EKONOMICKÝ ÚSTAV SLOVENSKEJ AKADÉMIE VIED

Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2025

Zaostrené na:
štrukturálny útlm a anemický rast?

Karol Morvay a kolektív

Bratislava 2026

Autorský kolektív (v abecednom poradí):

Ing. Daneš Brzica, PhD.
Ing. Ádám Csápai, PhD.
Ing. Karol Frank, PhD.
Ing. Martin Hudcovský, PhD.
Ing. Veronika Hvozdíková, PhD.
Ing. Miroslava Jánošová, PhD.
Ing. Tomáš Jeck, PhD.
Ing. Matej Korček, PhD.
Mgr. Tomáš Miklošovič, PhD.
doc. Ing. Karol Morvay, PhD.
PhDr. Ján Oravec, CSc.
Ing. Ivana Šikulová, PhD.
Ing. Mária Širaňová, MA., PhD.

Autori sú pracovníkmi Ekonomického ústavu SAV.

Recenzenti:
Mgr. Juraj Hajko, PhD.
Ing. Ján Kollár, PhD.

Práca je súčasťou riešenia projektov VEGA 2/0042/23
a VEGA 2/0162/26

Financované EÚ NextGenerationEU prostredníctvom Plánu obnovy
a odolnosti SR v rámci projektu č. 09I03-03-V04-00536

Za jazykovú a štylistickú korektnosť zodpovedajú autori.

Technické spracovanie: Silvia Rémayová

Tlač: Tlačiareň GUPRESS

© Ekonomický ústav Slovenskej akadémie vied
Bratislava 2026

ISBN (printová verzia) **978-80-7144-364-3**
e-ISBN (online verzia) **978-80-7144-365-0**

DOI: https://doi.org/10.31577/2026.9788071443650

OBSAH

ÚVOD 5

1. CELKOVÝ POHĽAD NA VÝVOJ HOSPODÁRSTVA 6

2. VEREJNÉ FINANCIE 22

3. TRH PRÁCE 39

4. KVALITATÍVNE FAKTORY EKONOMICKÉHO ROZVOJA 58

5. ZAHRANIČNÝ OBCHOD 73

6. PODNIKATEĽSKÉ PROSTREDIE V SR V ROKU 2025 92

7. CENOVÝ VÝVOJ 109

8. TRH S ELEKTRINOU 123

9. MENOVÁ POLITIKA EURÓPSKEJ CENTRÁLNEJ BANKY A SLOVENSKÝ BANKOVÝ SEKTOR 142

10. MEGATRENDY A INÉ VPLYVY PÔSOBIACE NA EKONOMIKU SR 161

11. KAPACITNÉ ZABEZPEČENIE DLHODOBEJ POBYTOVEJ STAROSTLIVOSTI A JEJ EKONOMICKÉ NÁROKY 179

12. VÝHĽAD VÝVOJA 197

LITERATÚRA 217

ÚVOD

Výkon ekonomiky Slovenska v uplynulom období pripomína organizmus bez vitality – zoslabli dlhodobé rastové sily a k tomu sa pridali ešte aj aktuálne bariéry vyplývajúce z konsolidácie verejných financií alebo globálneho pnutia. Preto tá metafora v podnadpise tohoročného vydania našej hodnotiacej analýzy. Ekonomika je spomalená – nie však formou cyklického spomalenia, ale formou dlhodobejšieho štrukturálneho útlmu. Ten bol (a je) ešte posilnený aktuálnymi šokmi. Tento jav má svoje obojsmerné presahy do všetkých dimenzií – to sa odráža v spektre pohľadov v tejto publikácii. Širokospektrálny útlm je typickou charakteristikou v hodnotenom období. Nie je to však útlm v zmysle recesie (hoci od nej nie je ďaleko), ale skôr v zmysle slabého rastu, v plazivom minimalistickom tempe. S nepresvedčivým zlepšovaním rozpočtovej rovnováhy, s mierne klesajúcou zamestnanosťou, stagnujúcou produktivitou výrobných faktorov... túto nepresvedčivosť a plazivý charakter prirovnávame k anémii.

Naša každoročne pripravovaná publikácia je síce primárne zameraná na hodnotenie vývoja hospodárstva v uplynulom roku, skúmané javy však zasadzuje aj do širšieho časového rámca. Všíma si hlavne charakteristické zmeny v hospodárstve (v jeho raste, stabilite, faktoroch konkurencieschopnosti, využívaní verejných zdrojov, podnikateľskom prostredí a ďalších oblastiach).

Ako je už zvykom, tradičné kapitoly venované jednotlivým dimenziám dynamiky a stability ekonomiky sú doplnené jednorazovými sondami do špecifických problémov. V tohoročnom vydaní sú takýmito „bonusovými témami“ analýza trhu s elektrinou alebo analýza vplyvu starnutia populácie na jeden zo segmentov zdravotnej starostlivosti. Tieto jednorazové, doplnkové analytické sondy sú integrované do postupnosti kapitol.

Publikácia začína súhrnným pohľadom, ktorý sa v rozptýli do radu detailnejších pohľadov na čiastkové problémy. Nakoniec sa vracia k syntetizujúcemu pohľadu pri prezentovaní vyhliadok pre ďalší vývoj (výhľad slúži ako neformálny záver analýzy). Kapitoly, s výnimkou záverečnej, majú na konci odstavec, ktorý v koncentrovanej podobe zhŕňa jej podstatnú myšlienku, resp. vyjadruje nejaký odkaz pre uvažovanie o ďalšom vývoji.

1. CELKOVÝ POHĽAD NA VÝVOJ HOSPODÁRSTVA

Prvá kapitola hodnotí dianie v hospodárstve už tradične s menšou mierou detailizácie, zato s vyššou mierou syntetizácie a nadhľadu. Musí pripraviť bázu pre podstatne detailnejšie analytické sondy v nadväzujúcich kapitolách. V prvom rade si všíma celkovú dynamiku ekonomiky, jej úroveň, premeny jej štruktúry a celkovú stabilitu. V súlade s tým sa kapitola sa prioritne zameriava na tieto javy, príznačné pre vývoj v ostatnom období:

1) Spomalenie rastu, útlm aj doteraz slabej dynamiky ekonomickej aktivity. Snažíme sa ukázať, že v nesúlade s očakávaniami, vonkajšie faktory spomalenia tu nemali takú významnú rolu ako sa predpokladalo a útlm bol spojený skôr s domácimi problémami. Aktuálne spomalenie je však súčasťou už dlhodobejšieho slabšieho výkonu ekonomiky.

2) Štruktúrne zmeny medzi sektormi sa zmiernili. Presun tvorby pridanej hodnoty medzi sektormi už nie je taký výrazný ako v skoršom období. A navyše aj smerovanie týchto zmien je iné ako v skoršej dekáde – čo má zase nepriaznivý dopad na produktivitu a celkovú dynamiku ekonomiky.

3) Makroekonomická stabilita, stále narušená už od čias kovidovej recesie, stále nemá želané tendencie. Opatrenia na jej nápravu majú malý efekt, ale pritom majú svoje značné náklady.

Leitmotív publikácie – útlm dynamiky – sa v týchto oblastiach veľmi dobre zviditeľnil. Prechádza všetkými tromi oblasťami, veď sú obojsmerne previazané.

Rast a konvergencia: dlhodobá slabosť plus aktuálne spomalenie

Nevýraznosť a útlm sú základnými charakteristikami rastu ekonomiky a jej reálnej konvergencie (dobiehania úrovne vyspelejších) v dlhodobej aj krátkodobej dimenzii.

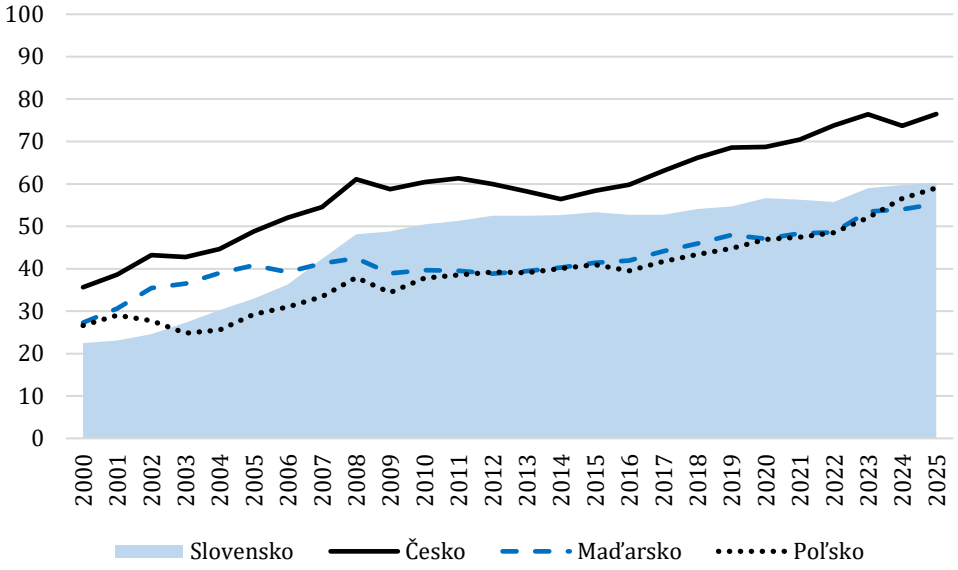
Tá dlhodobá dimenzia nevýraznosti a útlmu je prítomná viac ako desaťročie, zvýraznená v posledných rokoch. Neprejavuje sa recesiou (s výnimkou pandemického roka 2020), ale nedostatočným rastom k tomu, aby ekonomika výraznejšie reálne konvergovala (dobiehala úroveň vyspelejších). Tento jav prezentuje graf 1.1. Slabé je stúpanie úrovne ekonomiky

SR v pomere k EÚ27 približne od obdobia 2011 – 2012. A v období od 2014 je už stúpanie úrovní ostatných krajín V4 výrazne strmšie ako v prípade SR. Pri dezagregácii HDP vystupuje úspešná konvergencia konečnej spotreby domácností, pritom je výrazne ustrnutá konvergencia úrovne fixných investícií (graf 1.2). Úroveň konečnej spotreby domácností na obyvateľa je na úrovni 84,1 % priemeru EÚ a táto úroveň dokonca mierne prevyšuje českú úroveň (pritom výkonnosť českej ekonomiky je vyššia). Vo vývoji spotreby per capita sa teda neodráža to spomalenie reálnej konvergencie (zbližovanie výkonnosti ekonomík), čo je nápadné z porovnania sklonu stúpania úrovní SR v grafoch 1.1, a 1.2a.

G r a f 1.1

Proces dobiehania úrovne EÚ27

(HDP na obyvateľa v pomere k priemeru EÚ v %, pri použití údajov v eurách)



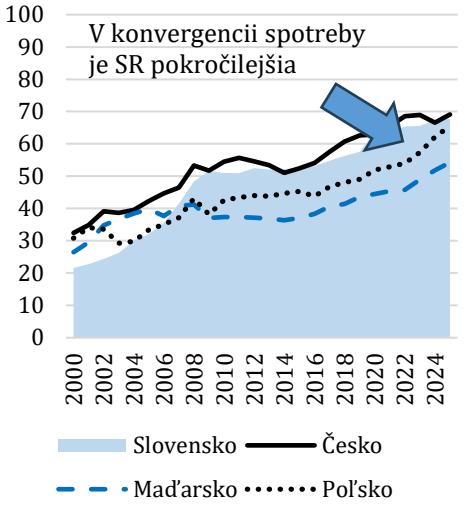
Prameň: vlastné výpočty podľa údajov Eurostatu.

Takéto rozdelenie na „konvergujúcu spotrebu a nekonvergujúcu tvorbu kapitálu“ (ktorá je potvrdená bez ohľadu na vyjadrenie v eurách alebo parite – pozri v grafe 1.3) znamená pomerne priaznivý prínos k momentálnej materiálnej životnej úrovni, na úkor budúcej konkurencieschopnosti ekonomiky.

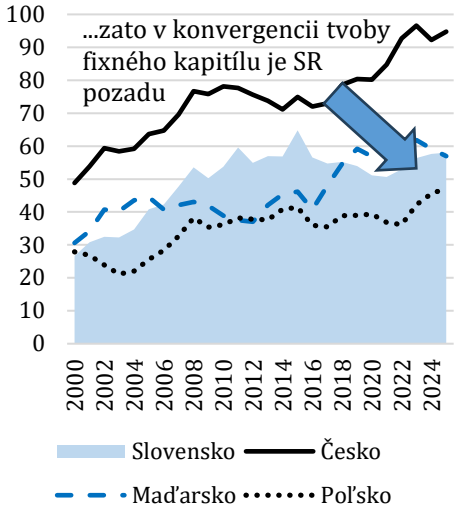
G r a f 1.2

Relatívne úrovne spotreby domácností a tvorby hrubého fixného kapitálu
(na obyvateľa) (v pomere k priemeru EÚ27 v %, pri použití údajov v eurách)

a) Konečná spotreba domácností



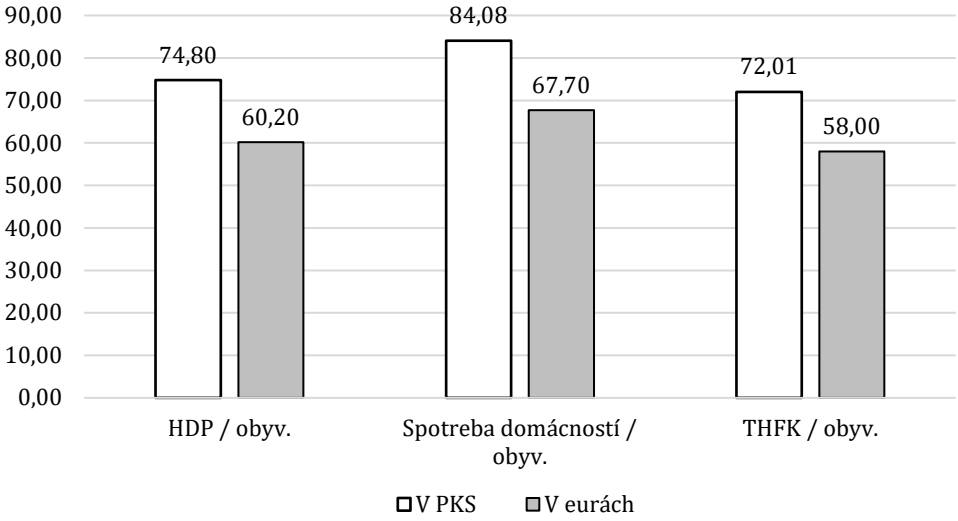
b) Tvorba hrubého fix. kapitálu



Prameň: vlastné výpočty podľa údajov Eurostatu.

G r a f 1.3

Relatívne úrovne parametrov v eurách aj parite
(v pomere k priemeru EÚ27 v %, pri použití údajov v eurách aj parite kúpnej sily)



Prameň: vlastné výpočty podľa údajov Eurostatu.

Ako sme prezentovali na stránkach minulých vydaní tejto publikácie, dlhodobý útlm rastu a konvergencie je spojený so zníženou dynamikou investovania a nedostatočným pokrokom v zlepšovaní vybavenosti práce kapitálom; limitovanými zdrojmi využiteľnej pracovnej sily aj s útlmom celkovej produktivity produkčných faktorov (TFP). Ide teda o prierezový problém zasahujúci všetky tri kategórie zdrojov rastu – kapitál, prácu aj produktivitu faktorov (k tomu podrobnejšie aj Slačík, 2024 alebo Morvay, 2025).

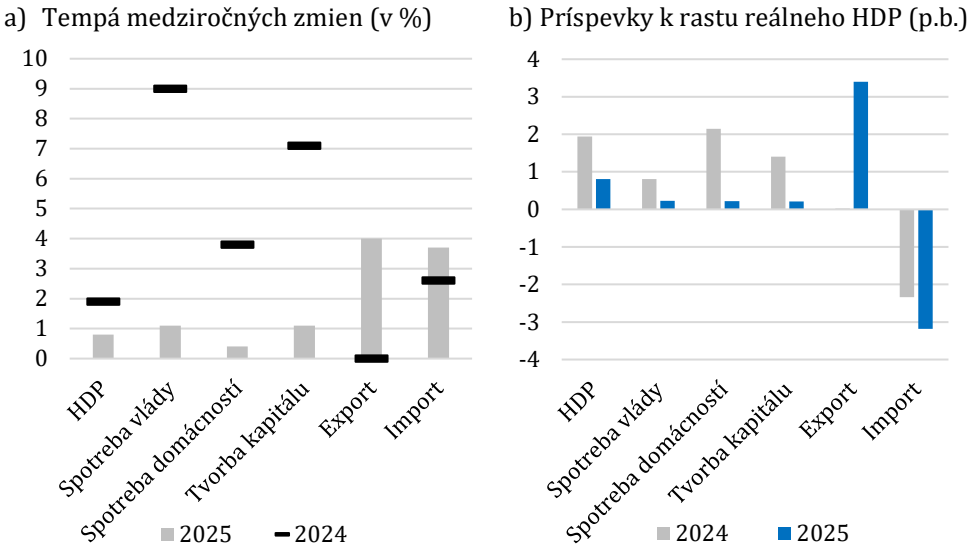
V krátkodobej dimenzii útlmu ide o deceleráciu rastu HDP v období 2024 – 2025. Spomalenie rastu na 0,8 % v roku 2025 (s výhľadom na ešte nižšie hodnoty v aktuálnom období a blízkej budúcnosti – pozri v kapitole venovanej výhľadu) bolo v predimenzovanej miere pripisované externým faktorom (ktoré sú takmer neovplyvniteľné domácimi aktérmi hospodárskej politiky). Preto boli v komentároch k vývoju ekonomiky zdôrazňované ochranárske opatrenia USA a hlavne slabá kondícia ekonomiky EÚ a predovšetkým Nemecka. Tieto „ospravedlňujúce“ vonkajšie vplyvy však mali zatiaľ menšiu váhu sa im pripisovala. O to väčšiu rolu hrali domáce utlmujúce faktory. Indície k tomu sú nasledovné:

- Externý dopyt (vyjadrený exportom zo SR) zohral pozitívnu rolu medzi rokmi 2024 a 2025. Dynamika exportu sa výrazne zvýšila (graf 1.4a), rovnako príspevok exportu k rastu reálneho HDP (graf 1.4b). Naopak, prudko sa zhoršili parametre dynamiky a príspevkov k rastu všetkých zložiek domáceho dopytu (spotreby verejnej správy, spotreby domácností aj tvorby kapitálu). Viac ako 40 % prírastku agregátneho dopytu po produktoch ekonomiky SR vytvoril vonkajší dopyt (graf 1.5a).
- Hoci aj iné krajiny V4, konkrétne Poľsko a Česko, sú naviazané na kondíciu ekonomík EÚ (predovšetkým Nemecka), nezaznamenali také výrazné spomalenie ako SR.

Zahranično-obchodná výmena tak bola odolnejšia voči vplyvu ochranárskych opatrení USA aj voči vplyvom pomerne slabej kondície európskej ekonomiky. Nie je však vylúčené, že sa tento negatívny vplyv iba omeškal a prejaví sa vo výsledkoch za rok 2026 (viac v kapitole venovanej vonkajším ekonomickým vzťahom).

Pri inom uhle pohľadu na prírastok HDP je nápadné spomalenie tvorby pridanej hodnoty a expanzia daní z produktov (ide o dane vstupujúce do trhovej ceny tovarov a platené v cenách týchto tovarov). Vidno v tom efekt fiškálnej konsolidácie, ktorá z hodnoty HDP vyťažila viac daní ako v uplynulom období. Vplyv fiškálnej konsolidácie na krátkodobé zmeny HDP tak vidno v oslabení zložiek domáceho dopytu a v posilnení daní z produktov.

G r a f 1.4
Dynamika zložiek dopytu a ich príspevok k rastu HDP

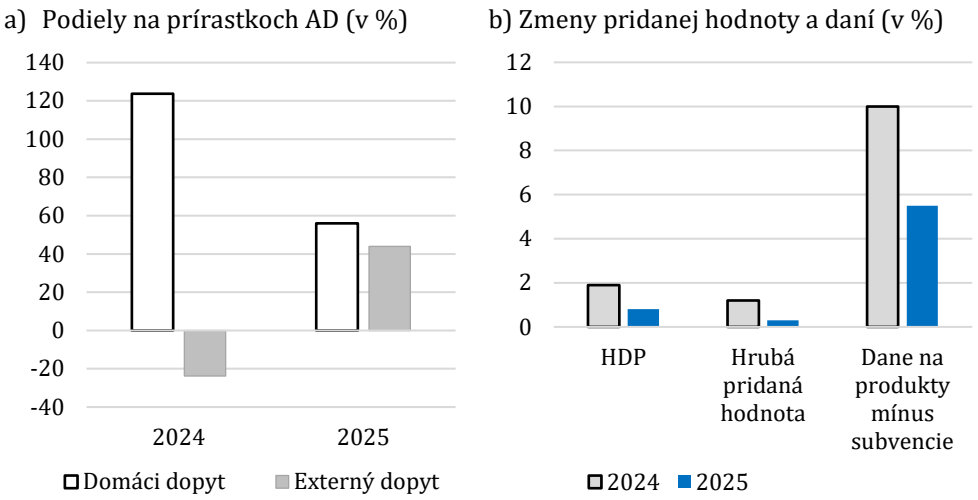


Poznámka: p. b. – percentné body.
Prameň: vlastné výpočty podľa údajov Eurostatu.

Hrubá pridaná hodnota, ktorej oslabený rast vyplynul z grafu 1.5b, je agregátom pozostávajúcim z príjmov vznikajúcich v procese produkcie, možno v ňom sledovať „pretláčanie sa“ príjmov plynúcich zamestnancom (to sú odmeny zamestnancov, zahŕňajúce mzdy aj sociálne príspevky) a príjmov plynúcim podnikom a podnikateľom (hrubé prevádzkové prebytky zahŕňajúce zisk aj odpisy). Podmienky v rokoch 2024 a 2025 priali viac príjmom zamestnancov, napr. v roku 2025 na jedno euro dodatočných podnikateľských príjmov pripadali 3 eurá dodatočných odmien zamestnancov. Tým sa obnovila dlhodobejšia tendencia rýchlejšieho rastu objemu miezd ako podnikateľských príjmov, ktorá bola prerušená iba v období 2021 – 2023.

G r a f 1.5

Charakteristiky rastu ekonomiky z alternatívnych pohľadov

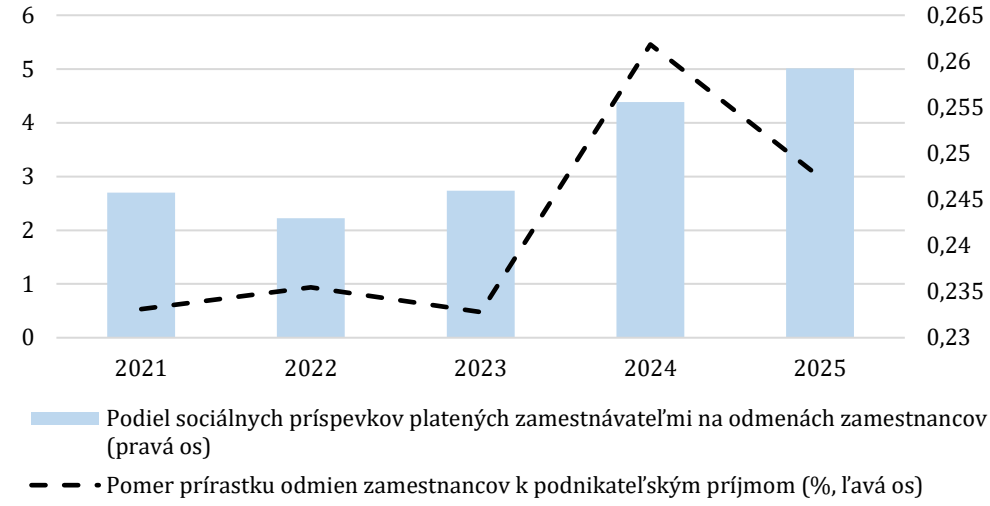


Poznámky: AD – agregátny dopyt, súčet domáceho a externého (vonkajšieho) dopytu. Pod „daňami" v grafe b) sa myslia dane na produkty (mínus subvencie na produkty), ktoré vstupujú do trhovej ceny produktov. Typickými predstaviteľmi sú DPH alebo spotrebné dane, navyšujúce cenu produktov.

Prameň: vlastné výpočty podľa údajov Eurostatu.

G r a f 1.6

Konfrontácia typov príjmov – zložiek hrubej pridanej hodnoty



Poznámka: Pod podnikateľskými príjmami sa tu chápe hrubý prevádzkový prebytok (kategória národných účtov). Ten pozostáva, zjednodušene, zo ziskov a z odpisov.

Prameň: vlastné výpočty podľa údajov Eurostatu.

Takáto tendencia je v súlade s vyššie už prezentovaným predstihom spotreby domácností pred dynamikou výkonu ekonomiky (mzdy sú hlavnou hybnou silou spotreby – a rastú rýchlejšie ako príjmy podnikov). Je to však aj indícia o pokračujúcom odbúravaní výhody nízkych nákladov práce. K tomu treba zohľadniť, že v odmenách zamestnancov vzrástol podiel sociálnych príspevkov (t. j. odvodov), čo je zase jeden z dôsledkov politiky konsolidácie verejných rozpočtov.

Štruktúrne zmeny v produkcii: slabšie a iným smerom

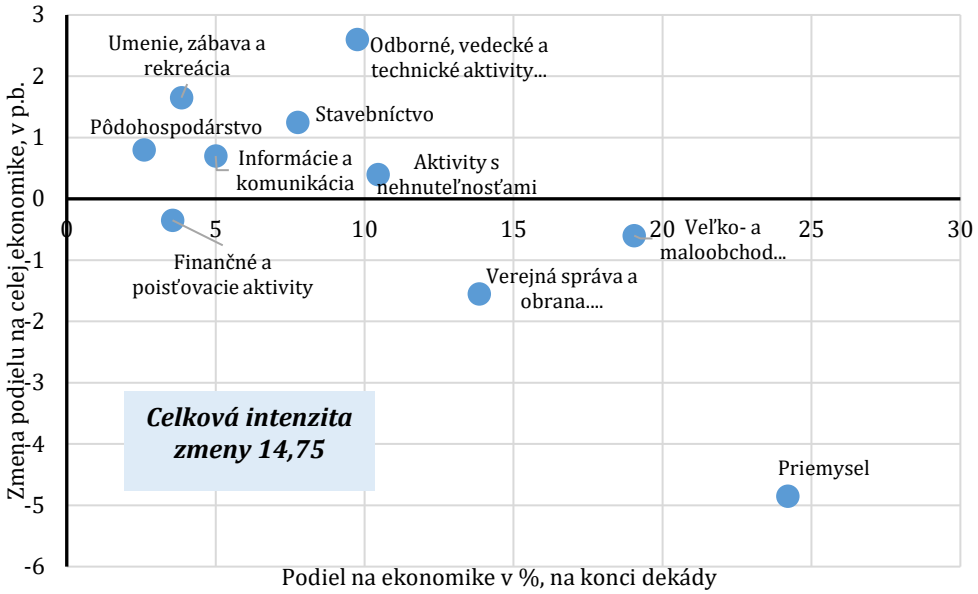
Ekonomický rast prebieha cez štruktúrne zmeny. Ekonomické aktivity sa neustále preskupujú, niektoré rastú a iné ustupujú. A toto preskupovanie vedie k stále vyššej výkonnosti celku (v optimálnom prípade – ak sa kapacity preskupujú k produktívnejším činnostiam). Preto aj pozorovanie sektorovej štruktúry v ďalšom texte je spojené s hodnotením možných prínosov pre expanziu ekonomiky.

V období dekády 2014 – 2024 boli štruktúrne zmeny medzi sektormi podstatne menej výrazné ako v skoršej dekáde 2004 – 2014. Celková intenzita zmeny (vyjadrená ako súčet absolútnych hodnôt zmien) klesla približne na polovicu hodnoty zo skoršej dekády. Problematickou črtou je, že najvýraznejším „víťazom“, v zmysle posilnenia podielu na ekonomike, je sektor výrazne determinovaný štátom – verejná správa a obrana, vzdelávanie, zdravotníctvo a sociálna starostlivosť. V ňom je výstup ťažko merateľný, skreslený a tiež závislý od politických rozhodnutí. A tiež závisí od verejných výdavkov (vyššie verejné výdavky na tieto oblasti sa prejavujú ako rast sektora). Iným problematickým momentom je mierny pokles váhy sektora odborných, vedeckých a technických služieb (skrátený názov pre blok služieb s vyššou intelektuálnou náročnosťou). V skoršom období bol práve tento sektor tým s najvýraznejším rastom váhy v ekonomike (porovnaj grafy 1.7a,b). Celkovo medzisektorové posuny v ostatnej dekáde málo priali perspektívnejším štruktúrnym zmenám. Samotné zmenšenie celkovej intenzity zmien nie je prekvapením – dá sa očakávať posun od veľkých, štatisticky dobre viditeľných medzisektorových zmien k subtílnejším zmenám v rámci sektorov – tie zmeny sa týkajú skôr charakteru činností vo vnútri odvetví a sektorov. Problematické sú však niektoré naznačené smerovania medzisektorových pohybov.

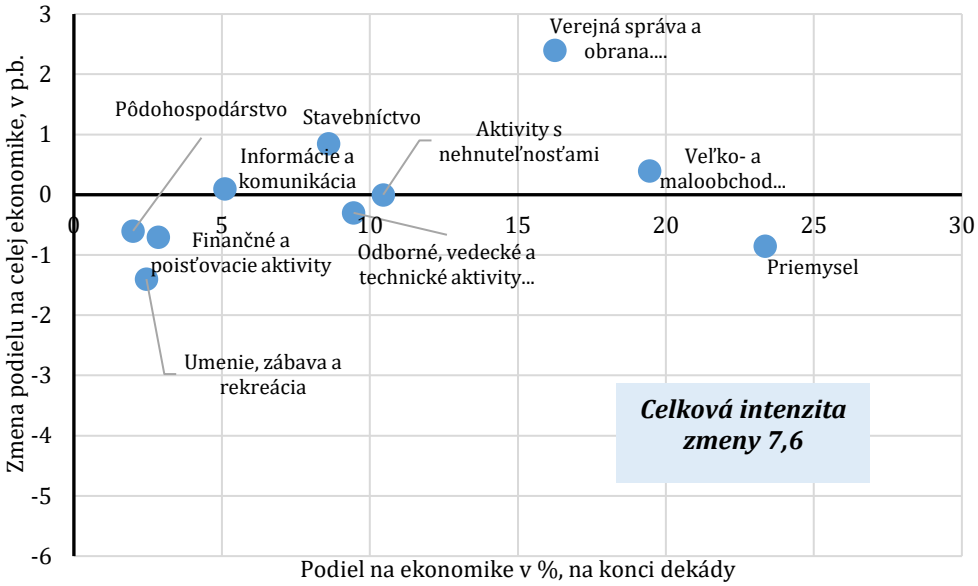
G r a f 1.7

Intenzita štruktúrnych zmien medzi sektormi ekonomiky SR

a) V období 2004 – 2014



b) V období 2014 – 2024



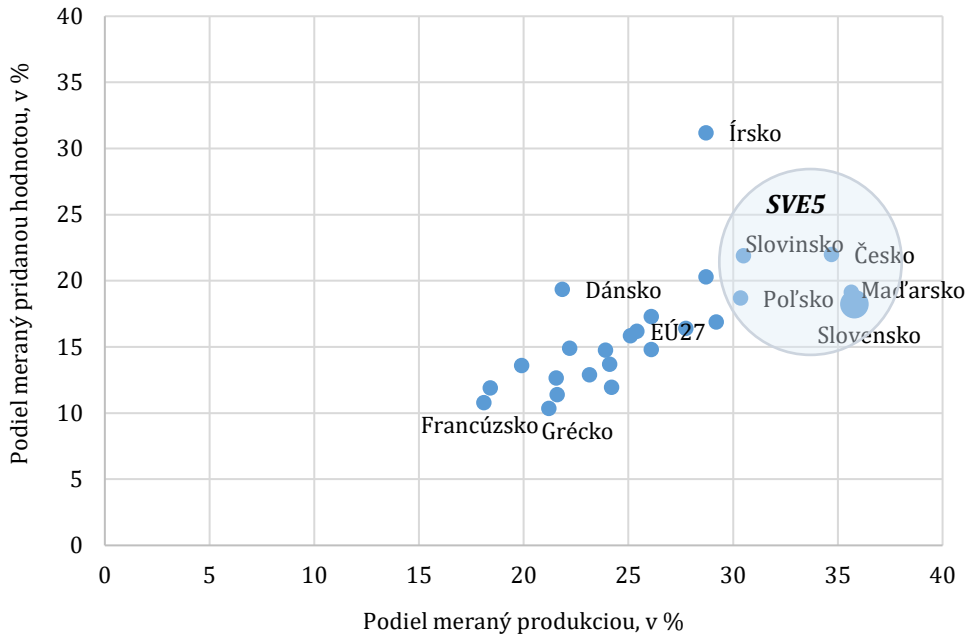
Poznámka: p. b. – percentné body. Podiely sú počítané z vytvorenej pridanej hodnoty v bežných cenách. Celková intenzita zmeny je vyjadrená ako súčet absolútnych hodnôt jednotlivých zmien.

Prameň: vlastné výpočty podľa údajov Eurostatu.

Dlhodobým špecifikom odvetvovej (sektorovej) štruktúry je vysoký podiel priemyselnej výroby. Niekedy je táto skutočnosť vnímaná ako slabá stránka štruktúry hospodárstva. Nie je to však jednoznačné; silný vyspelý priemysel vie priťahovať inovácie, služby s vysokou pridanou hodnotou a môžu byť aj hybnou silou pre výskum a vývoj (k tomu bližšie Luptáčik a kol., 2016). Preto nie vysoký podiel priemyselnej výroby je tým problémom, problémom je jej charakter (orientácia na aktivity s nízkou mierou pridanej hodnoty, ktoré sú pre vznik priemyselného výrobku nevyhnutné, ale samé osebe vytvárajú málo príjmov v pomere k objemu produkcie).

G r a f 1.8

Pozícia priemyselnej výroby v ekonomike SR, pri alternatívnych spôsoboch merania



Poznámka: SVE5 – krajiny V4 plus Slovinsko. SVE – stredná a východná Európa.
Prameň: vlastné výpočty podľa údajov Eurostatu.

Graf 1.8 kombinuje dva parametre pre meranie pozície priemyselnej výroby v ekonomikách EÚ: podiel priemyselnej výroby na produkcii celej ekonomiky a tiež podiel priemyselnej výroby na vytvorenej pridanej hodnote. Pre priemyselné činnosti je príznačné, že ich podiel na produkcii

ekonomiky je väčší ako ich podiel na pridanej hodnote (práve kvôli typicky nízkej miere pridanej hodnoty; priemysel vyrába veľkú masu produkcie, ale pre jeho náročnosť na spotrebúvané vstupy je v tejto produkcii pomerne menší podiel zložiek pridanej hodnoty). Slovensko je v tomto zaujímavý prípad: priemyselná výroba má mimoriadne vysoký podiel pri meraní produkciou (blízko 36 %), ale pri meraní pridanou hodnotou je tento podiel na ekonomike skôr „bežný“ (okolo 18 %). Je to odraz toho, že priemyselná výroba v SR má ešte nižšiu mieru pridanej hodnoty ako je obvyklé v krajinách EÚ.

Implikáciou teda nie je potreba obmedzovať priemyselnú výrobu, ale pomôcť jej naviazať na seba viac aktivít s vyššou mierou pridanej hodnoty (príklady na to sú aj v reáliách SR, nie sú však dosť rozšírené[1]). Cez využiteľné multiplikačné efekty (Luptáčik a kol., 2016) môže byť silný priemysel strategickou výhodou.

Inou štruktúrnou dimenziou produkcie je funkčná štruktúra príjmov v nej. V dlhodobom pohľade stúpala mzdová náročnosť produkcie (podiel odmien zamestnancov v nej) a klesala rentabilita produkcie (daná podielom ziskov[2] v nej). Táto tendencia sa dočasne prerušila pri turbulenciách 2020 – 2022, ale obnovila sa (graf 1.9). Tieto dva javy súvisia (hoci súvislosť nie je tesná). Rast vzácnosti pracovnej sily prirodzene zvyšoval mzdovú náročnosť. Rast nákladov práce prispel k vytláčaniu ziskov – rentabilita produkcie tým klesala. Toto konštatovanie korešponduje aj s javom z grafu 1.6 – prírastok odmien zamestnancov bol výrazne vyšší ako prírastok podnikových príjmov. K ďalšiemu poklesu rentability v ostatných rokoch mohli prispieť aj nákladové šoky vyvolané napr. rastom cien energií.

Ak však dlhodobejšie prebieha reštrukturalizácia príjmov v produkcii v prospech odmien zamestnancov a v neprospech ziskov, môže to mať nasledovné konzekvencie:

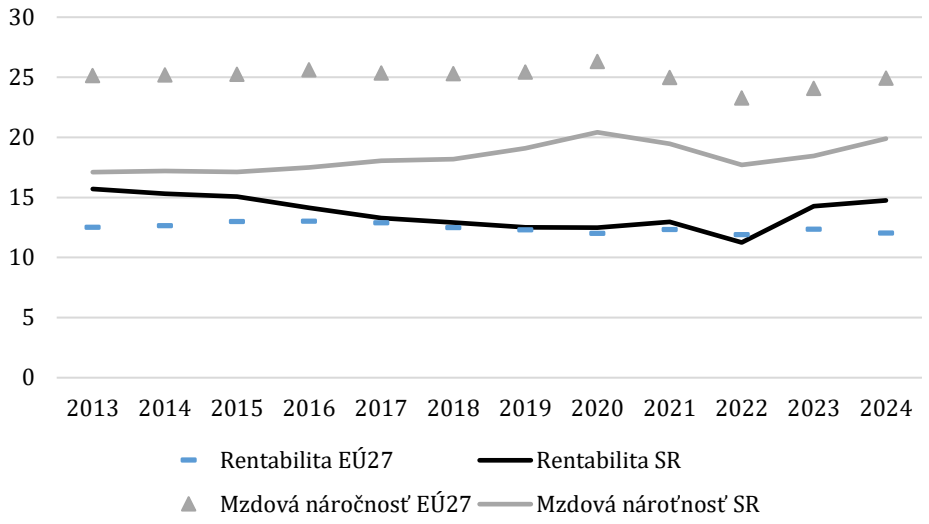
---

[1] Do tejto kategórie činností v SR patrilo napr. navrhovanie automatizovaných systémov internej logistiky v priemysle a realizácia konceptu smart factory (napr. <https://www.asseco-ceit.com/>) alebo výskum inovatívnych spôsobov zvarovania rôznych kovov v priemysle (<https://vuz.sk/technology/trecie-zvaranie-s-premiesanim/>). Tieto príklady prítomné sú, zatiaľ však nepredstavujú zásadnú charakteristiku celkovej priemyselnej výroby.

[2] Ako premennú reprezentujúcu zisky používame čistý prevádzkový prebytok zo systému národných účtov. Je nedokonalou, ale akceptovanou náhradou ziskov.

- Ďalej sa stráca pôvodná, tradičná konkurenčná výhoda nízkej mzdovej náročnosti. Môže to mať negatívny dopad na tie časti ekonomiky, v ktorých je nízka úroveň mzdovej náročnosti stále dôležitá.
- Klesajúca rentabilita môže odrádzať od investovania. Tiež znižuje celkovú atraktívnosť podnikania. V doterajšom priebehu však rentabilita neklesla na úrovne, ktoré by boli prinízke na pomery EÚ (podobne, ako mzdová náročnosť tiež ešte nestúpla privysoko).

G r a f 1.9
Rentabilita produkcie a mzdová náročnosť (v %)



Poznámka: Ide o rentabilitu produkcie (čistý prevádzkový prebytok/produkcia). Mzdová náročnosť je vyjadrená ako odmeny zamestnancov/produkcia.

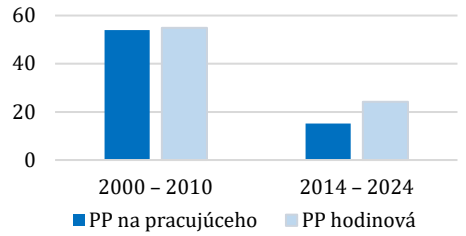
Prameň: vlastné výpočty podľa údajov Eurostatu.

V situácii, keď je prítomná dlhodobá tendencia k rastu mzdovej náročnosti produkcie (resp. rast mzdových nákladov je v predstihu pred rastom podnikových príjmov) je mimoriadne dôležité obnoviť silný rast produktivity práce (podrobnejšie napr. ISA, 2025). Interpretácia dynamiky produktivity práce je závislá od spôsobu jej vyjadrenia (rámček 1). Pri jej vyjadrení per capita (pridaná hodnota na pracovníka) je jej dynamika nepostačujúca pre uzatváranie produktivitnej medzery (rozdielu oproti produktivite vyspelých ekonomík EÚ, bližšie Morvay, Hudcovský a Štefánik, 2025).

R á m č e k 1.1: **Príbeh dvojakej produktivity práce**

Produktivita práce v SR je často diskutovaným odrazom konkurencieschopnosti, determinantom tvorby príjmov z práce aj predpokladom reálnej konvergencie. Ak ju vyjadríme ako vytvorenú pridanú hodnotu v prepočte na pracovné vstupy, môžeme získať dva obrazy v závislosti od toho, ako meriame vynaloženú prácu.

G r a f 1.10
Súhrnný rast produktivity práce (v %)

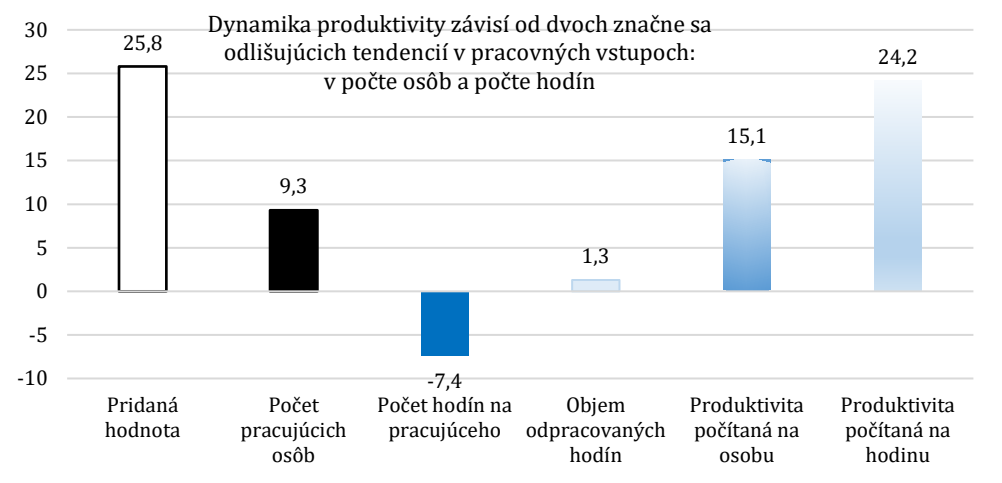


Poznámka: Z pridanej hodnoty v stálych cenách.
Prameň: vlastné výpočty podľa údajov Eurostatu.

Za uplynulú dekádu vychádza podstatne priaznivejšie produktivita meraná ako hodinová, t. j. pridaná hodnota prepočítaná na objem odpracovaných hodín. Dôvodom je, že klesal počet hodín odpracovaných v priemere jedným pracovníkom. Pri poklese časového fondu pracovníkov je vývoj hodinovej produktivity nevyhnutne priaznivejší.

Pri interpretovaní priaznivejšej – hodinovej – produktivity treba vnímať dva problémy: Jednak nedostatky štatistického vykazovania odpracovaných hodín (Hudcovský, 2025), ale aj skutočnosť, že s poklesom časového fondu pracovníka je limitovaný celkový výkon a aj príjmy z tohto výkonu. Preto v ekonomicky vyspelých krajinách je hodinový fond nižší (pri vysokej produktivite) a v menej vyspelých je vyšší (pri nižšej produktivite). Tým si menej vyspelé ekonomiky aspoň čiastočne kompenzujú svoj problém nižšej produktivity práce.

G r a f 1.11
Parametre určujúce vývoj produktivity práce v období 2014 – 2024



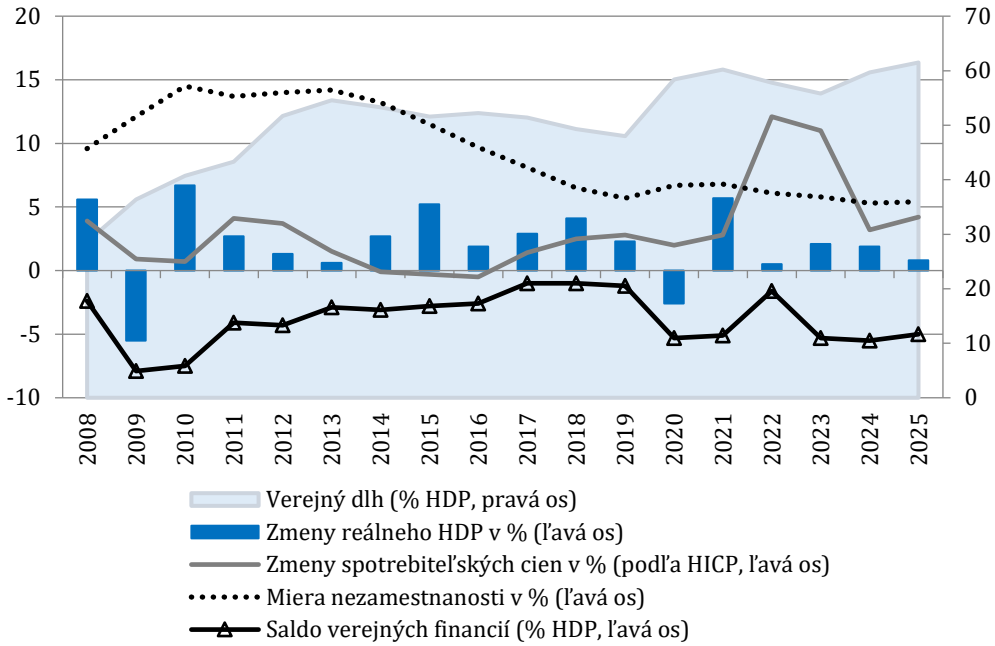
Prameň: (obidva grafy) vlastné výpočty podľa údajov Eurostatu.

Obnova makrostability: náklady viditeľnejšie ako výsledky

Makroekonomická stabilita sa výrazne narušila od roku 2020 (vtedy to súviselo s nástupom kovidovej krízy a recesie, graf 1.12). Špecificky sa to týkalo verejných rozpočtov, zaťažených politikami na zmiernenie dopadov série šokov (pokles ekonomiky pri pandémii, inflačný šok, energetická kríza). Prejavy nestability sa vzájomne podmieňovali (napr. inflačný šok vyvolal kompenzačné opatrenia vlády, tie viedli k zvýrazneniu fiškálnej nerovnováhy). Narušenie makrostability v tom období bolo rozšíreným javom postihujúcimi ekonomiky EÚ plošne. Slovensko však patrí ku krajinám, v ktorých sa nedarilo po odznení kovidovej krízy vrátiť parametre fiškálnej nerovnováhy trvalejšie do pôvodného koridoru (alebo tam aspoň presvedčivo smerovať), a tak rozpočtové parametre v SR zostávali akoby na „krízových“ úrovniach. Z hľadiska dlhodobej udržateľnosti verejných financií sa SR nachádzala v pásme vysokého rizika (k týmto tendenciám bližšie RRZ, 2026).

G r a f 1.12

Vývoj základných parametrov výkonu a makroekonomickej stability



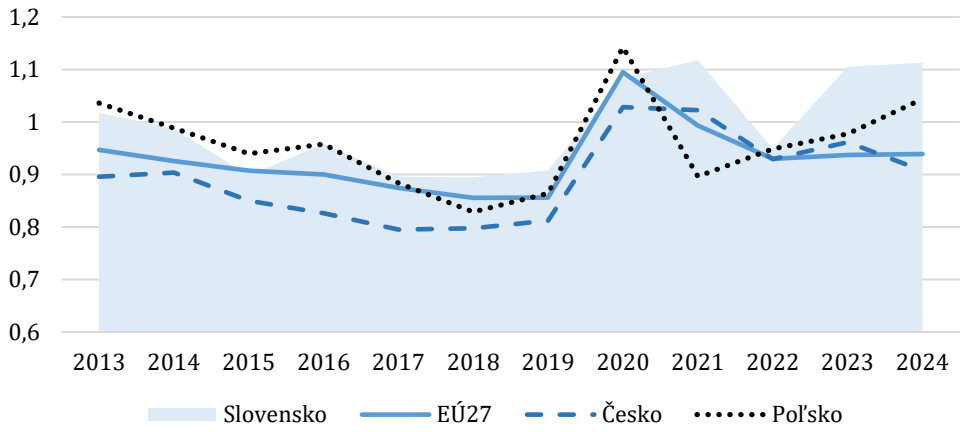
Poznámky: Miera nezamestnanosti podľa výberového zisťovania pracovných síl.

Prameň: Eurostat; Štatistický úrad SR a vlastné výpočty podľa týchto údajov.

