Nominálna priemerná mzda	6,6	6,2	4,5	4,6	4,3	4,3	4,5
Reálna priemerná mzda	3,7	2,1	0,4	1,9	1,6	1,8	2,4
Nezamestnanosť							
Miera nezamestnanosti (VZPS)	5,3	5,5	5,8	5,9	5,9	5,9	5,9
Počet nezamestnaných (VZPS, v tis.)	147,5	152,4	160,0	162,7	160,8	160,6	160,7
Cenová hladina							
Index spotrebiteľských cien (CPI)	2,8	4,0	4,1	2,6	2,7	2,4	2,0

Komentár autorov

Rast hrubého domáceho produktu dosiahne v roku 2026 hodnotu 0,5 % v prostredí pretrvávajúceho tlmeného zahraničného dopytu. Očakávame, že správanie spotrebiteľov bude naďalej ovplyvnené konsolidačnými-

mi opatreniami verejných financií a nepriaznivým sentimentom, čo povedie k odkladaniu spotrebných výdavkov. Vyššie daňové a odvodové zaťaženie spôsobené ďalšou vlnou konsolidácie spôsobí výraznejšie utlmenie disponibilných príjmov domácností, ktoré budú musieť čerpať z úspor. Silnejší pokles investícií, ktoré sú pod tlakom fiškálnej konsolidácie a zvýšenej neistoty, bude zmiernený vrcholiacim čerpaním prostriedkov z Plánu obnovy a odolnosti. Zvýšené náklady pre firmy spôsobené aj vysokou úrovňou cien energií prispievajú k rastu inflácie opäť smerom k 4 %. Na trhu práce bude pokračovať trend rastu miery nezamestnanosti, ktorý sa začal v roku 2025. Napriek pretrvávajúcemu veľkému počtu voľných pracovných miest sa v dôsledku štrukturálnych a regionálnych nesúládov nepodarí plne uspokojiť dopyt po pracovnej sile, a súčasne dôjde k poklesu zamestnanosti aj rastom počtu nezamestnaných. Fiškálna konsolidácia, najmä v oblasti ústrednej štátnej správy, zároveň utlmí rast nominálnych priemerých miezd na úroveň pod 5 %.

V roku 2027 sa očakáva výraznejšie oživenie zahraničného dopytu podporený najmä expanzívnejšou fiškálnou politikou v Nemecku a rastúcimi obrannými výdavkami v rámci Európskej únie. Očakávané uvoľnenie napätia v medzinárodných obchodných vzťahoch prispeje k obnoveniu dopytu aj v automobilovom sektore. Ten však bude naďalej čeliť slabšiemu dopytu zo strany Spojených štátov a Číny, kde pretrváva silná konkurencia domácich výrobcov, resp. vysokým clám. Významný pozitívny impulz pre slovenský automobilový export prinesie rozbeh novej výrobnéj kapacity automobilky Volvo, ktorý podporí rast priemyselnej produkcie a vývozu. **Hospodársky rast, dosiahne 1,3 %,** a bude v roku 2027 v rozhodujúcej miere ťahaný zahraničným dopytom. V domácom prostredí sa podľa posledných vyjadrení vládnych predstaviteľov zároveň nepredpokladá plné dodržanie pôvodne nastavenej konsolidačnej trajektórie verejných financií. Doznievanie čerpania prostriedkov z Plánu obnovy a odolnosti, najmä v oblasti stavebných investícií súvisiacich s výstavbou nemocníc, povedie k citeľnejšiemu poklesu investičnej aktivity, pričom zdroje z kohézných fondov EÚ ju budú nahrádzať len postupne. Inflačné tlaky sa v porovnaní s rokom 2026 zmiernia v dôsledku očakávanej stabilizácie cien energií a medziročná inflácia by sa mala dostať pod úroveň 3 %. Oživenie rastu reálnych miezd podporí rast disponibilných príjmov domácností, čo sa prejaví postupným zotavovaním súkromnej spotreby. Pretrvávajúci nedostatok pracovnej sily a nepriaznivé demografické trendy však budú aj naďalej limitovať dlhodobý rastový potenciál slovenskej ekonomiky. Bez realizácie štrukturálnych reforiem bude chýbať výraznejší impulz pre udržateľný rast a potenciál ekonomiky sa bude v najbližšom období znižovať.