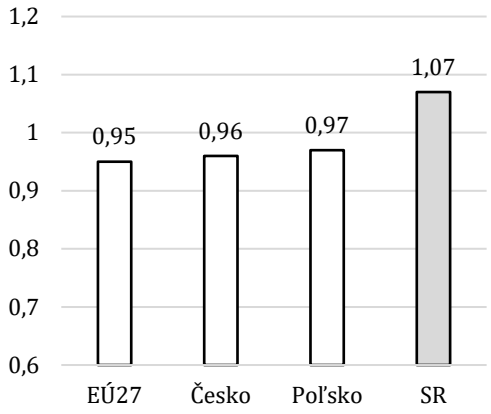
G r a f 1.13

(Ne-)schopnosť kryť bežné spotrebné výdavky z verejných rozpočtov

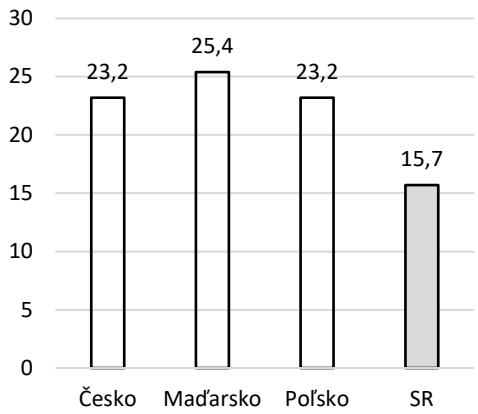
a) Pomer konečná spotreba verejnej správy/verejné príjmy



b) KSVS/VP (priemery 2021 – 2024)



c) Pomer THFKvs/VP



Poznámky: KSVS – konečná spotreba verejnej správy, VP – verejné príjmy, THFKvs – tvorba hrubého fixného kapitálu vo verejnej správe.

Prameň: vlastné výpočty podľa údajov Eurostatu a Ministerstva financií SR.

Okrem štandardných, dobre viditeľných prejavov fiškálnej nerovnováhy (verejný dlh, deficit verejných financií) je tu niekoľko menej frekventovaných, zásadne však ovplyvňujúcich kondíciu ekonomiky: napr. verejné príjmy v SR nedokážu pokryť ani bežnú spotrebu verejného sektora. Konečná spotreba verejnej správy bežne presahuje úroveň verejných príjmov

(v období 2021 – 2024 to bolo o 7 %), pritom takýto stav by mal nastať iba výnimočne – ako napr. v porovnávaných krajinách pri nástupe pandemickej recesie v roku 2020 (graf 1.13a). Pri neschopnosti pokryť aspoň bežnú spotrebu sú výdavky na krytie tvorby hrubého fixného kapitálu pomerne nízke. To ďalej znamená obmedzenie verejných investícií, s rizikom negatívneho dopadu na celkovú atraktivitu prostredia (napr. infraštruktúra, dostupnosť verejných služieb, digitalizácia...). Takáto zásadná nerovnováha, neschopnosť pokryť ani bežnú spotrebu, vedie k očakávaniu zásadnejšej reformy verejných financií v strednodobom horizonte. Bežné programy konsolidácie nemôžu priniesť trvalejšie zlepšenie.

Ani po kolách konsolidačných rozpočtových opatrení (podrobnosti v kapitole venovanej verejným financiám) sa nepodarilo dosiahnuť uspokojivý stav, pritom cena týchto opatrení sa odráža v značnom utlmení rastu ekonomiky. To je typický trade – off medzi ozdravovaním verejných financií a krátkodobým rastom ekonomiky. Ale pokusy konsolidovať verejné rozpočty krátkodobo ovplyvňujú nielen tempo rastu ekonomiky, ale aj stav rovnováhy, ako napr. krátkodobú infláciu (niektoré konsolidačné opatrenia majú dočasný inflačný vplyv – napr. zvýšenie sadzieb nepriamych daní) alebo rovnováhu na trhu práce (mierne zvyšuje nezamestnanosť). Slabý výsledok stabilizačných opatrení však dramaticky znižuje pripravenosť realizovať ďalšie, aj ochotu ich akceptovať v spoločnosti.

* * *

V predchádzajúcom vydaní tejto našej analýzy sme na tomto mieste konštatovali: „Rok 2024 v makroekonomickom vývoji SR možno vnímať ako štartovaciu fázu konsolidácie. Hrozí však, že riešenie jedného problému (makroekonomickej nerovnováhy) konsolidačným programom povedie k prehĺbeniu druhého problému – nedostatočnej dynamiky hospodárstva.“ Takýto scenár sa aj zrealizoval, čo bolo očakávateľné. Možno však dodať, že náklady v podobe spomalenia ekonomiky sú väčšie ako sa čakali (spomalenie rastu ekonomiky bolo výraznejšie ako predikované) a zlepšenie makrostability bolo menšie ako sa očakávalo. Konflikt v plnení cieľov sa tak zviditeľnil nad očakávania a oprávnene vyvolal diskusiu o korekcii postupu ďalšej konsolidácie.

K dlhodobému problému útlmu rastu a reálnej konvergencie sa pridal krátkodobý problém decelerácie, až do blízkosti stagnácie. A krátkodobé predpovede ešte šancu stagnácie zvyšujú. Ekonomika po sérii negatívnych šokov z ostatných rokov potrebuje pozitívny provokujúci stimul.

2. VEREJNÉ FINANCIE

Vývoj verejných financií Slovenskej republiky v roku 2025 bol poznamenaný druhou etapou konsolidácie, ktorá reagovala na vysoké deficity verejných financií. Prvá fáza konsolidačných opatrení sa ukázala ako nedostatočná na výrazné zníženie štrukturálneho deficitu, čo viedlo vládu k prijatiu ďalších krokov, najmä na strane príjmov verejných financií, s účinnosťou od roku 2025. Tieto opatrenia prispeli k zlepšeniu hospodárenia – deficit verejnej správy v roku 2025 dosiahol 4,45 % HDP, čo predstavuje medziročné zníženie oproti úrovni 5,35 % HDP v roku 2024 a zároveň lepší výsledok, než sa pôvodne očakával. Konsolidačné úsilie tak začalo prinášať prvé merateľné efekty, hoci tempo znižovania deficitu zostáva relatívne pozvoľné a verejné financie naďalej čelia výrazným tlakom. Celkový dlh verejnej správy sa totiž zvýšil na približne 61,4 % HDP (takmer 84 miliárd eur), čo si vyžaduje pokračovanie konsolidácie aj v nasledujúcich rokoch. Vývoj verejných financií bol zároveň výrazne ovplyvnený domácim politickým prostredím, ako aj externými faktormi. Medzi najvýznamnejšie patrili dôsledky geopolitickej nestability v Európe, najmä pokračujúca ruská agresia na Ukrajine, volatilita cien energií a s tým súvisiace rozhodnutia vlády pokračovať v podpore domácností prostredníctvom energetických kompenzácií. Tieto opatrenia síce tlmili sociálne a ekonomické dopady krízy, no zároveň zvyšovali tlak na verejné výdavky a komplikovali konsolidačné úsilie.

Vývoj hospodárenia rozpočtu verejnej správy

Deficit verejnej správy SR v roku 2025 podľa prvých dostupných údajov presiahol hranicu 6 miliárd eur, pričom pôvodné očakávania – tak v schválenom štátnom rozpočte, ako aj v priebežných prognózach – predpokladali ešte vyšší schodok. Celkový dlh verejnej správy sa zároveň priblížil k úrovni 84 miliárd eur. Konkrétne deficit dosiahol 6,09 miliardy eur, čo predstavovalo 4,45 % HDP. V porovnaní s rokom 2024 tak došlo k medziročnému zlepšeniu o 876 miliónov eur, keď deficit v roku 2024 po revízii predstavoval 6,96 miliardy eur (5,35 % HDP). Skutočný výsledok

hospodárenia bol teda výrazne priaznivejší než odhad Ministerstva financií SR z októbra 2025, ktorý predpokladal schodok takmer 7 miliárd eur.

Rozhodujúci podiel na celkovom deficite mala ústredná štátna správa, ktorá hospodárila so schodkom 6,93 miliardy eur. Aj v tomto prípade však došlo k miernemu zlepšeniu oproti roku 2024, keď deficit dosiahol 7,21 miliardy eur. Miestna samospráva vykázala deficit takmer 86 miliónov eur, čo je priaznivejší výsledok ako v predchádzajúcom roku (101,9 milióna eur). K celkovému zlepšeniu prispeli najmä fondy sociálneho zabezpečenia, ktoré dosiahli výrazný prebytok na úrovni 931 miliónov eur, podstatne vyšší ako v predchádzajúcich rokoch.

T a b u ľ k a 2.1

Základné ukazovatele hospodárenia verejných financií v rokoch 2022 – 2025

	2021	2022	2023	2024	2025
Saldo hospodárenia VS	–5,1	–1,6	–5,3	–5,3	–4,5
Štrukturálne saldo	–2,2	–1,4	–3,6	–4,9	–4,4
Hrubý dlh verejnej správy	60,2	57,8	55,8	59,7	61,4
Čistý dlh verejnej správy	48,9	47,6	48,1	51,4	54,4
Memorandové položky:					
Cieľ vlády v schválenom rozpočte	–7,4	–4,9	–6,4	–6,0	–4,7
Primárne saldo hospodárenia VS	–4,0	–0,5	–4,2	–3,9	–2,9
Horný limit dlhovej brzdy	56,0	55,0	54,0	53,0	52,0
Rozdiel hrubého dlhu voči hornému limitu	4,2	2,8	1,8	6,7	9,4
Cyklická zložka	0,5	0,8	–0,2	0,1	–0,1
Jednorazové vplyvy	–3,3	–1,0	–1,5	–0,6	0,1
Zmena štrukturálneho salda	1,2	0,8	–2,2	–1,3	0,5
Zmena štrukturálneho salda (obrana 2 % HDP)	1,4	0,5	–2,2	–1,0	0,9
Produkčná medzera	1,7	0,7	0,6	0,4	–0,6
Fiškálny impulz	0,1	2,8	–4,7	1,2	1,0

Prameň: Ministerstvo financií SR (2025a); RRZ (2026).

Štatistický úrad SR zverejňuje tieto údaje v rámci tzv. jarnej EDP[3] notifikácie, ktorá predstavuje prvý oficiálny odhad hospodárenia verejnej správy za rok 2025 a zároveň prináša revízie údajov za predchádzajúce roky. V rámci tejto aktualizácie došlo aj k spresneniu výsledkov za rok 2024, kde sa deficit znížil o približne 195 miliónov eur (z 5,50 % na 5,35 % HDP), najmä v dôsledku úprav akruálnych daní, výdavkov na energetickú pomoc a aktualizovaných údajov niektorých subjektov. Naopak, údaje

[3] Procedúra nadmerného deficitu.

za rok 2023 boli mierne upravené smerom nahor o 14,3 milióna eur v súvislosti s metodickým zachytením energetickej pomoci podľa akruálneho princípu. Z hľadiska zadlženia dosiahol dlh verejnej správy v roku 2025 úroveň 83,96 miliardy eur, čo predstavovalo 61,39 % HDP. Medziročne tak vzrástol o 6,22 miliardy eur (z 77,73 miliardy eur, resp. 59,70 % HDP v roku 2024). V porovnaní s rokom 2022 ide o nárast o viac než 20 miliárd eur, čo poukazuje na pretrvávajúci tlak na verejné financie a potrebu ich konsolidácie v nasledujúcich rokoch.

T a b u ľ k a 2.2

Vplyv príjmových položiek na celkové hospodárenie verejných financií

Príjmové položky	Rozpočet 2025	Skutočnosť 2025	Rozdiel oproti plánu
Daň z pridanej hodnoty	11 527	10 711	–816
Daň z príjmov právnických osôb	5 362	4 785	–577
Daň z finančných transakcií	574	389	–185
Spotrebné dane	2 903	2 759	–144
Daň z príjmov fyzických osôb*	4 354	4 316	–39
Ostatné dane	842	851	9
Miestne dane	998	1 023	25
Zrážková daň	511	550	39
Zdravotné poistenie	6 293	6 361	68
Sociálne poistenie	11 817	12 021	205
Rezerva na negatívne vplyvy	–298	0	298
Vplyv na saldo	**44 882**	**43 766**	**–1 116**

Prameň: RRZ (2026).

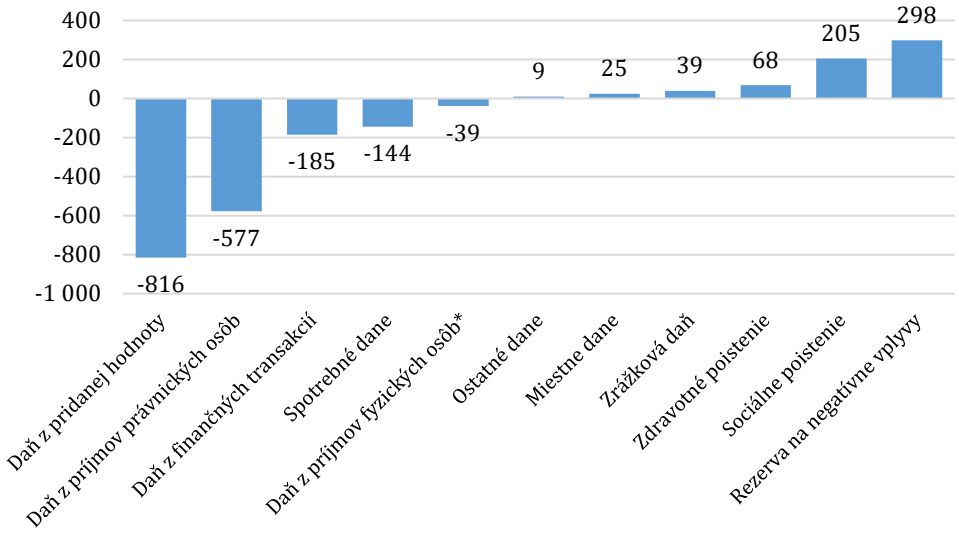
Tabuľka 2.2 a graf 2.1 ilustrujú hlavné položky, ktoré na strane príjmov negatívne ovplyvnili hospodárenie verejných financií oproti schválenému rozpočtu.

Najvyšší prepad oproti plánu zaznamenali DPH, daň z príjmov právnických osôb a daň z finančných transakcií. Vývoj príjmov odrážal účinky fiškálnej konsolidácie, spomaľovanie ekonomického rastu a pôsobenie externých faktorov na slovenské verejné financie.

Graf 2.2 ukazuje, že po náraste v rokoch 2020 – 2021 sa úroveň dlhu v pomere k HDP vo väčšine krajín postupne znižovala. Tento vývoj je zjavný najmä pri priemere EÚ a eurozóny, ale aj vo viacerých veľkých ekonomikách. Slovensko malo v roku 2018 relatívne nízky dlh, no po roku 2020 sa jeho zadlženie zvýšilo. Po miernom poklese v rokoch 2022 – 2023 graf

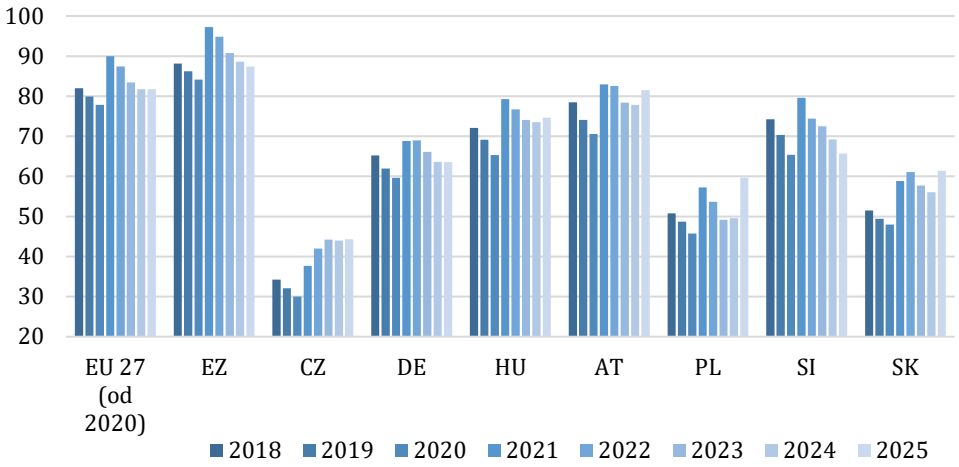
naznačuje opätovný rast v rokoch 2024 – 2025. V porovnaní s ostatnými krajinami zostáva slovenský dlh nižší než priemer EÚ a eurozóny, ako aj nižší než v krajinách ako Maďarsko, Rakúsko či Slovinsko. Na druhej strane je však vyšší než v Česku a približne porovnateľný alebo mierne vyšší než v Poľsku.

G r a f 2.1
Vplyv príjmových položiek na celkové hospodárenie verejných financií



Prameň: RRZ (2026).

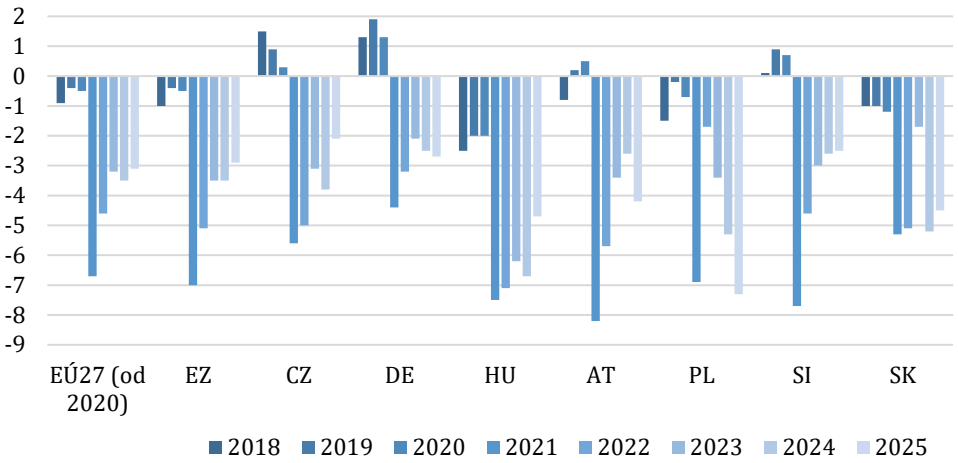
G r a f 2.2
Porovnanie hrubého verejného dlhu v % HDP (2018 – 2025)



Prameň: Eurostat (2026).

Graf 2.3 ilustruje vývoj deficitov verejných financií v krajinách EÚ, eurozóny a vybraných štátov v rokoch 2018 – 2025. Vo väčšine krajín sa saldo výrazne zhoršilo v roku 2020, najmä v dôsledku pandémie koronavírusu. Následne sa deficity v rokoch 2021 – 2022 postupne zmierňovali. Od roku 2023 sa vývoj mierne mení. Niektoré krajiny, napríklad Nemecko alebo Slovinsko, vykazujú relatívne priaznivejší vývoj, zatiaľ čo viaceré krajiny V4 zostávajú v deficite. Slovensko sa v celom období nachádza v záporných hodnotách a v rokoch 2023 – 2025 patrí medzi krajiny s vyšším deficitom. Deficit bol najnižší v roku 2023, čo bolo spôsobené predovšetkým inflačnými tlakmi a zvýšeným výberom daní.

G r a f 2.3
Porovnanie deficitov verejnej správy v % HDP (2018 – 2025)



Prameň: Eurostat (2026).

Vývoj hospodárenia štátneho rozpočtu v roku 2025

V roku 2025 vzrástli príjmy aj výdavky, výdavky však rástli pomalšie ako príjmy. Výsledkom bolo mierne zlepšenie schodku, ktorý sa znížil zo 7,6 mld. eur v roku 2024 na 4,9 mld. eur v roku 2025. Príjmy sa zvýšili o 11,4 %, zatiaľ čo výdavky vzrástli o 8,2 %. Najväčší príspevok k rastu príjmov mali daňové príjmy, ktoré medziročne vzrástli o 2,3 mld. eur, teda o 12,5 %. Nedaňové príjmy rástli percentuálne ešte o niečo rýchlejšie, o 13,4 %, no ich objemový príspevok bol výrazne menší. Granty a transfery vzrástli iba mierne, o 5,7 %.

T a b u ľ k a 2.3
Vývoj štátneho rozpočtu v rokoch 2022 – 2025 (v mil. eur)

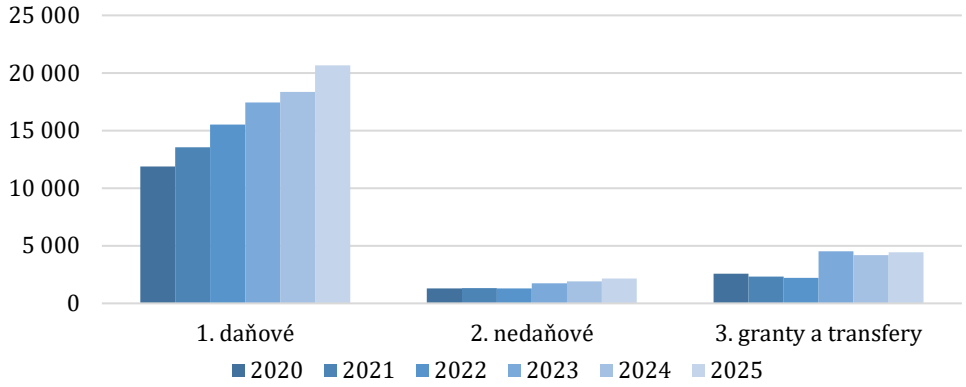
	2021	2022	2023	2024	2025
Príjmy spolu	15 750	17 197	19 029	23 688	27 254
1. daňové	11 872	13 546	15 517	17 441	20 653
2. nedaňové	1 289	1 338	1 285	1 738	2 164
3. granty a transfery	2 588	2 313	2 227	4 509	4 436
Výdavky spolu	23 509	24 211	20 847	31 364	33 362
bežné výdavky	20 846	21 772	20 847	26 650	28 455
kapitálové výdavky	2 662	2 440	2 707	4 714	4 907
Schodok/Prebytok (pravá os)	–7 758	–7 014	–4 524	–7 675	–4 907

Prameň: MF SR (2026b); vlastné výpočty.

Na strane výdavkov rástli najmä kapitálové výdavky, a to až o 27,8 % (implementácia plánu obnovy a odolnosti a obranných výdavkov). Bežné výdavky rástli miernejšie, o 5,4 %, no keďže tvoria väčšinu celkových výdavkov, ich absolútny nárast bol stále významný. V roku 2025 tvorili daňové príjmy približne 75,8 % všetkých príjmov, nedaňové príjmy 7,9 % a granty a transfery 16,3 %. Na strane výdavkov dominovali bežné výdavky s podielom 85,3 %, zatiaľ čo kapitálové výdavky predstavovali 14,7 %. Rok 2025 priniesol mierne zlepšenie hospodárenia, nie však zásadný obrat. Schodok sa znížil len o 4,1 % a zostal vysoký, približne 4,9 mld. eur.

Graf 2.4 ilustruje vývoj príjmov štátneho rozpočtu za ostatných šesť rokov. Za toto obdobie vzrástli celkové príjmy o 11,5 mld. eur, z toho daňové príjmy o 8,7 mld. eur a nedaňové príjmy o 875 mil. eur.

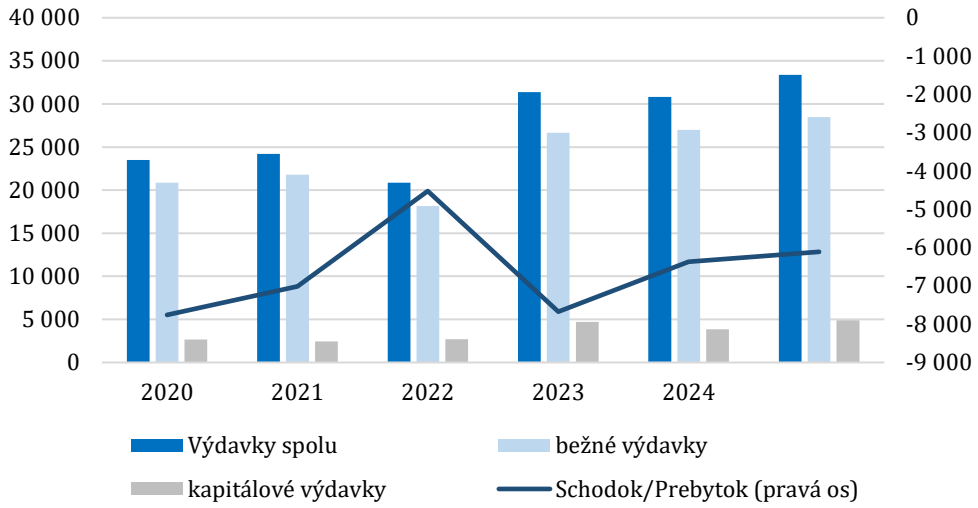
G r a f 2.4
Vývoj príjmov štátneho rozpočtu v rokoch 2021 – 2025



Prameň: MF SR (2026a).

Pri pohľade na výdavky možno pozorovať kontinuálny nárast za ostatných šesť rokov (graf 2.5). V porovnaní s rokom 2020 boli celkové výdavky vyššie o 9,8 mld. eur. Bežné výdavky vzrástli v tomto období o 7,6 mld. eur a kapitálové výdavky len o 2,2 mld. eur. Pokračoval tak trend nízkych kapitálových výdavkov z domácich zdrojov.

G r a f 2.5
Vývoj výdavkov štátneho rozpočtu v rokoch 2021 – 2025



Prameň: MF SR (2026a).

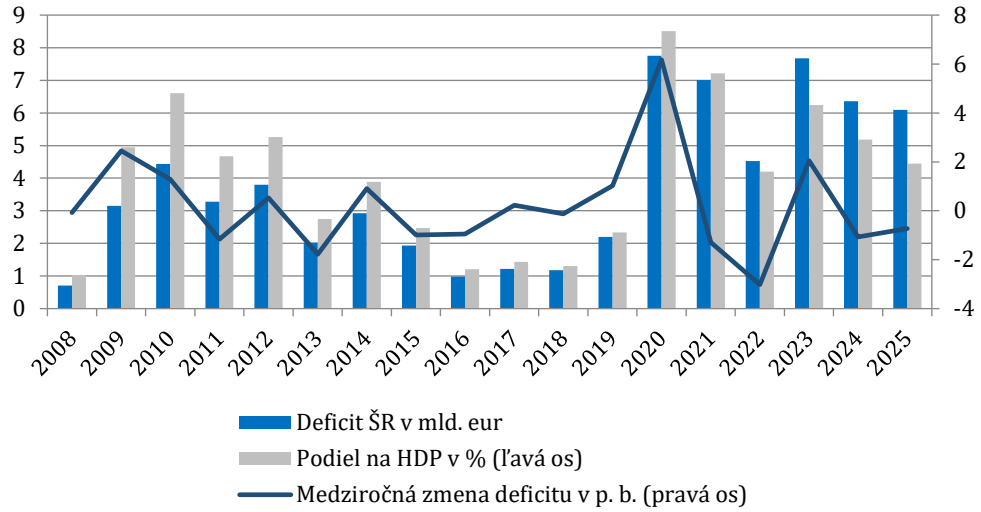
Deficit štátneho rozpočtu a dlh centrálnej vlády

Počas uplynulého volebného cyklu dosahovali deficity štátneho rozpočtu najvyššie hodnoty od roku 2008 (graf 2.6). Graf zachytáva vývoj deficitu verejnej správy v rokoch 2008 až 2025 v nominálnom vyjadrení, ako podiel na HDP a zároveň medziročnú zmenu deficitu. Po globálnej finančnej kríze sa deficit zvýšil, pričom v rokoch 2009 až 2011 dosahoval relatívne vysoké hodnoty v pomere k HDP. Následne sa situácia postupne zlepšovala a v rokoch 2015 až 2018 boli deficity výrazne nižšie. Najvýraznejšie zhoršenie nastalo v roku 2020, keď deficit prudko vzrástol na najvyššiu úroveň sledovaného obdobia. Tento nárast súvisel s protipandemickými opatreniami a poklesom ekonomickej aktivity; v rokoch 2020 a 2021 bol deficit najvyšší. V roku 2022 došlo k citeľnému zlepšeniu, keď

deficit klesol na jednu z najnižších úrovní obdobia. Tento vývoj bol však len dočasný a v rokoch 2023 až 2025 sa deficit opäť zvýšil a zostal na relatívne vysokej úrovni.

Vývoj po roku 2022 naznačuje, že deficit sa nepodarilo stabilizovať na nízkych úrovniach, čo si vyžiadalo tri vlny konsolidácie v nasledujúcich rokoch.

G r a f 2.6
Deficit štátneho rozpočtu v rokoch 2008 – 2025

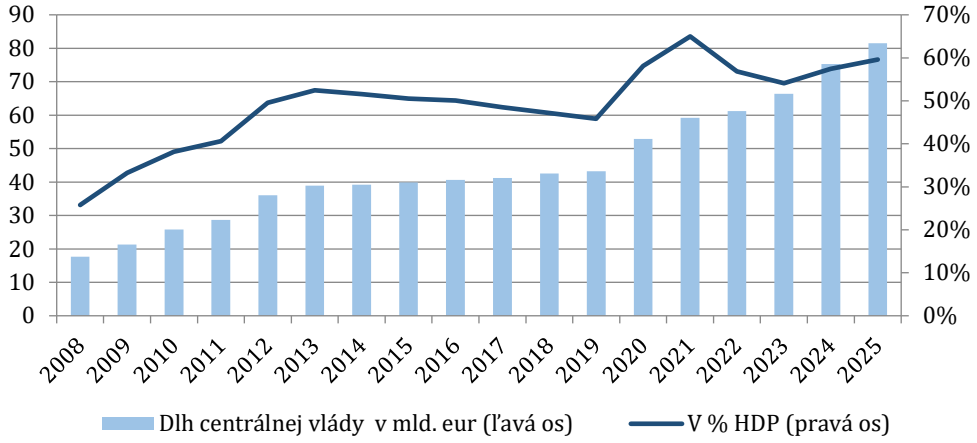


Prameň: MF SR (2026a); vlastné výpočty.

Graf 2.7 ukazuje dlhodobý rast dlhu centrálnej vlády v absolútnom vyjadrení. Z približne 17 mld. eur v roku 2008 sa postupne zvýšil na viac než 80 mld. eur v roku 2025. Najvýraznejší nárast je viditeľný po roku 2019, najmä v období pandémie a následných rokov. Podiel dlhu na HDP rástol najmä po roku 2008 a kulminoval okolo rokov 2012 – 2013. Následne sa niekoľko rokov mierne znižoval, čo naznačuje, že ekonomika rástla rýchlejšie ako dlh alebo že sa zadlženie stabilizovalo. Po roku 2019 však podiel dlhu na HDP opäť prudko vzrástol a dosiahol vrchol okolo roku 2021.

V rokoch 2022 až 2023 je viditeľný pokles dlhu v pomere k HDP, napriek tomu, že nominálny dlh ďalej rástol. To pravdepodobne súvisí s rastom nominálneho HDP. Od roku 2024 však graf naznačuje opätovné zhoršovanie, keď rastie nielen absolútna výška dlhu, ale aj jeho podiel na HDP.

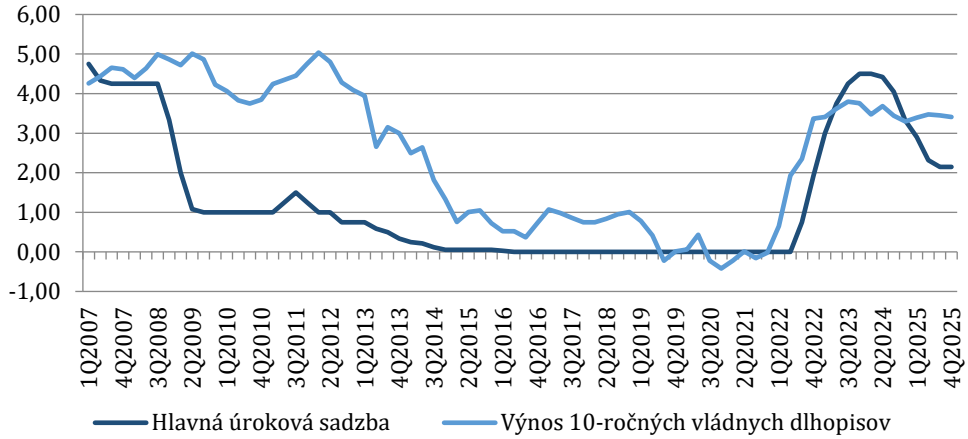
G r a f 2.7
Dlh centrálnej vlády v rokoch 2008 – 2025



Prameň: MF SR (2026c); vlastné výpočty.

Monetárna politika Európskej centrálnej banky (ECB) spolu s domácou fiškálnou politikou zvýšili aj náklady na obsluhu dlhu SR. Graf 2.8 zobrazuje vývoj úrokových sadzieb slovenských štátnych dlhopisov s desaťročnou splatnosťou. Ku koncu roka 2025 dosiahla priemerná výška úrokových sadzieb na dlhopisy 3,41 %. Medziročne tak došlo k miernemu poklesu, najmä v dôsledku znižovania úrokových sadzieb ECB.

G r a f 2.8
Vývoj úrokových sadzieb 10-ročných slovenských štátnych dlhopisov splatnosti v rokoch 2007 – 2025 (v %)



Prameň: Makroekonomická databáza NBS (2026).

Konsolidačné úsilie v roku 2025 – druhá a tretia vlna konsolidácie

Slovensko vstúpilo do konsolidačného procesu z výrazne zhoršenej fiškálnej pozície. Deficit verejnej správy dlhodobo prekračoval referenčnú hodnotu Paktu stability a rastu (3 % HDP), pričom štrukturálne nerovnováhy sa prehlbovali napriek relatívne priaznivému ekonomickému prostrediu. Kľúčové faktory zhoršenia:

- Rýchly nárast sociálnych výdavkov (13. dôchodok, rodičovský dôchodok, bezplatné obedy a vlaky, energetická pomoc).
- Podfinancovanie verejných inštitúcií a odložené investície do infraštruktúry.
- Nízka efektívnosť verejnej správy a pretrvávajúce daňové úniky.
- Demografické tlaky zvyšujúce výdavky na dôchodky a zdravotníctvo.

Parlament 3. októbra 2024 schválil druhý súbor konsolidačných opatrení s cieľom zlepšiť fiškálnu pozíciu štátu a znížiť deficit verejných financií. Predpokladaný čistý výnos opatrení pre rok 2025 predstavoval približne 2,7 mld. eur. Súbor a opis opatrení sme predstavili v minuloročnej publikácii Hospodárskeho vývoja (Morvay a kol., 2025). Vláda však v roku 2025 pristúpila k tretej vlne konsolidácie, ktorú NR SR schválila 24. septembra 2025.

Zdaňovanie fyzických osôb a zvýšenie progresivity

Zvýšenie progresivity dane z príjmov fyzických osôb má priniesť 206 miliónov eur. Dotknúť sa má len nadpriemerne zarábajúcich – od základu dane 44 000 eur (zodpovedá mzde približne 4 282 eur mesačne) nahor sa uplatní vyššia sadzba dane. Generácie v produktívnom veku budú ku konsolidácii podľa odhadov RRZ každoročne prispievať priemerne 152 eurami na osobu.

Zvýšenie zdravotného odvodu zamestnanca, SZČO a samoplatiteľa o 1 percentuálny bod. Niektoré zvýšené sadzby, pôvodne zavedené ako dočasné (2024 – 2027), sa stávajú trvalými.

Sociálne poistenie – zmeny pre SZČO a zamestnancov

- Zvýšenie minimálnych odvodov do Sociálnej poisťovne pre SZČO: z 252,59 eur na 303,11 eur mesačne (nárast o 66,09 eur).

- Zrušenie výnimky pri platení odvodov počas PN, OČR a materského – tieto odmeny budú novo podliehať sociálnym odvodom.
- Predĺženie obdobia, kedy zamestnávateľ vypláca náhradu mzdy počas PN, z 10 na 14 dní (prevzatie českého modelu, úspora 25 miliónov eur).
- Postupné znižovanie dávky v nezamestnanosti každý mesiac (pôvodne fixná sadzba, úspora 48 miliónov eur).

Zmeny pre dôchodcov

Zmrazenie 13. dôchodku na úrovni 667,30 eur má trvať najmenej do roku 2028. Dôchodky podliehajú bežnej valorizácii, avšak 13. dôchodok sa valorizovať nebude. Každoročný vplyv na dôchodcov sa odhaduje priemerne na 62 eur na osobu po zvyšok ich života. V medzigeneračnom porovnaní staršie ročníky napriek tomuto zmrazeniu stále dostávajú v porovnaní s legislatívnym nastavením z roku 2022 o 265 eur na osobu viac ročne.

Opatrenia na strane výdavkov štátu

- Zníženie výdavkov na tovary, služby a kapitálové výdavky na ministerstvách a ústredných orgánoch.
- Obmedzenie nákupov nových vozidiel pre verejnú správu.
- Zrušenie a zlučovanie niektorých štátnych úradov a agentúr.
- Škrtanie z bázových výdavkov samospráv (10 % z prevádzkových výdavkov krytých z vlastných zdrojov – obce 110 mil. eur, VÚC 13 mil. eur).
- Individuálne vnútorné opatrenia na znižovanie prevádzkových nákladov.

Ďalšie opatrenia

- Zrušenie troch dní pracovného pokoja (sviatkov) so zákazom predaja – vplyv na HDP cez zvýšenie pracovnej aktivity.
- Zavedenie povinného prijímania bezhotovostných platieb od marca 2026 (QR kód alebo terminál).
- Zvýšenie odvodov správcovských spoločností do II. piliera (3,5-násobne).
- Zvýšenie dane zo slaných a sladkých pochutín (spotrebná daň).

T a b u ľ k a 2.4

Stručný prehľad vybraných opatrení účinných od roku 2026

Oblasť	Konsolidačné opatrenie prijaté v roku 2025	Účinnosť/poznámka
Daň z príjmov fyzických osôb	Zavedenie vyšších sadzieb dane **30 % a 35 %** pre vyššie príjmy	Od **1. 1. 2026**
Ústavní činitelia a poslanci	Zvýšenie osobitnej sadzby dane z príjmov z **5 % na 10 %**	Od **1. 1. 2026**
Právnické osoby	Nové pásmo daňovej licencie pre firmy so zdaniteľným príjmom nad **5 mil. eur**	Minimálna daň sa zvyšuje z **3 840 eur na 11 520 eur**
Finančný sektor/ kolektívne investovanie	Zvýšenie osobitného odvodu pre správcovské spoločnosti, DSS a DDS	Zo **4,36 % na 15 %**
SZČO – minimálne odvody	Zvýšenie minimálneho vymeriavacieho základu	Z **50 % na 60 %** priemernej mzdy spred dvoch rokov
SZČO – odvodové prázdniny	Skrátenie obdobia bez platenia sociálnych odvodov	Z **12 mesiacov na 6 mesiacov**
Zdravotné odvody	Zvýšenie zdravotných odvodov	O **1 percentuálny bod** pre zamestnancov, SZČO aj samoplatiteľov
Odvody počas PN, materskej a OČR	Odmeny vyplatené počas PN, materskej alebo ošetrovného budú podliehať poistnému	Zjednotenie s bežnými príjmami
DPH na vybrané potraviny	Zvýšenie DPH na potraviny s vyšším obsahom cukru alebo soli	Z **19 % na 23 %**
Ťažba surovín	Zavedenie novej úhrady za ťažbu štrku, piesku, kameňa a štrkopieskov	**1,35 eur za tonu**
Hazard	Zvýšenie odvodov z hazardných hier	Online hry z **27 % na 30 %**, vyššie zaťaženie aj pre herne a kasína
Neživotné poistenie	Zvýšenie dane z poistenia	Z **8 % na 10 %**
Daňový pardon	Možnosť doplatiť vybrané daňové nedoplatky alebo podať dodatočné priznanie bez sankcií	Od **1. 1. 2026 do 30. 6. 2026**
Firemné autá a DPH	Obmedzenie odpočtu DPH pri autách používaných aj súkromne	Nárok len na **50 % DPH** z kúpy a súvisiacich nákladov
Výdavky štátu	Šetrenie na strane verejnej správy	Úspory v ústredných orgánoch štátnej správy a zapojenie samospráv
Celkový rozsah balíka	Tretí konsolidačný balík pre rok 2026	Približne **22 opatrení** v objeme asi **2,7 mld. eur**

Prameň: vlastné spracovanie.

Implementácia politiky súdržnosti Európskej únie

Program Slovensko predstavuje hlavný investičný nástroj Slovenskej republiky na využívanie finančných prostriedkov politiky súdržnosti Európskej únie v programovom období 2021 – 2027. Jeho cieľom je podporovať rast životnej úrovne obyvateľov, posilňovať konkurencieschopnosť krajiny a smerovať verejné investície do oblastí, ktoré majú zásadný význam pre modernizáciu hospodárstva, kvalitu verejných služieb, ochranu životného prostredia, sociálnu inklúziu, dopravnú a technickú infraštruktúru, ako aj regionálny rozvoj. Celková alokácia programu predstavuje 12,59 mld. eur zo zdrojov Európskej únie. Tieto prostriedky pochádzajú zo štyroch hlavných fondov: Európskeho fondu regionálneho rozvoja, Európskeho sociálneho fondu plus, Kohézneho fondu a Fondu na spravodlivú transformáciu.

K 31. decembru 2025 bolo v rámci Programu Slovensko vyhlásených alebo otvorených 349 výziev, prostredníctvom ktorých boli potenciálnym žiadateľom sprístupnené finančné prostriedky vo výške 11,04 mld. eur. To predstavuje 87,63 % z celkovej alokácie programu. V porovnaní s predchádzajúcim mesiacom sa objem prostriedkov vo výzvach zvýšil o 273,52 mil. eur, čo naznačuje pokračujúcu aktivitu pri sprístupňovaní finančných zdrojov. Z hľadiska kontrahovania bolo k rovnakému dátumu zazmluvnených 2 995 projektov v celkovej hodnote 7,27 mld. eur, teda 57,73 % celkovej alokácie programu. V poslednom mesiaci sledovaného obdobia sa kontrahovanie zvýšilo výrazne, a to o 954 mil. eur. Čerpanie programu dosiahlo 1,61 mld. eur, čo predstavuje 12,80 % celkovej alokácie. Mesačný nárast čerpania bol 60,62 mil. eur.

Najväčšiu časť finančnej obálky tvorí Európsky fond regionálneho rozvoja s alokáciou 7,27 mld. eur. Nasleduje Kohézny fond s objemom 2,47 mld. eur a Európsky sociálny fond plus s alokáciou 2,39 mld. eur. Fond na spravodlivú transformáciu predstavuje menšiu, ale tematicky významnú časť programu vo výške 0,46 mld. eur. Dôležitou črtou Programu Slovensko je aj využívanie mechanizmu integrovaných územných investícií, označovaného ako IÚI. Prostredníctvom tohto mechanizmu sa realizuje 2,41 mld. eur, čo je 19,15 % celkovej obálky programu. Ide o pilotný prístup viacúrovňového strategického plánovania a realizácie investícií na

úrovni územnej samosprávy. Podstata tohto prístupu spočíva v tom, že tradičné dopytové výzvy samospráv nahrádza snaha územných partnerov spoločne identifikovať strategické rozvojové investície. Kľúčovými predpokladmi sú dohoda v území o potrebe investície a dostatočná pripravenosť projektov.

Z hľadiska implementácie podľa cieľov politiky dosiahol najvyšší podiel prostriedkov vo výzvach Kohézny a dopravný cieľ CP3 – Prepojenejšia Európa, kde výzvy predstavujú 84,57 % alokácie, no pri priorite Doprava samotnej dokonca 106,26 %. Veľmi vysokú úroveň výziev vykazuje aj CP4 – Sociálnejšia a inkluzívnejšia Európa s 94,42 %, CP2 – Zelenšia, nízkouhlíková a odolná Európa s 91,68 % a Fond na spravodlivú transformáciu s 92,81 %. CP1 dosahuje 73,48 % a CP5 82,96 %. V kontrahovaní vyniká CP4 s podielom 69,60 %, nasledovaný CP3 so 64,49 % a CP2 s 55,13 %. CP1 má zazmluvnených 42,97 % alokácie, Fond na spravodlivú transformáciu 47,81 % a CP5 iba 27,36 %. Pri čerpaní je najvýraznejší CP4, ktorý dosahuje 22,27 % alokácie. Technická pomoc je na úrovni 18,76 %, CP2 dosahuje 13,89 %, CP3 6,97 %, CP1 4,59 %, Fond na spravodlivú transformáciu 5,60 % a CP5 len 1,21 %. Tieto údaje ukazujú, že najdynamickejšie sa z hľadiska reálneho čerpania posúva sociálna a inkluzívna oblasť, zatiaľ čo územný rozvoj, transformácia a časť investičných priorít zatiaľ vykazujú nižšie čerpanie.

Program Slovensko bol ku koncu roka 2025 v situácii, keď bola väčšina celkovej alokácie už pripravená prostredníctvom výziev a viac než polovica alokácie bola zazmluvnená. Významným pozitívom bolo splnenie záväzku n+3 za rok 2025 a výrazný mesačný nárast kontrahovania v decembri 2025. Čerpanie však zostávalo na nízkej úrovni. Pri celkovom čerpaní na úrovni 12,80 % bude potrebné v ďalších obdobiach zásadne urýchliť implementáciu projektov, predkladanie výdavkov a ich rýchle preplácanie. Osobitnú pozornosť si vyžadujú najmä oblasti a rezorty s nízkou úrovňou čerpania, napríklad časť regionálneho rozvoja, zdravotníctvo, niektoré priority CP1, CP5, Fond na spravodlivú transformáciu a viaceré nové priority, ktoré zatiaľ nevykazujú čerpanie alebo majú len minimálny pokrok.

T a b u ľ k a 2.5

Štruktúra a čerpanie Operačného programu Slovensko na roky 2021 – 2027 k 31. 12. 2025

Cieľ politiky alebo technická pomoc	Priorita	Názov priority	Alokácia	Čerpanie	
			EÚ zdroj	EÚ zdroj	% z alokácie
1	1P1	Veda, výskum a inovácie	1 270 387 042	74 917 585	5,90
	1P2	Digitálna pripojiteľnosť	23 709 407	0	0,00
	1P3	Platforma strategických technológií pre Európu (STEP)	231 782 399	0	0,00
	1P4	Platforma strategických technológií pre Európu (STEP) – MPS	84 155 689	0	0,00
	1P5	Podpora obranných spôsobilostí	21 208 961	0	0,00
Celkom CP1 – Konkurencieschopnejšia a inteligentnejšia Európa			1 631 243 498	74 917 585	4,59
2	2P1	Energetická efektívnosť a dekarbonizácia	1 216 437 051	308 354 045	25,35
	2P2	Životné prostredie	1 848 486 069	148 141 318	8,01
	2P3	Udržateľná mestská mobilita	845 736 498	102 608 732	12,13
	2P4	Odolné vodné hospodárstvo	62 765 237	0	0,00
	2P5	Dostupné a udržateľné bývanie	31 650 000	0	0,00
	2P6	Energetická infraštruktúra	19 500 000	0	0,00
Celkom CP2 – Zelenšia, nízkouhlíková a odolná Európa			4 024 574 855	559 104 095	13,89
3	3P1	Doprava	2 024 548 122	177 260 539	8,76
	3P2	Obrana a bezpečnosť	519 345 253	0	0,00
Celkom CP 3 – Prepojenejšia Európa			2 543 893 375	177 260 539	6,97
4	4P1	Adaptívny a prístupný trh práce	532 938 339	145 947 708	27,39
	4P2	Kvalitné a inkluzívne vzdelávanie	645 632 672	209 624 315	32,47
	4P3	Zručnosti pre lepšiu adaptabilitu a inklúziu	190 840 656	12 033 452	6,31
	4P4	Záruka pre mladých	288 319 151	23 937 453	8,30
	4P5	Aktívne začlenenie a dostupné služby	969 126 389	229 411 161	23,67
	4P6	Aktívne začlenenie rómskych komunít	273 700 000	71 870 587	26,26
	4P7	Sociálne inovácie a experimenty	69 196 597	663 717	0,96
	4P8	Potravinová a materiálna deprivácia	69 196 597	385 944	0,56
	4P9	Dostupné bývanie	74 000 000	0	0,00
	4P10	Zručnosti v civilnej pripravenosti	2 378 000	0	0,00
Celkom CP4 – Sociálnejšia a inkluzívnejšia Európa			3 115 328 401	693 874 337	22,27
5	5P1	Moderné regióny	383 215 984	5 180 534	1,35
	5P2	Dostupné bývanie v regiónoch	41 532 797	0	0,00
	5P3	Civilná pripravenosť v regiónoch	3 054 480	0	0,00
Celkom CP5 – Európa bližšie k občanom			427 803 261	5 180 534	1,21
FST	8P1	Fond spravodlivej transformácie	435 158 242	24 681 403	5,67
	8P2	Fond spravodlivej transformácie – MPS	5 500 000	0	0,00
Fond na spravodlivú transformáciu			440 658 242	24 681 403	5,60
TP	7P1	Technická pomoc EFRR	254 434 180	46 004 499	18,08
	7P2	Technická pomoc KF	51 632 244	7 652 283	14,82
	7P3	Technická pomoc ESF+	85 806 118	19 406 122	22,62
	7P4	Technická pomoc FST	18 360 759	3 904 513	21,27
Celkom Technická pomoc			410 233 301	76 967 417	18,76
Celkom Program Slovensko			**12 593 734 933**	**1 611 985 910**	**12,80**

Prameň: MIRRI (2026).

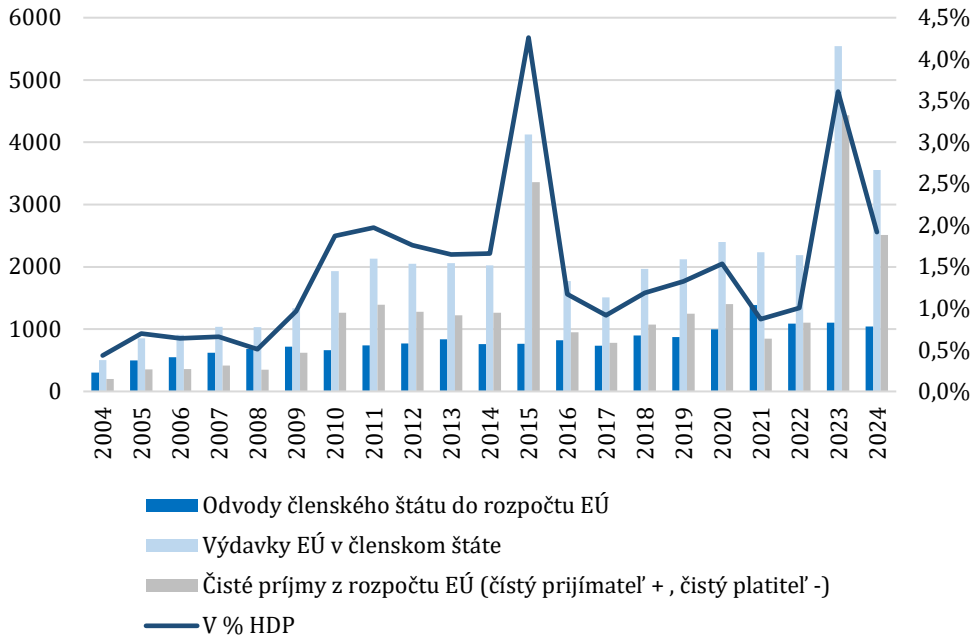
Program má zároveň rozsiahly tematický záber, čo zvyšuje jeho význam pre rozvoj krajiny, ale aj náročnosť koordinácie. Úspešnosť implementácie preto nebude závisieť iba od vyhlasovania výziev a zazmluvňovania projektov, ale najmä od schopnosti prijímateľov projekty reálne realizovať, od efektívnej práce riadiacich a sprostredkovateľských orgánov a od priebežného riadenia rizík, ktoré môžu ohroziť plnenie finančných míľnikov v nasledujúcich rokoch.

Finančná pozícia Slovenskej republiky voči rozpočtu Európskej únie

Od vstupu do EÚ bola SR čistým prijímateľom zdrojov z rozpočtu EÚ. Od vstupu do EÚ bolo z prostriedkov politiky súdržnosti v rámci troch programových období investovaných 24 mld. eur. Graf 2.9 ilustruje vývoj čistej pozície SR a pozície voči rozpočtu EÚ.

G r a f 2.9

Vývoj čistej pozície SR voči rozpočtu EÚ v rokoch 2004 – 2024



Prameň: Makroekonomická databáza NBS (2026).

Pri bližšom pohľade možno pozorovať, že veľký objem zdrojov sa tradične čerpá na záver programových období (roky 2015 a 2023). Príčinám tohto javu sme sa venovali v predchádzajúcich vydaniach našej publikácie. Pokles čistej pozície bol spojený s pomalým a nedostatočným tempom implementácie v súčasnom programovom období.

* * *

Vývoj verejných financií Slovenskej republiky v roku 2025 ukazuje, že konsolidačné opatrenia začali prinášať prvé pozitívne výsledky, avšak celková fiškálna situácia krajiny zostáva naďalej napätá. Deficit verejnej správy sa medziročne znížil z 5,35 % HDP v roku 2024 na 4,45 % HDP v roku 2025, čo predstavuje citeľné zlepšenie a zároveň priaznivejší výsledok oproti pôvodným očakávaniam. Napriek tomu ide stále o vysoký schodok, ktorý prekračuje hranicu 3 % HDP a potvrdzuje, že verejné financie sa ešte nenachádzajú v stabilizovanom stave. Zároveň sa zvýšil hrubý dlh verejnej správy na približne 61,4 % HDP. Zlepšenie hospodárenia bolo dosiahnuté najmä vďaka rastu príjmov a prijatým konsolidačným opatreniam, no výdavkové tlaky pretrvávajú. Verejné financie boli ovplyvnené nielen domácimi politickými rozhodnutiami, ale aj vonkajšími faktormi, najmä geopolitickou neistotou, energetickou krízou a potrebou sociálnej podpory obyvateľstva. Tieto okolnosti síce odôvodňovali časť verejných výdavkov, no zároveň sťažovali rýchlejšie znižovanie deficitu. Problémom zostáva aj štruktúra verejných výdavkov, keď významnú časť tvoria bežné výdavky, zatiaľ čo kapitálové investície sú stále nízke a implementácia politiky súdržnosti je na nízkej úrovni.

Verejné financie tak dosiahli mierne zlepšenie salda, ale za cenu ďalších konsolidačných opatrení a pri pokračujúcom raste dlhu. Do budúcnosti bude nevyhnutné pokračovať v zodpovednej rozpočtovej politike, zvyšovať efektívnosť verejných výdavkov, obmedzovať neproduktívne výdavky, pripraviť a implementovať štrukturálne reformy. Udržateľnosť verejných financií preto nebude závisieť iba od ďalšieho zvyšovania príjmov, ale najmä od kvality riadenia štátu, schopnosti realizovať reformy a efektívne využívať domáce a európske zdroje.

3. TRH PRÁCE

V roku 2025 slovenská ekonomika rástla, bolo to však najpomalšie tempo (0,8 %) za posledné tri roky. Ako dokumentujeme v úvodnej kapitole na príklade posledného (viac ako) desaťročia, z obrazu nevýrazného rastu a chabej konvergencie slovenskej ekonomiky sa vymyká príbeh spotreby domácností, ktorá naopak dobiehala európsku úroveň v rámci nášho geografického priestoru pomerne úspešne. Predstih spotreby domácností pred výkonom ekonomiky vysvetľujeme o. i. dobiehaním miezd, presnejšie predstihom rastu miezd/odmien zamestnancov pred podnikateľskými príjmami (v poslednom období určitú rolu zohral aj nárast podielu odvodov v odmenách zamestnancov ako výsledok konsolidačného úsilia), v podmienkach vysokého sklonu k spotrebe domácností. Solídne tempá rastu spotreby domácností sme mohli sledovať aj v priebehu celého roka 2024, s príchodom roka 2025 sa však situácia začala meniť. Ešte v prvej polovici roka domácnosti svojou spotrebou prispievali k rastu výkonu hospodárstva, neskôr však ekonomiku ťahali prevažne investície.[4] Domácnosti výdavky obmedzovali už skôr v priebehu roka, ale v poslednom štvrťroku 2025 už natoľko, že spotreba domácností medziročne poklesla po prvýkrát po siedmych štvrťrokoch. Reflexiu tohto vývoja je možné nájsť aj vo vývoji na trhu práce, podrobnejšie ho mapujeme v nasledujúcom texte.

Signály ochladenia v kľúčových ukazovateľoch zamestnanosti

Spomalenie rastu zamestnanosti priniesol už koniec roka 2024, trend pokračoval aj ďalej v prvom štvrťroku 2025, keď rast zamestnanosti pribrzdil úplne.[5] V druhom štvrťroku 2025 už celková zamestnanosť v ekonomike (pracujúci podľa VZPS) začala klesať, tento pokles sa ďalej v priebehu roka pozvoľna prehlboval. V priemere za rok napokon zamestnanosť po troch rokoch rastu mierne poklesla (o 0,4 %, čo predstavuje zníženie

[4] Tvorba hrubého fixného kapitálu sa od polovice roka 2024 pohybovala v záporných číslach (v s. c.), avšak od druhého štvrťroka 2025 sa trend obrátil a medziročný rast tvorby kapitálu bol čoraz silnejší.

[5] Na nevýrazné 0,1 % tempo.

počtu pracujúcich medziročne zhruba len o 10-tisíc osôb, približne na úroveň roka 2023, na niečo viac ako 2 milióny 610-tisíc pracujúcich). Že toto mierne zníženie nebolo len výsledkom nepriaznivého demografického vývoja, dokumentujú o. i. ukazovatele nezamestnanosti.

Počet nezamestnaných osôb v ekonomike klesal nepretržite od tretieho štvrťroka 2021, aj s príchodom roka 2025 tento pokles pretrvával, avšak už v druhom štvrťroku 2025 sa priaznivý trend znižovania nezamestnanosti zastavil. Počet nezamestnaných vtedy medziročne vzrástol po prvýkrát po 15 štvrťrokoch, medzikvartálne ešte stále klesal, hodnota 144,5 tis. nezamestnaných bola historicky druhá najnižšia nezamestnanosť v SR (po rekordne nízkej nezamestnanosti z rovnakého obdobia 2024). V druhej polovici roka 2025 však bol už trend zväčšovania skupiny nezamestnaných jednoznačný (medziročne aj medzikvartálne). Od polovice roka rástla už aj miera nezamestnanosti, čo sa prejavilo aj na jej celoročných hodnotách – medzi rokmi 2024 a 2025 stúpla z 5,3 % na 5,4 % (VZPS), čo je ale ešte stále pod úrovňou roka 2023.

Hlavné výsledky z výberového zisťovania tak ukazovali na postupné ochladzovanie na trhu práce (mierny pokles počtu pracujúcich, zväčšenie skupiny nezamestnaných a nárast miery nezamestnanosti v druhej polovici roka 2025 dopĺňali signály, ako tempo nárastu krátkodobej nezamestnanosti vysoko nad dynamikou zvýšenia celkovej nezamestnanosti, či pokles počtu voľných pracovných miest v 16 z 20 odvetví).

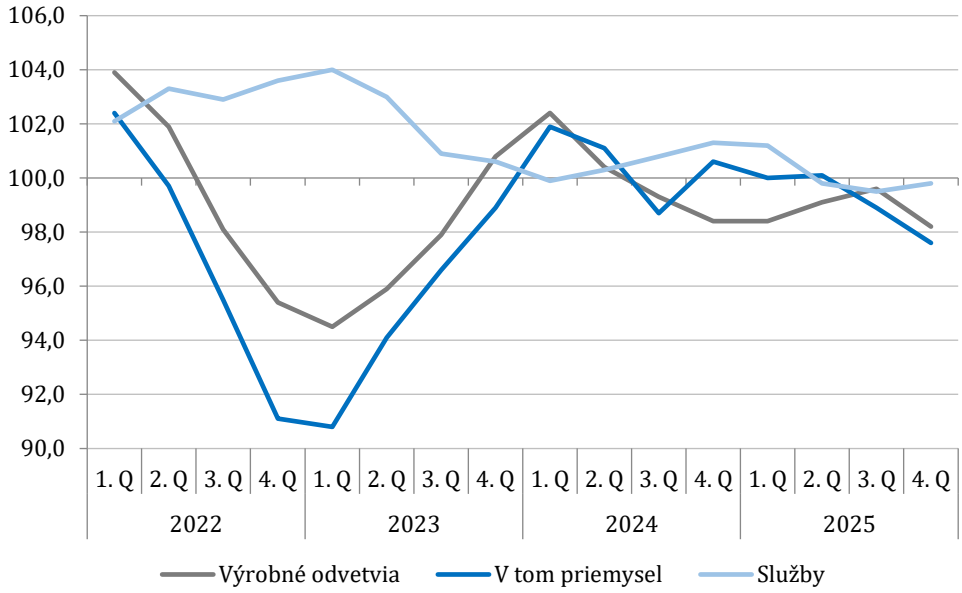
Zasiahnutý už nielen výrobný sektor, ale aj služby

Od začiatku obnovy zamestnanosti v roku 2022 sme boli svedkami jednoznačného trendu vo vývoji sektorovej zamestnanosti – rast zamestnanosti v službách nielenže predstihoval dynamiku rastu zamestnanosti vo výrobných odvetviach, po významnú časť tohto obdobia dokonca kompenzoval výpadky v zamestnanosti vo výrobe.[6] Dobre to dokumentuje

[6] Zaujímavý obrat na prelome rokov 2021 a 2022 sme vysvetľovali v predošlých vydaniach tejto publikácie – zamestnanosť vo viacerých odvetviach služieb výrazne utrpela počas pandemických obmedzení a v čase, keď už dochádzalo k jej zotavovaniu, zasiahla zase priemysel kríza spojená s vypuknutím vojny na Ukrajine s negatívnym efektom pre zamestnanosť vo výrobe. Od roku 2022 sa tak motorom obnovy a rastu zamestnanosti stali hlavne služby.

graf 3.1. Najvýraznejšie sa to prejavilo v celoročných výsledkoch v roku 2023, keď 5-percentý pokles zamestnanosti v priemysle predstavujúci úbytok 33,6-tisíc pracujúcich bol plne vykompenzovaný nárastom počtu pracujúcich v službách, priam symbolicky v rovnakom rozsahu 33,6-tisíc osôb (výsledný rast zamestnanosti v tom roku zabezpečilo stavebníctvo). Posledný nepretržitý pokles zamestnanosti vo výrobnom sektore pretrváva od polovice roka 2024 (aj napriek zlepšeniu situácie v priemysle), od druhého štvrťroka 2025 sa však k tomuto trendu pridávajú aj odvetvia služieb, ktoré od postpandemického zotavenia bránili poklesu zamestnanosti v SR (graf 3.1).

G r a f 3.1
Štvrťročná dynamika vývoja zamestnanosti vo výrobných odvetviach (a v tom v priemysle) a v službách
(podľa počtu pracujúcich z VZPS; medziročná zmena/romr = 100; 2022 – 2025)



Prameň: spracované podľa Datacube (ŠÚ SR, 2026b) a tabuľkovej časti správy ŠÚ SR (ŠÚ SR, 2026a).

Vo výrobnej sfére sa pritom situácia ešte začiatkom roka 2024 zlepšovala a aj vo výsledných celoročných hodnotách minimálny rast zamestnanosti v stavebníctve a jej slabý rast v priemysle dokázali vykompenzovať úbytok pracovníkov v poľnohospodárstve. Ešte aj v prvej polovici roka

2025 sa zamestnanosť v priemysle, najväčšom z odvetví, držala na hodnotách z roka predtým, v druhej polovici roka sa už zhoršovanie niektorých výsledkov v priemysle do zamestnanosti premietlo, aj keď zatiaľ v podobe len slabého poklesu (VZPS). Po väčšinu času počas dvoch rokov pred aktuálnym obdobím (2023 – 2024) priemyselná produkcia medziročne rástla, ale hneď v januári – februári 2025 začala klesať a po krátkom zlepšení sa medziročné znižovanie priemyselnej produkcie po zvyšok roka 2025 skôr prehlbovalo (kontinuálne štvrťročné zrýchľovanie poklesu priemyselnej produkcie). Podotknúť treba, že aj napriek nižšiemu objemu produkcie sa hrubá pridaná hodnota v priemysle (v s. c.) držala počas roka v kladnom pásme a ešte aj ku koncu roka mierne nad nulou. Tržby v priemyselných odvetviach sa vyvíjali niekde medzi objemom a výkonom v priemysle, po ich neuspokojivom trende v období rokov 2023 – 2024 od januára 2025 konečne rástli, tento rast však pozvoľna spomaľoval a napokon v poslednom štvrťroku už svoje hodnoty spred roka prekonať nedokázali. Počty pracujúcich v priemysle teda kopírovali celkovú situáciu v odvetví, predovšetkým čoraz slabší vývoj produkcie. Nešlo však ani zďaleka o tak citeľné prepady zamestnanosti, aké sme v priemysle sledovali od polovice roka 2022, ktoré vtedy potvrdzovali štatistiky podnikového výkazníctva aj výberové zisťovanie. Zaujímavosťou v roku 2025 bolo, že konečný celoročný úbytok pracujúcich z priemyslu o veľkosti 5,5-tisíca osôb nie je oveľa väčší než to, o koľko viac ich v tom roku začalo za prácou v priemysle dochádzať do zahraničia. Počty pracujúcich krátkodobo dochádzajúcich za prácou v priemysle za hranice SR sa tak vrátili na úroveň spomínaného kritického roka 2022 (zhruba 27-tisíc), čo tiež korešponduje s vývojom priemyselnej produkcie v SR.

Prevažnú časť úbytku zamestnanosti v priemysle dokázal kompenzovať nárast zamestnanosti v poľnohospodárstve v podobnom rozsahu (v ňom sa medziročne lepšie darilo o. i. úrode kľúčových plodín – obilnín, ale aj predaju živočíšnych produktov). Pod výsledný pokles zamestnanosti vo výrobnom sektore sa tak v roku 2025 podpísalo predovšetkým stavebníctvo, ktoré stratilo dvakrát viac pracujúcich než priemysel, aj keď je podstatne menším odvetvím (pokles zamestnanosti tu potvrdzovali aj podnikové výkazy o zamestnancoch, klesal aj počet živnostníkov). Došlo

k tomu za súčasného nárastu stavebnej produkcie aj tržieb, ale pri znížení pridanej hodnoty (v s. c.) v stavebníctve. Medziročné nárasty objemov v stavebníctve sú čiastočne nadhodnotené nízkou porovnávacou základňou z roka 2024, napríklad výstavba bytov sa ani po náraste v roku 2025 nevrátila na úroveň roka 2023 (dokonca ani na úroveň rokov predtým). Práve stavebníctvo je v SR odvetvím, v ktorom najviac ľudí dochádza krátkodobo za prácou do zahraničia, viac než z najväčšieho odvetvia – priemyslu. V roku 2025 sa však nielen zamestnanosť v stavebníctve na Slovensku znížila najviac, ale aj počty dochádzajúcich za prácou v stavebníctve za hranice poklesli.

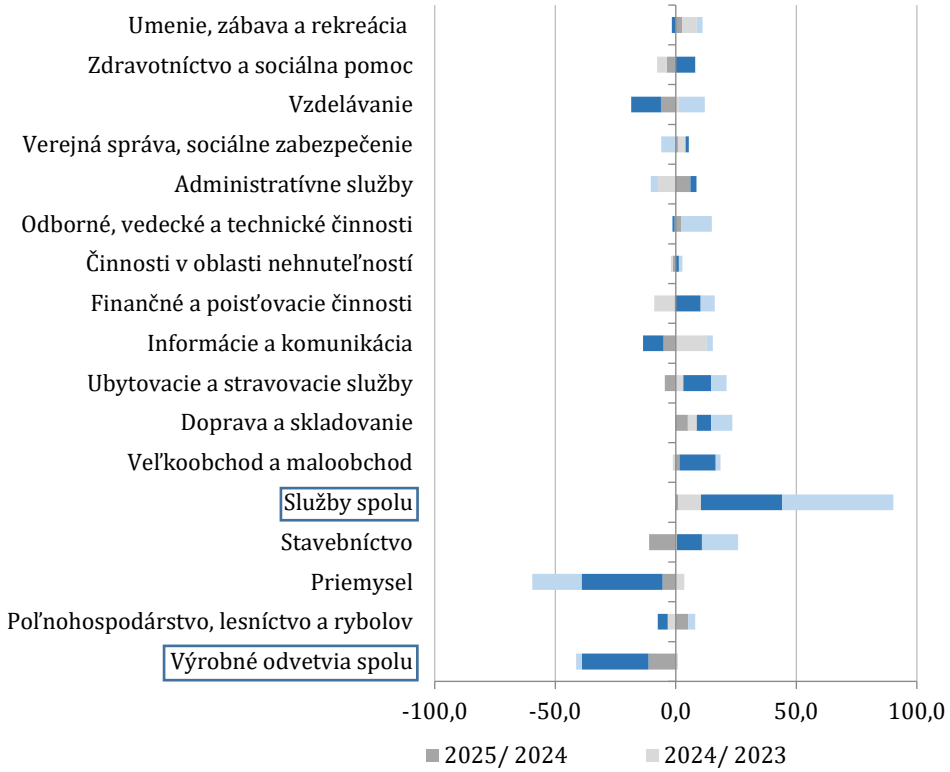
A tak po krátkej stabilizácii v roku 2024 sa zamestnanosť v celkovom výrobnom sektore vrátila v roku 2025 na trajektóriu poklesu, ktorú sme mohli pozorovať v rokoch predtým. Došlo k tomu aj napriek faktu, že vďaka vývoju pridanej hodnoty výrobné odvetvia prispeli v roku 2025 k rastu HDP, ale ich výkony sa počas roka predsa len držali blízko nad nulou.

Rozsah zmien v sektorovej zamestnanosti, ako aj posun zamestnanosti od výroby smerom k službám, ešte lepšie ilustruje pohľad na absolútne prítoky a odtoky pracujúcich do a z odvetví. Grafom 3.2 dokumentujeme, ako bol odliv pracujúcich z výrobného sektora, predovšetkým z priemyslu, kompenzovaný nárastom zamestnanosti v službách. Výsledkom týchto posunov za posledné štyri roky je, že v roku 2025 pracovalo vo výrobe o 40-tisíc osôb menej než v roku 2021, z toho len samotný priemysel stratil 56-tisíc pracovníkov. Naopak, zamestnanosť úhrnne v sektore služieb po celé toto obdobie rástla, pracuje v nich o 90-tisíc osôb viac ako v roku 2021. Väčšina tohto presunu sa udiala v období 2022 – 2023. V roku 2025 však tento efekt kompenzácie rastúcou zamestnanosťou v službách takmer vyprchal a hlavne jej nepriaznivý vývoj v stavebníctve potiahol zamestnanosť v ekonomike do záporného pásma.

V sektore služieb je najväčším zamestnávateľom obchod, ten skutočne v období 2022 – 2023 prispel k zvyšovaniu zamestnanosti v službách, avšak v posledných rokoch zamestnanosť v obchode stagnuje. Pracujúcich z obchodu začalo ubúdať od polovice roka 2025 (po kolísavom vývoji v roku 2024), rast pridanej hodnoty v ňom sa postupne spomaľoval a v poslednom štvrťroku 2025 už výkon v obchode medziročne poklesol.

Pokles výkonu bol v línii s vývojom tržieb, ktoré odrážajú nielen aktivitu, ale aj dopyt v odvetví. Výpadok tržieb pocítil hlavne maloobchod, najhlbšie sa maloobchodné tržby prepadli pred koncom roka, čo bolo v súlade so spomínaným vývojom spotreby domácností a ich príspevku k zmene HDP. Druhým najväčším v službách je odvetvie verejná správa a sociálne zabezpečenie, v ňom síce zamestnanosť v poslednom roku mierne stúpla, zaujímavosťou však je, že pomerne veľký počet osôb z tohto odvetvia rozšíril v roku 2025 zároveň aj rady nezamestnaných.

G r a f 3.2
Medziročné absolútne prírastky a úbytky pracujúcich v odvetviach ekonomiky (pracujúci z VZPS; v tis. osôb; 2022 – 2025)



Prameň: spracované podľa Datacube (ŠÚ SR, 2026b) a tabuľkovej časti správy ŠÚ SR (ŠÚ SR, 2026a).

Ďalšími dvoma v skupine najväčších zamestnávateľov v službách sú vzdelávanie a zdravotníctvo, obe pocítili v roku 2025 jasný odliv pracujúcich. Obzvlášť kriticky treba vnímať úbytok pracujúcich vo vzdelávaní,

ktoré nielenže v roku 2025 zaznamenalo druhý najrozsiahlejší pokles počtu pracujúcich v ekonomike (po už spomínanom stavebníctve; spomedzi 18 sledovaných odvetví), ale aj strednodobo medzi rokmi 2021 a 2025 zažilo po priemysle druhý najvýraznejší pokles zamestnanosti. Tento trend je v súlade s viacerými známymi faktormi, predovšetkým so starnutím učiteľského zboru a súvisiacimi odchodmi do dôchodku, nedostatočným nahrádzaním odchádzajúcich pracovníkov novými v dôsledku náročnosti povolania a jeho nižšej atraktivity, ku ktorej prispieva aj slabšie platové ohodnotenie v porovnaní s inými povolaniami vyžadujúcimi vysokoškolské vzdelanie. (Na vysoký priemerný vek učiteľov, ich nedostatok v konkrétnych vyučovacích predmetoch či regiónoch, nízku atraktivitu povolania aj z dôvodu nedosahovania platového priemeru iných vysokoškolsky vzdelaných zamestnancov, už dávnejšie upozorňuje Inštitút vzdelávacej politiky ministerstva školstva; pozri napr. detailnú štúdiu o starnutí učiteľov IVP, 2023; či analýzu OECD, 2025, potvrdzujúcu platové zaostávanie). Aj odliv pracujúcich zo zdravotníctva je v súlade s viacerými dlhodobo známymi problémami sektora, najmä so starnutím zdravotníckeho personálu, odchodmi do dôchodku, pretrvávajúcim nedostatkom zdravotných sestier a odchodmi časti zdravotníckych pracovníkov do zahraničia (viaceré z nich sumarizuje a na dátach z rôznych zdrojov dokladá priebežne aktualizovaná správa za Slovensko od The European Observatory on Health Systems and Policies, pozri EOHSP, 2026).

Aj ďalšie dve relatívne väčšie odvetvia, z ktorých predovšetkým ubytovanie a stravovanie počas svojho postcovidového zotavovania významne prispievali k rastu zamestnanosti v službách, tým druhým sú informácie a komunikácia, zažili v roku 2025 pokles zamestnanosti. Zachovanie aspoň slabého rastu zamestnanosti v sektore služieb v roku 2025 tak z veľkých odvetví ostalo na pleciach dopravy (v ktorej zamestnanosť od pandémie zažíva rozmach, dokonca len samotný nárast zamestnanosti v doprave predstavuje takmer polovičný rozsah z celkového prírastku zamestnanosti v ekonomike po roku 2021),[7] ale v najväčšom rozsahu pomohol

[7] Aj v roku 2025 pokračoval niekoľkoročný trend nárastu výkonov v osobnej doprave aj samotnej prepravy osôb (hlavne v cestnej doprave), výkony v nákladnej doprave už na rozdiel od roka 2024 medziročne klesali. Čo sa týka tržieb v doprave a skladovaní, tie najdynamickejším tempom rástli v prípade poštových a kuriérskych služieb.

rast zamestnanosti v administratíve, podstatne menšom odvetví. Tento exkurz do odvetví služieb ukazuje, že vývoj zamestnanosti v kľúčových z nich bol po predošlých silných rokoch v roku 2025 neuspokojivý a výsledný takmer zanedbateľný nárast počtu pracujúcich v službách tentokrát už nedokázal kompenzovať úbytok pracujúcich v stavebníctve a priemysle.

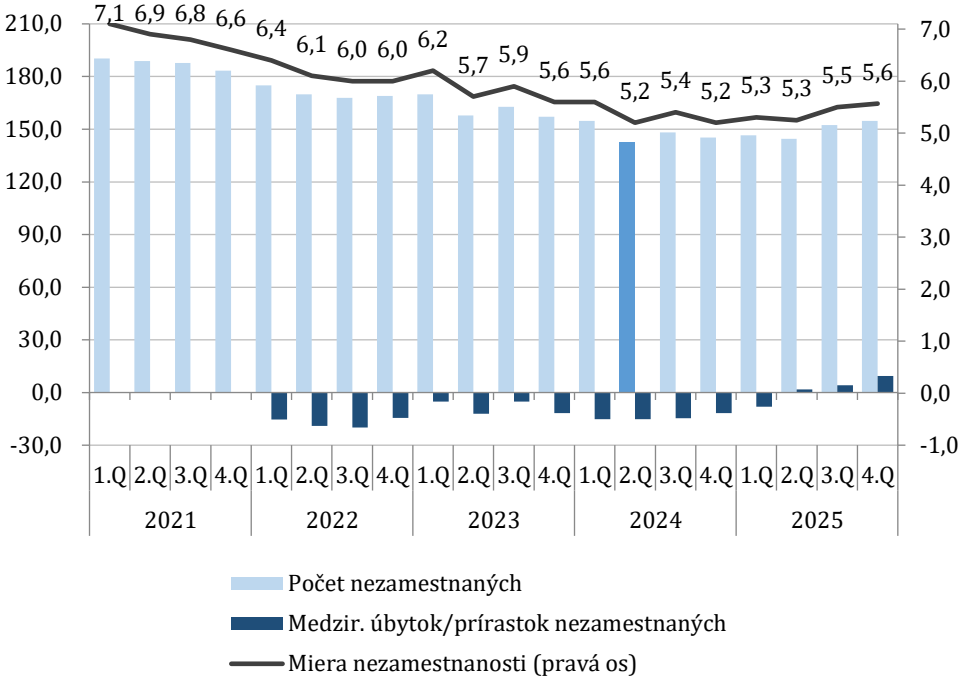
Ukazovatele nezamestnanosti jasne odrážali ochladenie na trhu práce

Nezamestnanosť v SR sa (v medziročnom vyjadrení) znižovala nepretržite už od tretieho štvrťroka 2021 – po troch rokoch tohto kontinuálneho poklesu sa počet nezamestnaných osôb v ekonomike po prvýkrát dostal pod hranicu 150-tisíc, a to keď v druhom štvrťroku 2024 dosiahol historicky najnižšiu hodnotu 142,7-tisíc nezamestnaných (VZPS). V medziročnom vyjadrení tento pokles pokračoval ešte necelý rok od zaznamenania historického úspechu v znižovaní nezamestnanosti, úbytky nezamestnaných sa však zo štvrťroka na štvrťrok stenčovali a rekordne nízku úroveň z roku 2024 už nezamestnanosť podliezť nedokázala. Štyri roky od začiatku priaznivého trendu jej znižovania tak v druhom štvrťroku 2025 dochádza k obratu: medzikvartálne síce ešte počet nezamestnaných nakrátko klesá, ale medziročne od toho momentu už nezamestnanosť stúpa. Úbytky nezamestnaných sa menia na prírastky a ich veľkosť v čase rastie. Celková nezamestnanosť od polovice roka 2025 opäť presahuje hranicu 150-tisíc osôb, rastie teda už aj medzikvartálne, spolu s mierou nezamestnanosti. Tento obrat vo vývoji nezamestnanosti, zmeny v úbytkoch a prírastkoch nezamestnaných aj historický úspech v trende znižovania nezamestnanosti z roku 2024 zachytáva graf 3.3. Zatiaľ možno konštatovať mierne zhoršenie po rekordne dobrých výsledkoch v roku 2024: ani celková nezamestnanosť, ktorá sa v priemere za rok 2025 tesne priblížila pod hranicu 150-tisíc osôb, ani miera nezamestnanosti, ktorá slabo vzrástla o 0,1 p. b. na 5,4 %, sa na úrovne z roka 2023 (ani rokov predtým) ešte nedostali.

G r a f 3.3

Štvrťročný vývoj nezamestnanosti v SR

(absolútne počty nezamestnaných a ich úbytky/prírastky v tis. osôb, miera nezamestnanosti v %; 2021 – 2025)



Poznámka: Výpočet prírastkov/úbytkov nezamestnaných z absolútnych hodnôt roka 2020 pre zmenu definície nezamestnaných od roku 2021 nie je vhodný. Graf zachytáva aj historický najnižšiu nezamestnanosť v 2. štvrťroku 2024 (142,7 tis. os.).

Prameň: spracované podľa tabuľkovej časti správy ŠÚ SR (ŠÚ SR, 2026a).

Nepriamu odpoveď na otázku, v ktorom okamihu došlo na trhu práce k zhoršeniu, dáva nielen štvrťročný pohľad na hlavné indikátory nezamestnanosti, ale aj vývoj počtu nezamestnaných podľa dĺžky nezamestnanosti. Detailnejší pohľad na krátkodobú nezamestnanosť (nezamestnaní kratšie ako jeden rok) odhalí, že po kolísavom vývoji klesala nepretržite (sprevádzaná prehlbujúcim sa poklesom dlhodobej nezamestnanosti) od konca roka 2023 až do začiatku roka 2025. Zvyšovanie krátkodobej nezamestnanosti vo všetkých štvrťrokoch 2025 je už signálom, že nešlo o krátkodobý výkyv a v každom období roka 2025 čerstvo nezamestnaných pribúdalo. Ešte detailnejší náhľad ponúka vývoj skupiny osôb, ktoré sú v nezamestnanosti kratšie ako mesiac. Táto skupina sa začala zväčšovať už v poslednom štvrťroku 2024, keď sa ich počet medziročne dokonca zdvojnásobil. Hneď

v prvom štvrťroku 2025 sa skupina najkratšie nezamestnaných zväčšila o 60 %. Ide o malú skupinu a pre charakter metodiky jej výpočtu sa môžu vyskytovať štatistické výkyvy, takéto tempá nárastov sú však pre posledné obdobia netypické. Ešte aj v druhej polovici roka 2025 rástla skupina najkratšie nezamestnaných viac ako 55-percentným tempom. Vývoj početnosti v tejto skupine indikuje, že k ochladzovaniu dopytu po práci dochádza od konca roka 2024. Do dlhodobej nezamestnanosti sa tento nárast prelial v druhej polovici roka 2025: v treťom štvrťroku sa jej dovtedy kontinuálny pokles zastavil (medziročná zmena bola symbolicky nulová) a v poslednom štvrťroku už stúpal aj počet nezamestnaných dlhšie ako rok, čím sa zvrátil aj pozitívny trojročný trend znižovania dlhodobej nezamestnanosti v SR. (V priemere za rok ešte mierne klesala, jej podiel na celkovej nezamestnanosti sa za tri roky poklesu znížil z dvoch tretín na 63 %).

Na Slovensku sú tradične najpočetnejšími skupinami nezamestnaných osoby naposledy zamestnané v odvetviach priemyslu a obchodu, tretím je stavebníctvo (VZPS), ale v roku 2025 medziročne najviac narástla skupina nezamestnaných z verejnej správy – počet nezamestnaných z tohto odvetvia narástol oproti roku 2024 o 50 %, prítok nezamestnaných z verejnej správy bol rozsahom najväčší v ekonomike. Druhý najväčší prírastok v nezamestnanosti pochádzal zo stavebníctva a tretí zo vzdelávania, v oboch z nich negatívny vývoj potvrdili aj úbytky pracujúcich, ktorým sme sa venovali v predošlej časti kapitoly. Samostatnou kategóriou sú nezamestnaní, ktorí neprichádzajú zo žiadneho odvetvia, lebo ešte nemali žiadne zamestnanie. Ich počet, po predošlých rokoch rastu, naopak poklesol, stále predstavujú necelú tretinu celkovej nezamestnanosti.[8]

Ochladenie na trhu práce potvrdzovali aj detailné mesačné štatistiky úradov práce o evidovanej nezamestnanosti, s odchýlkou iba v prípade voľných pracovných miest.[9] Úspech v podobe poklesu evidovanej nezamestnanosti

---

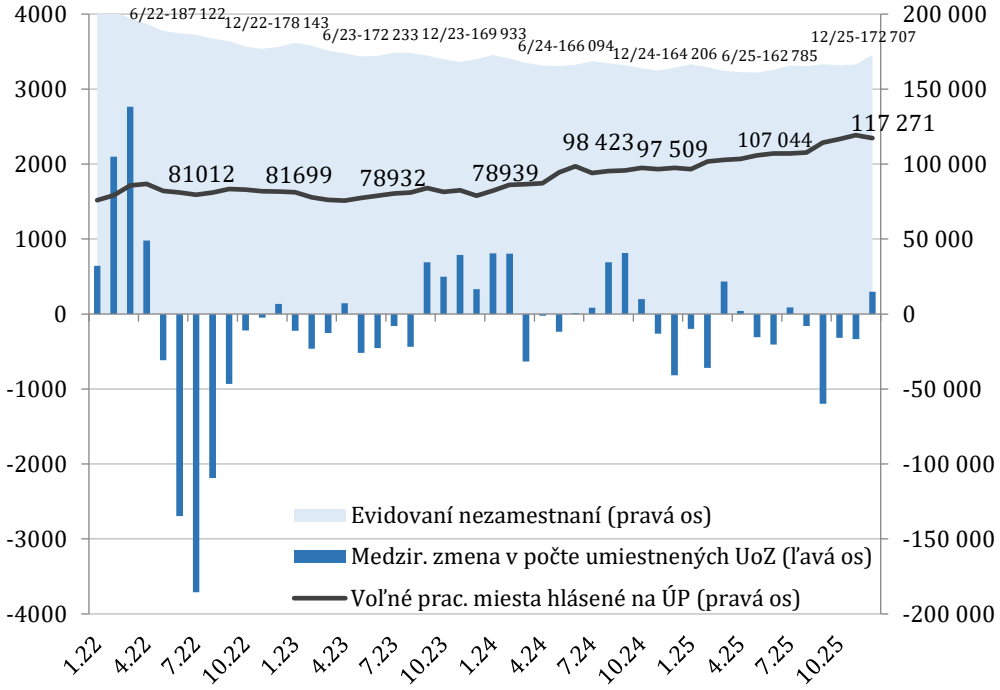
[8] Presnejšie 31,2 %, pritom v roku 2021 to bola pri ich porovnateľnom počte len štvrtina nezamestnaných, keďže celková nezamestnanosť bola vyššia. V ďalších rokoch ich absolútne počty rástli, čím zvýšili svoj podiel na celkovej nezamestnanosti na 36 % v roku 2024.

[9] Za zmienku tu stojí zmena vo vyplácaní dávky v nezamestnanosti schválená v roku 2025 a účinná od začiatku roka 2026. Pri nových nárokoch už dávka nepredstavuje 50 % vymeriavacieho základu počas celých šiestich mesiacov nároku, ale po 3 mesiacoch vyplácania sa zníži postupne na 40 %, 30 % a napokon 20 %. Cieľom zmeny je motivovať k skoršiemu návratu na trh práce, čo v prípade úspechu môže ovplyvniť interpretáciu a časovú porovnateľnosť vývoja evidovanej nezamestnanosti po januári 2026.

sa zastavil v máji 2025 (na hodnote 4,82 %), keď celkový počet uchádzačov o prácu evidovaných na úradoch práce poklesol na niečo málo cez 161-tisíc osôb. Od júna už počet uchádzačov aj miera evidovanej nezamestnanosti kolísavo rástli, s posledným vrcholom v januári 2026. Na rozdiel od štvrťročného štatistického výkazníctva (podľa ktorého sa ponuka pracovných miest medziročne zmenšila vo všetkých kvartáloch 2025), počet voľných pracovných miest hlásených na úradoch práce rástol s jediným zaváhaním uprostred leta takmer do samého záveru roka. Zhoršila sa však úspešnosť v umiestňovaní uchádzačov o zamestnanie na trh práce, po väčšinu mesiacov roka bola nižšia než v rovnakom období roku 2024 (stĺpcové zobrazenie v grafe 3.4; graf tiež ilustruje postupný nárast nezamestnaných uchádzačov od polovice roka 2025 so zrýchlením v závere roka, aj relatívne stabilné zvyšovanie ponuky voľných pracovných miest, na ktorých sa ochladenie dopytu prejavilo až v samom závere roka).

G r a f 3.4

Mesačný vývoj hlavných ukazovateľov evidovanej nezamestnanosti
(štatistiky ústredia práce; 2021 – 2025)



Poznámka: UoZ – uchádzači o zamestnanie; ÚP – úrady práce; popisky osi x sú mesiace rokov (mm-rr).
Prameň: spracované podľa štatistík ÚPSVaR (2026a).

Počas celého obdobia zachyteného v grafe je vidieť akési uzatváranie sa nožníc medzi počtom evidovaných nezamestnaných a počtom voľných pracovných miest, tento trend vyvrcholil práve v novembri 2025 a následkom ochladenia na trhu práce sa nožnice medzi počtami uchádzačov a voľných miest začali zase otvárať. (Decembrový nárast počtu evidovaných nezamestnaných je potrebné interpretovať s určitou obozretnosťou: zvýšený decembrový prítok do evidencie je bežným sezónnym javom, v roku 2025 však išlo o skokový nárast aj v medziročnom, nielen medzimesačnom porovnaní, úlohu preto mohla zohrať aj očakávaná zmena vo vyplácaní dávky v nezamestnanosti účinná od januára 2026, ktorú spomíname vyššie a ktorá je pre nezamestnaných vstupujúcich do evidencie od tohto dátumu menej výhodná). Treba pripomenúť, že spomínané „uzatváranie nožníc" vrcholiace na jeseň 2025 sa odohrávalo v podmienkach existujúceho regionálneho a kvalifikačného nesúladu medzi uchádzačmi o prácu a ponukou práce: voľné pracovné miesta sa koncentrujú najmä v ekonomicky silnejších regiónoch a v profesiách, pre ktoré medzi evidovanými uchádzačmi nie je dostatok pracovníkov s požadovanou kvalifikáciou, zatiaľ čo regióny s vyššou nezamestnanosťou často nedisponujú zodpovedajúcou ponukou pracovných miest (detailnejšie údaje o regionálnom nesúlade až na úrovni okresov, kvalifikačnom nesúlade a úlohe vyššieho zastúpenia marginalizovaných rómskych komunít v niektorých lokalitách pri interpretácii regionálnych rozdielov možno nájsť v analýze ISA, 2025).

Významnosť zamestnávania cudzincov v SR optikou vývoja celkovej zamestnanosti

Zamestnávanie cudzincov na Slovensku naberalo na dynamike ešte pred vypuknutím pandémie. Zvyšoval sa hlavne prílev občanov tretích krajín na slovenský trh práce, v tom čase prevažne zo Srbska a Ukrajiny, vďaka ktorým ešte v roku 2018 presiahol počet cudzích štátnych príslušníkov z tretích krajín počet tu zamestnaných občanov EÚ (ktorí dovtedy slovenskému trhu práce dominovali, čo sa zahraničných pracovníkov týka).

Pandemické obmedzenia a súvisiaca kríza prirodzene zamestnávanie cudzincov na čas stlmili. Počet tu zamestnaných cudzincov z krajín EÚ po odznievaní efektov pandémie rástol už len pomaly a po vypuknutí vojny na Ukrajine sa ustálil okolo hranice 32-tisíc. Vypuknutie vojny však prinieslo bezprecedentné prítoky občanov Ukrajiny aj na slovenský trh práce, od toho momentu bolo zaujímavé sledovať, ako sa dynamika zamestnávania cudzincov vyvíja v porovnaní s celkovou zamestnanosťou (pre širší historický kontext zmien v dynamike zamestnávania cudzincov v SR, či reakciu hospodárskych politík na prehlbujúci sa problém nedostatku pracovnej sily v oblasti riadenia pracovnej migrácie pozri napr. Hvozdíková, 2025 a Lichner a Hvozdíková a kol., 2020).

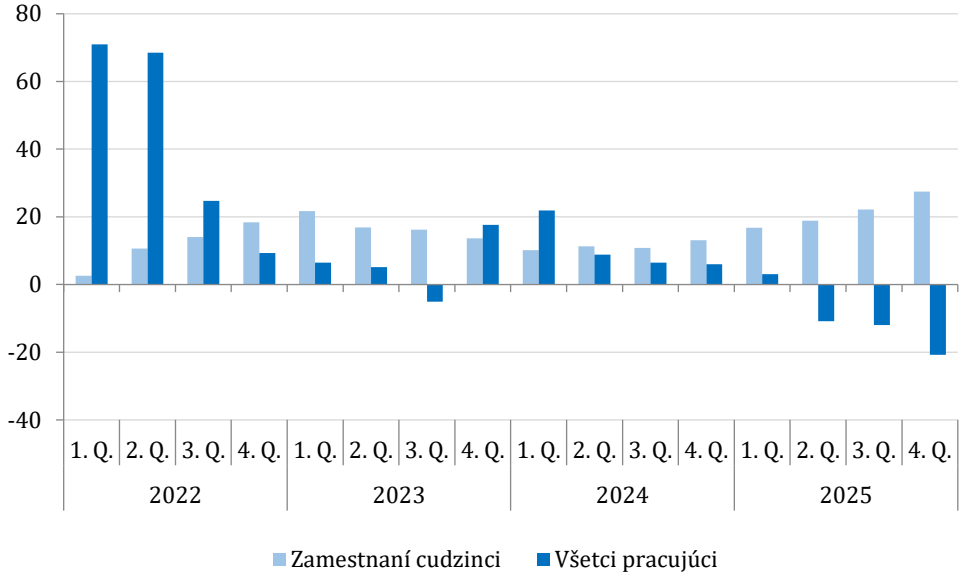
Intenzívne prítoky občanov Ukrajiny na slovenský trh práce od marca 2022 znamenali, že v tom roku ich tu v zamestnaní pribudlo 2,4-násobne viac, ako všetkých ostatných cudzincov dokopy.[10] Už aj priemerná celoročná (2022) hodnota prírastku cudzincov zamestnaných v SR (ktorá ešte úplne neodrážala intenzitu trendu), niečo cez 11-tisíc zahraničných pracovníkov, predstavovala zhruba štvrtinu celkového nárastu zamestnanosti v ekonomike (nárast o 40-tisíc zamestnaných podľa štatistického výkazníctva, resp. 43-tisíc pracujúcich podľa VZPS). Trend zvyšujúceho sa zamestnávania cudzincov sa však v tom období nezastavil, naopak, po roku 2022 sme svedkami nového javu. Prílev cudzincov na trh práce za obdobie 2023 – 2024 predstihoval ročné prírastky celkovej zamestnanosti v ekonomike, a v roku 2025 dokonca nárast zamestnávania cudzincov pretrval aj napriek súbežnému poklesu výslednej zamestnanosti v hospodárstve. Aj keď pri porovnávaní zamestnávania cudzincov a celkovej zamestnanosti (či už z výkazníctva alebo výberového zisťovania) ide o rôzny zber dát, možno konštatovať, že zamestnanosť na Slovensku by bez cudzincov nerástla už od roku 2023. (Detailnejšie štvrťročné zmeny v celkovej zamestnanosti a zamestnávaní cudzincov od roku 2022, ktoré dobre ilustrujú prechod k prítokom zahraničných pracovníkov nad úrovňou rastu celkovej zamestnanosti, aj rozchod trendov v roku 2025, zobrazuje graf 3.5).

---

[10] V priebehu roka 2022 zvýšili svoj podiel na celkovom zamestnávaní cudzincov v SR o 10 p. b., z 28 % na 38 %.

G r a f 3.5

Medziročné prírastky/úbytky v celkovej zamestnanosti (VZPS) a v počte zamestnaných cudzincov (v tis. osôb; 2022 – 2025)



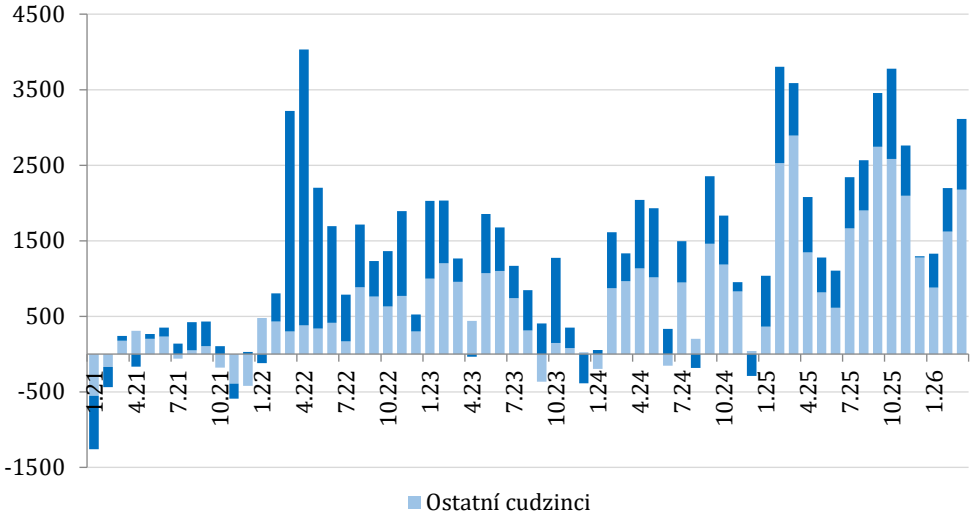
Prameň: spracované podľa Datacube (ŠÚ SR, 2026b) a štatistík ÚPSVaR (2026b).

V tomto kontexte je potrebné zdôrazniť ešte jeden moment. Kým krátko po vypuknutí vojny na Ukrajine sme túto neobvyklú dynamiku v zamestnávaní cudzincov pripisovali do veľkej miery odídencom z Ukrajiny (v predošlých vydaniach približujeme aj reakciu hospodárskej politiky v podobe zjednodušenia zamestnávania občanov so štatútom odídenca), pretrvávajúci rast zamestnávania cudzincov v poslednom období už len faktorom vojny za hranicami SR vysvetliť nemožno.

Podiel občanov Ukrajiny na celkovom počte zamestnaných cudzincov kulminoval medzi májom a októbrom 2024 (tesne pod hranicou 40 %), ale od novembra 2024 už tempo rastu zahraničných pracovníkov z iných krajín občanov Ukrajiny predstihuje a podiel občanov Ukrajiny na celkovom počte zamestnaných cudzincov klesá (nástup efektu vojny na Ukrajine aj jeho postupné vyprchávanie v posledných mesiacoch dokumentuje graf 3.6).

G r a f 3.6

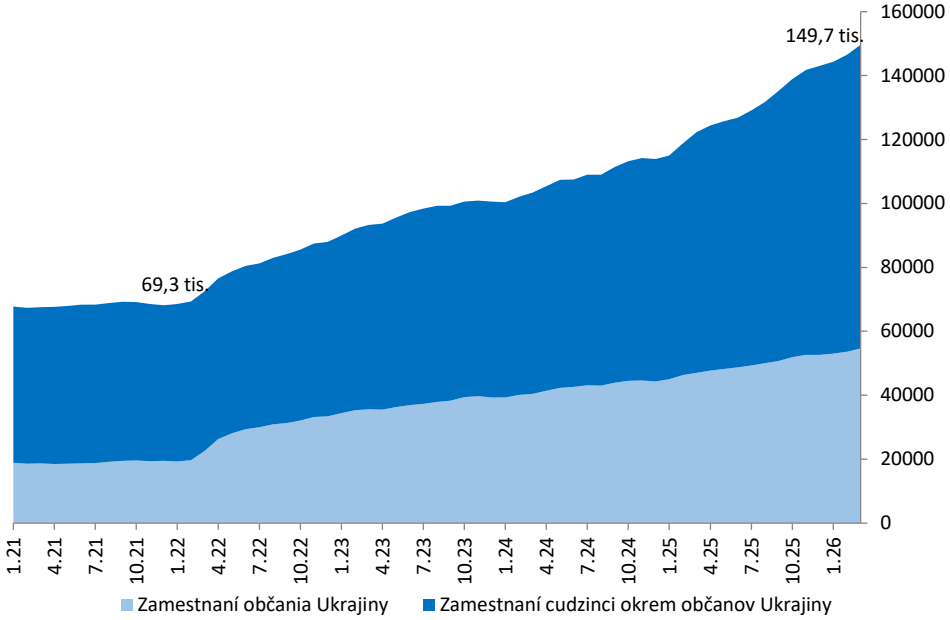
Medzimesačné prírastky/úbytky v počte zamestnaných cudzincov
(v členení na občanov Ukrajiny a ostatných; v osobách; január 2021 – marec 2026)



Prameň: spracované podľa štatistík ÚPSVaR (2026b).