V rokoch 2028 až 2030 sa očakáva, že vývoj slovenskej ekonomiky bude prebiehať v postupne stabilnejšom vonkajšom prostredí. Rast ekonomiky sa bude pri absencii silnej konsolidácie udržiavať pri hodnote približne 2 %. Zahraničný dopyt by sa mal ďalej normalizovať v dôsledku stabilizácie medzinárodných obchodných vzťahov a postupného odznenia účinkov predchádzajúcich colných sporov, čo vytvorí predvídateľnejšie podmienky pre exportne orientované odvetvia. Dynamika vývozu bude v rastúcej mie-

re podporená plným využitím nových výrobných kapacít v automobilovom priemysle. Investičná aktivita sa bude opierať predovšetkým o prostriedky z nového programového obdobia fondov Európskej únie, pričom sa predpokladá ich plynulejšia a rýchlejšia absorpcia k roku 2030. Spotreba domácností bude pokračovať v pozvoľnom posilňovaní, súbežne s postupným obnovením a budovaním úspor. Inflačné tlaky sa budú zmierňovať v dôsledku miernejšieho rastu cien energií. Trh práce bude čoraz výraznejšie čeliť obmedzeniam na strane ponuky, keďže zrýchľujúci sa pokles populácie v produktívnom veku sa bude premietiť do postupného znižovania zamestnanosti a ďalšieho obmedzovania potenciálu hospodárskeho rastu.

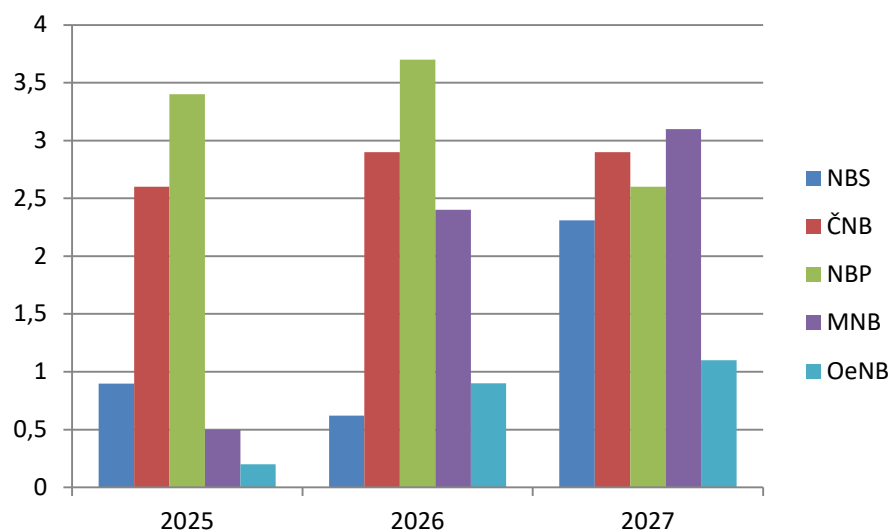
Riziká prognózy

Významným negatívnym rizikom zostáva opätovná eskalácia obchodných a politických sporov, predovšetkým medzi EÚ a USA, ktorá by mohla viesť k dodatočnému zvýšeniu ciel a k recesii v medzinárodnom obchode. Rizikom je slabé čerpanie prostriedkov z Plánu obnovy a odolnosti a z fondov EÚ, ktoré by viedlo k silnejšiemu výpadku investícií. Na domácej úrovni predstavuje riziko fiškálna konsolidácia, najmä pre neznáme konsolidačné opatrenia od roku 2027. Dlhodobým rizikom sú nepriaznivé demografické trendy, ktoré znižujú ponuku pracovnej sily, obmedzujú potenciálny rast ekonomiky a zvyšujú tlak na verejné financie. Medzi pozitívne riziká možno zaradiť fiškálny stimul v Nemecku, vyššie obranné výdavky v EÚ alebo rozvoj zbrojárskeho priemyslu, ktoré by mohli zmierniť negatívny sentiment a podporiť hospodársky rast.

Medzinárodné porovnanie

V roku 2026 očakávame najmenší rast HDP v porovnaní s okolitými štátmi (bez Ukrajiny). Toto očakávanie nie je ovplyvnené aktuálnou výkonnosťou ekonomiky, nakoľko aj Rakúska národná banka predpokladá vyšší rast Rakúska ako očakáva NBS v prípade Slovenska. Absencia ekonomických reforiem, ktoré by zmenili štruktúru slovenskej ekonomiky a zlé nastavenie konsolidačných opatrení má za dôsledok, že aj v roku 2027 je predpoklad dosiahnutia najnižšieho rastu HDP v porovnaní s krajinami V4. Pri zohľadnení predpokladaných rastov jednotlivých ekonomík nebude nastávať konvergencia k vyspelým krajinám EÚ, ani k našim najbližším susedom.

*Prognózy rastu HDP v stálych cenách pre jednotlivé krajiny od národných bánk
(v %)*



Poznámka: NBS – Národná banka Slovenska, ČNB – Česká národní banka, NBP – Národní banka Polska, MNB – Magyarországi Nemzeti Banka, OeNB – Österreichische Nationalbank