G r a f 3.7

Nárast zamestnávania cudzincov v SR
(v členení na občanov Ukrajiny a ostatných; v osobách; január 2021 – marec 2026)



Prameň: spracované podľa štatistík ÚPSVaR (2026b).

Graf 3.7 ilustruje skokový nárast zamestnávania cudzincov v prvých mesiacoch vojny z dôvodu razantného prílevu odídencov z Ukrajiny na slovenský trh práce, aj zvýšenie dynamiky zamestnávania ostatných cudzincov v poslednom období (z predvojnovej hodnoty 69-tisíc zahraničných pracovníkov vystúpal ich počet do marca 2026 na bezmála 150-tisíc). V posledných mesiacoch rastie podiel zahraničných pracovníkov z postsovietských krajín Ázie, ale aj z ďalších ázijských regiónov (juhovýchodná Ázia). Za zmienku stojí, že na druhej priečke dlhoročne tradičnú skupinu zahraničných pracovníkov, Srbov, vystriedali občania Indie. Dôležité je tiež v tomto smere poznamenať, že aj po náraste podielu cudzincov na celkovej zamestnanosti (na 5,4 % všetkých pracujúcich v poslednom štvrťroku 2025) patrí Slovensko v kontexte Európy stále ku krajinám s nižšou saturáciou pracovného trhu zahraničnými pracovníkmi. Na druhej strane, aj v miere ich integrácie v rámci EÚ výrazne zaostávame (pozri IFP, 2026).

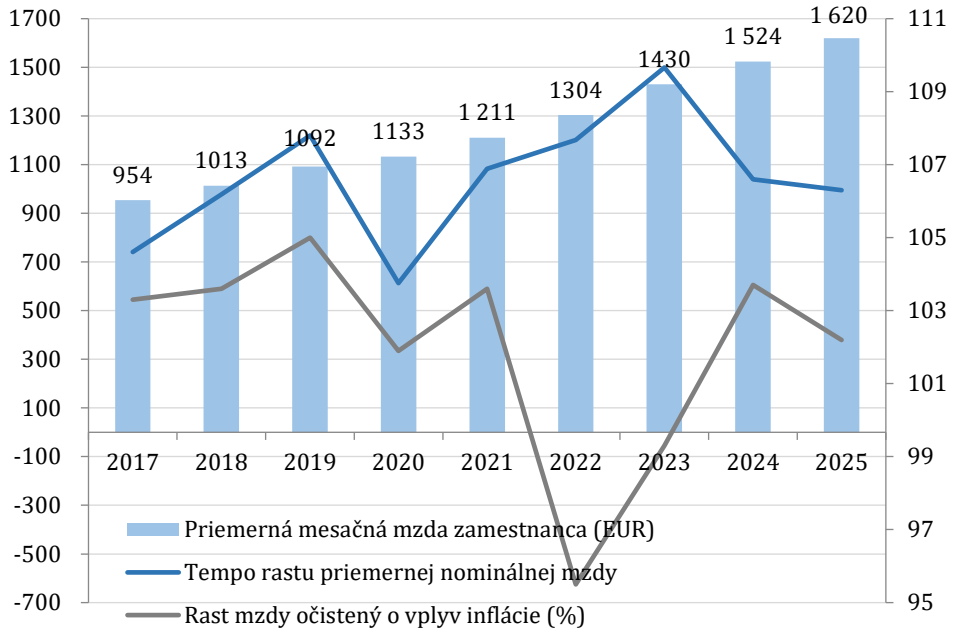
Ochladenie sa pretavilo aj do spomalenia mzdového nárastu

Priemerná mesačná mzda v ekonomike rástla aj v roku 2025, ale tempo 6,3 % je najnižšie za posledných päť rokov. Priemerná mzda v nominálnom vyjadrení sa tak zvýšila z 1 524 eur (2024) na 1 620 eur (2025). Aj napriek 4-percentnej inflácii to teda bolo tempo rastu postačujúce na zabezpečenie rastu mzdy aj v reálnom vyjadrení. Nepriaznivejšie sa vyvíjala výška starobného dôchodku, medziročné zvýšenie dôchodkov o 3 % nestačilo tempu rastu cien a reálne sa starobný dôchodok znehodnotil. Hrubý disponibilný dôchodok v sektore domácností (rozdiel medzi bežnými príjmami a bežnými výdavkami domácností) sa tiež zvýšil o 3 %, o niečo menší podiel z neho než pred rokom smeroval do spotreby domácností (takmer 93 %).

Konštatovanie o pomalšom tempe rastu priemernej mzdy je vhodné zasadiť do (aspoň) strednodobého kontextu. Ako ilustruje graf 3.8, vysoké tempá v predošlých rokoch čiastočne kompenzovali výrazné zrýchlenie inflácie, v rokoch 2024 – 2025 tak dochádzalo k ustáleniu po výkyve.

Tempo rastu mzdy tak môžeme porovnávať skôr s poslednými predpandemickými rokmi (2018 – 2019), keď vrcholil priaznivý vývoj a zároveň nedostatok pracovnej sily tlačil mzdy nahor (pozri graf).

G r a f 3.8
Vývoj priemernej mesačnej mzdy v rokoch 2017 – 2025
(výška mesačnej mzdy v eurách, medziročné zmeny v %)



Prameň: spracované podľa tabuľkovej časti správy ŠÚ SR (ŠÚ SR, 2026a).

Priemerná mzda v roku 2025 medziročne vzrástla vo všetkých odvetviach ekonomiky, najdynamickejšie v sieťových odvetviach dodávky elektriny, plynu, pary a dodávky vody; a v zdravotníctve. Už tretím rokom sú najlepšie plateným odvetvím finančné a poisťovacie činnosti, zamestnanci v nich v priemere zarábali 2 828 eur, do roku 2022 boli najlepšie platenými informácie a komunikácia. Okrem týchto dvoch a vyššie spomenutej energetiky v sieťových odvetviach je ešte jedno odvetvie, kde priemerné platy presahujú hranicu dvoch tisíc eur, je ním verejná správa a obrana. Naopak, tradične najhoršie plateným odvetvím sú ubytovacie a stravovacie služby, ktoré sú jediným odvetvím v slovenskom hospodárstve s priemernou hrubou mzdou nedosahujúcou ani tisíc eur.

Aj keď z pohľadu nákladov práce strácame v regióne v konkurenčnej výhode „lacnej pracovnej sily“, mzdový vývoj v medzinárodnom porovnaní tak priaznivo nevyznieva. Hodinové náklady práce (metodika Eurostatu, v podnikoch s 10 a viac zamestnancami; Eurostat, 2026a) dosiahli v roku 2025 v SR rovnakú úroveň ako v Česku – 19,8 eura[11] – a predstihujeme nielen Poľsko a výrazne aj Maďarsko, ale aj pobaltské krajiny Litvu a Lotyšsko či južanské Portugalsko, Grécko, Maltu aj Chorvátsko; s priemernou hodinovou mzdou 14,2 eura naopak zaostávame za takmer všetkými spomenutými, okrem Maďarska a Lotyšska, ktoré sú za Slovenskom v tesnom závese. Horšie v EÚ sú na tom už len Rumunsko, Srbsko a Bulharsko (pre porovnanie, priemerná hodinová mzda v EÚ je podľa tejto metodiky 26,2 eura). Ekonomika stráca nákladovú konkurencieschopnosť, čo by sa dalo akceptovať, ak by to bolo v prospech nárastu prosperity domácností. Európske porovnanie však skôr odhaľuje nákladovo-mzdovú „pascu“. Mzdovú efektívnosť nákladov práce tlmí vysoký podiel nemzdových nákladov na celkových nákladoch práce, ktorý je na Slovensku (28,6 %) tretí najvyšší v EÚ, po štátoch ako Francúzsko a Švédsko. Susedné Česko je o šesť priečok nižšie s hodnotou zhruba na priemere EÚ (24,8 %) a v Poľsku je podiel nemzdových nákladov práce až o 10 p. b. a v Maďarsku o 15 p. b. nižší než na Slovensku. Za zmienku stojí, že kým v Poľsku sa podiel nemzdových nákladov od roku 2008 po súčasnosť takmer nezmenil, v Česku mierne a v Maďarsku výrazne klesal, na Slovensku narástol. Z komparatívneho hľadiska je miera nesúladu medzi nákladmi práce a mzdami zamestnancov na Slovensku v rámci (nielen) nášho regiónu výrazná. Tento nesúlad má dva súbežné dôsledky. Z pohľadu zamestnávateľov sa Slovensko postupne vzďaľuje pozícii nízkonákladovej ekonomiky, keďže celkové náklady práce sa už približujú alebo vyrovnávajú krajinám s vyššou produktivitou. Z pohľadu zamestnancov sa však rast nákladov práce nepremieta v rovnakej miere do miezd, keďže relatívne veľkú časť nákladov predstavujú nemzdové položky. Slovensko tak stráca časť nákladovej konkurencieschopnosti bez toho, aby zamestnanci v rovnakej miere získavali vyššie pracovné príjmy. Produktivita práce síce na Slovensku dlhodobo

[11] Susedné Česko sme vo výške nákladov práce dobehli, dokonca až predbehli, po prvý krát už v predchádzajúcom roku 2024.

rastie, jej tempo však zaostáva za rastom nákladov práce. Tento vývoj zvyšuje význam rastu produktivity práce: ak majú vyššie náklady práce zostať dlhodobo udržateľné bez oslabenia konkurencieschopnosti, musia byť vo väčšej miere kryté rastom produktivity a tvorby pridanej hodnoty.

* * *

K najvýraznejším pozorovaniam na trhu práce v roku 2025 môžeme radiť objavenie sa trvalejšieho (viac než štvrťročný výkyv) poklesu zamestnanosti v službách, ktoré sa práve v posledných rokoch predtým stali kľúčovým faktorom kompenzácie úbytku pracujúcich vo výrobných odvetviach, čím odvetvia služieb postupne zvyšovali svoj podiel na celkovej zamestnanosti v ekonomike. Ide o najsilnejší signál ochladenia na trhu práce, spolu s nárastom krátkodobej nezamestnanosti (s najkratšími časmi trvania). Ani nejednoznačný vývoj počtu voľných pracovných pozícií takým signálom v uplynulom roku nebol (nejednoznačný, ak berieme do úvahy obe metodiky). Pozoruhodným javom je, že ani v tejto situácii zamestnávanie cudzích štátnych príslušníkov nestratilo dych, naopak, v roku 2025 sme sa stali svedkami nového javu. Dynamika zamestnávania zahraničných pracovníkov už nielen predstihuje tempá rastu zamestnanosti, zamestnávanie cudzincov tentoraz rastie aj napriek poklesu celkovej zamestnanosti v ekonomike a oslabovaniu viacerých ďalších ukazovateľov dopytu po práci. Tento protiklad čiastočne vysvetľujú pretrvávajúci regionálny a kvalifikačný nesúlad na trhu práce, nízka mobilita domácej pracovnej sily a ďalšie štruktúrne problémy. Pozorovanie konštatované v poslednej časti kapitoly o vývoji nákladov práce a miezd na Slovensku v nesúlade s užším regiónom síce nie je novým javom, ale nedávnym predstihnutím Česka sa nákladová konkurencieschopnosť slovenskej ekonomiky v tomto zmysle oslabila.

4. KVALITATÍVNE FAKTORY EKONOMICKÉHO ROZVOJA

V minuloročnom vydaní publikácie sme ukázali, že inovačný vývoj slovenskej ekonomiky je aj po vstupe do EÚ relatívne slabý a výrazne závislý od externých zdrojov, najmä od priamych zahraničných investícií a podpory z fondov EÚ. Očakávanie, že sa vďaka týmto zdrojom vytvorí silná domáca výskumno-vývojová základňa ako hlavný motor konkurencieschopnosti, sa zatiaľ nenaplnilo. Slovensko naďalej patrí medzi najmenej inovatívne ekonomiky EÚ, pričom jeho hlavnými slabinami sú nízke výdavky na výskum a vývoj (VaV), slabá verejná podpora podnikovému VaV, nízka patentová aktivita a obmedzená schopnosť prenášať poznatky do ekonomickej praxe. Nositeľom inovačného napredovania zostávajú predovšetkým zahraničím kontrolované podniky, ktoré dominujú vo výdavkoch na inovácie, vo VaV aj v technologickej modernizácii podnikového sektora. Hoci Slovensko vykazuje niektoré priaznivé štruktúrne znaky, napríklad vyšší podiel technologicky náročnejších výrobných odvetví či relatívne silné postavenie v exporte technologicky náročnejších výrobkov, tieto výsledky sú naďalej do veľkej miery späté práve s pôsobením zahraničného kapitálu. Kľúčovým problémom preto zostáva slabé zapojenie domácich podnikov, najmä malých a stredných firiem do inovačných aktivít, čo zvyšuje riziko, že pri oslabení prílevu zahraničných investícií sa oslabí aj inovačná dynamika celej ekonomiky.

V tejto kapitole sa preto zameriavame na kvalitatívne faktory ekonomického rozvoja Slovenska s dôrazom na priemyselnú bázu ekonomiky. Pozornosť venujeme najmä investičnej intenzite spracovateľského priemyslu, miere automatizácie a digitalizácie výroby, výdavkom na výskum a vývoj a technologickej náročnosti priemyslu, aby sme posúdili, do akej miery sa slovenská ekonomika posúva od modelu založeného na nákladovej konkurencieschopnosti k modelu založenému na vyššej pridanej hodnote a inovačnej schopnosti.

Postavenie slovenského priemyslu a hlavné rozvojové výzvy

Slovenská ekonomika má dlhodobo charakter malej, otvorenej a silne industrializovanej ekonomiky, ktorej rast, zamestnanosť aj exportná výkonnosť sú vo vysokej miere previazané s vývojom priemyslu. Táto

skutočnosť je na jednej strane zdrojom jej výrobnej a exportnej sily, no na druhej strane aj významným faktorom zraniteľnosti, keďže slovenský priemysel je nadpriemerne vystavený externému dopytu, výkyvom v európskom priemyselnom cykle, zmenám v medzinárodnom obchode a vývoju v automobilovom sektore.

Vývoj v posledných piatich rokoch však ukazuje, že vysoký podiel priemyslu v ekonomike sám osebe ešte neznamená stabilnú rozvojovú trajektóriu. Slovenský priemysel sa po pandemickom prepade v roku 2020 síce v roku 2021 výrazne oživil, no následne vstúpil do obdobia zvýšenej volatility a oslabenej dynamiky. Roky 2022 až 2025 boli poznačené kombináciou energetického šoku, problémov v dodávateľských reťazcoch, oslabovania externého dopytu, rastúcej geopolitickej neistoty a postupného zhoršovania podmienok v časti európskeho priemyslu.

Z hľadiska štruktúry výziev je pre slovenský priemysel rozhodujúce, že jeho výkonnosť zostáva koncentrovaná do úzkej skupiny odvetví, predovšetkým do automobilového priemyslu a naň naviazaných dodávateľských segmentov. Táto špecializácia priniesla Slovensku silnú pozíciu v exporte technologicky náročnejších výrobkov, no zároveň prehlbuje sektorovú závislosť a znižuje diverzifikačnú schopnosť ekonomiky. Aj preto sa otázka konkurencieschopnosti slovenského priemyslu čoraz menej viaže len na objem výroby a čoraz viac na kvalitatívne faktory jeho ďalšieho rozvoja – teda na investičnú štruktúru, technologickú modernizáciu, schopnosť zavádzať inovácie, digitalizovať procesy, zvyšovať energetickú efektívnosť a posilňovať domácu tvorbu pridanej hodnoty. Jedným z nich je technologická transformácia výroby spojená s automatizáciou, robotizáciou, digitalizáciou a rastúcim využívaním umelej inteligencie. Druhým je ekologická transformácia priemyslu, ktorá je spätá s dekarbonizáciou výroby, rastúcimi nárokmi na energetickú efektívnosť a od roku 2026 aj s nástupom definitívneho režimu uhlíkového mechanizmu na hraniciach EÚ (CBAM). Tretím tlakom je geopoliticko-obchodné prostredie, v ktorom sa zvyšuje význam colných a obchodnopolitických bariér, čo je pre ekonomiku s vysokým podielom priemyselného exportu mimoriadne významné.

Práve v tomto kontexte nadobúdajú investície, automatizácia, digitalizácia a priemyselný výskum a vývoj kľúčový analytický význam. Nejde len

o parciálne technologické ukazovatele, ale o indikátory hlbšej transformačnej schopnosti priemyslu. Investičná intenzita vypovedá o tom, do akej miery sa nové technológie a výrobné kapacity premietajú do produkčnej základne. Robotizácia, využívanie umelej inteligencie, cloudových riešení a integrácia interných procesov naznačujú, či sa podniky posúvajú od tradičnej nákladovej konkurencieschopnosti k modelu založenému na dátach, automatizácii a inteligentnom riadení. Výdavky na výskum a vývoj zas ukazujú, do akej miery dokáže priemysel nielen preberať externé technológie, ale aj sám generovať nové poznatky, produkty a procesy.

Z tohto pohľadu je slovenský priemysel v prechodnej fáze. Na jednej strane si zachováva silnú výrobnú a exportnú bázu, priťahuje významné investície a v niektorých segmentoch úspešne napreduje v technologickej modernizácii. Na druhej strane však čelí kombinácii štrukturálnych obmedzení – vysokej sektorovej koncentrácie, energetickej náročnosti, slabšej domácej inovačnej kapacity, pomalšieho rastu produktivity a nepriaznivých demografických trendov. Otázka ďalšieho rozvoja slovenského priemyslu preto nespočíva len v tom, či si udrží svoju výrobnú výkonnosť, ale najmä v tom, či dokáže premeniť prebiehajúce technologické a investičné zmeny na trvalé zvýšenie produktivity, inovačnej schopnosti a medzinárodnej konkurencieschopnosti. Práve na tieto dimenzie sa zameriavajú nasledujúce časti kapitoly.

Investičná intenzita spracovateľského priemyslu

Investičná aktivita v spracovateľskom priemysle je z hľadiska inovačného napredovania kľúčová preto, že práve cez investície sa nové poznatky, technológie a výrobné postupy premietajú do reálnej produkcie. V priemysle sa inovácie často neprejavujú len ako nový nápad, patent alebo výskumný výsledok, ale najmä ako nové stroje, automatizované linky, digitálne riadiace systémy, softvér, robotické zariadenia či energeticky efektívnejšie technológie, ktoré menia spôsob výroby a zvyšujú jej produktivitu, kvalitu a flexibilitu. Investície zároveň zvyšujú schopnosť podnikov absorbovať externé poznatky, preberať pokročilé technológie od lídrov v hodnotových reťazcoch a zavádzať ich do vlastnej výroby. To

je mimoriadne dôležité pre krajiny, ako je Slovensko, ktoré sa chcú posunúť od modelu založeného na montážnej výrobe a nákladovej konkurencieschopnosti k ekonomike založenej viac na vedomostiach, inováciách a vyššej domácej pridanej hodnote. Bez dostatočnej a kvalitne smerovanej investičnej aktivity podniky síce môžu udržať výrobu, no oveľa ťažšie prejdú na sofistikovanejšie produkty, inteligentnú výrobu a technologicky náročnejšie segmenty, ktoré sú základom dlhodobej konkurencieschopnosti.

Slovenský spracovateľský priemysel patrí v porovnaní ostatnými európskymi ekonomikami[12] (tabuľka 4.1) k investične silnejším, no jeho investičný profil zostáva výrazne volatilný: priemerný podiel tvorby hrubého kapitálu na hrubej pridanej hodnote v priemysle v rokoch 2016 – 2024 dosiahol 29,6 %, o niečo viac než priemer skupiny EÚ7 (28,3 %). Slovensko netrpí nízkou investičnou aktivitou ako takou, problémom je skôr jej nestabilita, nižšia predvídateľnosť a obmedzený transformačný efekt. Vývoj v čase ukazuje opakované investičné vlny v rokoch 2016 – 2018, 2021 a 2024, ale aj výrazné oslabenia v rokoch 2020 a 2023, čo naznačuje vysokú citlivosť na externé šoky, neistotu a rozhodnutia úzkej skupiny veľkých podnikov v koncentrovanej priemyselnej štruktúre. Z pohľadu hospodárskej politiky preto hlavná výzva nespočíva v samotnom zvyšovaní objemu investícií, ale v zmene ich kvality a smerovania.

T a b u ľ k a 4.1

Investičná intenzita spracovateľského priemyslu 2016 – 2024
(% hrubej pridanej hodnoty)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Priemer
Bulharsko	26,4	34,6	32,5	27,6	24,1	33,0	34,1	19,1	n/a	28,9
Česko	26,5	27,0	27,2	25,5	20,4	27,1	30,6	21,0	23,3	25,4
Maďarsko	33,8	33,3	38,6	42,5	35,9	50,6	56,8	39,5	n/a	41,4
Rumunsko	20,9	19,8	32,0	21,9	24,2	25,8	30,8	16,4	16,5	23,1
Slovinsko	24,9	27,4	29,4	25,8	23,5	29,3	27,4	25,0	26,6	26,6
Slovensko	33,1	37,9	33,5	28,6	21,2	32,2	26,2	21,2	32,7	29,6
Fínsko	22,2	22,3	26,5	21,2	22,2	27,7	34,5	23,7	28,0	25,4
EÚ7	26,8	28,9	31,4	27,6	24,5	32,3	34,4	23,7	25,4	28,3

Poznámka: Podiel tvorby hrubého kapitálu v spracovateľskom priemysle na hrubej pridanej hodnote v spracovateľskom priemysle

Prameň: Eurostat.

[12] Dáta sú značne limitované a dostupné len za krajiny uvedené v tabuľke.

Digitalizácia a automatizácia slovenského priemyslu

Štyri analyzované indikátory – využívanie robotov, adopcia umelej inteligencie, využívanie cloudových služieb a integrácia interných procesov – možno chápať nielen ako ukazovatele digitalizácie spracovateľského priemyslu, ale aj ako indikátory inovačného rozvoja Slovenska, osobitne v oblasti procesných a organizačných inovácií. Na rozdiel od tradičných ukazovateľov inovácií, ktoré sa často viažu na výdavky na VaV, patenty alebo produktové novinky, tieto indikátory zachytávajú schopnosť podnikov meniť spôsob výroby, riadenia, koordinácie a využívania dát. Robotizácia a umelá inteligencia hovoria o miere technologickej modernizácie výrobných a prevádzkových procesov, cloudové služby odrážajú úroveň digitálnej infraštruktúrnej pripravenosti a integrácia interných procesov prostredníctvom ERP a príbuzných riešení zas signalizuje organizačnú vyspelosť podnikov a ich schopnosť prepájať jednotlivé funkcie do jednotného informačného toku. Spolu tieto ukazovatele vytvárajú obraz o tom, do akej miery slovenský priemysel prechádza od modelu založeného prevažne na nákladovej konkurencieschopnosti k modelu založenému na znalostiach, dátach, automatizácii a inteligentnom riadení procesov.

Ako prvý využijeme indikátor „podiel priemyselných firiem využívajúce roboty“. Ide o mieru adopcie robotov na podnikovej úrovni, nie o mieru intenzity ich využívania. Ukazovateľ vyjadruje, aké percento podnikov v danej krajine používa priemyselné, resp. servisné roboty v sledovanom roku. Ide o ukazovateľ extenzity, nie intenzity. To znamená, že podnik, ktorý používa jedného robota, a podnik, ktorý používa stovky robotov, sú v tomto indikátore započítané rovnako — obidva patria do skupiny „podnikov využívajúcich roboty“. Indikátor môžem využiť aj ako ukazovateľ technologickej difúzie. Hovorí o tom, nakoľko je robotizácia rozšírená v podnikovej populácii, teda či ide o okrajový jav, alebo o technológiu, ktorá sa stáva štandardom. Priemyselné roboty zvyčajne signalizujú automatizáciu výrobných operácií, zatiaľ čo servisné roboty viac vypovedajú o automatizácii logistických, manipulačných, kontrolných alebo podporných činností.

T a b u ľ k a 4.2

Podiel priemyselných firiem využívajúce roboty (% podnikov)

	2018		2020		2022		Rozdiel 2018/2022 (p.b)	
	Priemyelné roboty	Servisné roboty	Priemselné roboty	Servisné roboty	Priemselné roboty	Servisné roboty	Priemselné roboty	Servisné roboty
Slovensko	12,8	3,5	18,8	4,6	17,2	3,4	4,4	0,0
EÚ27	16,1	3,9	17,4	4,0	16,3	3,7	0,2	–0,2
Česko	15,6	2,3	17,5	2,9	16,3	1,5	0,7	–0,9
Maďarsko	9,9	1,6	12,8	2,3	11,1	2,2	1,2	0,6
Poľsko	10,7	1,8	13,6	1,9	10,8	1,6	0,1	–0,1
Nemecko	13,9	3,7	16,4	4,7	14,7	2,8	0,8	–0,9

Prameň: isoc_eb_p3dn2 <https://doi.org/10.2908/ISOC_EB_P3DN2>.

Z tabuľky 4.2 vyplýva, že Slovensko v rokoch 2018 – 2022 zaznamenalo relatívne silný nárast podielu podnikov využívajúcich priemyselné roboty, a to z 12,8 % na 17,2 %, pričom vrchol dosiahlo v roku 2020 na úrovni 18,8 %; celkový prírastok o 4,4 percentuálneho bodu výrazne prevyšuje priemer EÚ27 aj ostatné susedné ekonomiky a Nemecko. Naopak, pri servisných robotoch sa slovenský vývoj javí ako stagnujúci, keďže po dočasnom náraste z 3,5 % v roku 2018 na 4,6 % v roku 2020 podiel v roku 2022 klesol na 3,4 %, teda prakticky na východiskovú úroveň. Takýto profil naznačuje, že automatizácia priemyslu na Slovensku je sústredená najmä do jadra výrobných procesov, a v menšej miere do podporných, logistických či interných servisných činností podnikov. Tento výsledok je plne konzistentný so štruktúrou slovenskej ekonomiky, v ktorej automobilový priemysel je dominantný. Následný pokles podielu podnikov používajúcich priemyselné roboty v roku 2022 preto netreba automaticky interpretovať ako ústup od robotizácie; skôr môže ísť o korekciu po investičnom vrchole a o dôsledok zhoršeného makroekonomického prostredia, keďže „využívanie robotov sa v Európe stáva koncentrovanejším, teda menej podnikov ich používa, ale tie, ktoré ich nasadzujú, ich využívajú intenzívnejšie“ (Eurofound, 2024).

Mieru rozšírenie používania umelej inteligencie meria indikátor „podiel podnikov, ktoré používajú aspoň jednu technológiu umelej inteligencie“.[13]

T a b u ľ k a 4.3

Podiel priemyselných podnikov, ktoré používajú aspoň jednu technológiu umelej inteligencie

	2021	2023	2024	2025	Rozdiel 2021/2025
Slovensko	5,4	6,1	8,1	15,8	10,4
EÚ27	6,9	6,8	10,6	17,3	10,3
Česko	4,2	6,0	9,6	16,7	12,5
Maďarsko	4,0	4,2	4,8	7,8	3,8
Poľsko	2,3	2,9	5,1	7,7	5,4
Nemecko	9,2	9,3	16,1	24,4	15,2

Prameň: isoc_eb_ain2 <https://doi.org/10.2908/ISOC_EB_AIN2>.

Údaje ukazujú, že slovenský spracovateľský priemysel zvýšil podiel podnikov využívajúcich aspoň jednu technológiu umelej inteligencie z 5,4 % v roku 2021 na 15,8 % v roku 2025, teda o 10,4 percentuálneho bodu. Dynamika rastu je takmer zhodná s priemerom EÚ27, Slovensko však počas celého obdobia zostáva mierne pod európskym priemerom. Výsledky preto naznačujú model oneskorenej, ale výrazne akcelerujúcej adopcie AI vo výrobe, pri ktorej sa slovenské podniky postupne posúvajú od tradičnej automatizácie k inteligentnejšiemu riadeniu výrobných a prevádzkových procesov.

Jedným z ďalších ukazovateľov adopcie IKT v podnikoch je podiel podnikov v spracovateľskom priemysle, ktoré nakupujú platené cloudové služby. Ide o služby používané cez internet na prístup k softvéru, výpočtovej kapacite, úložisku a podobným IT zdrojom. Nejde len o „uloženie dát v cloude“, ale aj o prenášanie podnikových procesov na externé digitálne platformy. Je užitočný najmä preto, že cloud býva vstupnou technológiou pre ďalšiu digitalizáciu – napríklad pre dátovú analytiku, ERP/CRM systémy, AI nástroje, vzdialené riadenie procesov. Istou nevýhodou môže byť, že ide o ukazovateľ adopcie, nie intenzity. Podnik, ktorý používa len cloudový e-mail alebo úložisko, sa v ňom ráta rovnako ako podnik, ktorý má v cloude ERP, výrobnú analytiku, bezpečnostné nástroje aj vývojové

[13] Podnik používa aspoň jednu z uvedených technológií umelej inteligencie: text mining, rozpoznávanie reči, generovanie prirodzeného jazyka, rozpoznávanie a spracovanie obrazu, strojové učenie, automatizácia procesov alebo rozhodovanie podporované umelou inteligenciou, autonómny fyzický pohyb strojov alebo vozidiel na základe pozorovania okolia a v novších zberoch dát aj generovanie obrázkov, videa a zvuku.

prostredie. Indikátor preto nehovorí nič o rozsahu výdavkov, technickej náročnosti riešenia, strategickom význame cloudu ani o tom, či cloud reálne zvyšuje produktivitu.

T a b u ľ k a 4.4

Podiel podnikov v spracovateľskom priemysle, ktoré nakupujú platené cloudové služby

	2014	2015	2016	2017	2018	2020	2021	2023	2025
Slovensko	14,2	19,8	14,4	22,0	20,6	24,2	33,3	34,3	36,5
EÚ27	17,2		16,2		20,5	35,6	39,8	45,0	54,0
Česko	13,2		14,7	19,1	23,4	26,5	39,2	45,7	55,7
Maďarsko	5,7	9,1	9,9	13,3	17,2	23,2	24,6	46,1	47,4
Poľsko	4,8	6,2	7,3	7,9	10,4	23,1	27,7	58,2	58,2
Nemecko	9,8		13,9		19,1	30,7	38,4	42,7	50,8

Prameň: isoc_eb_iipn2 <https://doi.org/10.2908/ISOC_EB_IIPN2>.

Z tabuľky 4.4 vyplýva, že Slovensko dosiahlo síce dlhodobo rastový trend, ale vo väčšine obdobia rastie pomalšie než európsky priemer a v posledných rokoch aj pomalšie než viacerí regionálni konkurenti. Slovensko sa posúva z 14,15 % v roku 2014 na 36,49 % v roku 2025, teda o 22,34 percentuálneho bodu. To je zlepšenie a signalizuje, že cloud sa stal aj v slovenskom spracovateľskom priemysle bežnejšou súčasťou fungovania podnikov. Zároveň však krajina v roku 2025 stále citeľne zaostáva za EÚ27 (53,96 %), Českom (55,7 %), Poľskom (58,2 %) aj Nemeckom (50,8 %); nad Slovenskom je v roku 2025 aj Maďarsko (47,4 %).

V spracovateľskom priemysle cloud často nepredstavuje len IT službu, ale základ pre ďalšie technológie: zber a analýzu výrobných dát, plánovanie výroby, prepojenie dodávateľských reťazcov, vzdialený servis, kybernetickú bezpečnosť či nasadzovanie AI riešení. Slabšie postavenie Slovenska preto možno interpretovať ako znak toho, že slovenský výrobný sektor síce napreduje v digitalizácii, ale jeho digitálna infraštruktúrna pripravenosť je stále menej rozvinutá než v technologicky výkonnejších ekonomikách EÚ. To môže následne brzdiť aj širšiu adopciu sofistikovanejších nástrojov, napríklad umelej inteligencie alebo dátovo riadeného riadenia výroby.

Štvrtým indikátorom digitalizácie priemyslu je podiel priemyselných podnikov s integrovanými internými procesmi. Zachytáva podiel výrobných podnikov, ktoré používajú softvér na zdieľanie informácií medzi rôznymi vnútropodnikovými funkciami, typicky cez ERP (*enterprise resource planning*). V praxi teda ide o to, či sú vo firme prepojené napríklad účtovníctvo, nákup, výroba, sklady, plánovanie či predaj v rámci jedného informačného toku. Taktiež tieto aktivity vnímame ako predpoklad pre pokročilú digitalizáciu podniku.

T a b u ľ k a 4.5
Podiel priemyselných podnikov s integrovanými internými procesmi

	2010	2012	2013	2014	2015	2017	2019	2021	2023	2025
Slovensko	18,1	22,0	35,3	29,9	39,1	36,2	38,1	36,5	35,0	36,7
EÚ27	30,2	31,3	36,9	42,9	46,3	45,9	46,7	48,7	53,7	57,6
Česko	27,5	33,6	31,7	34,7	37,6	36,6	48,4	45,0	36,9	62,6
Maďarsko	11,1	13,5	18,2	20,2	22,0	20,5	20,4	27,9	41,8	37,8
Poľsko	12,7	15,9	20,6	25,2	24,7	29,9	32,5	34,3	39,2	41,3
Nemecko	48,1	35,9	47,5	53,1	66,9	57,5	50,3	59,2	62,2	63,3

Prameň: isoc_eb_iipn2 <https://doi.org/10.2908/ISOC_EB_IIPN2>.

Z tabuľky 4.5 vyplýva, že Slovensko je vnútorne digitalizačne slabšie než priemer EÚ aj než hlavní regionálni konkurenti, pričom za sledované obdobie nevykazuje jednoznačný konvergenčný trend. Slovensko sa posúva z 18,1 % v roku 2010 na 36,7 % v roku 2025, teda o 18,6 percentuálneho bodu. To je síce citeľné zlepšenie, no za rovnaké obdobie sa EÚ27 zvýšila z 30,2 % na 57,6 %, teda o 27,4 p. b. Rozdiel Slovenska voči EÚ sa tým nezmenšil, ale naopak zväčšil: z približne –12 p. b. na začiatku obdobia na takmer –21 p. b. v roku 2025. To znamená, že slovenský spracovateľský priemysel digitalizuje interné procesy pomalšie než európske jadro.

Zhodnotenie štyroch analyzovaných ukazovateľov naznačuje, že inovačná úroveň Slovenska v spracovateľskom priemysle je zmiešaná a nevyrovnaná. Slovensko dosahuje pomerne priaznivé výsledky v oblasti priemyselnej robotizácie a v posledných rokoch aj výrazne zrýchlilo adopciu umelej inteligencie, čo svedčí o rastúcej technologickej modernizácii výrobných procesov. Na druhej strane však slabšie výsledky pri cloudových službách a najmä pri integrácii interných procesov ukazujú, že hlbšia

organizačná a systémová transformácia podnikov zaostáva za priemerom EÚ aj za viacerými regionálnymi konkurentmi. Celkovo teda možno konštatovať, že inovačný rozvoj slovenského priemyslu je v súčasnosti viac založený na čiastkovej technologickej adopcii než na plne rozvinutej procesnej a organizačnej inovácii. Slovenský priemysel sa síce posúva smerom k modernejším výrobným a digitálnym riešeniam, avšak kľúčovou výzvou ostáva premeniť túto technologickú difúziu na širšiu transformačnú schopnosť podnikov – teda na schopnosť prepájať technológie, dáta, vnútropodnikové procesy a manažérske postupy do jednotného inovačného modelu. Práve od toho bude závisieť, či sa digitalizácia stane len doplnkom existujúceho priemyselného modelu, alebo základom dlhodobo vyššej produktivity, odolnosti a konkurencieschopnosti slovenskej ekonomiky.

Podnikové výdavky na výskum a vývoj a úloha spracovateľského priemyslu

Z hľadiska postavenia priemyslu v štruktúre slovenskej ekonomiky je opodstatnené sa pozrieť na výdavky na VaV v spracovateľskom priemysle za dlhšie obdobie (2012 – 2023). Slovensko sa v sledovanom období síce zlepšilo, ale v rámci V4 zostalo najslabšie (tabuľka 4.6). Z tabuľky 4.6 vychádza, že v roku 2023 mali slovenské podnikové výdavky na VaV“ hodnotu 0,58 %, kým Česko 1,18, Maďarsko 1,01, Poľsko 1,00 a Nemecko 2,14. V spracovateľskom priemysle bolo Slovensko na úrovni 0,32 % HDP, teda pod Českom (0,69 % HDP) a Maďarskom (0,60 % HDP), a tesne pod Poľskom (0,35 % HDP). Slovensko síce od roku 2010 viac než zdvojnásobilo celkový firemný VaV (0,25 → 0,58), ale v absolútnom odstupe od EÚ sa posunulo len málo; zároveň priemyselná zložka nedosiahla nové maximum po roku 2017, keď bola na 0,35.

Za najdôležitejší detail môžeme považovať skutočnosť že slabina Slovenska už nie je len v priemysle, ale najmä mimo priemyslu. V roku 2023 bolo na Slovensku „nepriemyselné“ firemné VaV približne 0,26 (0,58 mínus 0,32). V Česku to bolo 0,49, v Maďarsku 0,41 a v Poľsku až 0,65. Inak povedané, Poľsko dnes „nevyhráva“ nad Slovenskom preto, že by malo dramaticky silnejší výrobný VaV, ale preto, že si vybudovalo oveľa širšiu VaV základňu aj mimo odvetví spracovateľského priemyslu.

T a b u ľ k a 4.6
Celkové podnikové výdavky na výskum a vývoj (BERD) a výdavky na výskum a vývoj v spracovateľskom priemysle (% HDP)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Slovensko BERD	0,33	0,38	0,32	0,32	0,4	0,48	0,45	0,45	0,48	0,51	0,56	0,58
Slovensko spracovateľský priemysel BERD	0,18	0,23	0,23	0,22	0,28	0,35	0,32	0,29	0,24	0,28	0,3	0,32
podiel BERD spracovateľského priemyslu na celkovom BERD (%)	***55***	***61***	***72***	***69***	***70***	***73***	***71***	***64***	***50***	***55***	***54***	***55***
Česko BERD	0,93	1	1,07	1,04	1,01	1,1	1,16	1,17	1,19	1,21	1,21	1,18
Český spracovateľský priemysel BERD	0,55	0,62	0,68	0,67	0,65	0,7	0,74	0,73	0,69	0,68	0,69	0,69
Podiel BERD spracovateľského priemyslu na celkovom BERD (%)	***59***	***62***	***64***	***64***	***64***	***64***	***64***	***62***	***58***	***56***	***57***	***58***
Poľsko BERD	0,33	0,38	0,44	0,46	0,63	0,66	0,79	0,82	0,86	0,89	0,95	1
Poľský spracovateľský priemysel BERD	0,14	0,17	0,2	0,2	0,2	0,27	0,33	0,32	0,3	0,32	0,33	0,35
Podiel BERD spracovateľského priemyslu na celkovom BERD (%)	***42***	***45***	***45***	***43***	***32***	***41***	***42***	***39***	***35***	***36***	***35***	***35***
Fínsko BERD	2,34	2,26	2,14	1,93	1,81	1,79	1,82	1,85	1,96	2,07	2,03	2,09
Fínsky spracovateľský priemysel BERD	1,78	1,69	1,62	1,43	1,28	1,23	1,26	1,28	1,33	1,38	1,39	1,42
Podiel BERD spracovateľského priemyslu na celkovom BERD (%)	***76***	***75***	***76***	***74***	***71***	***69***	***69***	***69***	***68***	***67***	***68***	***68***

Prameň: Eurostat (2026) <https://doi.org/10.2908/RD_E_BERDPFR2>.

Vývoj Slovenska sa dá rozdeliť na štyri fázy. Do roku 2013 vidno dohánanie z veľmi nízkej bázy. V rokoch 2014 – 2015 prišla stagnácia. Roky 2016 – 2017 priniesli silný priemyselný impulz a vrchol spracovateľského priemyslu. Po roku 2018 však priemyselný VaV zoslabol a po pandémii sa síce obnovil rast celého hospodárstva, ale bez návratu na priemyselné maximum. To naznačuje, že slovenský model firemného VaV je stále pomerne úzky a citlivý na rozhodnutia niekoľkých veľkých hráčov.

Podľa správy o Slovensku Komisia pomenovala niekoľko príčin (European Commission, 2024). Po prvé, slovenský rast produktivity a investícií bol podľa Komisie veľmi silno naviazaný na automobilový sektor a veľké zahraničím vlastnené firmy. Komisia priamo píše, že „produktivitné zisky sa koncentrovali najmä v priemysle, predovšetkým v automotive, a neprenášali sa do ostatných sektorov so silným zastúpením MSP; navyše investičné rozhodnutia v automotive závisia od veľkých nadnárodných korporácií.“ Zároveň má Slovensko nižší podiel služieb a znalostne náročných služieb než priemer EÚ a nadpriemerný podiel hodnoty pridanej v zahranične kontrolovaných podnikoch, najmä v automotive a elektronike.

Po druhé, Slovensko má slabšie finančné a inštitucionálne podmienky pre rozšírenie VaV do širšej podnikovej základne. Slabé prepojenie verejného výskumné sektora a podnikovej sféry, nízku dostupnosť venture kapitálu, nízku mieru kontinuálneho VaV v stredne veľkých firmách a podfinancovaný prístup k úverom aj vlastnému kapitálu. V roku 2022 malo Slovensko podľa Komisie najnižší priemerný podiel investícií do nehmotných aktív v EÚ. Firmy na Slovensku zároveň ako bariéry inovácií uvádzajú vysoké náklady a nedostatok kvalifikovaných pracovníkov.

Technologická náročnosť priemyslu

Odrazom inovatívnosti ekonomika je technologická náročnosť priemyslu. Možno ju analyzovať cez odvetvovú štruktúru výroby podľa technologickej intenzity a podľa schopnosti exportovať produkty s vysokou technologickou intenzitou. Eurostat rozlišuje spracovateľské odvetvia na high-tech, medium-high-tech, medium-low-tech a low-tech podľa intenzity výdavkov na výskum a vývoj. Pre slovenský prípad je rozhodujúce, že do kategórie medium-high-tech patria okrem chemického priemyslu, elektrických zariadení a strojárstva aj motorové vozidlá, zatiaľ čo high-tech výroba je užšia a zahŕňa najmä farmáciu, počítače, elektroniku, optické výrobky a letectvo. Z metodiky vyplýva, že vysoká technologická náročnosť slovenského priemyslu nemusí automaticky znamenať silnú domácu high-tech bázu; môže odrážať aj veľkú váhu technicky náročnej, no prevažne medium-high-tech výroby.

T a b u ľ k a 4.7

Technologická náročnosť exportu a zamestnanosti – vybrané ukazovatele

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Podiel high-tech exportov na celkovom exporte (%)													
Česko	15,1	15,3	15,6	15,1	16,1	17,9	19,0	20,6	18,4	19,2	n/a	n/a	n/a
Maďarsko	16,3	14,5	15,3	15,9	16,0	15,5	16,3	16,8	14,9	14,8	n/a	n/a	n/a
Poľsko	6,7	7,9	8,5	8,5	8,4	8,3	8,7	9,0	8,8	9,1	n/a	n/a	n/a
Slovensko	9,7	9,9	10,0	9,8	10,7	9,7	9,1	9,2	8,2	7,4	n/a	n/a	n/a
EÚ27	11,0	10,9	11,6	11,5	11,5	11,5	12,1	12,6	12,1	11,9	n/a	n/a	n/a
Zamestnanosť v sektoroch s vysokými a stredne vysokými technológiami													
EÚ27	n/a	6,0	6,1	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2	6,1	5,9	5,9	5,9	5,9
Česko	n/a	11,2	11,2	11,5	11,4	11,3	11,5	11,5	11,3	11,0	10,7	10,5	10,8
Maďarsko	n/a	8,9	9,1	9,5	9,8	9,9	9,7	9,7	9,2	9,1	8,9	9,1	9,1
Slovensko	n/a	9,4	10,6	10,8	11,2	11,3	10,9	11,2	11,9	11,3	10,3	10,1	9,8
Poľsko	n/a	5,2	5,3	5,7	5,9	5,9	5,9	5,5	5,2	5,2	5,3	5,8	5,8

Prameň: Eurostat (2026) <https://doi.org/10.2908/TSC00011>.

Tabuľka 4.7 dopĺňa našu predchádzajúcu interpretáciu, pretože odhaľuje paradox slovenského priemyslu: Slovensko má relatívne vysokú koncentráciu zamestnanosti v technologicky náročnejších odvetviach, ale súčasne slabší a navyše klesajúci podiel high-tech exportov. Metodologicky pritom ide o dva odlišné ukazovatele. Eurostat meria high-tech exporty ako podiel high-tech výrobkov na celkovom exporte, pričom tento ukazovateľ zahŕňa aj reexporty. Naopak, sektorová klasifikácia technologickej náročnosti vychádza z odvetví NACE a do kategórie medium-high-tech zaraďuje aj výrobu motorových vozidiel. Z toho vyplýva, že krajina môže mať vysokú zamestnanosť v technologicky náročnom priemysle a zároveň iba stredný alebo nízky podiel exportu úzko vymedzených high-tech produktov.

Pri pohľade na prvý indikátor – podiel high-tech exportov na celkovom exporte – je zreteľné že Slovensko v úzkom produktovom ponímaní high-tech exportu skôr strácalo pozíciu. Podiel high-tech exportov na celkovom exporte z 9,7 % v roku 2013 na 7,4 % v roku 2022, teda o 2,3 percentuálneho bodu. Maximum dosiahol v roku 2017 (10,7 %). Ešte dôležitejšie je medzinárodné porovnanie: Česko zvýšilo tento podiel z 15,1 % na 19,2 %, Poľsko z 6,7 % na 9,1 %, zatiaľ čo Slovensko sa do roku 2022 dostalo dokonca pod poľskú úroveň. Voči EÚ27 sa rozdiel prehĺbil z –1,3 p. b. v roku

2013 na –4,5 p. b. v roku 2022. V štruktúre technologickej náročnosti exportnej teda nevidno konvergenciu Slovenska k high-tech jadru regiónu, ale skôr dekonvergenciu.

Druhý uvažovaný indikátor – zamestnanosť v sektoroch s vysokými a stredne vysokými technológiami – sa ukazuje odlišný obraz. Zamestnanosť v sektoroch s vysokými a stredne vysokými technológiami bola na Slovensku dlhodobo výrazne nad priemerom EÚ. Zo 9,4 % v roku 2014 vzrástla na vrchol 11,9 % v roku 2021, a aj po následnom poklese dosahovala v roku 2025 ešte 9,8 %, teda stále podstatne viac než EÚ27 (5,9 %). Slovensko sa počas väčšiny obdobia pohybovalo nad Maďarskom aj výrazne nad Poľskom a približovalo sa českej úrovni. To potvrdzuje, že slovenská ekonomika má nadpriemerne vysokú sektorovú koncentráciu pracovných miest v technologicky náročnejších výrobných odvetviach. Zároveň však pokles po roku 2021 naznačuje, že aj táto báza je citlivá na oslabenie zahraničného dopytu a na zraniteľnosť exportne orientovanej ekonomiky voči externým šokom.

Tento výsledok potvrdzuje predchádzajúci argument o tom, že slovenský model rastu bol založený najmä na príleve zahraničných investícií a na zapojení do globálnych hodnotových reťazcov. Štúdia OECD (Giorno, 2019) upozorňuje, že zahraničné investície pomohli na Slovensku vybudovať konkurencieschopný a exportne orientovaný priemysel, predovšetkým v automobilovom a elektrotechnickom odvetví. Zároveň však veľká časť tejto integrácie zostala sústredená na nižšie články výrobného reťazca, teda najmä na montáž dovezených komponentov, pri ktorej sa na Slovensku vytvára len menšia časť celkovej pridanej hodnoty. OECD preto zdôrazňuje, že Slovensko potrebuje silnejšie prepojenie medzi zahraničnými investormi a domácimi podnikmi, vyššiu schopnosť malých a stredných firiem preberať nové poznatky a technológie, lepšie zručnosti pracovnej sily a celkové posilnenie inovačnej kapacity ekonomiky.

* * *

Slovenský priemysel zostáva rozhodujúcim nositeľom kvalitatívnych faktorov ekonomického rozvoja, jeho transformačný potenciál je však vnútorne nerovnomerný. Na jednej strane si Slovensko zachováva silnú

priemyselnú bázu, relatívne vysokú investičnú aktivitu v spracovateľskom priemysle a v niektorých oblastiach aj priaznivú dynamiku technologickej modernizácie. Osobitne to platí pre priemyselnú robotizáciu a v posledných rokoch aj pre rastúce využívanie umelej inteligencie. Na druhej strane sa ukazuje, že investičná intenzita je výrazne volatilná a digitálna transformácia podnikov má skôr čiastkový než systémový charakter. Slabšie výsledky pri cloudových službách a najmä pri integrácii interných procesov naznačujú, že hlbšia organizačná a dátová transformácia slovenského priemyslu zaostáva za priemerom EÚ aj za viacerými regionálnymi konkurentmi.

Za kľúčovú štrukturálnu slabinu možno považovať obmedzenú domácu výskumno-vývojovú základňu. Hoci podnikové výdavky na výskum a vývoj v dlhšom období rástli, Slovensko v regionálnom porovnaní zostáva slabšie a tento rast je výraznejšie viazaný na spracovateľský priemysel než na širšie rozvinutú znalostnú ekonomiku. Tomu zodpovedá aj výsledný technologický profil krajiny: Slovensko má nadpriemerné zastúpenie zamestnanosti v odvetviach s vysokou a stredne vysokou technologickou náročnosťou, no zároveň slabší a klesajúci podiel high-tech exportov. To naznačuje, že technologická sila slovenského priemyslu je vo veľkej miere založená na medium-high-tech špecializácii, najmä v odvetviach napojených na zahraničný kapitál a globálne hodnotové reťazce, a menej na široko rozvinutej domácej inovačnej kapacite. Budúca konkurencieschopnosť Slovenska preto nebude závisieť len od udržania výrobnej výkonnosti, ale predovšetkým od schopnosti prepojiť investície, digitalizáciu, výskum a vývoj, zručnosti pracovnej sily a silnejšie väzby medzi zahraničnými investormi a domácimi podnikmi do súdržnejšieho modelu rastu s vyššou pridanou hodnotou.

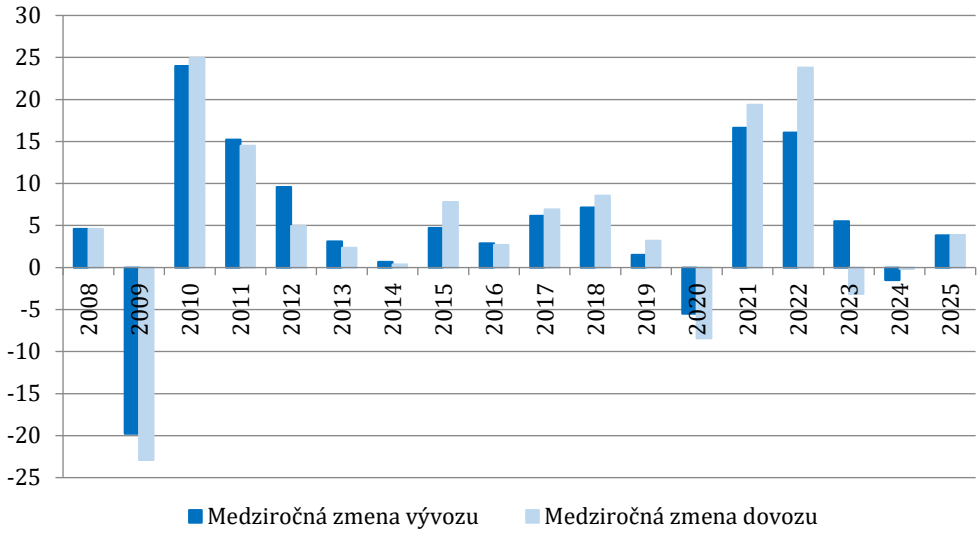
5. ZAHRANIČNÝ OBCHOD

Po spomalení dynamiky zahraničného obchodu zaznamenanom v roku 2024 priniesol nasledujúci rok, napriek pesimistickým očakávaniam spojeným najmä so zmenami obchodnej politiky USA, zrýchlenie exportu aj importu. V tejto kapitole sa bližšie zameriavame na vývoj ukazovateľov zahraničného obchodu a kľúčové faktory, ktoré ho ovplyvňovali, a to z pohľadu tovarovej aj teritoriálnej štruktúry. Osobitná pozornosť je venovaná identifikácii rizík „ukrytých“ za relatívne priaznivými číslami, ako aj hlavným výzvam a príležitostiam pre ďalšie obdobie, vrátane faktorov ovplyvňujúcich udržateľnosť aktuálneho vývoja zahraničného obchodu.

Prebytok bilancie zahraničného obchodu pokračuje

Po stagnácii zahraničného obchodu v roku 2024 došlo v roku 2025 k medziročnému nárastu exportu aj importu o necelé 4 % (graf 5.1). V prípade exportu išlo o relatívne prekvapivý výsledok. V ďalšom texte sa budeme podrobnejšie venovať možným dôvodom takéhoto vývoja.

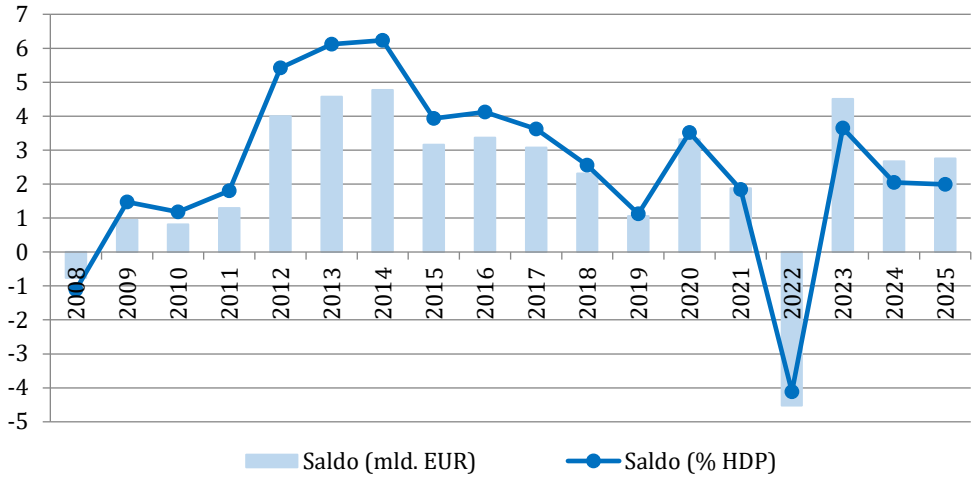
G r a f 5.1
Medziročné zmeny exportu a importu v b.c. (%)



Prameň: spracované podľa údajov NBS (2026b).

Hodnota exportu v bežných cenách dosiahla takmer 111 mld. eur a hodnota importu vyše 108 mld. eur, čo znamenalo prebytok bilancie zahraničného obchodu na úrovni necelých 3 mld. eur, teda na úrovni porovnateľnej s predchádzajúcim rokom (graf 5.2). Takýto výsledok by mohol naznačovať stabilizáciu po výkyve spojenom s energetickou krízou v roku 2022, avšak riziká pre ďalší vývoj, najmä na strane zahraničného dopytu po slovenskej produkcii, zostávajú vysoké.

G r a f 5.2
Saldo zahraničného obchodu (mld. eur, % HDP)



Prameň: spracované podľa údajov NBS (2026b).

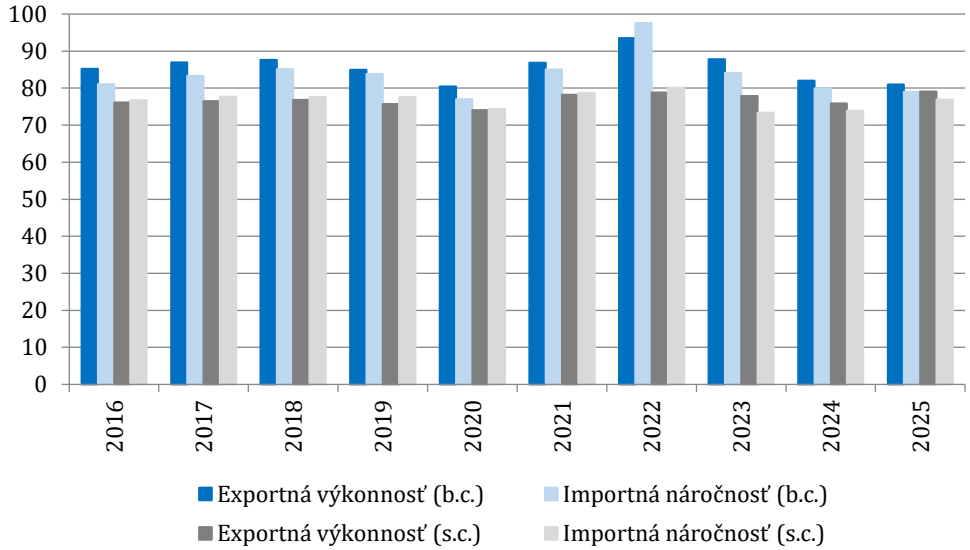
V minuloročnom vydaní tejto publikácie sme si všímali aj vývoj exportnej výkonnosti (meranej ako podiel vývozu tovaru na HDP v bežných cenách) a importnej náročnosti slovenskej ekonomiky (meranej ako podiel dovozu tovaru na HDP v bežných cenách). Vývoj v roku 2025 potvrdil klesajúci trend exportnej výkonnosti v nominálnom vyjadrení, keď dosiahla len 81 % HDP (graf 5.3), čo je druhá najnižšia úroveň zaznamenaná za poslednú dekádu (po roku 2020 poznačenom pandémiou). Význam exportu v nominálnom vyjadrení sa teda v slovenskej ekonomike už tri roky po sebe znižoval.

Avšak, čo je dôležité, výpočet exportnej výkonnosti v stálych cenách ukazuje, že exportná výkonnosť v reálnom vyjadrení zostala v posledných rokoch relatívne stabilná a v roku 2025 sa dokonca mierne zvýšila. Pokles

nominálnych hodnôt bol spôsobený najmä korekciou cien energetických komodít (SITC 3) a slabšími cenovými tlakmi v priemyselných odvetviach, zatiaľ čo reálny export zostal stabilný. Napriek tomu však nejde o jednoznačne priaznivý vývoj, keďže dynamika exportu zostáva utlmená a pretrvávajú riziká spojené so slabším zahraničným dopytom.

G r a f 5.3

Exportná výkonnosť a importná náročnosť slovenskej ekonomiky v bežných cenách a v stálych cenách (% HDP)



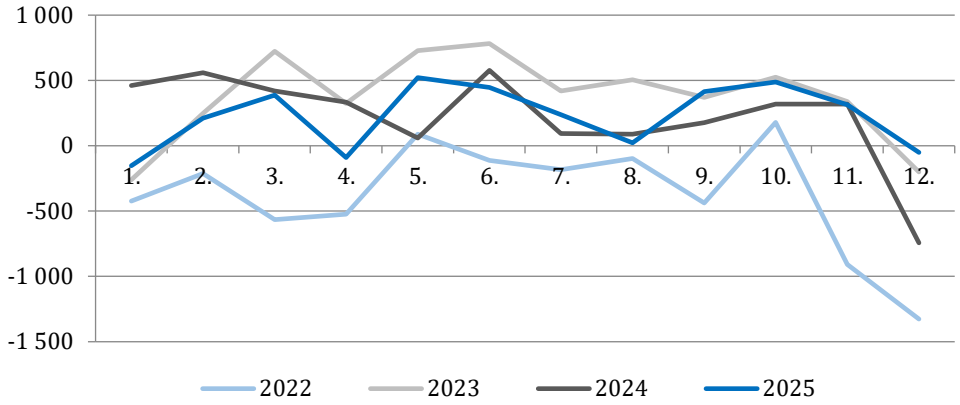
Prameň: spracované podľa údajov NBS (2026b).

Importná náročnosť dosiahla v poslednej dekáde v oboch vyjadreniach (najmä v bežných cenách) najvyššiu hodnotu v roku 2022 v dôsledku energetickej krízy. V nasledujúcich rokoch sa tento ukazovateľ vrátil bližšie k dlhodobému trendu, čo naznačuje, že išlo o dočasný jav. Zároveň tento výkyv poukázal na citlivosť slovenskej ekonomiky na zmeny cien energií, čo zdôrazňuje potrebu znižovania energetickej náročnosti a posilňovania energetickej sebestačnosti ako dôležitých predpokladov stability ekonomiky.

Napriek pesimistickým očakávaniam spojeným s turbulenciami v globálnom obchode sa saldo zahraničného obchodu Slovenska v jednotlivých mesiacoch druhej polovice roka výraznejšie nezhoršovalo. Skôr možno

konštatovať, že dosahovalo podobné úrovne ako v predchádzajúcom roku (graf 5.4), a to najmä vďaka presmerovaniu časti exportu z trhov mimo EÚ do krajín EÚ (čomu sa budeme venovať v ďalšom texte), ako aj v dôsledku nižšej hodnoty importu energetických komodít pri priaznivejšom cenovom vývoji.

G r a f 5.4
Saldo zahraničného obchodu v jednotlivých mesiacoch rokov 2022 – 2025
(mil. eur)



Prameň: spracované podľa údajov NBS (2026b).

Od začiatku roka až do novembra bolo kumulatívne saldo síce horšie ako v roku 2024, avšak výrazne nižší deficit zaznamenaný v decembri 2025 napokon posunul celkové saldo zahraničného obchodu na úroveň mierne prevyšujúcu predchádzajúci rok. Za priaznivejším decembrovým výsledkom stál najmä dvojciferný medziročný pokles hodnoty importu minerálnych palív, čo opätovne poukazuje na vysokú citlivosť zahraničného obchodu Slovenska na vývoj energetickej bilancie.

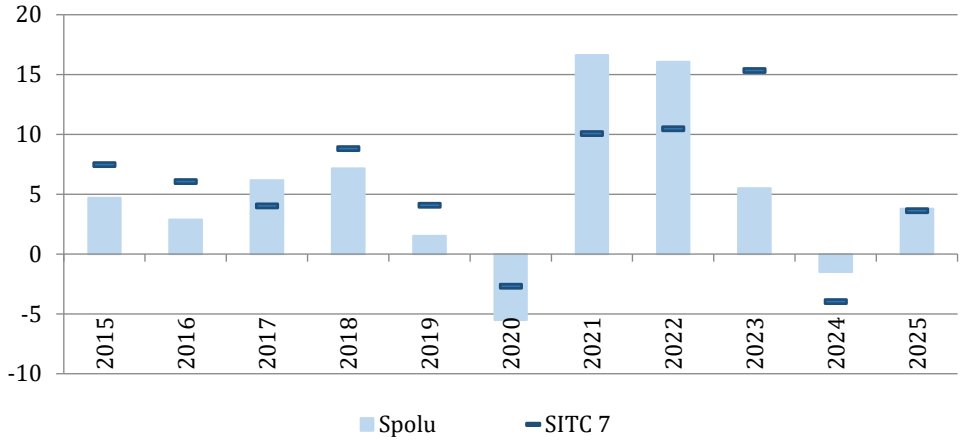
Automobilový priemysel s medziročným rastom exportu

Možno konštatovať, že v roku 2025 export najvýznamnejšej triedy SITC 7 – *Stroje a prepravné zariadenia* (s prevahou automobilov a ich komponentov) nepredstavoval hlavný zdroj rastu celkového exportu, na rozdiel napríklad od roku 2023 (graf 5.5). Medziročne sa zvýšil o 3,2 %, čím mierne zaostal za dynamikou celkového exportu. V druhej polovici roka

sa do jeho vývoja čoraz výraznejšie premietal pokles dopytu v Číne a zmeny v obchodnej politike USA. Vzhľadom na relatívne stabilný cenový vývoj v automobilovom a príbuzných odvetviach možno zároveň usudzovať, že zaznamenaný rast exportu bol do značnej miery ťahaný skôr objemovými než cenovými faktormi.

G r a f 5.5

Medziročné zmeny exportu v triede SITC 7 v porovnaní s celkovým vývojovom exportu v b.c. (%)



Prameň: spracované podľa údajov ŠÚ SR (2026a).

Je potrebné dodať, že import v triede SITC 7, ktorý zahŕňa široké spektrum strojárskych, elektrotechnických a dopravných zariadení vrátane automobilových súčiastok, vzrástol medziročne výraznejšie (o 5,4 %). Tento vývoj poukazuje na pretrvávajúcu dovoznú náročnosť priemyselnej výroby a jej silné prepojenie na zahraničné dodávateľské reťazce, pričom zároveň naznačuje relatívne nižší podiel domácej pridanej hodnoty na exporte, čo môže v dlhšom horizonte obmedzovať potenciál ekonomického rastu.

Podiely triedy SITC 7 na celkovom exporte a importe sa v porovnaní s podielmi pred desiatimi rokmi mierne zvýšili (tab. 5.1), čo potvrdzuje pretrvávajúcu dominanciu týchto priemyselných odvetví v zahraničnom obchode Slovenska. Ešte výraznejší nárast týchto podielov sa zaznamenal v období rokov 2010 až 2015 (ŠÚ SR, 2026a), čo možno spájať najmä s prílevom priamych zahraničných investícií.

Spomedzi ďalších tried prispela v roku 2025 k rastu exportu výraznejšie tretia najviac obchodovaná trieda SITC 8 – *Rôzne priemyselné výrobky*, s medziročným nárastom exportu o vyše 15 %. Tento vývoj môže naznačovať čiastočné posilňovanie segmentov s vyššou pridanou hodnotou v rámci priemyselnej štruktúry ekonomiky, hoci jeho časť je zároveň spojená s dynamickým rastom exportu zbrojárskeho priemyslu, ktorý od začiatku ruskej vojenskej invázie na Ukrajinu a najmä v posledných dvoch rokoch zaznamenáva výraznú expanziu.

T a b u ľ k a 5.1
Medziročné zmeny importu a exportu v členení podľa tried SITC Rev.4 a komoditná štruktúra zahraničného obchodu (%)

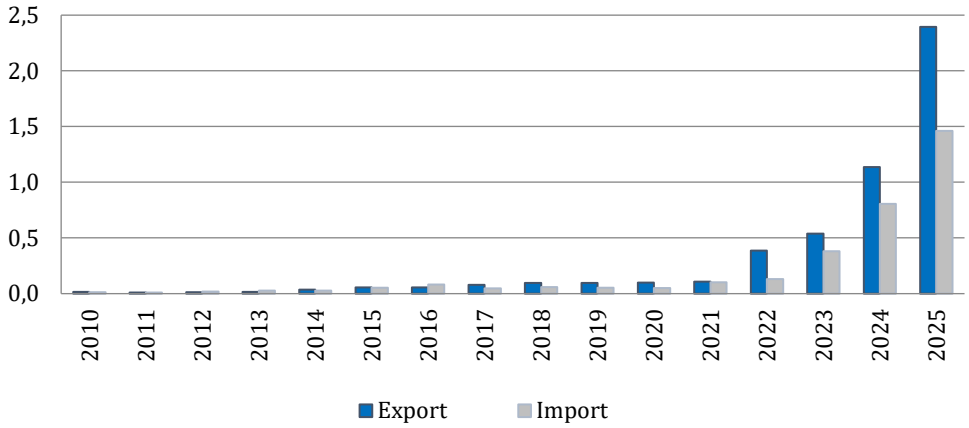
		Index 2025/2024	Štruktúra 2025 v %	Štruktúra 2015 v %
Spolu	Dovoz	103,9	100,0	100,0
	Vývoz	103,8	100,0	100,0
SITC0 – Potraviny a živé zvieratá	Dovoz	101,5	6,0	4,7
	Vývoz	104,0	4,0	3,4
SITC1 – Nápoje a tabak	Dovoz	92,8	0,8	0,7
	Vývoz	111,3	0,3	0,2
SITC2 – Surové materiály, nepožívateľné, okrem palív	Dovoz	99,4	2,1	2,4
	Vývoz	101,3	1,7	1,8
SITC3 – Minerálne palivá, mazivá a príbuzné materiály	Dovoz	94,3	7,5	8,3
	Vývoz	94,4	3,6	3,6
SITC4 – Živočíšne a rastlinné oleje, tuky a vosky	Dovoz	171,3	0,5	0,3
	Vývoz	121,0	0,2	0,2
SITC5 – Chemikálie a príbuzné výrobky inde nezaradené	Dovoz	105,4	8,6	8,8
	Vývoz	105,6	4,0	4,7
SITC6 – Trhové výrobky triedené hlavne podľa materiálu	Dovoz	100,2	12,6	14,9
	Vývoz	99,1	14,2	16,7
SITC7 – Stroje a prepravné zariadenia	Dovoz	105,4	48,4	47,0
	Vývoz	103,6	61,4	59,5
SITC8 – Rôzne priemyselné výrobky	Dovoz	108,0	13,3	12,7
	Vývoz	115,8	10,4	9,8
SITC9 – Komodity a transakcie inde nezaradené	Dovoz	114,8	0,2	0,2
	Vývoz	125,3	0,3	0,2

Prameň: ŠÚ SR (2026a).

V roku 2025 dosiahol export zbraní a munície až 2,4 mld. eur, čo zodpovedá 2,2 % celkového exportu (ŠÚ SR, 2026a). Slovenský obranný priemysel naďalej profitoval z vysokého zahraničného dopytu po tejto produkcii. Oproti predchádzajúcemu roku sa export zbraní a munície

druhý rok po sebe viac než zdvojnásobil[14] a dosiahol najvyššiu úroveň minimálne od roku 2010, odkedy sú tieto údaje k dispozícii (graf 5.6). Ide o trend súvisiaci s vojenským konfliktom na Ukrajine a so snahou krajín EÚ dopĺňať zásoby vojenskej techniky a munície.[15] Zároveň treba dodať, že v posledných rokoch rastie aj import v tejto kategórii, avšak pomalším tempom než export, čo dokumentuje uvedený graf.

G r a f 5.6
Export a import zbraní a munície (mld. eur)



Prameň: spracované podľa údajov ŠÚ SR (2026a).

Na exporte zbraní a munície sa v posledných rokoch podieľa predovšetkým export do Českej republiky[16] a Ukrajiny (TrendEconomy, 2026). Celkovo sa export v triede SITC 8 do Českej republiky v roku 2025 medziročne zvýšil o viac než tretinu, pričom aj v predchádzajúcich rokoch rástol dvojciferným tempom (ŠÚ SR, 2026a). Dynamický rast exportu munície tak v roku 2025 pôsobil ako čiastočný stabilizačný faktor celkového exportu Slovenska v prostredí slabšieho výkonu kľúčových odvetví, najmä automobilového priemyslu.

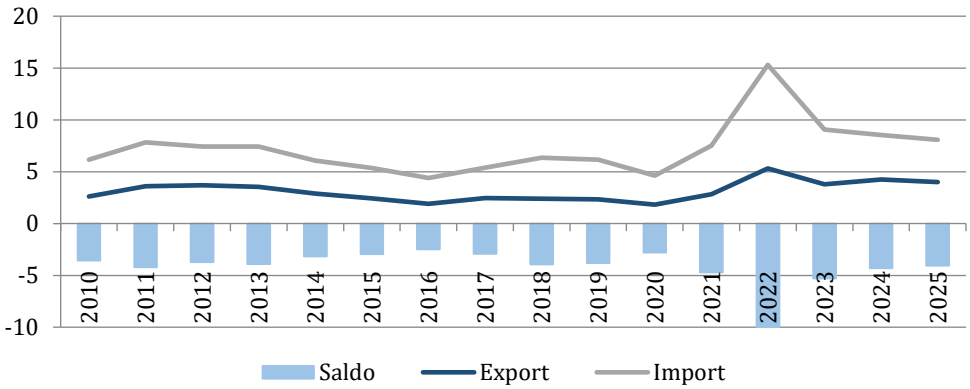
[14] V prípade, že by export munície dosiahol v roku 2025 hodnotu zaznamenanú v predchádzajúcom roku, export v triede SITC 8 by medziročne rástol o 10 p.b. pomalšie, celkový slovenský export o takmer 1 p.b. pomalšie a prebytok obchodnej bilancie by bol výrazne nižší.

[15] Výroba munície na Slovensku má potenciál rásť aj v nasledujúcich rokoch, a to vďaka plánu spoločného nákupu munície v krajinách EÚ v rámci programu SAFE, ktorého cieľom je podpora obranyschopnosti členských štátov Únie (CZDEFENCE, 2026).

[16] Významná časť tohto exportu je viazaná na integrované výrobné a dodávateľské reťazce a následný reexport do tretích krajín.

V roku 2025 bolo určitým stabilizačným faktorom aj spomalenie importu energií v druhej polovici roka, ktoré prispelo k udržaniu obchodnej bilancie v prebytku na úrovni predchádzajúceho roka. Deficit energetickej bilancie dosiahol najnižšiu hodnotu za posledných päť rokov (graf 5.7). Medziročný pokles exportu aj importu v triede SITC 3 bol spôsobený predovšetkým ďalším poklesom cien energetických komodít po ich predchádzajúcich extrémnych hodnotách v rokoch 2022 – 2023, ako aj nižším fyzickým objemom dovozu plynu (vrátane postupného obmedzovania dodávok z Ruska) a slabším dopytom po energiách v európskom priemysle. Na strane exportu sa čiastočne prejavili aj zmeny v režime výnimiek na dovoz ruskej ropy, ktoré ovplyvnili objem spracovania a následný export ropných produktov.

G r a f 5.7
Zahraničný obchod v triede SITC 3 (mld. eur)



Prameň: spracované podľa údajov ŠÚ SR (2026a).

Export do EÚ ako stabilizačný faktor celkového exportu

V kontraste s poklesom slovenského exportu do USA a Číny sa do EÚ v roku 2025 vyviezlo medziročne o 4,6 % viac tovaru (ŠÚ SR, 2026a). Tento nárast podporila najmä trieda SITC 7 – *Stroje a prepravné zariadenia*, v rámci ktorej sa zaznamenala ešte o niečo rýchlejšia dynamika (5,6 %). Slovenský export do Únie bol podporený aj fiškálnym balíkom, ktorý začalo v roku 2025 implementovať Nemecko s cieľom oživiť ekonomiku. Spomedzi najvýznamnejších obchodných partnerov z EÚ rástol najmä

export do Českej republiky (6,5 %), ktorý bol ťahaný najmä triedou SITC 8 – *Rôzne priemyselné výrobky* (37 %). Pozitívnu medziročnú zmenu exportu (takmer 12 %) aj exportu v jednoznačne dominujúcej triede SITC 7 (vyše 14 %) dosiahlo aj Spojené kráľovstvo, kam však zo Slovenska smeruje výrazne nižší export v porovnaní s Úniou.

Iná situácia bola na významných exportných trhoch Slovenska mimo EÚ. Celkový export zo Slovenska, ako aj export v najviac obchodovanej triede SITC 7 zaznamenal medziročný prepad tak v prípade USA (približne o 20 %), ako aj v prípade Číny (takmer o 30 %).[17] Slovenský export do USA utlmilo sprísnenie obchodnej politiky tejto krajiny. Spojené štáty výrazne zvýšili clá (25 % na automobily, ktoré tvoria väčšinu slovenského exportu do USA) na jar 2025, pričom Slovensko patrilo vzhľadom na štruktúru svojho exportu k najviac zasiahnutým členským štátom EÚ.[18] V dôsledku dohody EÚ s USA dosiahnutej v auguste 2025 sa clo následne znížilo na jednotnú úroveň 15 %, čo však dopady na slovenskú ekonomiku iba zmiernilo. Najvýraznejší medziročný prepad sa zaznamenal v septembri, keď celkový export do USA klesol o 40 % a v triede SITC 7 až o polovicu (graf 5.8).

V prípade Číny zohráva významnú úlohu dynamicky rastúca konkurencia tamojších producentov automobilov (s agresívnymi cenovými stratégiami a výhodou vertikálnej integrácie) a s ňou súvisiaca strata trhových podielov európskych krajín vrátane Slovenska na čínskom trhu, sprevádzaná klesajúcim záujmom čínskych spotrebiteľov o európske automobily.[19] Export Slovenska do Číny predstavuje síce len približne polovicu exportu do USA, avšak je ešte viac koncentrovaný na automobilový priemysel, čo dokumentuje graf 5.9. Ako vplýva z grafu 5.8, export do Číny sa výraznejšie prepadol najmä v druhej polovici roka. Medziročne vzrástol len v marci, avšak nie v dôsledku dynamickejšieho rastu exportu v roku

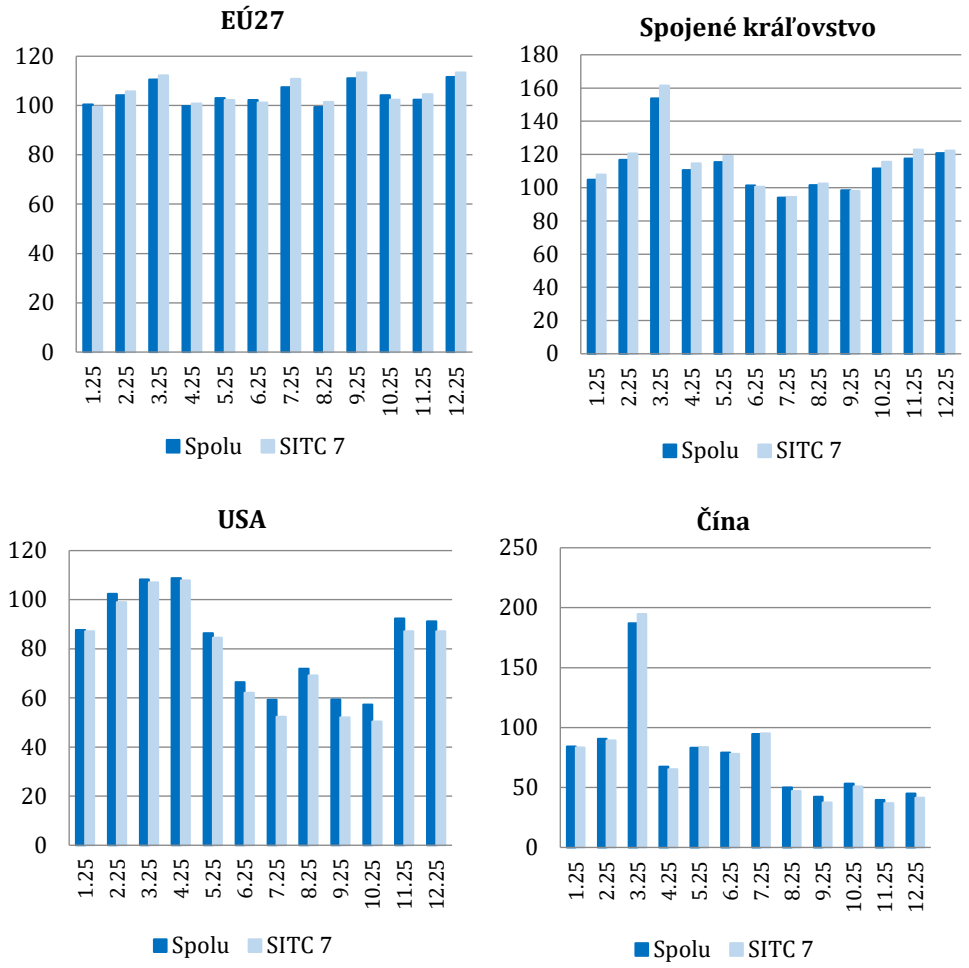
[17] Pokles exportu, hoci miernejší, sa v prípade oboch krajín zaznamenal už aj v roku 2024, čo bolo v kontraste s predchádzajúcim obdobím (ŠÚ SR, 2026a).

[18] Podiel triedy SITC 7 na exporte Slovenska do USA už niekoľko rokov prekračuje 80 %, čo predstavuje jednoznačne najvyšší podiel spomedzi krajín V4 (Šikulová, 2025).

[19] Ako uvádzajú Žúdel, Kubas a Hojdan (2026), v priebehu piatich rokov sa stala Čína z čistého dovozcu áut čistým vývozcom s trhovým podielom vo svetovom obchode s automobilmi na úrovni Japonska. Zatiaľ čo pred pandémiou patrila čínskym automobilkám vyše tretina domáceho trhu, v súčasnosti sú do takmer dve tretiny.

2025, ale vplyvom bázického efektu nízkej hodnoty exportu zaznamenanej v marci 2024.

G r a f 5.8
Medziročné zmeny exportu do EÚ, Spojeného kráľovstva, USA a Číny
(2025/2024, %)



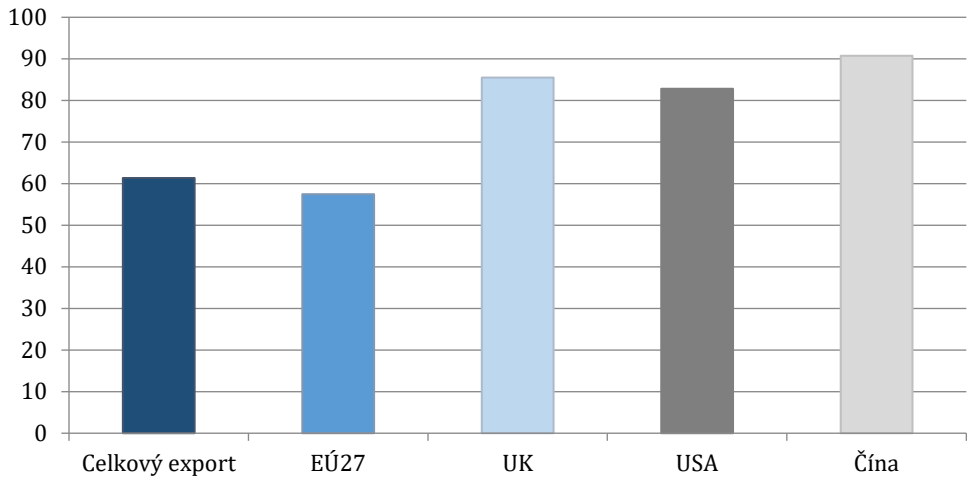
Prameň: spracované podľa údajov ŠÚ SR (2026a).

Možno teda konštatovať, že v roku 2025 dokázal dopyt po slovenskej produkcii vo viacerých krajinách EÚ kompenzovať výrazné poklesy exportu do USA a Číny. Tento vývoj súvisí s viacerými skutočnosťami. Na jednej strane podiel EÚ na slovenskom exporte je výrazne vyšší než podiely

mimoeurópskych krajín (graf 5.10).[20] Platí to aj pre samotný export v triede SITC 7, ktorá dominuje tak v rámci EÚ, ako aj v prípade USA a Číny, čo dokumentuje graf 5.11 zachytávajúci mesačnú dynamiku v roku 2025. Z grafu je zrejmé, že kľúčový vplyv na vývoj slovenského exportu v tejto triede má dopyt krajín EÚ (najmä Nemecka[21]), a preto aj výraznejšie medziročné výkyvy exportu na mimoeurópske trhy celkovú dynamiku exportu ovplyvňujú len obmedzene. To však neznamená, že sú z hľadiska dlhodobého vývoja zanedbateľné, keďže poklesy dopytu v USA v dôsledku ciel, ako aj v Číne v dôsledku silnej domácej konkurencie, predstavujú faktory, ktoré budú s vysokou pravdepodobnosťou pôsobiť aj v nasledujúcich rokoch.

G r a f 5.9

Podiel triedy SITC 7 na celkovom exporte a na exporte do kľúčových krajín v roku 2025 (%)



Prameň: spracované podľa údajov ŠÚ SR (2026a).

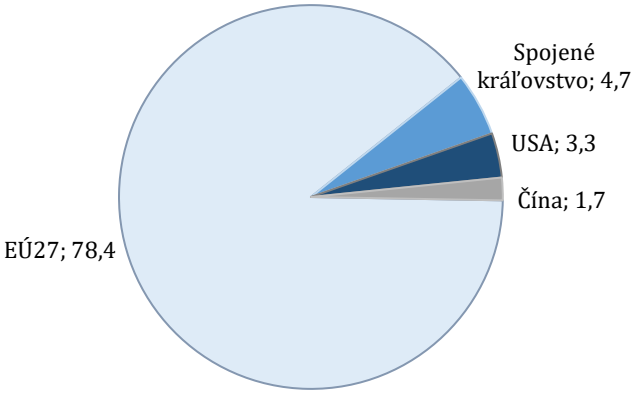
V roku 2025 sa očakávalo, že bezprecedentný nárast amerických ciel bude na Slovensko negatívne vplývať nielen priamo (čo sa už prejavuje), ale aj (a najmä) nepriamo, a to prostredníctvom zapojenia Slovenska do

[20] Vzhľadom na medziročný nárast slovenského exportu do EÚ a jeho pokles na mimoeurópske trhy sa podiel EÚ na celkovom exporte v roku 2025 zvýšil a priblížil k 80 %, zatiaľ čo v predchádzajúcich rokoch sa pohyboval okolo troch štvrtín (ŠÚ SR, 2026a).

[21] Takmer tri štvrtiny slovenského exportu do Nemecka predstavuje trieda SITC 7 – *Stroje a prepravné zariadenia* (Šikulová, 2025).

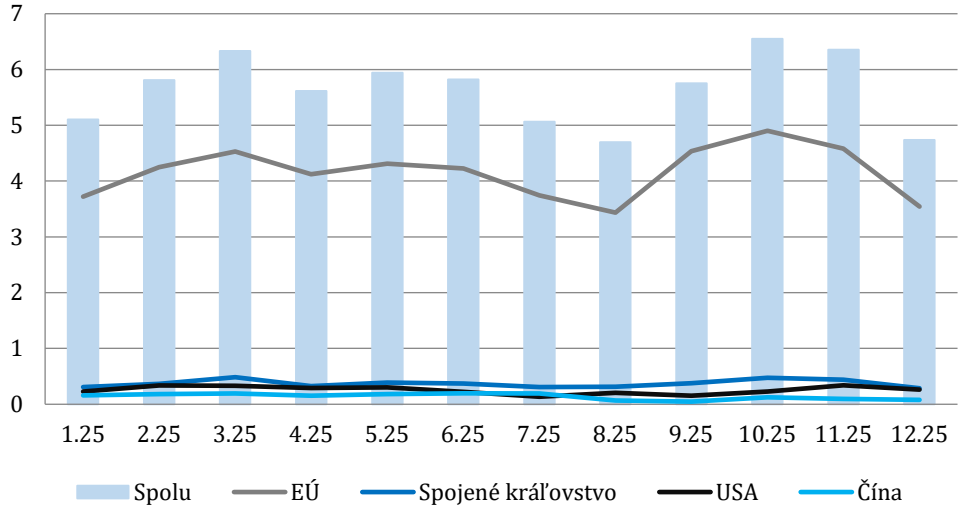
globálnych obchodných reťazcov. Vzhľadom na to, že významná časť produkcie slovenského automobilového sektora smeruje do USA nepriamo cez Nemecko, prípadne cez Českú republiku a následne Nemecko, sa predpokladalo, že dôjde aj k poklesu exportu do týchto krajín, a tým aj do EÚ ako celku. Ako však dokumentuje graf 5.8, export do EÚ (celkovo aj v triede SITC 7) v priebehu roka medziročne rástol.

G r a f 5.10
Podiel kľúčových obchodných partnerov na exporte v roku 2025 (%)



Prameň: spracované podľa údajov ŠÚ SR (2026a).

G r a f 5.11
Mesačný vývoj exportu v triede SITC 7 v roku 2025 (mld. eur)



Prameň: spracované podľa údajov ŠÚ SR (2026a).

Tento vývoj možno vysvetliť tým, že slovenský export v roku 2025 ešte ťažil z oneskorených efektov globálneho dopytu a fungovania európskych dodávateľských reťazcov, keďže kontrakty sa uzatvárajú s niekoľkomesačným predstihom, a preto sa dopady obchodných šokov nemusia prejaviť okamžite.

Zároveň sa už však finálny export mimo EÚ (najmä z Nemecka) vyvíjal menej priaznivo. Slovenský export karosérií, elektrických a elektronických prístrojov do motorových vozidiel pritom rástol rýchlejšie než export vozidiel (ŠÚ SR, 2026a). Na dopyt z EÚ mohol zároveň priaznivo vplývať aj efekt predzásobenia (Inštitút finančnej politiky, 2026).

Do ďalšieho obdobia však takýto vývoj predstavuje vysoké riziko pre viaceré členské štáty EÚ a osobitne pre Slovensko, ktorého ekonomika je výrazne koncentrovaná na automobilový priemysel. Už v roku 2026 možno očakávať určitú korekciu, keď sa slabší externý dopyt mimo EÚ pravdepodobne postupne premietne do nižšej úrovne objednávok v rámci európskych dodávateľských reťazcov, a teda aj do oslabenia objednávok z Nemecka.[22]

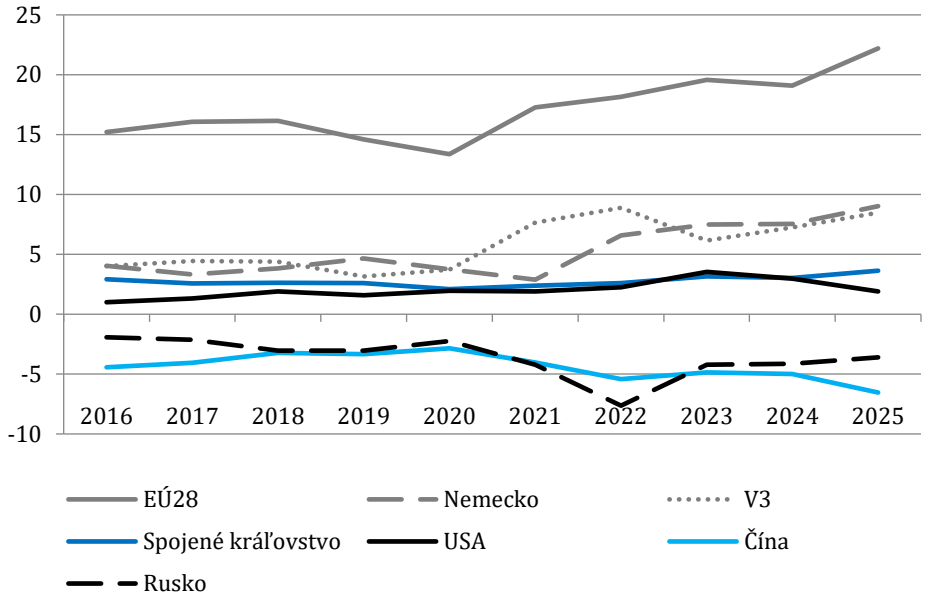
Riziko pre slovenskú ekonomiku zvyšujú aj prebiehajúce racionalizačné opatrenia a optimalizácia výrobných kapacít v automobilových koncernoch pôsobiacich na Slovensku, ktoré zvyšujú konkurenciu medzi jednotlivými výrobnými závodmi pri rozhodovaní o umiestnení budúcich modelov. Zachovanie súčasného postavenia automobilového priemyslu bude teda závisieť tak od schopnosti tunajších závodov uspieť v tejto vnútrokoncernovej konkurencii, ako aj od konkurencieschopnosti vyrábaných modelov a dopytu po nich na kľúčových exportných trhoch.

Na druhej strane import Slovenska z krajín EÚ v roku 2025 vzrástol medziročne len o 2 %, zatiaľ čo import z USA až o 17 % a import z Číny o 11 % (v oboch prípadoch ťahaný najmä triedou SITC 7). V kombinácii s prepadom exportu slovenskej produkcie na tieto mimoeurópske trhy to viedlo k zhoršeniu obchodnej bilancie – prebytok voči USA sa znížil na úrovne spred niekoľkých rokov a deficit voči Číne sa zvýšil na historicky najvyššiu hodnotu 6,5 mld. eur (graf 5.12). Prebytok obchodnej bilancie

[22] V prvých piatich mesiacoch roka 2026 už export v triede SITC 7 medziročne stagnoval (ŠÚ SR, 2026b).

s EÚ sa naopak v porovnaní s predchádzajúcim rokom výrazne zvýšil. V rámci EÚ k tomuto vývoju prispel najmä obchod s Nemeckom a s krajinami V3 (Česká republika, Maďarsko, Poľsko).

G r a f 5.12
Saldo zahraničného obchodu s kľúčovými obchodnými partnermi
(mld. eur)



Prameň: spracované podľa údajov NBS (2026b).

S Ruskom zaznamenalo Slovensko v roku 2025 miernejší deficit zahraničného obchodu (3,6 mld. eur), čo predstavuje tretie najvyššie pasívne saldo po Číne a Kórei (4,7 mld. eur). Nižší deficit s Ruskom súvisel s poklesom hodnoty importu v druhej polovici roka (medziročne o 13 %) pri naďalej zanedbateľnom exporte (menej ako 0,2 % celkového slovenského exportu). V samotnej dominantnej triede SITC 3 – *Minerálne palivá, mazivá a príbuzné materiály* sa import z Ruska medziročne znížil o 14 %, pričom celkový slovenský import v tejto triede klesol o necelých 6 %. Tento vývoj poukazuje na klesajúcu závislosť Slovenska na importe energetických surovín z Ruska. Potvrdzuje to aj vývoj podielu Ruska na celkovom importe v triede SITC 3, ktorý sa znížil z vyše 48 % v roku 2024 na necelých 45 % v roku 2025.

Postavenie Indie a krajín Mercosur v zahraničnom obchode Slovenska a ich potenciál

Vzhľadom na vývoj na svetových trhoch a najmä pokles exportu do USA a Číny je Slovensko čoraz viac nútené hľadať nové exportné trhy, predovšetkým pre produkciu automobilového priemyslu. Z tohto pohľadu predstavujú perspektívne destinácie India a krajiny Južnej Ameriky (*Mercosur* – Argentína, Brazília, Paraguaj, Uruguaj).

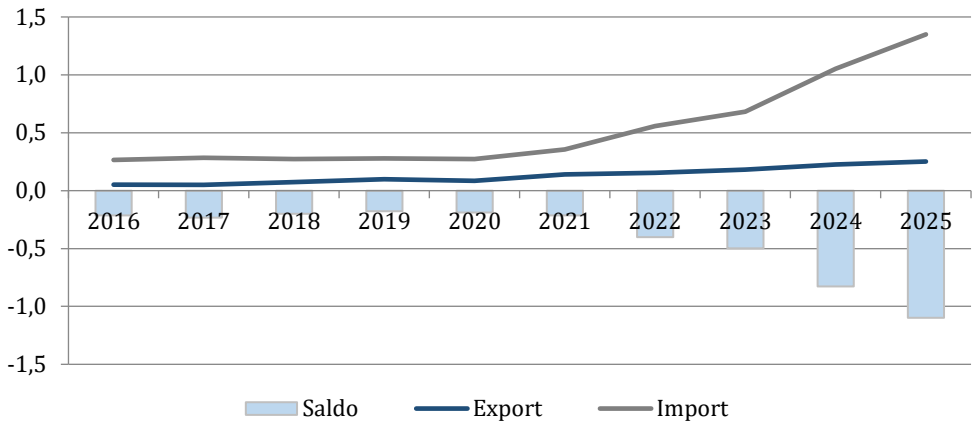
V januári 2026 boli ukončené niekoľkoročné rokovania o dohode o voľnom obchode medzi EÚ a Indiou (European Commission, 2026).[23] Od tejto dohody sa očakáva významné zníženie ciel, najmä v automobilovom priemysle (ale aj v agropotravinárskom, strojárskom, chemickom a farmaceutickom sektore) – v prípade automobilov zo súčasných viac než 100 % postupne na približne 10 %, pričom clá na automobilové diely by mali byť v horizonte piatich až desiatich rokov postupne odstránené (v súčasnosti dosahujú viac než 30 %). Pre Slovensko ako ekonomiku výrazne koncentrovanú na automobilový priemysel by to za predpokladu udržania konkurencieschopnosti mohla byť príležitosť na teritoriálnu diverzifikáciu exportu.

Ako dokumentuje graf 5.13, Slovensko vykazuje s Indiou pasívne saldo obchodnej bilancie, ktoré sa v dôsledku rýchlejšieho rastu importu z Indie než exportu slovenskej produkcie na indický trh v priebehu posledných piatich rokov zvyšovalo. V roku 2025 predstavoval export do Indie 0,2 % celkového slovenského exportu a import z tejto krajiny 1,2 % celkového slovenského importu. V exporte dominuje produkcia automobilového a strojárskeho priemyslu, zatiaľ čo v importe najmä elektronika. Dohoda o voľnom obchode vytvára priestor pre ďalší rast vzájomného obchodu, pričom import z Indie môže vzhľadom na nízke náklady a silnú výrobnú základňu tejto krajiny rásť rýchlejším tempom než slovenský export do Indie, čo by mohlo viesť k ďalšiemu prehlbovaniu deficitu obchodnej bilancie Slovenska.

---

[23] Dohoda o voľnom obchode medzi EÚ a Indiou je v štádiu právnej úpravy a po schválení Radou EÚ ju môžu podpísať obe strany. Po súhlase Európskeho parlamentu a ratifikácii zo strany Indie môže dohoda nadobudnúť platnosť.

G r a f 5.13
Obchod Slovenska s Indiou (mld. eur)



Prameň: spracované podľa údajov ŠÚ SR (2026a).

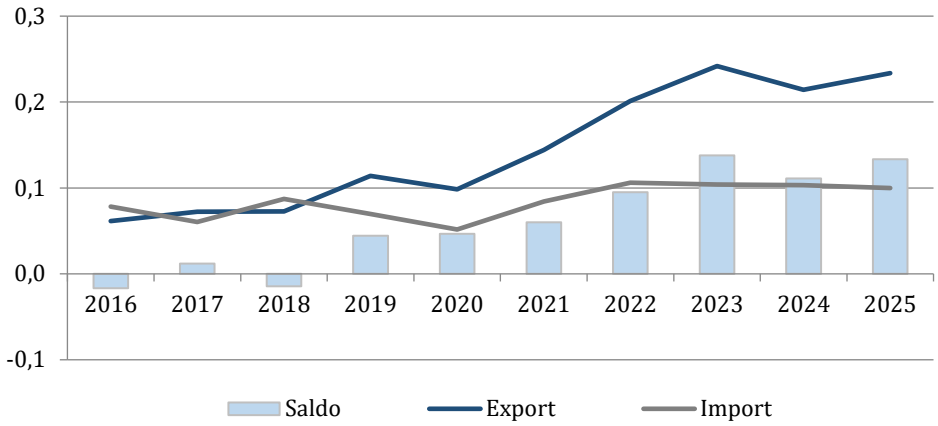
V decembri 2024 dosiahla EÚ po viac než dvoch desaťročiach rokovaní politickú dohodu o obchodnej zmluve aj so zoskupením Mercosur. Dohoda bola podpísaná v januári 2026 a nachádza sa v procese ratifikácie, pričom jej obchodná časť môže byť dočasne uplatňovaná ešte pred formálnym vstupom do platnosti.[24] Jej cieľom je posilniť ekonomickú spoluprácu a otvoriť nové príležitosti pre export. V prípade Slovenska ide najmä o potenciál pre automobilový, strojársky a elektrotechnický priemysel, čím by mohla prispieť k zníženiu závislosti od dopytu z krajín, ako sú USA a Čína. Zároveň však dohoda prináša aj výzvy pre európsky agropotravinársky sektor vrátane slovenského.

Vzhľadom na priemyselný a exportný charakter slovenskej ekonomiky sa očakáva, že dohoda by mohla mať pre Slovensko celkovo pozitívny efekt. V súčasnosti sa napríklad na dovoz automobilov z EÚ do krajín Mercosur uplatňujú clá vo výške až 35 %, pričom po schválení dohody by sa mali postupne znižovať alebo úplne zrušiť. Výraznejšie efekty možno očakávať až v dlhšom časovom horizonte, pravdepodobne po viac než desiatich rokoch.

[24] Dohoda o voľnom obchode medzi EÚ a zoskupením Mercosur sa začala predbežne uplatňovať od 1. mája 2026 (European Council, Council of the European Union, 2026). Dohodu zatiaľ neschválil Európsky parlament, ktorý sa v januári rozhodol požiadať Súdny dvor EÚ o posúdenie jej súladu so zmluvami EÚ.

Spomedzi krajín Mercosur má Slovensko jednoznačne najsilnejšie obchodné väzby s Brazíliou, kam v roku 2025 smerovalo podobne ako do Indie 0,2 % slovenského exportu,[25] pričom jeho objem sa v priebehu posledných piatich rokov zdvojnásobil. Tvorí ho najmä export produkcie automobilového, strojárskeho a elektrotechnického priemyslu. Import z Brazílie je však zanedbateľný (0,09 %, najmä suroviny a poľnohospodárske produkty), čo pre Slovensko znamená aktívne saldo obchodnej bilancie s touto krajinou (graf 5.14). S ostatnými krajinami Mercosur vykazuje Slovensko v súčasnosti len veľmi nízku obchodnú výmenu.

G r a f 5.14
Obchod Slovenska s Brazíliou (mld. eur)



Prameň: spracované podľa údajov ŠÚ SR (2026a).

Z pohľadu slovenskej ekonomiky predstavuje pripravovaná dohoda s Indiou väčší potenciál, najmä vzhľadom na veľkosť trhu, dynamiku rastu a dopyt po priemyselných výrobkoch s vyššou pridanou hodnotou. Dohoda so zoskupením Mercosur prináša skôr postupné a miernejšie efekty, keďže jeho členmi sú prevažne komoditne orientované ekonomiky s nižším dopytom po sofistikovanom priemyselnom exporte Slovenska.

[25] Ide o podiel porovnateľný napríklad s podielom jednotlivých pobaltských ekonomík.

* * *

Za celkovo priaznivým vývojom zahraničného obchodu v roku 2025 sa „skrývajú“ viaceré štrukturálne riziká. Automobilový priemysel ako dlhoročný pilier slovenského exportu čelí slabšiemu globálnemu dopytu, narušeniam medzinárodného obchodu, rastúcej konkurencii z Číny, ako aj výzvam spojeným s transformáciou na elektromobilitu vrátane prestavby výrobných liniek na nové modely. Hoci si automobilový sektor naďalej zachováva dominantnú pozíciu v slovenskom exporte, jeho rast sa spomaľuje a jeho váha sa bude pravdepodobne postupne znižovať. Z hľadiska budúceho vývoja produkcie, najmä po roku 2028, bude pre slovenské automobilky kľúčové získanie nových modelov, čo sa vzhľadom na rastúcu konkurenciu, nákladové tlaky a technologickú transformáciu stáva čoraz náročnejšou výzvou.

Reakcia hospodárskej politiky SR zatiaľ smeruje predovšetkým k podpore transformácie automobilového priemyslu a prilákaniu nových investícií, menej však k systematickej diverzifikácii exportnej a priemyselnej štruktúry. Rizikom tak zostáva, že Slovensko bude aj naďalej výrazne závislé od vývoja jedného dominantného odvetvia, ktorého konkurencieschopnosť je vo veľkej miere ovplyvňovaná rozhodnutiami globálnych automobilových koncernov.

V priebehu roka 2026 sa očakáva priaznivý vplyv postupne sa oživujúceho investičného dopytu v Európe, ako aj fiškálneho stimulu v Nemecku, ktorého efekt sa však na Slovensku pravdepodobne prejaví len v obmedzenej miere. Zvyšujúce sa výdavky EÚ na obranu zároveň naďalej podporujú produkciu v zbrojárskom sektore, čo sa prejavuje v ďalšom raste jeho exportu. Okrem toho spustenie štvrtého bloku jadrovej elektrárne Mochovce v roku 2026 by malo prispieť k zvýšeniu exportu elektrickej energie, čím by sa posilnila pozícia Slovenska ako čistého exportéra elektriny. Na druhej strane v roku 2027 môže opätovný nábeh hlinikárne Slovalco viesť k výraznému zvýšeniu domácej spotreby elektriny (Energieportal, 2026).

Významné riziko (nielen) pre zahraničný obchod však predstavuje vývoj dopytu hlavných obchodných partnerov,[26] predovšetkým Nemecka, ktoré čelí hospodárskym problémom, ako aj geopolitické napätie na Blízkom východe. To môže opätovne viesť k výkyvom cien energetických komodít v rôznom rozsahu v závislosti od dĺžky trvania konfliktu, a tým významne ovplyvniť tak energetickú bilanciu, ako aj zahraničný dopyt po slovenskej produkcii. Diverzifikácia trhov (vrátane využívania príležitostí vyplývajúcich z nových obchodných dohôd), podpora sektorov s vyššou pridanou hodnotou, ako aj znižovanie energetickej náročnosti a posilňovanie energetickej sebestačnosti sa tak stávajú pre Slovensko strategickou nevyhnutnosťou.

[26] Národná banka Slovenska (NBS, 2026a) vo svojom základnom scenári predpokladá, že zahraničný dopyt (najmä po automobiloch) bude rásť aj v roku 2026 a bude hlavným zdrojom rastu.

6. PODNIKATEĽSKÉ PROSTREDIE V SR V ROKU 2025

Neriešenie chronických problémov, prvé príznaky akútneho zhoršenia výkonnosti ekonomiky

Kapitola o podnikateľskom prostredí v Slovenskej republike za rok 2025 poskytuje pohľad na aktuálny stav, dynamiku a perspektívy podnikateľského prostredia v SR. Na základe oficiálnych štatistických údajov Štatistického úradu SR, prieskumov podnikateľských organizácií, medzinárodných meraní Eurostatu a porovnaní OECD, ako aj dát o priamych zahraničných investíciách a verejnej podpore hodnotí, či subjektívne nálady firiem korešpondujú s objektívnymi ekonomickými a štatistickými ukazovateľmi. Kapitola zároveň porovnáva vývoj v SR s krajinami V4 a priemerom Európskej únie, aby poskytla ucelený obraz o konkurenčnej pozícii Slovenska. Podľa najnovšej analýzy OECD *Foundations for Growth and Competitiveness 2026* ekonomická konvergencia SR stratila dynamiku, produktivita rastie pomalšie kvôli klesajúcim priamym zahraničným investíciám, slabnúcej integrácii do globálnych hodnotových reťazcov a nízkej inovatívnosti, čo priamo korešponduje s pesimistickými náladami firiem v roku 2025.

Celá kapitola tak poskytuje ucelený analytický základ pre hodnotenie či podnikateľské prostredie v SR v roku 2025 podporuje rast, inováciu a konkurencieschopnosť firiem alebo či si vyžaduje systémové zmeny na úrovni inštitúcií, regulácií a podpory. Záverečná časť kapitoly obsahuje katalóg indikatívnych návrhov na skvalitnenie inštitucionálneho rámca a podmienok pre podnikanie a na zvýšenie efektívnosti štátnej podpory.

Podmienky pre podnikanie očami firiem: dlhodobé zhoršovanie

Indikátor ekonomického sentimentu

Oficiálny Indikátor ekonomického sentimentu (IES) Štatistického úradu SR v roku 2025 vykazoval výraznú volatilitu s prevahou pesimistických tendencií, ktoré odrážali narastajúce obavy z vplyvu fiškálnej konsolidácie, rastúcich nákladov na energie, geopolitickej neistoty a slabšieho

domáceho dopytu. Sezónne očistený IES sa väčšinu roka pohyboval pod dlhodobým priemerom 100 bodov, ktorý predstavuje neutrálny stav ekonomickej nálady.

Kľúčové mesačné dáta potvrdzujú zhoršenie najmä na jeseň 2025. V októbri IES klesol medzimesačne o 3,8 bodu na 93,6 bodu, na najnižšiu hodnotu od júla 2023. Najvýraznejšie zhoršenie nastalo v priemysle kvôli očakávanému poklesu produkcie a objednávok, čiastočne sa prejavilo aj v službách a u spotrebiteľov. Na konci roka sa IES čiastočne zotavil až na úroveň okolo 106 bodov, avšak v januári 2026 opäť klesol o 4,7 bodu na 101,9 bodu. Ročný priemer za rok 2025 sa pohyboval pod úrovňou 100 bodov a bol nižší ako v roku 2024, keď IES napr. v júni 2024 dosahoval vrcholy okolo 103 – 105 bodov. V tom čase vykazoval stabilnejší pozitívny trend vďaka postpandemickému oživeniu. Voči predpandemickému priemeru 2015 – 2019 na úrovni 100 – 102 bodov zaostával dlhodobo o 3 – 8 bodov. V januári 2026 bol IES o 4,5 bodu nižší ako v januári 2025 a zaostával za dlhodobým priemerom o 8,3 bodu. V medzinárodnom porovnaní (Eurostat, 2025) Slovensko zaostávalo za priemerom EÚ, keďže ESI eurozóny sa v závere 2025 pohyboval okolo 96 – 98 bodov. Aj v rámci V4 lepšie výsledky dosiahli Poľsko a Česko vďaka silnejšiemu domácemu dopytu. Negatívny vplyv mali najmä priemysel a fiškálna politika. Sentiment bol konzistentne pesimistickejší v SR ako v jadrových krajinách eurozóny, čo možno pripísať hrozbám, ktorým čelí priemysel na Slovensku a konkrétne nastavenie konsolidácie verejných financií, v rámci ktorej chýbali najmä opatrenia prorastového charakteru.

Výsledky prieskumov zamestnávateľských a podnikateľských organizácií

Subjektívne pesimistické nálady firiem potvrdzujú aj vlastné prieskumy a stanoviská podnikateľských a zamestnávateľských organizácií. *Slovenská obchodná a priemyselná komora* (SOPK) realizovala v októbri a v novembri 2025 prieskum, ktorý potvrdil, že firmy očakávali stagnáciu v roku 2025 a mierny pokles v roku 2026. Takmer tretina respondentov (cca 32 %) prognózovala pokles obratu a tržieb, väčšina firiem očakávala stagnáciu v počte zamestnancov, exporte, investíciách a hospodárskom

výsledku. Rast priemernej mzdy predpokladalo 57 % respondentov, čo bolo o 9 percentuálnych bodov menej ako v predchádzajúcom prieskume. Podmienky na podnikanie v roku 2025 hodnotilo nepriaznivo až 73 % firiem, čo bol najhorší výsledok od roku 2010. V roku 2024 to bolo „len“ 44 %. Komunikáciu vlády s podnikateľmi pozitívne hodnotili iba 2 % respondentov, čo bol najhorší výsledok od roku 2012. Z prieskumu vyplynulo, že firmy vnímali tieto hlavné riziká: vysoké daňové a odvodové zaťaženie, rastúce náklady a nepredvídateľnosť regulácií.

Pretrvávajúci pesimizmus a očakávanie stagnácie namiesto rastu potvrdila aj *Podnikateľská aliancia Slovenska* (PAS), ktorá aj v roku 2025 pokračovala v monitorovaní Indexu podnikateľského prostredia (IPP). Index PAS dlhodobo signalizuje nespokojnosť s kvalitou podnikateľského prostredia, keď v porovnaní s referenčným rokom je pod 50 % úrovne roka 2010. PAS opakovane kritizovala zhoršenie v oblasti predvídateľnosti regulácií, administratívneho zaťaženia a nových daní, napr. transakčnej dane od apríla 2025. Podnikatelia združení v PAS upozorňovali na rastúci tlak nákladov a chronický nedostatok kvalifikovanej pracovnej sily, čo koreluje s poklesom IES v jeseni 2025. PAS zdôrazňovala, že subjektívne nálady firiem sú v súlade s objektívnymi štatistikami o stagnácii MSP a o vyššom zániku subjektov.

Celková ekonomická situácia bola hodnotená prevažne negatívne aj zahraničnými investormi, čo potvrdzuje aj *Nemecko-slovenská obchodná komora* (AHK Slowakei), ktorá realizuje Konjunkturumfrage, pravidelný prieskum medzi jej členskými firmami. Z tohto prieskumu v marci 2025 vyplynulo, že očakávania členských firiem AHK sa zhoršili druhý rok po sebe a dosiahli najnižšie úrovne od kríz v rokoch 2009 a 2020. Napriek tomu dve tretiny respondentov, teda cca 67 %, by opätovne investovali v SR, čo na druhej strane signalizuje ich dlhodobú dôveru v slovenskú ekonomiku. Medzi hlavnými problémami, na ktoré dlhodobo upozorňujú, sa najčastejšie objavujú vysoké dane a odvody, nadmerné regulácie, slabá infraštruktúra a nedostatok kvalifikovanej pracovnej sily. Výsledky boli horšie ako boli zaznamenané komorami nemeckých firiem v Česku či Poľsku.

Zhrnutie: subjektívne pesimistické nálady firiem v prieskumoch podnikateľských a zamestnávateľských organizácií plne podporujú aj trendy namerané IES ŠÚ SR za rok 2025. Rok bol poznačený volatilitou s výrazným poklesom v októbri, celkovým zaostávaním za predchádzajúcimi rokmi a horšími výsledkami ako vo V4/EÚ. Hlavnými bariérami zostávajú vysoké náklady, regulácie, daňové zaťaženie a nedostatok pracovnej sily – faktory, ktoré brzdia rast a konkurencieschopnosť SR. Tieto zistenia poskytujú solídny základ pre odporúčania v oblasti inštitucionálnych reforiem.

Znepokojujúce trendy v podnikateľskej demografii

Počet vzniknutých a zaniknutých podnikateľských subjektov

Podľa dát SBA, Slovak Business Agency, teda bývalej Agentúra pre podporu malého a stredného podnikania a Registra organizácií ŠÚ SR v roku 2025 vzniklo vyše 25 000 právnických osôb (SBA, 2026), teda s. r. o., a. s. a pod. To predstavuje výrazný nárast oproti roku 2024 s 20 684 vzniknutých subjektov.

T a b u ľ k a 6.1
Počet vznikov MSP (aktívnych aj neaktívnych) podľa právnych foriem v SR (2017 – 2025)

Právna forma	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Živnostníci	40 826	50 938	54 225	54 592	67 528	68 570	70 108	64 898	56 038
Slobodné povolania	2 460	4 021	5 289	5 532	4 989	5 188	4 842	4 798	4 827
SHR*	456	490	230	310	250	353	222	199	199
Podniky	21 662	22 626	25 139	22 739	19 771	20 490	21 957	20 684	25 034
SPOLU	**65 404**	**78 075**	**84 883**	**83 173**	**92 538**	**94 601**	**97 129**	**90 579**	**86 098**

Poznámka: *SHR – samostatne hospodáriaci roľníci.
Prameň: SBA na základe údajov Registra organizácií ŠÚ SR.

Zaniklo však až 7 893 spoločností. Ide o najvyšší počet zánikov od roku 2017, s výnimkou jednorazového efektu administratívnych výmazov v roku 2021. V roku 2023 zaniklo 5 674 a v 2024 už 6 006 spoločností. Trend zánikov firiem sa teda zrýchľuje od roku 2023, čo súvisí najmä s konsolidačnými opatreniami vlády a rastúcimi nákladmi firiem.

T a b u ľ k a 6.2

Počet zaniknutých podnikateľských subjektov (aktívnych, aj neaktívnych) podľa právnych foriem v SR (2017 – 2025)

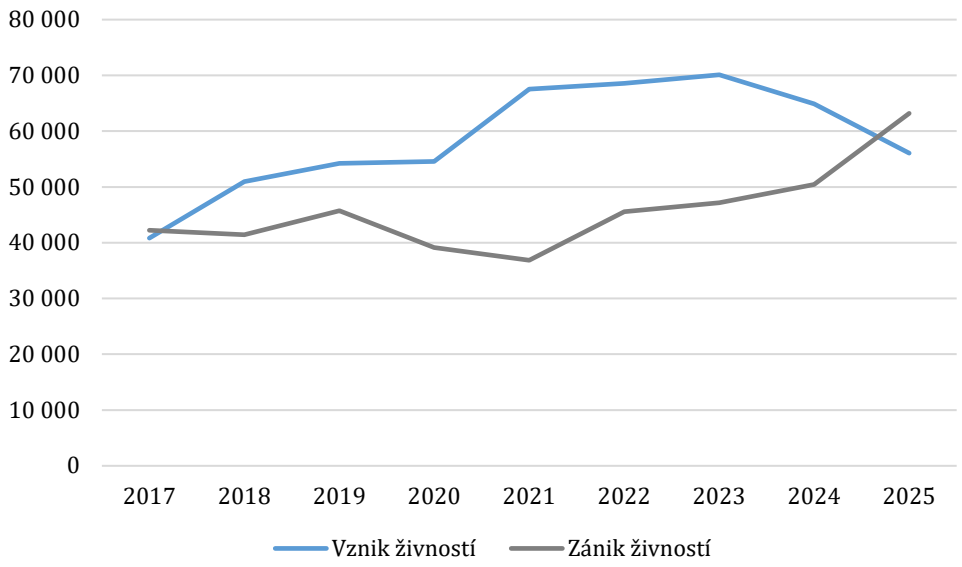
Právna forma	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Podniky	9 166	5 442	4 497	4 467	10 419	6 880	5 674	6 006	7 893
SHR	560	453	328	304	285	258	328	338	457
Slobodné povolania	618	4 856	5 518	3 745	4 164	4 041	4 378	4 201	4 678
Živnostníci	42 255	41 417	45 754	39 132	36 856	45 542	47 164	50 425	63 192
SPOLU	**52 599**	**52 168**	**56 097**	**47 648**	**51 724**	**56 721**	**57 544**	**60 970**	**76 220**

Prameň: SBA na základe údajov Registra organizácií ŠÚ SR.

Ešte viac negatívny vývoj bol zaznamenaný pri fyzických osobách – podnikateľoch. V roku 2025 vzniklo vyše 56 000 živností oproti približne 64 900 živnostiam v roku 2024, čo je najmenej od roku 2020. Naopak, rekordne veľa živností zaniklo. Kým v roku 2024 zaniklo vyše 50 000 živností, v roku 2025 to už bolo viac ako 63 000, čo je historicky vôbec najvyšší počet. A je to prvýkrát od roku 2017, keď je počet zaniknutých živností vyšší ako počet vzniknutých živností.

G r a f 6.1

Vývoj vzniku a zániku fyzických osôb – podnikateľov v SR (2017 – 2025)



Prameň: SBA na základe údajov Registra organizácií ŠÚ SR.

V dlhodobom porovnaní (2017 – 2025) počet vzniknutých živností klesá od roku 2023, zatiaľ čo počet zanikajúcich živností rastie od roku 2020. Najviac zánikov živností bolo v službách, stavebníctve a v maloobchode. Celkový počet aktívnych podnikateľských subjektov v SR tak stagnoval alebo mierne klesol.

Tieto štatistické údaje o vzniku a zániku firiem potvrdzujú subjektívne pesimistické nálady firiem z prieskumov uvedených vyššie. Zhoršovanie domáceho podnikateľského prostredia aj globálneho kontextu viedlo k pomerne výraznému úbytku najmä drobných podnikateľov.

Štruktúra podnikateľských subjektov v SR podľa veľkosti

Podľa údajov ŠÚ SR a Správy SBA o stave MSP (SBA, 2026) vykazuje štruktúra podnikateľských subjektov podľa veľkosti dlhodobú stabilitu. Podiel mikropodnikov s počtom zamestnancov od nula do deväť sa pohybuje okolo 96 – 97 % z celkového počtu aktívnych subjektov. V roku 2019 to bolo 96,9 %, v roku 2024 podobný podiel. Malé podniky s 10 až 49 zamestnancami tvoria 2 – 2,4 %, stredné s 50 až 249 zamestnancami len 0,5 % a veľké s viac než 250 zamestnancami len 0,1 %. V absolútnych číslach v roku 2019 bolo aktívnych MSP do 249 zamestnancov 595 371 subjektov, pričom dominovali mikro subjekty. Podľa dostupných predbežných dát SBA a ŠÚ SR podobný pomer pretrváva aj v roku 2025.

Chýbajúcu dynamiku rastu, teda absenciu zvyšovania podielu podnikov zamestnávajúcich viac než 50 zamestnancov, potvrdzuje aj časový rad údajov SBA a ŠÚ SR za obdobie 2015 – 2025:

- 2015 – 2019: mikropodniky dosahujú stabilne 96 – 97 %, stredné okolo 0,5 %.
- 2020 – 2025: podiel stredných firiem stagnuje na 0,5 %, nedochádza k výraznému prechodu z mikro/malých na stredné („missing middle“).

OECD vo svojej analýze *SME and Entrepreneurship Policy in the Slovak Republic* dlhodobo kritizuje absenciu tzv. „missing middle“, keď podiel MSP s 10 – 249 zamestnancami je na Slovensku výrazne pod priemerom OECD a V4 krajín. Dynamika škálovania firiem je slabá v dôsledku nepriaznivého prostredia (regulácie, prístup k financovaniu, administratívne

zaťaženie). V rámci V4 napr. Česko a Poľsko majú vyšší podiel stredných firiem, SR zaostáva v produktivite aj v raste MSP. Subjektívne pesimizmus firiem z prieskumov tak koreluje s objektívnymi štatistikami. Chýbajúca dynamika brzdí dlhodobý rast ekonomiky.

Podľa OECD *Foundations for Growth and Competitiveness 2026* produktivita rastie pomalšie práve kvôli klesajúcim priamym zahraničným investíciám, slabnúcej integrácii do globálnych hodnotových reťazcov a nízkej miere inovácií.

Priame zahraničné investície v SR v roku 2025

Atraktívnosť slovenského podnikateľského prostredia je definovaná príchodmi nových zahraničných investorov na jednej strane a odchodmi „starých“ na strane druhej. Podľa agentúry pre podporu zahraničných investícií a obchodu SARIO v roku 2025 uzavrela agentúra 33 investičných projektov. Ich celková hodnota presiahla 439 miliónov eur, s avizovaným potenciálom vytvoriť takmer 3 300 nových pracovných miest. Z 33 uzavretých investičných projektov 8 vzniklo expanziou existujúcich firiem, čo je pozitívny signál o dôvere investorov. Navyše, projekty sa zameriavali na vyššiu pridanú hodnotu (technologické centrá, služby, automotive). V porovnaní s predchádzajúcimi rokmi ide o solídny výsledok. Portfólio rozpracovaných projektov dosiahlo 4,9 mld. eur. Hlavní investori pochádzali z Nemecka, USA a ďalších krajín EÚ a Ázie. Tieto dáta čiastočne kompenzujú pesimizmus domácich firiem, no celkový prínos priamych zahraničných investícií závisí aj od udržania existujúcich investícií. OECD *Foundations for Growth and Competitiveness 2026* však upozorňuje, že dlhodobý pokles priamych zahraničných prispel k oslabeniu ekonomickej konvergencie SR.

Presné čísla o počte odchodov zahraničných investorov, objeme investícií a zamestnancoch nie sú verejne dostupné v agregovanej forme, odhady však naznačujú minimálny vplyv oproti príchodom. Z dostupných údajov a z informácií v médiách vyplýva, že v roku 2025 neprišlo k divestíciám vo veľkom rozsahu ani k výrazným odchodom zahraničných investorov. Netto bilancia PZI zostala kladná vďaka novým projektom SARIO, celkový stav PZI zostal pozitívny, avšak čiastkové presuny výroby sa vyskytli najmä

v automotive, čo je varovný signál o strate konkurencieschopnosti výrobcov automobilov v rámci ich koncernov kvôli zhoršujúcim sa podmienkam pre podnikanie v SR.

Kondícia firiem pôsobiacich v slovenskej ekonomike meraná ekonomickými a finančnými ukazovateľmi

Podľa Finstatu tržby nefinančných firiem v roku 2025 prakticky stagnovali. Kým v roku 2024 dosiahli rast +0,7 %, v roku 2025 to bolo +0,3 %. Čistý zisk mierne klesol (o cca 1 – 2 %). Pomer ziskových firiem dosiahol 63,7 %, čo je nárast zo 62,5 % v 2024 a 62,0 % v 2023. Firiem v strate bolo 33,5 %, čo bol pokles z 34,7 % v 2024. Na nule bolo 2,8 % firiem. Osobné náklady rástli rýchlejšie ako tržby (+5 %). EBITDA/tržby zostala pod 10 %.

Najlepšie výsledky mali priemysel a IT, horšie služby a obchod. Dlhodobo (2015 – 2025) ziskovosť MSP zaostáva za veľkými firmami, čo potvrdzuje štrukturálne problémy podnikateľského prostredia. Podľa OECD *Foundations for Growth and Competitiveness 2026* sa produktivita v SR oslabila práve kvôli utlmeným investíciám do fixného kapitálu a nízkej miere inovácii, čo limituje kapitálové prehĺbenie oproti vyspelým ekonomikám.

Tieto objektívne štatistiky plne potvrdzujú subjektívne pesimistické nálady firiem. Rekordné čísla zaniknutých živností, chýbajúca dynamika rastu a stagnácia výkonnosti podnikov signalizujú systémové bariéry, ktoré si vyžadujú reformy.

Z podmienok pre podnikanie Slovensko najviac zaostáva v kvalite regulačného rámca

Legislatívny rámec pre podnikanie

Legislatívny rámec pre podnikanie v SR v roku 2025 a začiatkom 2026 bol charakterizovaný vysokou frekvenciou zmien, ktorá vyplývala čiastočne z transpozície európskej legislatívy, ale najmä z domácich konsolidačných opatrení.

Intenzitu legislatívnych zmien možno ilustrovať na štatistikách legislatívnych aktivít jednej zo zamestnávateľských organizácií: Republiková

únia zamestnávateľov (RÚZ) ako povinne pripomienkujúci subjekt spracovala v roku 2025 celkovo 103 stanovísk k materiálom v medzirezortnom pripomienkovom konaní a zúčastnila sa 14 zasadnutí Hospodárskej a sociálnej rady SR (HSR SR – 10 plenárnych a 4 per rollam). Do začiatku spracovania správy v roku 2026 RÚ Z predložila ďalších 16 stanovísk.

Medzi najvýznamnejšie novelizované alebo navrhované zákony patria najmä tie, ktoré transponujú európske nariadenia a smernice:

- novela zákona o energetike (č. 259/2025), transpozícia reformy trhu s elektrinou a obnoviteľnými zdrojmi;
- novela zákona o elektronických komunikáciách (č. 297/2025), implementácia aktu o gigabitovej infraštruktúre;
- novela zákona o posudzovaní vplyvov na životné prostredie (č. 269/2025), prepojenie s POO REpowerEU;
- novela zákona o ochrane verejného zdravia (proces nedokončený);
- novela zákona o cestnej premávke (nedokončený);
- zákon o evidencii tržieb (eKasa) (č. 384/2025) (nedokončený);
- novela vodného zákona (nedokončený);
- novela zákona o DPH (č. 385/2025) povinná elektronická fakturácia od 2027;
- novela katastrálneho zákona (nedokončený);
- zákon o rovnakej odplate mužov a žien (nedokončený);
- nový Občiansky zákonník – 280 pripomienok (najväčší počet, nedokončený);
- novela zákona o energetickej hospodárnosti budov (nedokončený);
- novela zákona o AI a dátovej regulácii (nedokončený);
- novela Stavebného zákona (č. 25/2025) (nedokončený).

Tento rozsiahly legislatívny uragán (desiatky noviel za rok) síce odráža snahu o modernizáciu a plnenie záväzkov EÚ (energetická transformácia, digitalizácia, ochrana údajov), ale zároveň znižuje predvídateľnosť podnikateľského prostredia. Podľa OECD Regulatory Policy Outlook 2025 SR pokračuje v ex post hodnoteniach regulácií s dôrazom na administratívne bremená, avšak časté využívanie skrátených legislatívnych konaní a nedostatočné konzultácie s podnikateľmi limitujú kvalitu legislatívneho rámca. V porovnaní s V4 (najmä s Českom a s Poľskom) je slovenský

rámec menej stabilný, čo potvrdzujú aj vyššie uvedené prieskumy. OECD *Foundations for Growth and Competitiveness 2026* dodáva, že časté zmeny legislatívy zvyšujú neistotu a podkopávajú stabilitu podnikateľského prostredia.

Jedným z najväčších negatív pri zavádzaní zmien v podnikateľskom prostredí je skutočnosť, že ich významná časť, napríklad zmeny v daniach a odvodoch súvisiace s konsolidáciou verejných financií, nie je na vyššie uvedenom zozname preto, že ich vláda vôbec nepredložila na verejnú diskusiu, do pripomienkové konania, takže sa k nim dotknuté subjekty ani nemohli vyjadriť.

Regulačné a administratívne zaťaženie podnikania

Regulačné a administratívne zaťaženie zostáva jednou z najvážnejších bariér podnikania v SR. V roku 2025 museli firmy reagovať na desiatky zásadných zmien, čo dokumentuje vysokú intenzitu regulácie. OECD v Regulatory Policy Outlook 2025 konštatuje, že SR síce deklaruje snahu o znižovanie administratívneho zaťaženia, avšak v skutočnosti dominujú nové požiadavky (elektronická fakturácia od 2027, digitálne oznamovanie v reálnom čase, povinná autentifikácia v katastri, rozšírené EIA pre OZE a infraštruktúru).

V porovnaní s EÚ a V4 SR zaostáva v rebríčkoch kvality regulácie, či už v obnovenom hodnotení kvality podnikateľského prostredia z dielne World Bank (WB Business-Ready index) alebo z dielne OECD (OECD, 2025). Nové povinnosti z Green Dealu, REpowerEU či digitálnych aktov (AI Act, gigabitová infraštruktúra) zvyšujú tzv. compliance náklady, teda náklady na zosúladenie fungovania s novými legislatívnymi požiadavkami, najmä pre malé a stredné podniky. To však platí pre všetky členské krajiny EÚ. Slovenské firmy dlhodobo upozorňujú na „gold-plating“[27] pri preberaní európskych predpisov a nedostatočné uplatňovanie analýz dopadov regulácie ako sú napríklad nástroje RIA.[28] Celkovo sa regulačné zaťaženie

[27] Nadpráca úradníkov pri preberaní legislatívy EÚ.

[28] *Regulatory Impact Assessments*. Vláda má schválenú svoju metodiku hodnotenia dopadov prijímanej legislatívy, ktorou by sa mali riadiť všetky ministerstvá, pri jej aplikovaní však existuje veľa nedostatkov.

v roku 2025 zvýšilo, čo priamo koreluje s pesimistickými náladami firiem v prieskumoch. Podľa OECD (OECD, 2026) zostávajú kľúčovými bariérami rastu vysoké vnímanie korupcie – keď až 84 % firiem v roku 2022 považovalo korupciu za rozšírenú oproti priemeru EÚ 63 % – a nízka dôvera v nezávislosť súdnictva; chýba špecializovaný rámec pre lobing a vymáhateľné sankcie za neprimerané lobingové praktiky.

Náklady na podnikanie

Náklady na podnikanie v roku 2025 výrazne vzrástli v dôsledku fiškálnej konsolidácie a inflácie. Podľa OECD Taxing Wages 2025 sa daňový klin, tzv. tax wedge, pre priemerného slobodného zamestnanca zvýšil na 42,6 % zo 41,7 % v 2023. To je 7. najvyššia hodnota v OECD. Zvýšenie dane z príjmov právnických osôb z 21 % na 24 %, zavedenie transakčnej dane a rast DPH prispeli k vyšším nákladom. Energetické náklady pre firmy zostali tiež nadpriemerné v porovnaní s EÚ, v niektorých obdobiach sa pohybovali okolo 13 % nad priemerom EÚ, hoci domácnosti boli viac dotované.

Jednotkové náklady práce, unit labour costs, podľa Eurostatu dosiahli v decembri 2025 úroveň 122,43 bodu. Celkové osobné náklady firiem rástli o 5 % rýchlejšie ako tržby. V porovnaní s V4 má SR vyššie daňové a odvodové zaťaženie práce, čo potvrdzujú aj prieskumy zamestnávateľov. OECD upozorňuje, že tieto náklady spolu s administratívou brzdia investície a rast MSP (OECD, 2025).

Kvalita a dostupnosť fyzickej infraštruktúry a pracovnej sily

Fyzická infraštruktúra sa postupne zlepšuje vďaka eurofondom a projektom financovaným z Plánu obnovy a odolnosti, ale stále zaostáva za priemerom EÚ. Podľa Global Innovation Index 2025 SR dosiahla v infraštruktúre 37. miesto (WB, 2025), čo je zlepšenie oproti predchádzajúcemu hodnoteniu, no v digitálnej infraštruktúre zostáva najmä vo vidieckych oblastiach pod priemerom EÚ pokiaľ ide o broadband alebo 5G pokrytie. OECD zdôrazňuje potrebu plnej implementácie Národného plánu širokopásmového pripojenia na zabezpečenie ultra-rýchleho internetu pre všetky

domácnosti do roku 2030 (OECD, 2026). Novely energetického a stavebného zákona z roku 2025 majú urýchliť výstavbu OZE a infraštruktúry, avšak implementácia je pomalá a administratívne náročná. V porovnaní s Českom a Poľskom je menej rozvinutá nielen slovenská energetická infraštruktúra, ale aj dopravná infraštruktúra, čo zvyšuje logistické náklady firiem.

Pracovná sila zostáva kritickým úzkym miestom. Podľa Cedefop Skills Forecast 2025 a OECD Employment Outlook 2025 je rast pracovnej sily obmedzený demografiou, poklesom počtu obyvateľov od 25 do 44 rokov, ako aj nízkou participáciou. Nezamestnanosť sa pohybovala okolo 5,4 – 5,6 % (Eurostat, 2025), no chronický nedostatok kvalifikovaných pracovníkov v technických a digitálnych profesiách pretrváva najmä v strojárstve, automotive, či IT. Tzv. skills mismatches sú vyššie ako je to charakteristické pre priemer OECD a preto firmy čoraz viac dovážajú zahraničnú pracovnú silu. V porovnaní s V4 má SR nižšiu dynamiku zvyšovania participácie a horšie výsledky pokiaľ ide o gramotnosť dospelých. Firmy dlhodobo upozorňujú, že nedostatok pracovnej sily spolu s vysokými mzdovými tlakmi – rastom miezd o 5 až 7 % – zhoršuje konkurencieschopnosť Slovenska. Pretrvávajúce „skill mismatches“ brzdia produktivitu a zamestnanosť; vysokoškolské inštitúcie dosahujú slabé medzinárodné hodnotenia, nízku výskumnú výkonnosť a obmedzenú relevanciu na trhu práce. K tomu sa pridávajú ďalšie nedostatky pokiaľ ide o kvalitu pracovnej sily: nízka participácia dospelých v celoživotnom vzdelávaní, nízka zamestnanosť matiek s malými deťmi a vysoký „gender pay gap“. OECD upozorňuje, že tieto problémy súvisia s nedostatkom dostupnej starostlivosti o deti a príliš dlhou rodičovskou dovolenkou, ktorá je štyrikrát dlhšia ako je priemer OECD.

Zmeny inštitucionálneho rámca pre podnikanie v roku 2025 priniesli celkove viac regulácií ako zjednodušení. Priniesli viac opatrení, ktoré mali za následok zvyšovanie nákladov na podnikanie, nie ich znižovanie, čo objektívne podporuje pesimistické nálady firiem z prieskumov. Bez systémového zníženia administratívneho zaťaženia, stabilizácie legislatívy a riešenia infraštruktúry a pracovnej sily bude pokračovať zaostávanie SR za V4 a EÚ priemerom pokiaľ ide o atraktívnosť podnikateľského prostredia.

Efektívnosť podporných nástrojov štátu je otázna

Verejné obstarávania v roku 2025 a konkurencieschopnosť slovenskej ekonomiky

Verejné obstarávania (VO) predstavujú významný nástroj štátnej podpory podnikania a zvyšovania konkurencieschopnosti SR, najmä prostredníctvom Plánu obnovy a odolnosti (POO) a európskych štrukturálnych fondov. Podľa predbežných štatistík Úradu pre verejné obstarávanie (ÚVO) a Správy o stave MSP za rok 2024 (s predĺžením trendov do 2025) objem VO v roku 2025 výrazne presiahol úroveň predchádzajúcich rokov vďaka zvýšenému čerpaniu prostriedkov z POO a Programu Slovensko 2021 – 2027. Celkový počet zadávacích konaní, nadlimitných a podlimitných zákaziek, sa odhaduje na desiatky tisíc. Ich celkový objem sa oproti predchádzajúcim rokom zvýšil o desiatky percent. Detailné agregované dáta za celý rok 2025 sú súčasťou Správy o činnosti ÚVO, zverejnenej začiatkom 2026. Dominovali segmenty IT a digitálnych technológií, konkrétne podpora kybernetickej bezpečnosti, eGovernmentu a digitalizácie verejnej správy. Významný podiel na verejných obstarávaniach mala aj doprava a infraštruktúra, konkrétne výstavba a modernizácia ciest, železníc a nabíjacích staníc pre elektromobilitu. Spolu so zelenými projektami – OZE, energetická efektívnosť budov – a zdravotníctvom tieto segmenty tvorili spolu vyše 60 % objemu VO, čo priamo podporilo domáce MSP a zahraničné investície v oblastiach s vyššou pridanou hodnotou.

V dlhodobom porovnaní posledných 10 rokov vykazoval objem VO v rokoch 2016 – 2025 stabilný rast, Vzrástol z približne 4 – 5 mld. eur ročne v období 2016 – 2019 na vyše 6 – 8 mld. eur v rokoch 2023 – 2025. Dôvodom tejto akcelerácie po roku 2020 boli najmä nové finančné zdroje z Plánu obnovy a odolnosti, ktorý pred rokom 2020 neexistoval. Aj reforma VO z roku 2024 urýchlila procesy a zvýšila hranice podlimitných zákaziek. Podiel zeleného VO sa postupne zvyšoval v súlade s cieľom EÚ dosiahnuť minimálne 70 % podielu financovania tohto typu projektov. Stimulačný efekt na domáce firmy bol obmedzený tak podľa prieskumov medzi podnikateľmi aj podľa medzinárodných porovnaní. Kľúčovým problémom VO je, že ich efektívnosť naďalej zaostávala za priemerom EÚ.

Pretrvávajú sťažnosti na dlhé lehoty, vysoké korupčné riziká a nízka konkurencia v niektorých segmentoch.

Napriek tomu VO v roku 2025 predstavovali významný zdroj financovania podnikateľských aktivít , najmä v IT a doprave, kde podporili zamestnanosť. V porovnaní s Českom a Poľskom mala SR nižší podiel MSP vo VO, čo poukazuje na potrebu ďalších reforiem.

Investičné stimuly

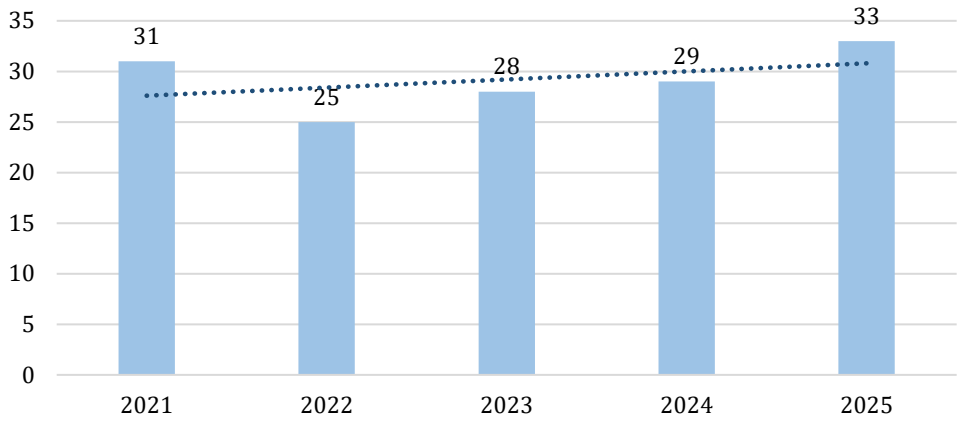
Investičné stimuly poskytované prostredníctvom Ministerstva hospodárstva SR a Slovenskej agentúry pre rozvoj investícií a obchodu (SARIO) v roku 2025 potvrdili nárast podielu priamych zahraničných investícií (PZI) s vyššou pridanou hodnotou na celkových priamych zahraničných investíciách. SARIO v roku 2025 uzavrela 33 investičných projektov v celkovom objeme viac ako 439 mil. eur s potenciálom vytvoriť takmer 3 300 nových pracovných miest, čo predstavuje nárast o 17 % oproti roku 2024. Z toho 7 projektov podporujúcich technologické centrá, centrá zdieľaných služieb, či ICT malo výrazný potenciál vyššej pridanej hodnoty. Projekty sa realizovali najmä v automotive, farmaceutickom priemysle, elektrotechnike, strojárstve, IT a chemickom priemysle. Z regionálneho hľadiska 27 % podporených projektov boli investície na východnom Slovensku a 21 % na strednom Slovensku, vrátane najmenej rozvinutých okresov podporovaných Fondom spravodlivej transformácie. Hlavní investori pochádzali z Číny, Južnej Kórey, Ukrajiny, Francúzska, USA, Nemecka a ďalších krajín EÚ. Portfólio rozpracovaných projektov dosiahlo 4,9 mld. eur s potenciálom na vytvorenie takmer 14 900 pracovných miest. Len 5 projektov, ktorým boli schválené investičné stimuly, boli domáce podnikateľské subjekty, čo je chronický problém, ktorému treba venovať zvýšenú pozornosť..

Počet uzatvorených projektov sa od roku 2022 postupne zvyšoval.

Celkovo od roku 2001 do 2025 SARIO podporila vyše 720 projektov s objemom nad 18,1 mld. eur a vyše 154 000 novými pracovnými miestami. Rok 2025 predstavoval solídny výsledok v kontexte fiškálnej konsolidácie a globálnej neistoty. Stimuly sa v prípade 8 projektov zameriavali

na expanzie existujúcich investícií a diverzifikáciu v snahe podporiť elektromobilitu, dronovú ekonomiku, či dátové centrá) V porovnaní s V4 SR dosahovala nižší počet projektov na obyvateľa, ale lepšiu kvalitu s vyšším dôrazom na tvorbu pridanej hodnoty. Úspešnosť vlády pri priťahovaní zahraničných investorov sa zlepšila vďaka stabilite stimulov, ktoré obsahujú daňové úľavy, či dotácie na regionálnu pomoc. Avšak celkový prínos závisí od udržania existujúcich investícií a riešenia štrukturálnych bariér ako sú nadmerné regulácie a nedostatok pracovnej sily. Ich neriešenie prispelo k tomu, že Slovensko prestáva byť atraktívnou destináciou pre PZI, o čom svedčí pokles celkových PZI, teda nielen tých, ktorým boli poskytnuté investičné stimuly, ale všetkých zahraničných investícií, ktoré na Slovensko prišli aj bez fiškálnych stimulov, čo prispelo k oslabeniu ekonomickej konvergencie SR.

G r a f 6.2
Počet investičných projektov uzavretých SARIO v rokoch 2021 – 2025



Prameň: SARIO.

Superodpočet na vývoj a výskum

Superodpočet nákladov na výskum a vývoj podľa § 30c zákona o dani z príjmov sa v roku 2025[29] ukázal ako atraktívny a stabilne využívaný nástroj podpory inovácií. Finančná správa SR evidovala približne 550 daňových subjektov, ktoré si uplatnili odpočet v celkovom objeme cca 274 mil.

[29] Na základe daňových priznaní za zdaňovacie obdobie 2024 spracovaných k októbru 2025.

eur. Predpokladaná úspora na dani z príjmov pri 21 % sadzbe dosiahla okolo 57,5 mil. eur. Podiel firiem využívajúcich 100 % sadzbu superodpočtu dosiahol vyše 55 %. Účel odpočtov sa sústreďoval najmä na IT a digitálne technológie, automotive,[30] strojárstvo, farmaceutický priemysel a chemický priemysel. Projekty zahŕňali vývoj nových produktov, softvérových riešení a procesných inovácií s dôrazom na vyššiu pridanú hodnotu a exportný potenciál.

V dlhodobom porovnaní za posledných 10 rokov superodpočet zaznamenal výrazný vzostup ako nástroj vyhľadávaný a využívaný čoraz väčším počtom firiem. Kým v roku 2015 ho využilo len niekoľko desiatok firiem s objemom rádovo v desiatkach miliónov eur, v rokoch 2023 – 2025 počet subjektov stabilne presiahol 500 a objem odpočtov sa zvýšil na viac ako 270 mil. eur ročne, čo je nárast o viac ako 300 % oproti začiatku obdobia. Zníženie sadzby z 200 % na 100 % od roku 2022 nemalo negatívny vplyv vďaka zjednodušeniu podmienok a predĺženiu doby odpočtu pri strate na 5 rokov.

V porovnaní s V4 a EÚ je nástroj konkurencieschopný, avšak využívanie zostáva koncentrované v stredných a veľkých firmách, MSP tvoria len menší podiel. Atraktivita pre firmy rastie vďaka priamemu vplyvu na cash-flow a konkurencieschopnosť. Podľa analýz CRIF a Finančnej správy koreloval s rastom podnikových investícií do vedy a výskumu. Podľa mnohých medzinárodných porovnaní (napr. OECD, 2026) však SR zaostáva v inovačnej výkonnosti. Svedčí o tom nízka patentová aktivita a celkovo nízke výdavky na VaV, relatívne nízke investície do IKT a nízka miera adopcie pokročilých digitálnych technológií ako cloud, AI, či big data. najmä u MSP. Superodpočtu by v ďalšom období prospelo zjednodušenie dokumentácie a širšie zapojenie MSP.

Nástroje podpory podnikania v roku 2025, teda VO, investičné stimuly a superodpočet, majú potenciál prispieť k zvyšovaniu konkurencieschopnosti SR, najmä v oblastiach s vyššou pridanou hodnotou a inováciami. Avšak využitie ich potenciálu si vyžaduje vyššiu efektívnosť, lepšiu koordináciu, zníženie administratívneho zaťaženia a väčší dôraz na domáce MSP v súlade s odporúčaniami OECD a EÚ.

---

[30] Najmä elektromobilita.

* * *

Z analýzy podnikateľského prostredia v SR za rok 2025 vyplýva, že subjektívne pesimistické nálady firiem z prieskumov plne korešpondujú s objektívnymi štatistickými údajmi. Indikátor ekonomického sentimentu ŠÚ SR sa väčšinu roka pohyboval pod dlhodobým priemerom, počet zaniknutých subjektov dosiahol rekordné úrovne najmä pri živnostiach, slabá dynamika rastu MSP aj v roku 2025 potvrdzovala dlhodobú kritiku OECD o „missing middle“, tržby firiem stagnovali a regulačné zaťaženie spolu s rastúcimi nákladmi na podnikanie ďalej zhoršovali konkurencieschopnosť.

Hoci nástroje štátnej podpory ako sú verejné obstarávania, investičné stimuly a superodpočet na výskum a vývoj priniesli pozitívne výsledky v podobe napr. 33 nových investičných projektov, rastúceho objemu superodpočtu, ich celkový stimulačný efekt bol obmedzený neustálym zhoršovaním celkových podmienok pre podnikanie: narastajúcou administratívnou záťažou, nestabilitou legislatívy a nedostatočným zameraním na domáce MSP.

Podnikateľské prostredie v roku 2025 teda nepodporovalo dostatočne dynamický rast, inovácie a konkurencieschopnosť firiem a vyžaduje systémové zmeny na úrovni inštitúcií, regulačného rámca ako aj podporných nástrojov, aby SR dobehla priemer V4 a EÚ. V roku 2025 sa nepodarilo urobiť zásadný prielom v dlhodobo negatívnych trendoch pokiaľ ide o zaostávanie v ekonomickej konvergencii, nízku produktivitu či nedostatky ekosystému pre inovácie, vzdelávanie a pracovnú participáciu.

7. CENOVÝ VÝVOJ

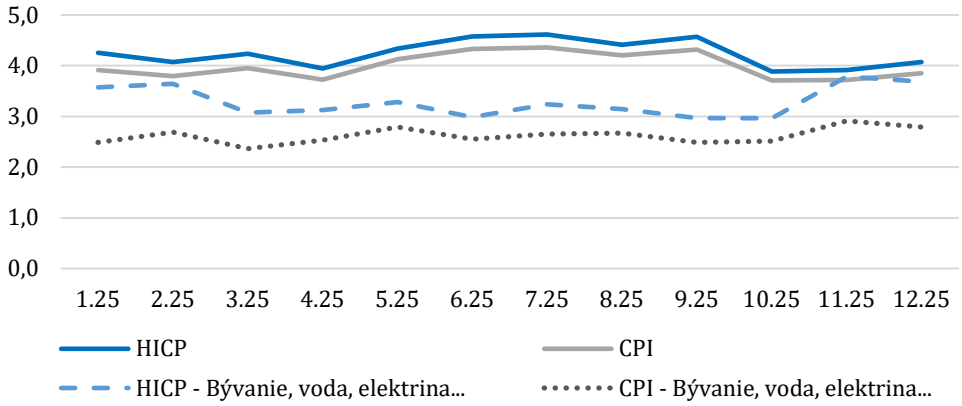
Inflácia v roku 2025 sa dá vnímať rozpačito. Na jednej strane zaznamenala mierne zrýchlenie oproti predchádzajúcemu roku a patrila k tým najvyšším v rámci eurozóny, na druhej strane sa aj tak pohybovala na zásadne nižšej úrovni v porovnaní s obdobím inflačných šokov v rokoch 2022 – 2023. Aj preto zostala jednou z kľúčových tém ekonomického vývoja počas roka. Pri meraní vývoja cien podľa domáceho spotrebného koša (metodika CPI) dosiahla v ročnom priemere približne 4,0 %. Na mesačnej báze možno pozorovať, že inflácia bola nižšia na začiatku roka, postupne mierne rástla a vrcholila v letných mesiacoch, pričom v závere roka opäť jej tempo mierne kleslo.

Pri meraní jednotnou európskou metodikou HICP (harmonizovaný index spotrebiteľských cien) bola priemerná inflácia o niečo vyššia a pohybovala sa mierne nad úrovňou CPI. V porovnaní s ostatnými krajinami eurozóny patrila inflácia na Slovensku aj v roku 2025 medzi vyššie, čo naznačuje prítomnosť silnejších domácich cenových tlakov. Rozdiel medzi oboma metodikami zároveň vyplýval najmä z odlišných váh priradených kategórii „Bývanie, voda, elektrina, plyn a iné palivá“, ktorá má v národnom indexe výraznejšie zastúpenie (graf 7.1).

G r a f 7.1

Vývoj inflácie podľa CPI, HICP a kategórie Bývanie

(medziročná zmena po mesiacoch, v %)



Prameň: Eurostat (2026); ŠÚ SR (2026); vlastné spracovanie.

Vyššia inflácia tak bola do značnej miery determinovaná najmä kombináciou domácich faktorov, najmä úprav v oblasti nepriamych daní, pokračujúcej fiškálnej konsolidácie a pretrvávajúcich nákladových tlakov v sektore služieb.

Všeobecne možno konštatovať, že vývoj spotrebiteľských cien v roku 2025 nadviazal na stabilizáciu z predchádzajúceho obdobia, avšak pri mierne vyššej dynamike. Inflácia sa síce pohybovala na relatívne umiernených úrovniach, no nedošlo k jej ďalšiemu výraznému spomaleniu ako tomu bolo v iných krajinách. Cenový vývoj tak odrážal kombináciu doznievajúcich inflačných tlakov a nových faktorov, najmä na strane domácich politík a nákladových tlakov v ekonomike.

Konsolidácia pôsobila aj na infláciu

Na rozdiel od predchádzajúceho roka sa na inflácii podieľali všetky hlavné kategórie spotrebného koša, pričom ich príspevky boli relatívne vyrovnanejšie. Zároveň sa neobjavila kategória s extrémne vysokým (dvojciferným) príspevkom, ako tomu bolo v období inflačného šoku v rokoch 2022 – 2023. Výnimkou z plošného rastu zostala kategória *Doprava*, kde bol rast cien dlhodobo miernejší a v niektorých obdobiach pôsobil dokonca protiinflačne.

Za hlavné faktory, ktoré determinovali vývoj inflácie, možno považovať nasledujúce:

- *Vplyv daňových a konsolidačných opatrení* – výrazným faktorom najmä na začiatku roka bolo premietnutie zmien nepriamych daní do spotrebiteľských cien. Zvýšenie niektorých sadzieb DPH a zavedenie nových spotrebných daní (napr. na sladené nápoje) sa premietli do cien tovarov aj služieb a prispeli k zrýchleniu inflácie v úvode roka. Tento efekt bol prevažne jednorazový, no citeľne ovplyvnil medziročnú dynamiku cien.

- *Pretrvávajúci rast cien služieb* – podobne ako v predchádzajúcom roku patrili služby medzi najvýznamnejšie zdroje inflačných tlakov. Rast cien bol ťahaný najmä nákladovými faktormi, vrátane rastu miezd a prevádzkových nákladov. Najvýraznejšie zdražovali reštauračné a ubytovacie

služby, osobné služby či niektoré administratívne a finančné služby. Dynamika cien služieb aj v tomto roku prevyšovala rast cien tovarov.

- *Kolísavý vývoj cien potravín a nealkoholických nápojov* – ceny potravín zostali dôležitým faktorom inflácie, ich vývoj bol však počas roka nerovnomerný. Na začiatku roka prispievali k vyššej inflácii najmä potraviny, pričom v priebehu roka dochádzalo k ich postupnému zmierňovaniu. V druhej polovici roka sa však opätovne objavili epizódy zrýchlenia rastu cien, najmä pri niektorých spracovaných potravinách a nápojoch. Celkovo tak potraviny síce neprispievali k inflácii tak výrazne ako v predchádzajúcich rokoch, no zostali jej významnou zložkou.

- *Mierny vývoj cien pohonných látok a dopravy* – ceny pohonných látok a dopravných služieb patrili medzi najmenej dynamické zložky spotrebného koša. Ich vývoj bol ovplyvnený relatívne stabilnými cenami ropy a slabším dopytom, pričom v niektorých obdobiach pôsobili protiinflačne. Celkovo tak doprava nepredstavovala významný zdroj rastu inflácie. To sa pravdepodobne zmení v nadchádzajúcom roku.

- *Pretrvávajúce jadrové inflačné tlaky* – aj napriek celkovo nižšej inflácii v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi zostali cenové tlaky v ekonomike relatívne široko rozložené. Rast cien bol podporovaný najmä domácimi faktormi, ako sú mzdový vývoj a nákladové tlaky v sektore služieb. Inflácia tak nebola výsledkom jednorazových šokov, ale skôr kombinácie administratívnych opatrení a pretrvávajúcich domácich faktorov.

Celkovo možno konštatovať, že tempo rastu cien v roku 2025 síce zostalo relatívne umiernené v porovnaní s predchádzajúcimi inflačnými rokmi, no v porovnaní s rokom 2024 došlo k jeho opätovnému zrýchleniu. Kľúčovú úlohu pritom zohrali najmä domáce faktory, predovšetkým fiškálne opatrenia prijaté v rámci konsolidácie verejných financií a pretrvávajúce nákladové tlaky v sektore služieb. Pokračujúci proces konsolidácie, vrátane úprav daňového zaťaženia a regulovaných cien, tak zostáva významným determinantom cenového vývoja. Vzhľadom na tieto faktory možno očakávať, že inflačné tlaky budú pretrvávať aj v nasledujúcom období, hoci ich intenzita bude závisieť od ďalšieho vývoja domácich politík aj vonkajšieho prostredia.

Koniec výhody nízkej inflácie

Podobný vývoj, aký nastal na Slovensku, sa odohral aj v okolitých krajinách V4. Po dynamických rokoch 2022 a 2023 sa celkový rast spotrebiteľských cien v regióne spomalil a centrálne banky pristúpili k uvoľňovaniu menovej politiky. Maďarsko a Česko v tomto procese pokračovali, pričom k nim sa v roku 2025 pridalo aj Poľsko. Pri kumulatívnom pohľade na vývoj cenovej hladiny za obdobie posledných štyroch rokov sa však pozícia Slovenska zásadne zmenila. V Česku spomalila inflácia na 2,3 %, v Poľsko na 3,3 %, zatiaľ čo Slovensko zaznamenalo opačnú trajektóriu a zrýchlilo na 4,2 % a spolu s Maďarskom (4,4 %) sa zaradilo medzi krajiny s najvyššou infláciou v EÚ.

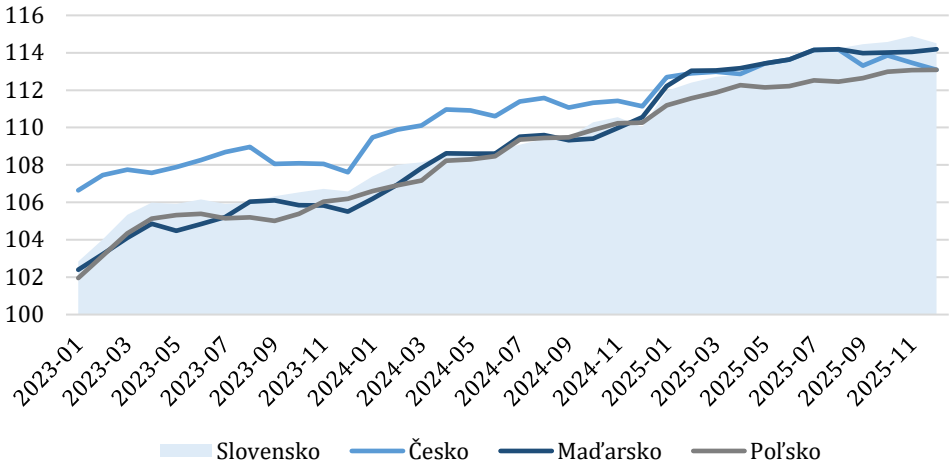
Kumulatívny nárast cenovej hladiny za roky 2023 až 2025 tak radí Slovensko na čelo skupiny V4, čo predstavuje výrazný obrat oproti predchádzajúcim rokom, keď si napriek vysokej inflácii udržiavalo aspoň relatívne priaznivejšiu pozíciu voči susedom (viď. graf 7.2). Za týmto obratom stoja predovšetkým už dva spomenuté faktory. Prvým je premietnutie pokračovania konsolidačných opatrení do spotrebiteľských cien, ktoré susedné krajiny už realizovať nemuseli a to najmä prostredníctvom zvýšenia sadzby DPH a zavedenia nových spotrebných daní. Druhým je pretrvávajúci rast cien služieb, avšak tento faktor mal významný vplyv aj na mieru inflácie v susedných krajinách. Stačil teda jeden rok a Slovensko sa dostalo z pozície pomyselného víťaza s najnižšou kumulatívnou infláciou do pozície nechceného lídra.

Ak sa vrátime na úroveň celkovej inflácie v EÚ, najnižšiu úroveň v roku 2025 dosiahol Cyprus (0,8 %), nasledovaný Francúzskom (0,9 %), Talianskom (1,6 %) a Fínskom a Dánskom (zhodne 1,8 %). Naopak, najvyššiu mieru inflácie zaznamenalo Rumunsko (6,8 %), nasledované Estónskom (4,8 %), Chorvátskom a Maďarskom (zhodne 4,4 %) a Slovenskom (4,2 %), ktoré sa tak zaradilo do päťky krajín s najvyššou infláciou v EÚ. V rámci eurozóny dosiahla inflácia na Slovensku tretiu najvyššiu hodnotu. Mediánová hodnota medziročnej inflácie v EÚ pritom v roku 2025 dosiahla 2,7 %, čo naznačuje, že väčšina členských krajín sa pohybovala výrazne bližšie k inflačnému cieľu centrálnej banky. Slovensko túto hodnotu prevýšilo o viac ako jeden a pol percentuálneho bodu.

G r a f 7.2

Index vývoja kumulatívnej inflácie vo V4

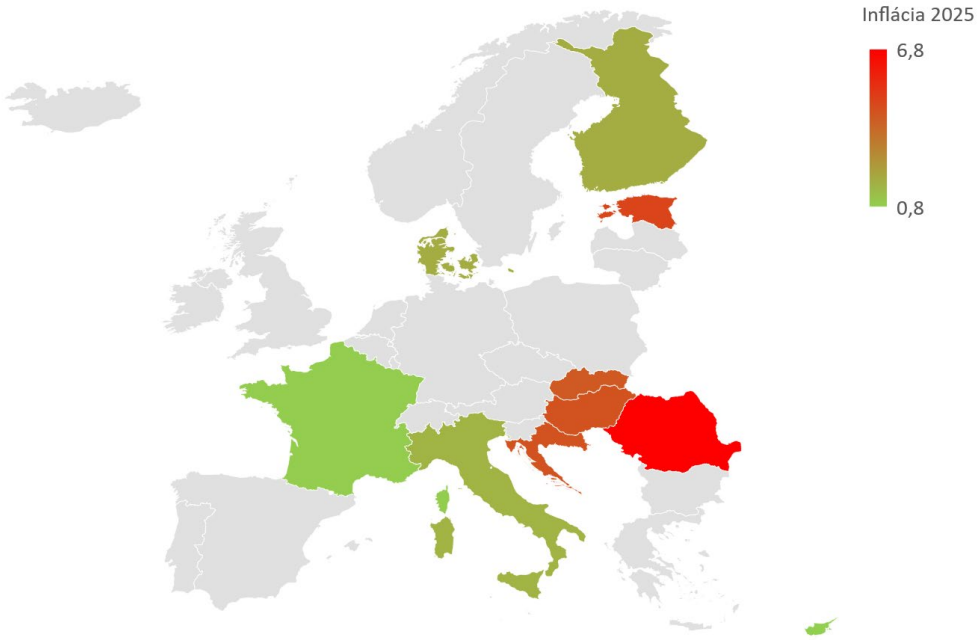
(2023 – 2025, december 2022 = 100)



Prameň: Eurostat (2026); vlastné výpočty a spracovanie.

O b r á z o k 7.1

HICP inflácia v EÚ s TOP 5 najvyššou (červené) a TOP 5 najnižšou (zelené) mierou inflácie v roku 2025

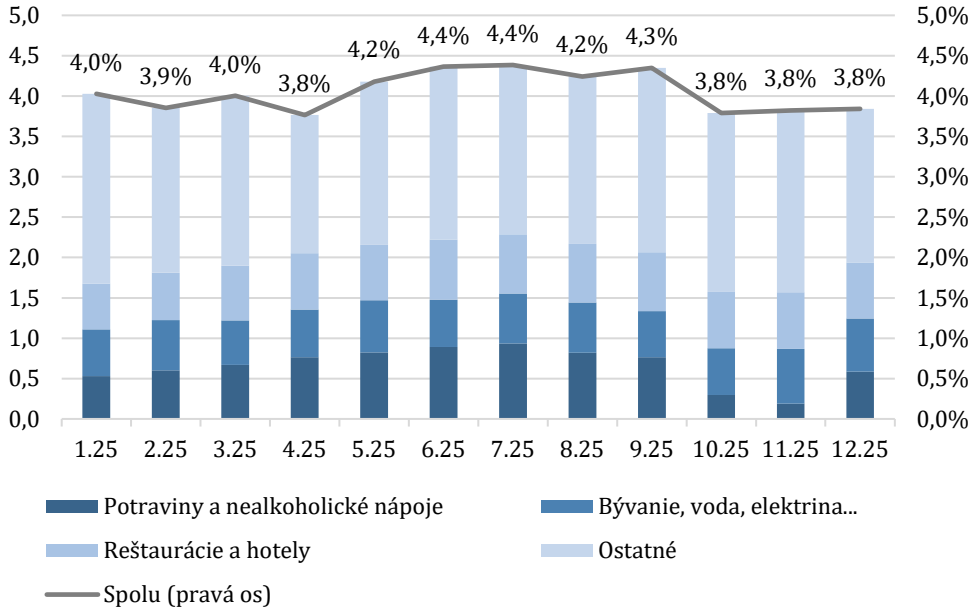


Prameň: Eurostat (2026); vlastné spracovanie.

Zvláštnosťou vývoja inflácie v roku 2025 bola relatívna vyrovnanosť príspevkov jednotlivých kategórií spotrebného koša počas celého roka, pričom celková inflácia sa pohybovala v pásme od 3,8 % do 4,4 %. Žiadna kategória nevykázala výrazný výkyv ani negatívny príspevok k celkovej inflácii. Ťahúňom celkovej inflácie tak boli všetky sledované kategórie spotrebného koša vyznačené v grafe 7.3.

G r a f 7.3

Celkový medziročný vývoj inflácie po mesiacoch a príspevok vybraných kategórií ku celkovej inflácii (v p.b. a %, 2025)



Prameň: ŠÚ SR (2026); vlastné výpočty a spracovanie.

Za pozornosť stojí predovšetkým príspevok kategórie Reštaurácie a hotely, ktorá si počas celého roka udržiavala stabilný a nadpriemerný príspevok k celkovej inflácii (váha tejto kategórie je menej ako 8 %, napriek tomu sa na celkovej inflácii podieľala v priemere jednou šestinou) a patrila konzistentne medzi najvýznamnejších prispievateľov. Na rozdiel od kategórií, ktorých vývoj bol aspoň sčasti určovaný vonkajšími faktormi ako ceny komodít či regulačné zásahy, rast cien v pohostinstvách a ubytovaní má prevažne štrukturálny charakter. Sektor dlhodobo čelí nedostatku pracovnej sily, ktorý ho núti zvyšovať mzdy rýchlejšie než ostatné

odvetvia, pričom tieto nákladové tlaky sa priamo premietajú do koncových cien. Keďže ide o sektor s obmedzenými možnosťami nahradenia práce kapitálom, možno očakávať, že jeho príspevok k inflácii zostane zvýšený aj v nasledujúcom období, ak budú pretrvávať tlaky na trhu práce s nedostatkom pracovníkov.

Miera inflácie významne ovplyvňovala aj kúpyschopnosť obyvateľstva prostredníctvom tempa rastu miezd. V nominálnom vyjadrení rástli mzdy v roku 2025 medziročne o 6,3 %, čo síce predstavuje spomalenie oproti predchádzajúcim rokom, no stále ide o nadpriemerné tempo rastu. V reálnom vyjadrení sa však situácia zhoršila. Reálne mzdy síce zostali v kladnom pásme a vzrástli o 2,2 %, no v porovnaní s nárastom o 3,7 % v roku 2024 ide o citeľné spomalenie.[31]

T a b u ľ k a 7.1

Prehľad základných indexov vývoja cien v SR (v %)

	2022	2023	2024	2025
Miera inflácie (HICP):				
Eurozóna	8,4	5,4	2,4	2,1
Slovensko	12,1	11,0	3,2	4,2
Česká republika	14,8	12,0	2,7	2,3
Maďarsko	15,3	17,0	3,7	4,4
Poľsko	13,2	10,8	3,2	3,3
Priemyselné ceny:				
Ceny priemyselných výrobcov – spolu	29,3	6,9	–4,5	0,9
Ceny priemyselných výrobcov – tuzemsko	43,4	5,3	–10,1	0,5
- v tom: priemyselná výroba	18,1	1,0	–2,0	1,5
Ceny priemyselných výrobcov – export	20,5	–0,3	–1,1	1,1
Ceny stavebných prác	18,3	11,3	5,3	5,3
Ceny stavebných materiálov	22,5	3,2	–0,6	2,7
Ceny poľnohospodárskych produktov	36,5	–11,4	–3,4	5,2
Deflátory:[32]				
Deflátor HDP	7,3	10,0	3,4	4,1
Deflátor vládnej spotreby	11,5	10,2	5,3	5,4
Deflátor súkromnej spotreby	11,5	10,1	3,0	4,0
Deflátor fixných investícií	10,5	9,1	0,2	3,7
Deflátor exportu tovarov a služieb	14,6	4,5	–1,5	0,3
Deflátor importu tovarov a služieb	19,3	4,2	–2,0	0,3
Výmenné relácie	–3,9	0,3	0,5	0,0

Prameň: Eurostat (2026); Makroekonomická prognóza MF SR (február 2026); ŠÚ SR (2026).

[31] Detailnejší popis vývoja miezd v hospodárstve nájdete v kapitole o trhu práce.

[32] Údaje za rok 2024 sú považované za predbežné a budú predmetom ďalšej revízie v budúcnosti.

Rast cien producentov netlačil celkovú infláciu

Po výraznom poklese v roku 2024 zaznamenali ceny priemyselných výrobcov v roku 2025 návrat k v podstate marginálnemu rastu. Celkové ceny priemyselných výrobcov vzrástli o 0,9 %, pričom na tuzemskom trhu bol nárast tlmenejší na úrovni 0,5 %, kým exportné ceny vzrástli o 1,1 %. V rámci tuzemskej priemyselnej výroby bol rast mierny a dosiahol 1,5 %. Toto oživenie možno chápať skôr ako stabilizáciu po predchádzajúcom výraznom poklese, nie ako nástup nového inflačného tlaku na strane výrobcov. Previazanosť medzi cenami producentov a spotrebiteľskými cenami zostala naďalej relatívne voľná, keďže spotrebiteľská inflácia rástla podstatne rýchlejšie než ceny na úrovni výrobcov. Celková inflácia tak nebola primárne tlačená cenami producentov.

Ceny stavebných prác vzrástli medziročne o 5,3 %, čo je rovnaké tempo ako v roku 2024 a signalizuje pretrvávajúci štrukturálny nedostatok pracovnej sily v tomto sektore. Na rozdiel od prác sa stavebné materiály po stagnácii v predchádzajúcom roku vrátili k rastu a zdraželi o 2,7 %. Tento vývoj sa s určitým oneskorením premieta aj do imputovaného nájomného a teda aj do spotrebiteľskej inflácie v kategórii Bývanie, voda, elektrina, plyn a ostatné palivá, ale tejto téme sme sa venovali už v predchádzajúcich vydaniach tejto publikácie.

Výraznejší obrat zaznamenali ceny poľnohospodárskych produktov, ktoré po dvoch rokoch poklesov vzrástli o 5,2 %. Tento vývoj sa s časovým oneskorením prejavil aj v cenách potravín v spotrebnom koši, hoci jeho vplyv sa v celoročnom priemere rozplynul medzi ostatnými faktormi.

Celkový deflátor HDP dosiahol v roku 2025 úroveň 4,1 %, čo je mierne nad úrovňou spotrebiteľskej inflácie meranej HICP. Ťahúňom bol najmä deflátor vládnej spotreby (5,4 %) a súkromnej spotreby (4,0 %), zatiaľ čo deflátor fixných investícií zostal výrazne tlmený na úrovni 3,7 %. Pozoruhodný je vývoj výmenných relácií, ktoré sa v roku 2025 dostali prakticky na nulovú zmenu po miernom zlepšení v predchádzajúcom roku. Deflátor exportu aj importu tovarov a služieb sa pohyboval zhodne na úrovni 0,3 %, čo znamená, že za jednotku exportu sme si mohli nakúpiť rovnaké množstvo importu ako predchádzajúci rok. Výhoda zlepšených výmenných relácií z roku 2024 sa tak v roku 2025 nepotvrdila.

Zatiaľ čo prvá časť kapitoly sa sústredila najmä na deskriptívnu analýzu zložiek inflácie, v druhej (analytickej) časti sa budeme viac zaoberať vybranou témou analýzy vplyvu zmeny sadzby DPH na základné potraviny, ktorá sa udiala už na začiatku roka 2025.

Zo zníženia sadzby DPH na základné potraviny zákazníci neprofitovali

Jedným z opatrení, ktoré sprevádzalo rozsiahlu zmenu sadzieb dane z pridanej hodnoty na Slovensku od januára 2025, bolo zníženie DPH na vybrané základné potraviny z 10 % na 5 %. Zámer zo strany vlády bol zrejmý: uľaviť domácnostiam od inflačného tlaku spôsobeného všeobecným zvýšením základnej sadzby DPH z 20 % na 23 % tým, že sa ešte viac zníži sadzba v jednej z najcitlivejších kategórií spotrebného koša. Skutočnosť však ukázala, že cesta od zmeny daňovej sadzby k nižšej cene pre zákazníka je podstatne komplikovanejšia, než sa na prvý pohľad zdá.

Zníženie na 5 % sa netýkalo celého sortimentu potravín, ale len presne vymedzeného košíka základných položiek. Ostatné potraviny zaznamenali síce tiež zníženie sadzby, ale len z 20 % na 19 %. Najnižšia sadzba z troch (5 %) sa vzťahovala na čerstvé a chladené mäso, tekuté mlieko, jogurt, maslo, bryndzu ako jediný zahrnutý druh syra, med, čerstvú zeleninu a ovocie, zemiaky, čerstvý chlieb a vybrané bezlepkové múčne výrobky. Naopak, ostatné potraviny, ktoré by sa mohli považovať za základné, ako cukor, vajcia, ostatné druhy syrov a väčšina spracovaných potravín, do najnižšej sadzby zahrnuté neboli. Toto vymedzenie bolo vytvorené ešte v roku 2016 a už vtedy bolo intenzívne diskutované. Úprava v roku 2025 nezmenila druh potravín, predstavovala iba zmenu sadzby DPH na ne.

Esenciálnou pre možnosť analyzovať vplyv zmeny sadzby bola zmena Štatistického úradu SR vo vykazovaní priemerných cien vybraných produktov na mesačnej báze. Od roku 2023 sú k dispozícií priemerné ceny vybraných potravín získané zo skenerových dát, teda z registračných pokladníc veľkých maloobchodných hráčov v krajine. Tieto údaje majú veľkú výhodu v tom, že dokážu zachytiť ceny a objemy predaja v akciových cenách, pretože slovenský spotrebiteľ sa dá charakterizovať ako cenovo citlivý a nakupovanie v akciách bolo pri pôvodnej metodike zisťovania

cien osobným odpočtom v predajniach vnímané ako dlhodobý nedostatok zberu dát.

Reforma bola ohlásená ako súčasť konsolidačného balíčka v septembri 2024 s účinnosťou od 1. januára 2025, čo dávalo obchodníkom aj dodávateľom zhruba tri mesiace na prípravu. Práve toto obdobie sa neskôr ukázalo ako kľúčové, no nie spôsobom, ktorý tvorcovia hospodárskej politiky pravdepodobne zamýšľali. Analýza cien 46 potravinárskych produktov pomocou kontrafaktuálneho prístupu, ktorý odhaduje hypotetickú cenovú trajektóriu v neprítomnosti reformy, ukázala, že ceny v sledovanom košíku základných potravín v období od októbra do decembra 2024 vzrástli v priemere o 2,2 % nad svoju odhadovanú kontrafaktuálnu úroveň. Táto hodnota bola odhadnutá po zohľadnení dlhodobých vývojových trendov, sezónnosti potravín a aj vývoja ceny komodity na burzách, takže jej hodnota by mala predstavovať hypotetickú cenu, ktorú by produkty stáli, keby zmena sadzby DPH nebola ohlásená. Inými slovami, ešte predtým, než reforma vôbec nadobudla účinnosť, ceny v dotknutých kategóriách rástli rýchlejšie, než by zodpovedalo ich dovtedajšiemu trendu.

Tento jav možno vysvetliť dvoma spôsobmi, pričom oba mohli pôsobiť súčasne. Prvým je strategické správanie obchodníkov. Vediac, že od januára budú musieť preniesť nižšiu daň do cien, časť z nich využila predreformné obdobie na zvýšenie marží, z ktorých potom zdanlivo financovala následné zlacnenie. Druhým vysvetlením je štrukturálna vlastnosť zásobovania: renegociácia dodávateľských zmlúv počas prechodného štvrťroka prináša neistotu o rozdelení nákladov a ziskov v dodávateľskom reťazci, čo môže viesť k opatrnostnému zvyšovaniu cien bez toho, aby malo priamo strategický charakter. V prospech prvého vysvetlenia však hovorí skutočnosť, že predreformné zdražovanie bolo rozptýlené naprieč kategóriami vrátane tých s relatívne krátkym dodávateľským reťazcom a významnou domácou produkciou, ako chlieb, zemiaky či bravčové mäso. Keby išlo primárne o dodávateľský jav, očakávali by sme ho najmä v kategóriách s komplexnejším zásobovaním a dlhším dodávateľským reťazcom.

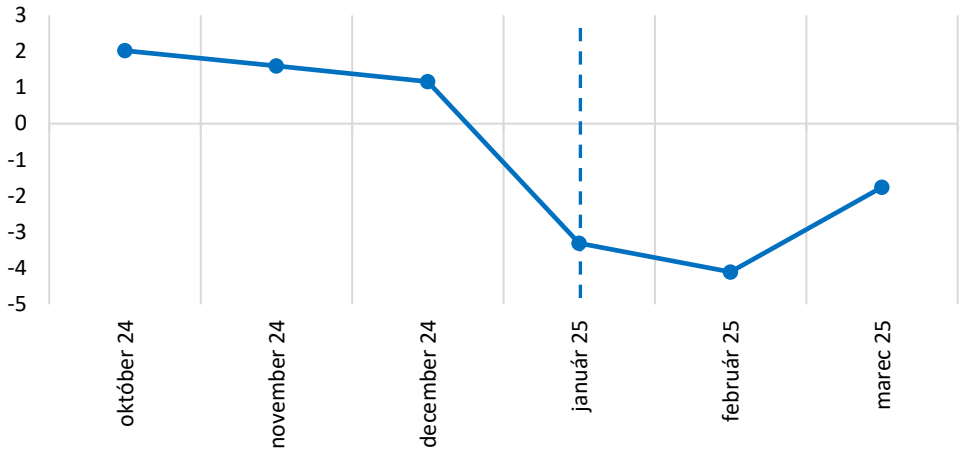
Po nadobudnutí účinnosti reformy v januári 2025 ceny skutočne poklesli, a to v priemere o 2,5 % pod kontrafaktuálnu trajektóriu v prvých troch mesiacoch roka. Miera prenosu daňovej zmeny do spotrebiteľských cien (tzv. „pass-through“), tak dosiahla v tomto období úroveň približne

0,55.[33] To znamená, že spotrebitelia pocítili len niečo vyše polovicu teoreticky možného zlacnenia. V európskom kontexte ide o hodnotu, ktorá sa pohybuje v strede rozsahu výsledkov podobných reforiem: Poľsko pri nulovej DPH na potraviny v roku 2022 dosiahlo spočiatku len 44 až 58 % (Jaworski a Olipra, 2025), Nemecko pri dočasnom znížení DPH v roku 2020 okolo 70 % (Fuest a kol., 2025) a európsky priemer pre znížené sadzby sa pohybuje okolo 30 % (Benedek a kol., 2020). Slovenský výsledok teda nie je výnimočne nízky, no treba ho čítať v kontexte toho, čo mu predchádzalo.

Keď sa totiž zohľadní predreformné zvyšovanie cien, čistý prínos pre spotrebiteľa sa výrazne zmenšuje. Zákazník, ktorý nakupoval potraviny v závere roka 2024, platil nad rámec kontrafaktuálnej úrovne; zákazník nakupujúci začiatkom roka 2025 síce profitoval z poklesu cien, no z veľkej časti len v rozsahu, v akom bolo predchádzajúce zdražovanie odvrátené. V súhrne za celé sledované obdobie od októbra 2024 do marca 2025 sa oba efekty takmer vyrušili a celkový čistý efekt reformy na cenovú hladinu bol blízky nule (vážený priemer bol na úrovni –0,2 % oproti kontrafaktuálnej cene).

G r a f 7.4

Rozdiel medzi váženými desezónovanými cenami a kontrafaktuálnymi cenami (v %, október 2024 – marec 2025)



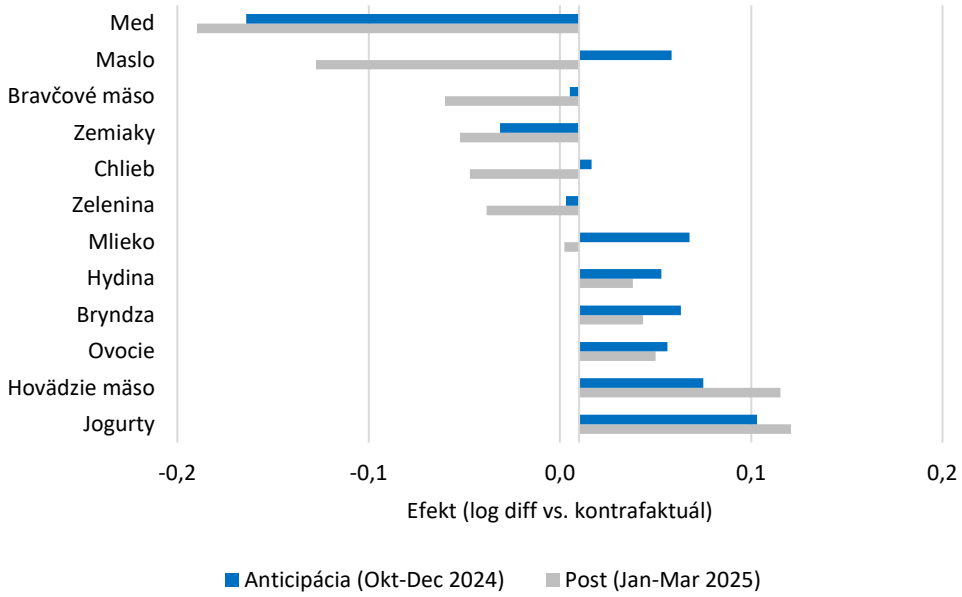
Prameň: ŠÚ SR (2026); Eurostat (2026); vlastné výpočty a spracovanie.

[33] Maximálny prenos zníženia sadzby DPH (prenos vo veľkosti 1) by v tomto prípade predstavoval pokles o 4,5 %. Ide o známy fakt, že zmena sadzby nemení základnú cenu produktu, ale len DPH naň vyrúbenú. Teda ak by produkt v tejto kategórii stál 1,1 eur pred zmenou a 1,05 eur po zmene (čo zodpovedá zníženiu sadzby DPH z 10 % na 5 %), celková zmena ceny by predstavovala pokles práve o 4,5 %.

Na úrovni jednotlivých kategórií sú rozdiely výrazné. Najvýraznejší pokles cien po reforme zaznamenali med, maslo, bravčové mäso, zemiaky a chlieb, teda produkty s relatívne homogénnym trhom, silnejšou maloobchodnou konkurenciou a kratším dodávateľským reťazcom. Naopak, jogurt a hovädzie mäso nevykázali prakticky žiadny prenos, pričom ich ceny po reforme zostali nad kontrafaktuálnou úrovňou. Jogurt je v tomto ohľade osobitne pozoruhodný: napriek tomu, že bol explicitne zahrnutý do skupiny so 5 % sadzbou, jeho ceny sa po reforme neznížili. Pripomína to situáciu, ktorá nastala na Slovensku v januári 2023, keď sa znížila sadzba DPH na hotelierske a reštauračné služby, ale konečná cena pre spotrebiteľov naopak narástla. Preto platí, že právne zaradenie produktu do zníženej daňovej sadzby samo osebe nestačí na to, aby sa zníženie dane skutočne premietlo do ceny, ktorú zaplatí spotrebiteľ. Trhová štruktúra, diferenciácia produktov a vyjednávacia pozícia v dodávateľskom reťazci rozhodujú o tom, ako sa nakoniec možný pokles ceny rozdelí medzi dopytovú a ponukovú stranu.

G r a f 7.5

Efekt zmeny sadzby DPH na ceny jednotlivých základných kategórií potravín (október 2024 – marec 2025)



Prameň: ŠÚ SR (2026); Eurostat (2026); vlastné výpočty a spracovanie.

Slovenská reforma znižovania sadzby dane na základné potraviny z roku 2025 tak ponúka poučenie presahujúce jej bezprostredné cenové výsledky. Tri mesiace medzi ohlásením a účinnosťou reformy sa ukázali ako dostatočne dlhá doba na to, aby si obchodníci stihli vytvoriť cenovú rezervu na ohlásený pokles, no príliš krátka na to, aby konkurenčný tlak tento efekt eliminoval. Porovnanie s Portugalskom, kde podobná reforma s iba 25-dňovým predstihom a aktívnou kampaňou informujúcou spotrebiteľov o očakávanom zlacnení dosiahla takmer úplný prenos do cien, naznačuje, že návrh reformy a spôsob jej komunikácie nie sú menej dôležité než jej samotný obsah (Bernardino a kol., 2025).

Rovnako je nevyhnutné konštatovať, že aj veľmi netradičný nástroj, ktorý mal napomôcť prenosu efektu zníženia sadzby DPH, výsledku nenapomohol. Napr. už preto, že zatiaľ čo reforma sa udiala od začiatku roka, pilotná prevádzka štátneho porovnávača cien bola zahájená v júni a ostrá prevádzka dokonca až v decembri 2025, teda takmer rok po zmene sadzieb. Už z definície tak toto opatrenie nemohlo napomôcť prenosu zníženia sadzby do cien.

* * *

Do roku 2026 vstupuje slovenská ekonomika s očakávaním inflácie, ktorá sa bude pohybovať stále blízko úrovne 4 %, a teda výrazne nad mediánom EÚ. Jedným z priamych dôsledkov pretrvávajúcej inflácie bude predpokladaný takmer nulový rast reálnych miezd. Nominálne mzdy síce porastú, no ich reálna hodnota sa pri inflácii blízkej 4 % zvýši len minimálne, čo bude mať pokračujúco tlmivý efekt na súkromnú spotrebu a životnú úroveň domácností. Zvláštnosťou inflácie v roku 2026 však bude to, že nebude rovnaká pre všetkých. Domácnosti, ktoré majú nárok na energopomoc, pocítia rast cien inak než tie, ktoré platia ceny za elektrinu, plyn a teplo podľa bežnej regulácie cien pre domácnosti. Táto línia rozdelí inflačnú skúsenosť slovenských domácností na dve skupiny, čo je v histórii merania inflácie na Slovensku jav pomerne nezvyčajný. Regulované ceny energií tak naďalej zostávajú kľúčovým determinantom toho, kde sa celková inflácia ustáli.

Medzi ďalšie proinflačné impulzy bude patriť aj ďalšia zmena v sadzbách DPH na vybrané potraviny s vysokým obsahom cukru a soli od januára 2026. K stabilnejšiemu vývoju inflácie neprispeje ani externé prostredie. Geopolitické napätie na Blízkom východe udržiava volatilitu na trhoch s ropou a zemným plynom, pričom akýkoľvek prudší výkyv cien energetických komodít sa zvykne v malej otvorenej ekonomike, akou Slovensko je, prenáša pomerne priamo do nákladov výroby a dopravy a následne do maloobchodných cien.

Inflácia ako téma sa tak ani v ďalšom roku nedostane do úzadia spoločenskej diskusie a zostane citlivo vnímanou témou spoločenského diskurzu. Zvýšené ceny energetických komodít budú predstavovať novú výzvu pre tvorcov hospodárskej politiky, ako upustiť od neštandardnej regulácie cien energií vo forme energopomoci pri dobiehajúcom politickom cykle. Aj budúci rok tak bude inflačne zaujímavý.

8. TRH S ELEKTRINOU

Špecifiká trhu s elektrinou a jeho historický vývoj

Zastavenie prepravy cez Hormuzský prieplav predstavuje pre svetové hospodárstvo druhý extrémny energetický šok za posledných päť rokov. Ceny energií sú tak opäť v centre diania aj na Slovensku na čo reagujeme aktuálnou kapitolou.

R á m č e k 8.1: **Historický vývoj elektrického trhu**

Významnou charakteristikou trhu s elektrinou je aj infraštruktúrna náročnosť a návratnosť investícií sa pohybuje v horizonte desiatok rokov. Z tohto dôvodu nie je ekonomicky efektívne budovať paralelné siete pre rôznych dodávateľov. Prenos a distribúcia elektriny tak majú charakter prirodzeného monopolu. Historicky bol za monopol považovaný celý reťazec výroby, prenosu a distribúcie elektriny, ktorý bol organizovaný vo forme vertikálne integrovaných energetických spoločností zodpovedných za dodávku elektriny v určitom území, pričom historický vývoj trhu s elektrinou v Európe bol dlhodobo ovplyvnený silnou úlohou štátu a elektrina bola vnímaná ako strategická komodita a zároveň ako verejná služba, ktorá musí byť dostupná za primeranú cenu pre celé hospodárstvo. Stabilita systému bola podporená reguláciou cien a dlhodobým plánovaním investícií do výrobných zdrojov a infraštruktúry.

Situácia sa začala meniť v sedemdesiatych rokoch v dôsledku ropných kríz no prvé skúsenosti s liberalizáciou trhu s elektrinou vznikli v 90. rokoch vo Veľkej Británii a v škandinávskych krajinách. Vo Veľkej Británii došlo k rozdeleniu pôvodného štátneho monopolu na samostatné výrobné, prenosové a distribučné spoločnosti a postupne sa vytvoril konkurenčný trh s elektrinou. V Škandinávii vznikla burza Nord Pool, ktorá prepojila trhy viacerých krajín a umožnila obchodovanie s elektrinou aj finančnými derivátmi.

Na úrovni Európskej únie bol proces liberalizácie formalizovaný smernicou z roku 1996, ktorá stanovila základné pravidlá otvorenia trhu s elektrinou. Medzi kľúčové princípy patrilo oddelenie výroby a dodávky od prevádzky sietí, zavedenie prístupu tretích strán k prenosovej a distribučnej sústave a vytvorenie nezávislých regulačných orgánov. Následné liberalizačné balíčky prijaté v rokoch 2003 a 2009 tieto pravidlá ďalej rozšírili a posilnili integráciu národných trhov do jednotného európskeho trhu s elektrinou.

Súčasný model trhu s elektrinou v Európe je založený na kombinácii konkurencie a regulácie. Výroba a obchod s elektrinou fungujú na konkurenčnom princípe, zatiaľ čo prenosové a distribučné siete zostávajú regulovanými monopolmi. Trh je organizovaný prostredníctvom energetických búrz, bilaterálnych kontraktov a krátkodobých trhov, pričom fyzická rovnováha systému je zabezpečovaná systémovými operátormi.

Potom čo sme v minuloročnom vydaní monografie rozanalyzovali fungovanie trhu s plynom sa v aktuálnom vydaní bližšie venujeme oblasti elektroenergetiky, ktorej význam vzhľadom na rastúcu elektrifikáciu neustále narastá a porozumenie tomuto komplexnému systému dáva predpoklad pre lepšie porozumenie jej vplyvu na ekonomiku.

Elektroenergetika predstavuje najkomplexnejší systém v skupine sieťových odvetví. Elektrizačná sústava je tvorená prepojeným súborom výrobných, prenosových, distribučných a spotrebných zariadení, ktoré sa navzájom ovplyvňujú v reálnom čase. Základnou špecifickou vlastnosťou elektriny ako komodity je fakt, že ju prakticky nemožno vo veľkom rozsahu skladovať a výroba a spotreba preto musia byť v každom okamihu v rovnováhe. Ak dôjde k nerovnováhe môže v krajnom prípade dôjsť ku kolapsu celej elektrizačnej sústavy. A z tohto jednoduchého dôvodu sa jedná o najviac volatilnú komoditu, keď sa ceny elektriny so spotovou dodávkou bežne hýbu o stovky EUR/MWh v priebehu hodín.

Proces tvorby veľkoobchodnej ceny

Veľkoobchodná cena elektriny v Európskej únii je založená na princípe marginálneho oceňovania, ktorý sa uplatňuje na organizovaných trhoch s elektrinou, najmä na dennom trhu (*day-ahead trh*). Tento mechanizmus zabezpečuje, že výsledná cena elektriny v každej obchodnej hodine je určená nákladmi najdrahšieho výrobného zdroja, ktorý je ešte potrebný na pokrytie dopytu.[34]

Proces začína tým, že výrobcovia elektriny predkladajú na burzu (napr. EPEX Spot, ISOT) ponuky na dodávku elektriny pre jednotlivé hodiny nasledujúceho dňa (tzv. aukcia D+1). V týchto ponukách uvádzajú množstvo elektriny a cenu, za ktorú sú ochotní ju vyrobiť. Cena ponuky spravidla odráža krátkodobé marginálne náklady výroby, ktoré zahŕňajú najmä náklady na palivo (uhlie, lignit, plyn), emisné povolenky CO_2 a prevádzku elektrárne. Zdroje s nízkymi nákladmi (napr. jadrové, vodné alebo obnoviteľné zdroje) predkladajú ponuky s nízkou cenou, zatiaľ čo zdroje s vyššími

[34] Pod pojmom veľkoobchodná cena máme na mysli len silovú zložku elektriny – tzv. komoditu, ktorá sa obchoduje na burzách a nezahŕňa ďalšie náklady spojené s prepravou, distribúciou a dodávkou koncovému zákazníkovi.

nákladmi (napr. plynové alebo uhoľné elektrárne) ponúkajú elektrinu za vyššiu cenu.

Súčasne dodávatelia a veľkí spotrebitelia predkladajú dopytové ponuky, teda množstvo elektriny, ktoré chcú nakúpiť pri určitej cene. Prevádzkovateľ trhu následne zoradí všetky výrobné ponuky od najnižšej po najvyššiu cenu a vytvorí tzv. ponukovú krivku výroby (*merit order*). Elektrárne sú postupne zapájané do výroby podľa tejto krivky až do momentu, keď je pokrytý celkový dopyt po elektrine v danom časovom intervale. Cena posledného zapojeného zdroja – teda najdrahšieho zdroja potrebného na pokrytie dopytu – určuje marginálnu cenu trhu. Táto cena sa následne stáva jednotnou cenou pre všetkých výrobcov, ktorých ponuky boli prijaté, bez ohľadu na ich individuálne náklady. Mechanizmus tak zabezpečuje transparentnosť trhu a podporuje efektívne využívanie výrobných zdrojov.

V rámci európskeho trhu sú národné trhy prepojené prostredníctvom systému market coupling, ktorý umožňuje automatickú alokáciu cezhraničných prenosových kapacít a prispieva k vyrovnávaniu cien medzi jednotlivými regiónmi. (AEM, 2016)

Tento dizajn trhu s elektrinou je najmä v krajinách, kde ceny elektriny zostávajú v porovnaní s predvojnovým obdobím výrazne vyššie, opakovane predmetom kritiky. Politici pritom opakovane volajú po oddelení cien plynu od cien elektriny. Počas reformných diskusií v rokoch 2022–2023, keď veľkoobchodné ceny dosahovali historické maximá, sa diskutovali dve hlavné alternatívy. Ani pre jednu z nich sa však nenašla jednotná zhoda, keďže prinášajú vlastné komplikácie:

1. Model pay-as-bid – úspešní účastníci aukcie sú odmeňovaní podľa svojej ponuky, nie podľa jednotnej ceny D+1. Nevýhodou je, že tento prístup by pravdepodobne neviedol k výraznému zníženiu priemerných cien, keďže výrobcovia s nižšími nákladmi by sa snažili odhadnúť marginálne náklady posledného zdroja potrebného na uzavretie aukcie a ponúkali by ceny tesne pod touto úrovňou, no výrazne nad svojimi vlastnými nákladmi.
2. Model dvoch oddelených aukcií – jedna aukcia by pokrývala obnoviteľné zdroje a jadrové elektrárne (zdroje s nižšími nákladmi) a druhá flexibilné fosílne zdroje, ktoré by dopĺňali výrobu podľa potreby. Nevýhodou tohto prístupu je, že by síce znížil priemerné ceny D+1 v krajinách

s vysokým podielom jadra a obnoviteľných zdrojov (napr. Francúzsko, Španielsko), no v krajinách závislých od fosílnych zdrojov (napr. Nemecko, Taliansko) by ceny zostali vysoké. Zároveň by sa zvýšila komplexnosť trhu a rozdelila by sa likvidita, čo by viedlo k menej presným cenovým signálom zhoršilo možnosť hedgingu.

K zásadnej zmene nastavenia trhu z nášho pohľadu aktuálne nepríde. Skupina podporovateľov reformy by dnes bola pravdepodobne ešte menšia než v roku 2022. V tom čase sa za odklon od marginálneho oceňovania v aukciách D+1 vyslovilo 11 členských štátov vrátane Francúzska, Španielska a Talianska – po Nemecku troch najväčších trhov s elektrinou v EÚ.

Francúzsko a Španielsko však dnes majú len slabú motiváciu presadzovať zásadné zmeny dizajnu trhu, keďže sa im podarilo výrazne normalizovať ceny D+1 na úroveň blízku obdobiu pred rokom 2022. Vo Francúzsku boli ceny D+1 v roku 2022 o 400 % vyššie než priemer rokov 2017 – 2021, no v roku 2025 už len o 10,6 %, najmä vďaka obnoveniu jadrovej výroby a rastu obnoviteľných kapacít. V Španielsku boli ceny v roku 2025 o 7,7 % vyššie než priemer 2017 – 2021, zatiaľ čo v roku 2022 dosahovali nárast o 176 %. Na porovnanie, v Nemecku a Taliansku zostali ceny v roku 2025 stále o 83 % a 75 % vyššie než priemer z rokov 2017 – 2021.

Nemecko však pravdepodobne rovnako ako v roku 2022 naďalej zostane pri podpore marginálneho oceňovania, keďže alternatívne riešenia prinášajú vlastné problémy. Taliansko sa naopak snaží presadiť unilaterálne riešenie, v rámci ktorého sa pokúša o oddelenie cien elektriny od cien emisných povoleniek a o zlacnenie plynu. Tieto návrhy však musia prejsť európskym schvaľovaním a zároveň vytvárajú na talianskom trhu neistotu, ktorá komplikuje rozvoj OZE (Argus, 2026).

Európska komisia naďalej podporuje súčasné nastavenie trhu. Ako riešenie pre oddelenie cien plynu a elektriny navrhuje prístup vychádzajúci z fungovania maloobchodného trhu, najmä širšie využívanie PPA *(Purchase Power Agreement)* kontraktov viazaných na OZE. Priemyselní odberatelia by uzatvárali dlhodobé zmluvy s investormi do veterných a solárnych parkov na dodávku elektriny za fixné ceny, čím by sa čiastočne izolovali od výkyvov cien na veľkoobchodnom trhu. Rozdiel medzi výrobou

z OZE a vlastnou spotrebou by následne vyrovnávali nákupom alebo predajom na spotovom trhu.

Vyššie rozšírenie tohto modelu je však limitované jeho ekonomikou a technickými obmedzeniami, keďže výroba z OZE závisí od počasia. Elektrinu je potrebné mimo obdobia výroby dokupovať na spotovom trhu za aktuálne, často vyššie ceny. Výsledná cena pre odberateľa je preto vyššia než samotná cena z PPA kontraktu a odberateľa úplne neizoluje od volatility spotového trhu.

Vzťah medzi cenou na day-ahead trhu a dlhodobejšími – forwardovými produktmi

Na trhu s elektrinou existujú dva hlavné typy veľkoobchodných produktov: krátkodobé produkty (napr. *day-ahead*), ktoré sú výsledkom vyššie opísaných aukcií, a dlhodobé produkty (*forwardy alebo futures*).

Cena *day-ahead* elektriny je výsledkom aktuálnej rovnováhy medzi ponukou a dopytom a odráža krátkodobé fundamenty trhu, ako sú počasie, dostupnosť elektrární, ceny palív či aktuálna spotreba elektriny. *Forwardové* produkty (napr. mesačné, kvartálne alebo ročné kontrakty) sa obchodujú s dodávkou v budúcnosti – často mesiace alebo roky dopredu. Slúžia najmä na zabezpečenie ceny (hedging). Výrobca si môže vopred zafixovať cenu, za ktorú bude elektrinu predávať, a dodávateľ alebo veľký odberateľ si môže zabezpečiť cenu, za ktorú ju nakúpi.[35]

Vzťah medzi týmito dvoma typmi cien funguje oboma smermi. *Forwardové* ceny predstavujú očakávania budúcich *day-ahead* cien. Ak napríklad trh očakáva vysoké ceny plynu alebo nedostatok výrobných kapacít v budúcom roku, cena ročného *forwardového* kontraktu na elektrinu bude vyššia, keďže obchodníci predpokladajú vyššie budúce spotové ceny. Zároveň sa *forwardová* cena postupne približuje skutočným cenám na *day-ahead* trhu v období dodávky. S blížiacim sa časom dodávky sa nové informácie

[35] Napr. ak si odberateľ kúpil napríklad 3. 1. 2026 ročný *baseload* kontrakt na rok 2027 s dodávkou na Slovensku za cenu 100 EUR/MWh v objeme 1MW, znamená to že, mu dodávateľ bude počas každej hodiny v roku 2027 v slovenskej elektrifikačnej sústave dodávať 1 MW elektriny, to znamená 8 760 MWH (24 hod x 365 dní) a za to dostane zaplatené 876 000 EUR, bez ohľadu či spotová cena elektriny v danej hodine bude stáť –100 alebo + 500 EUR/MWh.

o počasí, spotrebe či dostupnosti zdrojov premietajú do *day-ahead* cien a *forwardový* kontrakt sa postupne „premieňa“ na sériu spotových cien.

V praxi to znamená, že ročný kontrakt na dodávku elektriny predstavuje priemer očakávaných hodinových cien na *day-ahead* trhu počas celého daného roka. Samotná fyzická dodávka elektriny sa však realizuje prostredníctvom krátkodobých trhov (*day-ahead a intraday)*, ktoré zabezpečujú rovnováhu medzi výrobou a spotrebou v reálnom čase. *Forwardové* trhy tak poskytujú cenový signál a nástroj na riadenie rizika, zatiaľ čo *day-ahead* trh zabezpečuje fyzické vyrovnanie ponuky a dopytu v elektrizačnej sústave. Obe vrstvy trhu spolu vytvárajú prepojený systém, v ktorom dlhodobé očakávania a krátkodobé fundamenty spoločne určujú výslednú cenu elektriny.

Analýza cien elektriny vo svete v roku 2025

Veľkoobchodné ceny

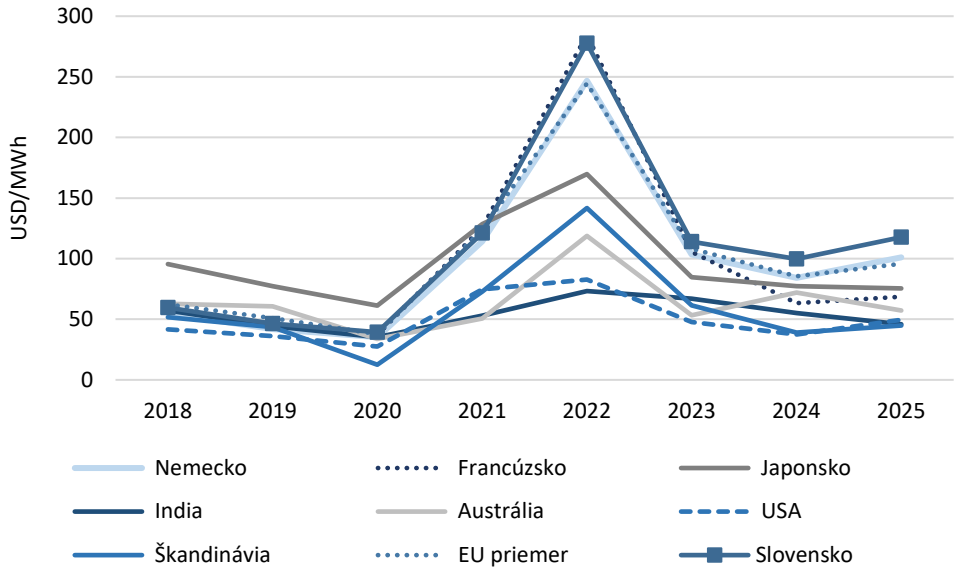
Regionálny vývoj veľkoobchodných cien elektriny v posledných rokoch ukazuje výrazné rozdiely medzi jednotlivými svetovými trhmi. Tieto rozdiely sú spôsobené najmä odlišnou štruktúrou výroby elektriny, cenami palív, reguláciou trhov a dostupnosťou výrobných zdrojov. V roku 2025 došlo v mnohých regiónoch k medziročnému rastu veľkoobchodných cien, najmä v Európe a v Spojených štátoch, zatiaľ čo v niektorých krajinách, napríklad v Indii alebo Austrálii, ceny naopak klesli.

Európa zostáva regiónom s najvyššími veľkoobchodnými cenami elektriny. Priemerná cena v Európskej únii dosiahla v roku 2025 približne 95 USD/MWh, čo predstavuje medziročný nárast o približne 10 %. Tento vývoj bol ovplyvnený najmä vyššími cenami zemného plynu a rastom cien emisných povoleniek v rámci systému EU ETS. V rámci Európy však existujú výrazné rozdiely medzi jednotlivými krajinami. Napríklad Nemecko zaznamenalo v roku 2025 priemernú cenu okolo 100 USD/MWh, zatiaľ čo vo Francúzsku bola cena približne 70 USD/MWh vďaka stabilnej produkcii jadrovej energie. Naopak, severské krajiny dosahovali najnižšie ceny v Európe, približne 45 USD/MWh, najmä vďaka vysokému podielu vodnej energie.

V Spojených štátoch boli ceny výrazne nižšie než v Európe. Priemerná veľkoobchodná cena elektriny v roku 2025 dosiahla približne 50 USD/MWh, čo predstavuje medziročný nárast o približne 30 %. Tento rast bol spôsobený najmä vyššími cenami zemného plynu, ktorý je kľúčovým palivom pre výrobu elektriny v USA a podieľa sa približne 43 % na jej produkcii (EIA, 2026).

V Ázii sa vývoj cien líšil podľa krajiny. V Japonsku ceny mierne klesli na približne 75 USD/MWh, čo súviselo s rastúcim podielom jadrovej a obnoviteľnej výroby. V Indii ceny výraznejšie klesli na približne 46 USD/MWh, najmä v dôsledku poklesu cien uhlia a rastu výrobných kapacít vrátane obnoviteľných zdrojov a vodnej energie. Austrália zaznamenala pokles cien na približne 57 USD/MWh, podporený rastúcou výrobou z obnoviteľných zdrojov a rozvojom batériových úložísk, ktoré pomáhajú stabilizovať trh počas špičiek dopytu.

G r a f 8.1
Veľkoobchodné ceny elektriny vo svete



Prameň: spracované podľa dát IEA (2026) a Entsoe (2026).

Celkový globálny vývoj cien elektriny poukazuje na výraznú regionálnu diverzitu. Zatiaľ čo Európa zostáva trhom s najvyššími cenami v dôsledku vysokých nákladov na palivá a emisie, iné regióny s lacnejšími zdrojmi

energie alebo vyšším podielom obnoviteľných zdrojov dosahujú nižšie cenové úrovne. Tento rozdiel má významný vplyv na konkurencieschopnosť priemyslu, najmä v energeticky náročných odvetviach.

Maloobchodné ceny

Maloobchodné ceny elektriny pre veľkých priemyselných odberateľov sú spravidla vyššie než veľkoobchodné ceny, keďže okrem samotnej ceny komodity zahŕňajú aj ďalšie nákladové zložky. Veľkoobchodná cena predstavuje iba cenu elektriny obchodovanej na trhu, zatiaľ čo konečná cena pre priemyselných zákazníkov zahŕňa aj náklady na prenos a distribúciu, systémové služby, poplatky za vyrovnávanie odchýlok, ako aj rôzne dane a poplatky. Tieto zložky sú nevyhnutné na financovanie prevádzky a rozvoja elektrizačnej sústavy a na zabezpečenie spoľahlivosti dodávok.

Rozdiel medzi veľkoobchodnou a konečnou cenou sa výrazne líši medzi jednotlivými regiónmi. Hlavnými dôvodmi sú rozdiely v regulačných rámcoch, úrovni daní a poplatkov, štruktúre sieťových nákladov a rozsahu podpory energetických politík. V Európe tvorí významnú časť koncovej ceny podpora obnoviteľných zdrojov, sieťové investície či náklady spojené s klimatickou politikou; v roku 2022 boli ceny zároveň čiastočne tlmené štátnymi subvenciami. Naopak, v niektorých regiónoch, napríklad v Spojených štátoch alebo v Indii, sú tieto dodatočné zložky nižšie alebo štruktúrované odlišne. Výsledkom je, že aj pri podobnej veľkoobchodnej cene môžu konečné ceny pre priemyselných odberateľov medzi regiónmi výrazne kolísať.

T a b u ľ k a 8.1

Vývoj cien veľkých priemyselných zákazníkov v energetických intenzívnom priemysle (USD/MWh)

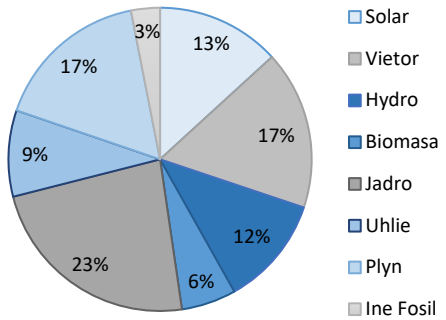
Rok	EU	Nórsko	USA	Čína	India	Japonsko
2019	67	42	50	60	80	130
2020	62	33	48	58	78	125
2021	94	44	52	62	82	135
2022	160	57	65	70	90	170
2023	122	44	60	68	95	165
2024	90	37	58	70	100	160
2025	107	36	60	72	105	165

Prameň: IEA (2026).

R á m č e k 8.2: **Trh s elektrinou v EÚ v roku 2025**

Celkový dopyt po elektrine v EÚ zostal v roku 2025 stabilný a dosiahol 2 770 TWh. V porovnaní s rokom 2024 ide o mierny nárast o 0,6 %, no stále je približne o 4 % nižší než úroveň pred krízou v roku 2019.

G r a f 8.2
Zdroje elektrickej energie v EÚ v roku



Prameň: Ember.

Rok 2025 bol historický – solárna a veterná energia po prvýkrát vyprodukovali viac elektriny než fosílne palivá. Tieto dva obnoviteľné zdroje zabezpečili 30 % výroby elektriny v EÚ, zatiaľ čo podiel fosílnych palív klesol na 29 %.

Kľúčovým faktorom bol rekordný rast solárnej energie, ktorej výroba medziročne vzrástla približne o pätinu na 369 TWh. Celkovo obnoviteľné zdroje pokryli takmer polovicu dopytu po elektrine v EÚ (47,7 %).

Výroba z uhlia klesla na historické minimum (podiel 9,2 %), zatiaľ čo výroba z plynu mierne vzrástla o 8 %. Tento nárast bol spôsobený najmä nepriaznivými poveternostnými podmienkami, ktoré viedli k poklesu výroby z vodných (–12 %) a veterných (–2 %) elektrární, a tým zvýšili potrebu využívania plynu.

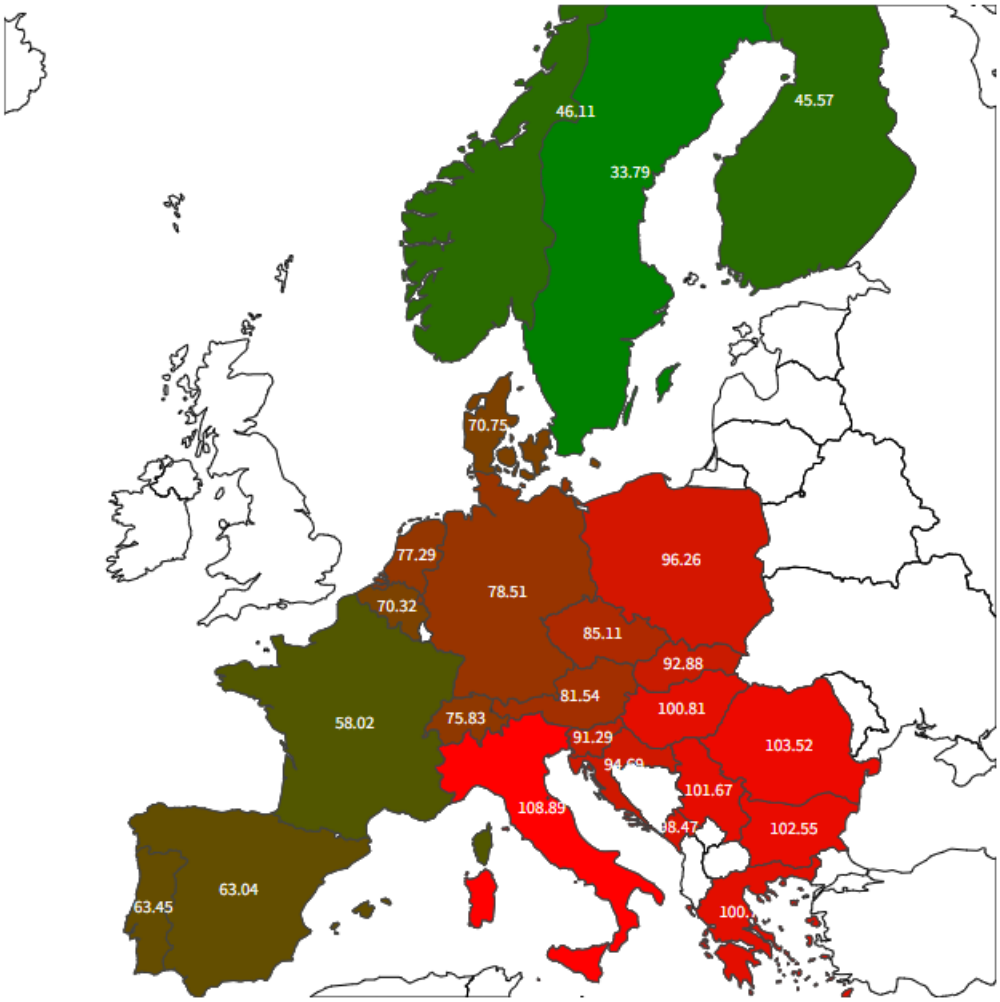
Vývoj veľkoobchodných cien elektriny v EÚ

Napriek historicky silnej produkcii OZE veľkoobchodné ceny elektriny v takmer všetkých krajinách EÚ v roku 2025 medziročne vzrástli. Dôvodom bol 8 % nárast výroby elektriny z plynu, ktorý bol naviac v roku 2025 o 5 % drahší. Hodiny s vysokou produkciou OZE síce tento rast tlmili, no v dôsledku poklesu výroby z vodných elektrární musel plyn pokrývať viac špičkových hodín. V našom regióne tak ceny spotovej elektriny vzrástli približne o 10 % (Nemecko +12 %, Slovensko +10 %).

Ako naznačuje aj prvá časť kapitoly, vysoké ceny elektriny nie sú celoeurópskym problémom. Iberský polostrov spolu s Francúzskom a škandinávskymi krajinami čelí týmto tlakom v menšej miere. Priemerná veľko-

obchodná spotová cena elektriny v piatich krajinách EÚ s najnižšími cenami (Nórsko, Švédsko, Španielsko, Francúzsko, Fínsko) dosiahla v roku 2025 približne 57 EUR/MWh. Naopak, päť krajín s najvyššími veľkoobchodnými cenami (Taliansko, Maďarsko, Bulharsko, Rumunsko, Poľsko) dosiahlo takmer dvojnásobne drahšiu priemernú spotovú cenu – približne 113 EUR/MWh.

G r a f 8.3
Ceny veľkoobchodnej elektrickej energie v EÚ v roku 2024



Prameň: spracované podľa dát Entsoe (2026).

Päť krajín v Európe s najnižšími cenami elektriny pokrýva približne 93 % svojej výroby bezemisnými zdrojmi (kombinácia vodnej, jadrovej, solárnej a veternej energie). S výnimkou Fínska, ktoré má prístup k prebytkom lacnej elektriny zo susedných krajín, sú všetky tieto krajiny čistými vývozcami elektriny.

Naopak, vyššie menovaných päť krajín s najvyššími veľkoobchodnými cenami majú podiel bezemisných zdrojov len približne 59 %, pričom zvyšných 41 % tvorí výroba z fosílnych palív. V prípade Maďarska ide len o 24 %, pričom až 20 percentuálnych bodov pripadá na plyn. V Poľsku tvorí až 69 % výroby elektriny z fosílnych zdrojov, z toho približne 50 % z uhlia a 19 % z plynu.

Spôsob cenotvorby na aukciách D+1 zároveň znamená, že marginálny zdroj ovplyvňuje cenu výrazne väčšieho objemu elektriny, než sám vyprodukuje. Aj relatívne nízky podiel fosílnych zdrojov, napríklad 24 % v Maďarsku, tak môže určovať cenu elektriny až v približne polovici hodín.

S výnimkou Bulharska, ktoré bolo miernym exportérom, sú tieto krajiny čistými dovozcami elektriny z okolitých štátov. Zároveň však nejde o situáciu spôsobenú nedostatočnou domácou výrobou. Plynové elektrárne sú využívané len približne na štvrtinu kapacity a uhoľné zdroje vyrábajú elektrinu približne 40 % času. Dôvodom dovozu je ekonomika – import elektriny z krajín s nižšími marginálnymi nákladmi je pre systém výhodnejší.

Hlavným dôvodom regionálnych cenových rozdielov v EÚ zostáva nedostatok prenosových kapacít medzi krajinami, čo vedie k suboptimálnemu využívaniu existujúcich výrobných zdrojov. Tento stav je spôsobený najmä zložitosťou povoľovacích procesov a výstavby, ale aj čiastočnou neochotou krajín s prebytkom lacnej energie budovať nové prepojenia. Tie by totiž viedli k vyrovnávaniu cien v EÚ a strate ich konkurenčnej výhody. V takomto prostredí sú jednotlivé krajiny motivované budovať nadbytočné kapacity – jednak fosílne zdroje na zabezpečenie flexibility, jednak obnoviteľné zdroje s cieľom znižovať veľkoobchodné ceny.

Prirodzene vzniká otázka, prečo krajiny neinvestujú výlučne do zdrojov s nulovými marginálnymi nákladmi. V prípade obnoviteľných zdrojov je limitom nepredvídateľnosť výroby, ktorá si vyžaduje doplnenie o záložné

zdroje, batériové úložiská a cezhraničné prepojenia. V prípade jadrových elektrární je hlavnou bariérou vysoká kapitálová náročnosť. V oboch prípadoch sa celkové systémové náklady presúvajú do iných zložiek ceny, no nie je možné sa im úplne vyhnúť.

Fosílne elektrárne majú naopak nižšie investičné náklady a vyššiu flexibilitu, no sú výrazne citlivé na volatilitu cien vstupných surovín. Výber energetického mixu je preto ovplyvnený kombináciou faktorov – od prírodných podmienok cez charakter dopytu až po mieru prepojenia s okolitými trhmi. Univerzálne optimálne a zároveň lacné riešenie neexistuje.

Pre ilustráciu orientačných nákladov jednotlivých technológií možno použiť ukazovateľ LCOE *(Levelized Cost of Electricity).* Pri porovnávaní obnoviteľných zdrojov je potrebné zohľadniť aj náklady na batériové úložiská, ktoré umožňujú aspoň čiastočne stabilizovať výrobu počas dňa.

T a b u ľ k a 8.2
LCOE podľa technológie (Európa/Nemecko, reálne ceny 2024)

Technológia	LCOE (EUR/MWh)	Poznámka
Solárne PV (všetky typy)	41 – 144	Strešné systémy drahšie, *utility-scale* najlacnejšie
Solárne PV + batéria	60 – 225	Silná závislosť od ceny batérií (400 – 1000 EUR/kWh)
Veterné elektrárne na pevnine	43 – 92	Jedna z najlacnejších technológií
Veterné elektrárne na mori	55 – 103	Vyšší CAPEX, vyššie využitie
Bioplyn	202 – 325	Vysoké náklady na palivo
Pevná biomasa	115 – 235	Nižšie náklady pri využití tepla
Lignit (nové zdroje)	151 – 257	Silný vplyv ceny CO_2
Čierne uhlie (nové zdroje)	173 – 293	Silný vplyv ceny CO_2
CCGT (plynové zdroje)	109 – 181	Citlivosť na cenu plynu
Plynové turbíny (špičkové)	154 – 326	Nízke využitie → vysoké LCOE
Plyn → vodík (konverzia)	204 – 356	Neistota budúcich cien vodíka
Jadrové elektrárne (nové)	136 – 490	Veľké rozpätie kvôli CAPEX

Prameň: ISE (2024).

Na záver tejto časti považujeme nutné dodať, že uvedené náklady produkcie elektriny odrážajú súčasný stav. V prípade obnoviteľných zdrojov je dlhodobo pozorovateľný pokles výrobných nákladov, pričom rovnaký trend platí aj pre batériové úložiská. Infraštruktúru v podobe nových sietí, do ktorej je dnes potrebné investovať a ktorá aktuálne zvyšuje náklady systému založeného na OZE, je potrebné vybudovať len raz. Následne

bude slúžiť desiatky rokov, počas ktorých budú slnko a vietor produkovať elektrinu s prakticky nulovými marginálnymi nákladmi. Ani jadro, ani fosílne zdroje túto nákladovú výhodu nikdy nedosiahnu a zároveň budú z pohľadu energetickej bezpečnosti vždy predstavovať väčšie riziko ako decentralizovaná endogénna produkcia z OZE. Autor kapitoly je tak názoru, že z dlhodobého hľadiska sú investície do OZE pre európske krajiny, ktoré sa rozhodli, že fosílne palivá ťažiť na domácej pôde nemajú záujem a sú vystavené globálnym turbulenciám, jediným spôsobom ako sa dostať k elektrickému systému, ktorý zabezpečí globálne konkurencieschopné ceny a požadovanú energetickú bezpečnosť.

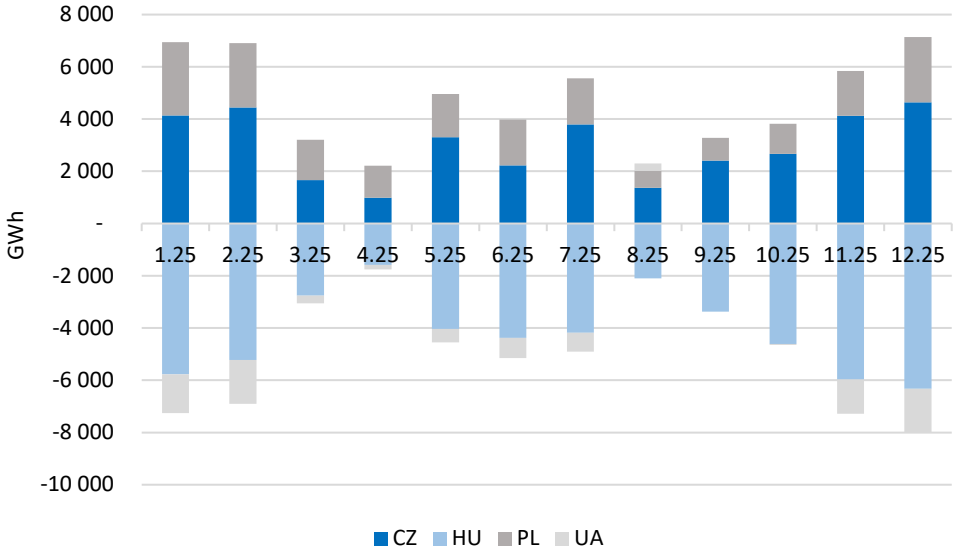
Vývoj veľkoobchodných cien elektriny na Slovensku

Slovensko bolo v roku 2025 čistým vývozcom elektriny, pričom vyviezlo približne 8 % svojej produkcie. Zároveň až 85 % elektriny vyrobilo z nefosílnych zdrojov. Napriek tomu dosiahla spotová cena elektriny na Slovensku v roku 2025 úroveň 105 EUR/MWh, čo predstavovalo desiatu najvyššiu cenu v EÚ. Táto situácia je opakovane predmetom kritiky zo strany regulátora aj politických predstaviteľov, keďže býva označovaná za jednu z príčin problémov slovenského priemyslu.

Vysokú veľkoobchodnú cenu v prebytkovom systéme možno vysvetliť dvoma hlavnými faktormi. Slovensko je dobre prepojené s elektrickými sústavami okolitých krajín, a to so všetkými susedmi okrem Rakúska. V roku 2023 bola zároveň dobudovaná nová prenosová linka do Maďarska, ktoré je výrazne závislé od dovozu elektriny. Maďarsko pokrýva približne 25 % svojej výroby z fosílnych zdrojov, najmä z plynu, čo znamená, že jeho marginálna cena výroby je často vyššia než na Slovensku. To vytvára motiváciu pre slovenských výrobcov vyvážať elektrinu na maďarský trh.

Táto dynamika sa výrazne prejavila aj v tokoch elektriny v roku 2025. Slovensko dovážalo elektrinu najmä z Česka, ktoré dováža elektrinu primárne z Nemecka. Pričom hlavným vývozným trhom pre elektrinu zo Slovenska bolo Maďarsko a čiastočne Ukrajina.

G r a f 8.4
Vývoz a dovoz elektriny na Slovensku v roku 2025



Prameň: spracované podľa dát Entsoe (2026).

Druhou aj keď menej dôležitou príčinou vysokých veľkoobchodných cien je, že na Slovensku je v porovnaní s inými krajinami s nízkym podielom fosílnych palív malé zastúpenie OZE. Tie totiž produkujú s nulovými marginálnymi nákladmi, pričom tieto zdroje majú potenciál v hodinách silnej produkcie vzhľadom na svoju volatilitu viesť k veľmi nízkym až negatívnym cenám (na rozdiel od Jadra, ktoré má nízke marginálne náklady, no je stabilné a nemá na ceny tento vplyv).[36]

Zároveň dodávame, že nízke veľkoobchodné ceny elektriny automaticky neznamenajú nízke ceny aj pre koncových spotrebiteľov.

Maloobchodné Ceny Elektriny na Slovensku

Cena elektriny pre domácnosti a malých odberateľov na Slovensku podlieha cenovej regulácii. Znamená to, že ceny podliehajú schváleniu Úradu pre reguláciu sieťových odvetví (ÚRSO). Výsledná cena elektriny sa

[36] Veľkoobchodná cena elektriny nereflektuje celkové náklady spojené s využívaním daného produkčného zdroja pre sústavu, ale reflektuje len variabilné náklady daného výrobcu.

skladá z troch hlavných častí: ceny komodity (približne 30 – 50 %[37]), distribučných a prenosových poplatkov (40 – 60 %) a daní a poplatkov (10 – 15 %).

Ako konkrétny príklad možno uviesť rok 2026. Referenčná cena ÚRSO, ktorá vstupovala do výpočtu regulovanej ceny, bola stanovená ako aritmetický priemer denných cien kótovaných na burze EEX počas prvého polroka 2025 pre dodávku elektriny na Slovensku v roku 2026. Táto cena dosiahla úroveň 104 EUR/MWh.[38] Po započítaní prirážok súvisiacich s vyrovnávaním profilu, odchýlkami a maržou dodávateľa vzrástla komoditná zložka na približne 124 EUR/MWh. Po pripočítaní nákladov na prevádzku systému, prenos a distribúciu sa výsledná cena dostala na približne 220 EUR/MWh (261 EUR/MWh s DPH).

Zároveň približne 90 % obyvateľov nebolo týmto výpočtom priamo dotknutých, keďže vláda SR v roku 2022 uzavrela dohodu so spoločnosťou SE o dodávke elektriny za zvýhodnenú cenu do roku 2027. Objem dodávky predstavuje 6,15 TWh (od roku 2025 5,5 TWh), pričom cena bola postupne upravovaná (v roku 2026 na 72,7 EUR/MWh[39]). Z tejto ceny vychádza regulovaná cena pre oprávnených odberateľov, ktorá pre rok 2026 dosahuje približne 89 EUR/MWh. Celková koncová cena vrátane všetkých poplatkov a daní je približne 196 EUR/MWh.

Medziročne sa celková cena oproti roku 2025 zmenila len minimálne, s nárastom o približne 2,8 %, keďže rast komoditnej zložky bol takmer úplne kompenzovaný poklesom distribučných a prenosových poplatkov. V prípade domácnosti bez nároku na kompenzácie, pri priemernej spotrebe 2,2 MWh, to znamená medziročný nárast nákladov približne o pätinu, čo v absolútnom vyjadrení predstavuje asi 100 eur ročne.

Ceny elektriny pre domácnosti na Slovensku patria v rámci Európy medzi najnižšie. Výrazne nižšie ceny majú len Bulharsko, Rumunsko a Maďarsko,

---

[37] Percento závisí od cenového vývoja elektriny na burze, pri vyšších cenách silovej elektriny tvorí táto zložka vyššie percento, keďže táto zložka vstupuje do ceny vo forme indexu, ktorý sa odvíja od veľkoobchodnej ceny, zatiaľ čo poplatky za prenos a distribúciu sa stanovujú na nákladovej báze a teda sú menej volatilné.

[38] Konkrétny spôsob výpočtu sa vo vyhláške líši.

[39] Vo svojej podstate, sa jedná o nepriame zdanenie, keďže vláda na oplátku SE podľa medializovaných informácií prisľúbila, že nepristúpi k dodatočnému zdaňovaniu. Vo svojej podstate, k podobným krokom (dodatočnému zdaneniu, alebo dodávke istej časti objemu elektriny zo zdrojov, ktoré produkujú nadmerný zisk za ceny pod trhovou úrovňou pristúpili viaceré európske krajiny).

kde sa pohybujú okolo 100 EUR/MWh. Porovnateľnú úroveň cien ako Slovensko dosahujú krajiny ako Poľsko, Litva či Chorvátsko, teda štáty, kde maloobchodné ceny elektriny podliehajú aspoň čiastočnej regulácii.

Naopak, vyššie ceny pre domácnosti možno pozorovať v krajinách s liberalizovaným trhom, a to aj napriek tomu, že ich veľkoobchodné ceny elektriny sú nižšie než na Slovensku. Hlavným dôvodom nie je samotná cena komodity, ale najmä nekomoditné zložky ceny, ktoré pokrývajú daňové zaťaženie a systémové náklady. Ide napríklad o náklady na budovanie a údržbu sietí, podporu obnoviteľných zdrojov či prevádzku energetického systému. V krajinách s rozsiahlejšou infraštruktúrou alebo špecifickým výrobným mixom sú tieto náklady vyššie – napríklad vo Francúzsku v súvislosti s údržbou jadrových elektrární alebo v Nemecku v dôsledku podpory OZE.

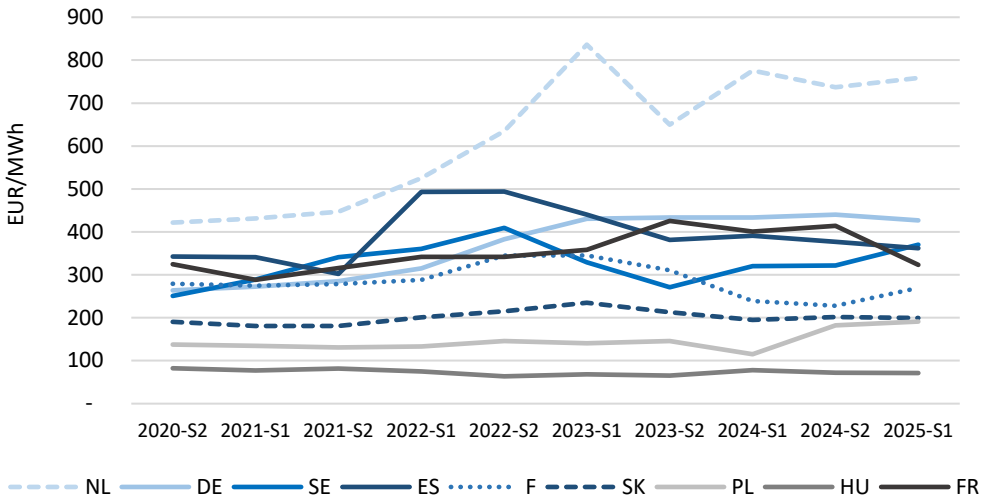
Tento stav prispieva k tomu, že cena elektriny pre domácnosti v Nemecku je takmer dvojnásobne vyššia než na Slovensku a v Holandsku dokonca takmer štvornásobná (približne 759 EUR/MWh).[40]

Ceny elektriny pre väčších odberateľov mimo domácností na Slovensku nepodliehajú regulácii. Podniky majú pri nákupe elektriny možnosť vyberať si zo širokého spektra produktov – môžu nakupovať elektrinu prostredníctvom forwardových kontraktov na budúce obdobie, za spotové ceny počas obdobia spotreby, alebo využívať kombináciu týchto prístupov. Ceny elektriny forwardových kontraktoch pritom v sebe štandardne majú zachytenú istú mieru rizika, ktoré súvisí s očakávanou cenou vstupných palív, či s dostupnosťou výrobných zdrojov, ktorá je do značnej miery ovplyvňovaná výrobou z OZE. Spotové ceny (day-ahead) preto bývajú často nižšie, ich nevýhodou je však vysoká volatilita. To sťažuje finančné plánovanie podnikov, keďže tieto ceny sú náchylné na výrazné a náhle výkyvy, čo od nich spotrebiteľov často z dobrých dôvodov odrádza. V rámci EÚ nie sú ceny elektriny pre podniky tak výrazne zaťažené dodatočnými

[40] Dodávame, že takéto porovnanie nie je schopné zachytiť, celú komplexnosť problému. Na Slovensku upravuje spôsob nákupu pre domácnosti vyhláška ÚRSO, v Nemecku či Holandsku je tento trh s ohľadom na komoditnú zložku liberalizovaný. Na Slovensku je podpora – napríklad v rámci dohody štátu s SE smerovaná na domácnosti. V Nemecku, či Holandsku naopak domácnosti „dotujú“ podporu OZE cez sieťové poplatky či energetickú daň. Vo všeobecnosti tak možno povedať, že slovenské domácnosti sa podpora OZE nedotkla v takej miere ako v krajinách s rozvinutejším OZE v západnej Európe.

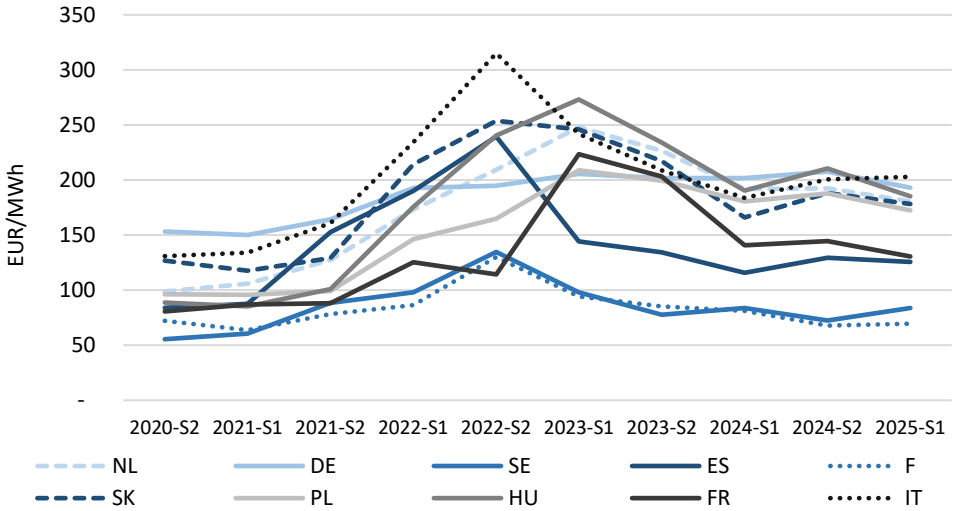
nákladmi ako pri domácnostiach. Cena silovej elektriny tvorí spravidla viac než 60 % celkovej ceny, zatiaľ čo pri domácnostiach ide približne o dve pätiny. Komoditná zložka sa preto výraznejšie premieta do konečnej ceny pre priemysel.

G r a f 8.5
Ceny elektriny pre domácnosti



Prameň: spracované podľa dát Eurostat (2026).

G r a f 8.6
Ceny elektriny pre podniky



Prameň: spracované podľa dát Eurostat (2026).

Nejde o tvrdenie, že ide o jedinú príčinu, ani o ucelený empirický dôkaz. Dáta však naznačujú, že vyššie ceny elektriny predstavujú pre priemyselne orientované ekonomiky významnú záťaž, čo sa môže negatívne prejaviť aj na ich ekonomickom výkone.

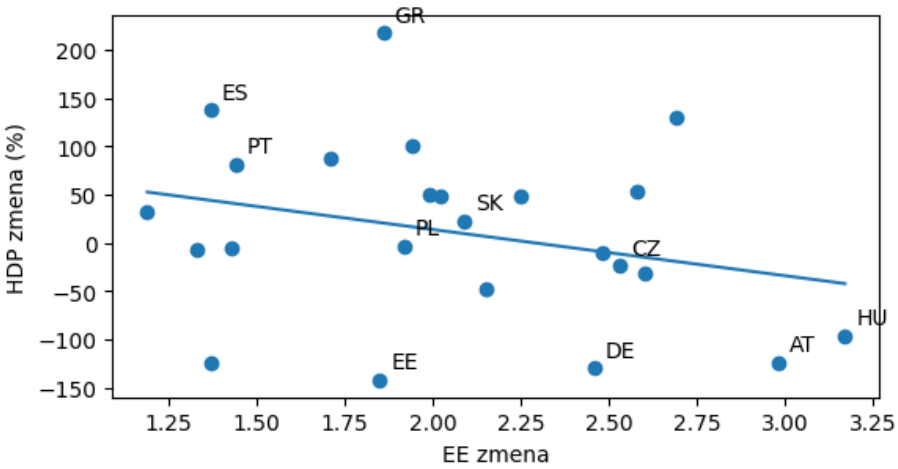
Najnižšie ceny tak dosahujú priemyselní odberatelia v krajinách, ktorých energetický mix je založený na zdrojoch s nízkymi marginálnymi nákladmi – najmä v Škandinávii (menej než 100 EUR/MWh), v Španielsku a vo Francúzsku (približne 120 EUR/MWh). Naopak, krajiny závislé od fosílnych palív čelia cenám vyšším o desiatky percent, približne na úrovni 170 – 200 EUR/MWh.

Existujúci výskum (Torok, 2023; Costa-Campi et al., 2017) naznačuje, že ceny elektriny sú aj v tomto tisícročí negatívne korelované s ekonomickým rastom a investíciami. Tento vzťah možno empiricky pozorovať aj v súčasnosti na príklade viacerých krajín EÚ, ako je znázornené na grafe nižšie.

Graf zachytáva vzťah medzi cenami elektriny v predkrízovom období 2016 – 2019 a pokrízovom období 2023 – 2025. Je zrejmé, že krajiny, v ktorých ceny elektriny dosahujú násobky predkrízových úrovní, zaznamenávajú nižší (napr. Slovensko) až záporný (napr. Maďarsko, Nemecko) ekonomický rast.

G r a f 8.7

Závislosť medzi cenou elektrickej energie a ekonomickým rastom v EÚ



Prameň: spracovane podľa dát Eurostat (2026).

* * *

Základom každej stratégie energetickej bezpečnosti musí byť diverzifikácia.[41] Rastúca elektrifikácia v EÚ môže výrazne posilniť energetickú bezpečnosť znížením dovozu fosílnych palív a emisií, avšak len za predpokladu súbežných a rozsiahlych investícií do nízkouhlíkovej výroby, flexibility dopytu, sietí a inovácií.

Elektrifikácia zároveň prirodzene znižuje diverzifikáciu zdrojov energie v národnom hospodárstve. Ak spaľovacie motory nahradia elektrické a plynové vykurovanie nahradia tepelné čerpadlá, celý systém sa stáva výrazne viac závislý od jedného zdroja – elektriny. Prerušenie jej dodávok by tak zasiahlo oveľa širší okruh ekonomických aktivít než dnes, keď by výpadok elektriny mal len obmedzený vplyv napríklad na dopravu či tepelný komfort.

Rastúca elektrifikácia si preto pre udržanie energetickej bezpečnosti vyžiada vyššiu mieru redundancie v systéme, ktorá bude odrážať rastúci význam elektriny pre ekonomiku. Napriek poklesu energetickej náročnosti v EÚ aj na Slovensku (v priemere o 2,7 % v EÚ a 3,4 % na Slovensku za posledných 15 rokov) zostáva slovenská ekonomika približne o 40 % energeticky náročnejšia než priemer EÚ a patrí medzi najnáročnejšie v rámci Únie.

Závislosť medzi dostupnosťou energie, jej cenou a ekonomickým rastom tak pretrváva. Zásadné zmeny v energetickom systéme je preto potrebné navrhovať a implementovať s vysokou mierou obozretnosti.

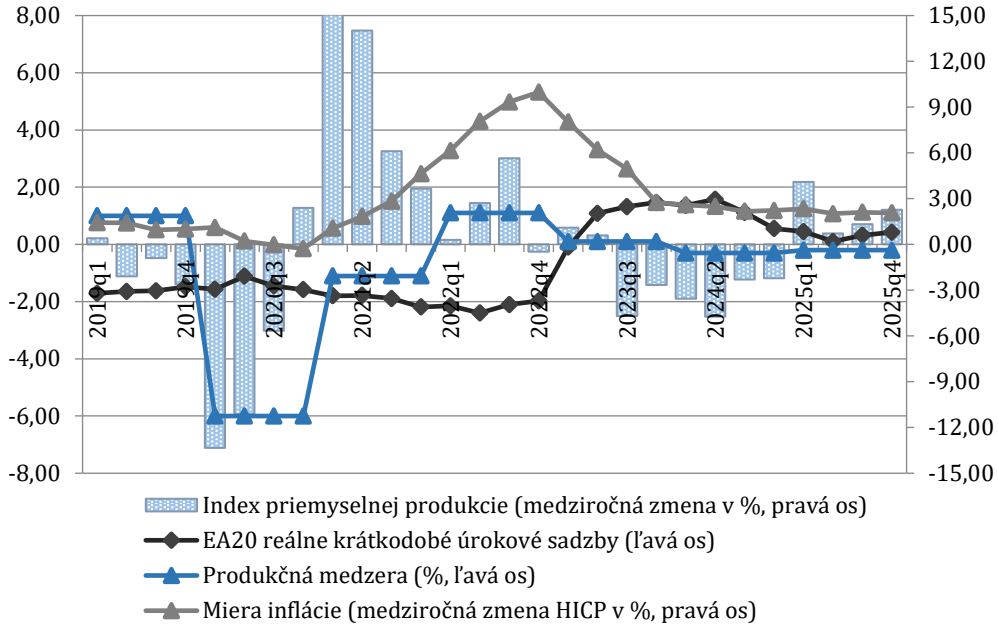
---

[41] Pod týmto abstraktným tvrdením, máme na mysli diverzifikáciu palív, obchodných partnerov, zdrojov, prepravných trás, jednoducho rozloženie rizika limitujúceho expozíciu voči nepriaznivému v jednej oblasti energetiky.

9. MENOVÁ POLITIKA EURÓPSKEJ CENTRÁLNEJ BANKY A SLOVENSKÝ BANKOVÝ SEKTOR

Keďže ECB v roku 2024 úspešne manažovala pristátie ekonomiky eurozóny v stave ekonomickej rovnováhy (Morvay a kol., 2025), mohol sa rok 2025 vyznačovať zdaním ustáleného vývoja. Ten bol, bohužiaľ, narušovaný častými turbulenciami v dôsledku inflačnej dynamiky a oslabenej ekonomickej výkonnosti vyplývajúcich z geopolitickej a geoekonomickej neistoty vo svete. Z pohľadu vývoja základných ekonomických indikátorov eurozóny je ustálenie v oblasti rovnováhy jednoznačne pozorovateľné tak v prípade inflácie pohybujúcej sa v okolí cielených dvoch percent, takmer uzatvorenej produkčnej medzery, ako aj jemného poklesu krátkodobých reálnych úrokových sadzieb sprevádzaných postupným nárastom ekonomického sentimentu (graf 9.1). Z pohľadu ukotvenia inflačných očakávaní sa predikcie profesionálov s presnosťou zhodovali s realizovanou a cielenou mierou inflácie, tak ako by si to ECB želala.

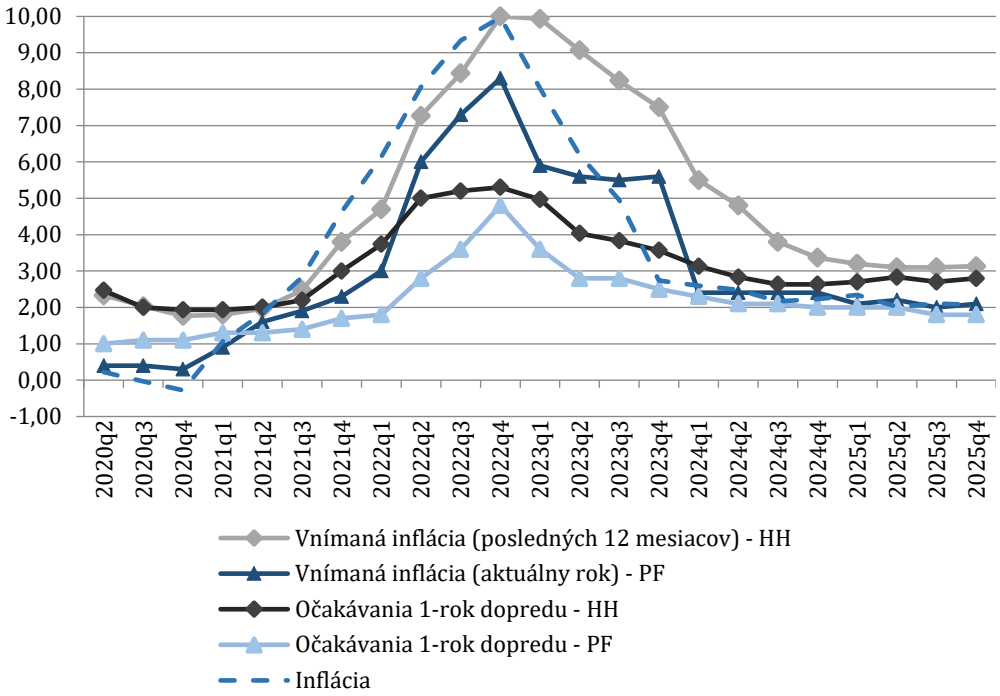
G r a f 9.1
Vývoj základných ekonomických indikátorov eurozóny



Poznámka: EA20 reálne krátkodobé úrokové sadzby sú vypočítané ako rozdiel medzi úrokovými sadzbami peňažného trhu s fixáciou 12 mesiacov a 1-ročných inflačných očakávaní profesionálov.
Prameň: ECB; Eurostat.

Možným negatívnym signálom bolo stále pretrvávajúce ukotvenie inflačných očakávaní domácnosti v okolí úrovne troch percent – hladine vyššej ako tomu bolo v prípade predpandemického obdobia (graf 9.2). Tento fakt je však s určitou pravdepodobnosťou možné vysvetliť vyššou mierou pociťovanej inflácie, ktorá býva v sektore domácností pripisovaná ich zvýšenej pozornosti cenám potravín, energií a pohonných hmôt.[42] Keďže geopolitické a geoekonomické riziká sa častokrát týkajú práve týchto položiek spotrebiteľského koša, nárast pociťovanej miery inflácie bol prirodzeným javom.

G r a f 9.2
Vývoj inflačných očakávaní profesionálov, domácností a miery inflácie (%)



Poznámka: PF – očakávania profesionálov (professional forecasters), HH – očakávania domácnosti (households). Inflácia – realizovaná miera medziročnej spotrebiteľskej inflácie.

Prameň: ECB; Eurostat.

[42] Práve tieto položky spotrebiteľského koša sú viac citlivé na krátkodobé ponukové šoky a zároveň predstavujú pomerovo väčší podiel výdavkov u nízko a stredne-príjmových domácností. Centrálna banka cieľujúca strednodobú mieru (jadrovej) inflácie by mala byť opatrná pri reakcii na tento typ šokov. Bližšie viď diskusiu v predchádzajúcich vydaniach Hospodárskeho vývoja, napr. pre tému cielenia jadrovej vs. celkovej inflácie (Frank, Morvay a kol., 2020) alebo rozdielov medzi inflačnými očakávaniami profesionálov a domácností (Morvay a kol., 2023).

Kľúčové úrokové sadzby aj počas prvého polroka 2025 pokračovali v postupnom, ale už pomalšom, poklese (graf 9.3), až kým nenastala stabilizácia na úrovni 2,15 % na júnovom zasadnutí Rady ECB. Z pohľadu ekonomických fundamentov (graf 9.1., prvý kvartál 2025) sa ako okamih ukončenia menového uvoľňovania mohol pôvodne zdať vhodnejším začiatok roka 2025 (február, kľúčová úroková sadzba 2,75 %.), avšak silné geopolitické šoky v dôsledku konštantnej hrozby zavedenia taríf spojené s neistotou vo výkone ekonomickej a zahraničnej politiky novej vládnej garnitúry v USA tento výhľad výrazne narušili. Neistota v zahraničnom obchode a opakovaná hrozba narušenia globálnych hodnotových reťazcov kontinuálne oslabovala agregátny dopyt a vytvárala tlak na znížený odhad ekonomického rastu, čo predĺžilo uvoľňovanie menovej politiky do konca prvého polroka 2025.[43] Prejavom tejto neistoty bola aj znížená multiplikácia peňazí v dôsledku slabšieho úverovania (tempo rastu M3, graf 9.3), ktorá bola postupne obnovená až začiatkom roka 2026.

Z pohľadu využívania kvantitatívnych nástrojov menovej politiky aj naďalej prebiehala redukcia súvahy ECB prostredníctvom praktického utlmenia refinančných operácií, ako aj prirodzeného poklesu objemu cenných papierov v dôsledku dosiahnutia ich doby splatnosti (graf 9.4). Bez zarátania cenového efektu držby zlata, štandardné položky bilančnej súvahy ECB by ku koncu roka 2025 boli už tretí rok po sebe pod úrovňou pandemického roku 2020. Aj keď sa jedná o razantný pokles súvahy v priebehu piatich rokov, hodnoty dosahované spred začiatku prvej vlny kvantitatívneho uvoľňovania (rok 2014) budú s veľkou pravdepodobnosťou dosiahnuté najskôr až po uplynutí nasledujúcich ôsmich rokov.[44]

V rámci štruktúry súvahy Eurosystému je v roku 2025 možné vypozorovať dva zaujímavé javy, ktoré stoja za našu pozornosť. V grafe 9.4. sme osobitne zvýraznili vývoj hodnoty držby zlatých rezerv, ktorá po rokoch stagnácie zaznamenala výrazný nárast predovšetkým v rokoch 2024 a 2025.

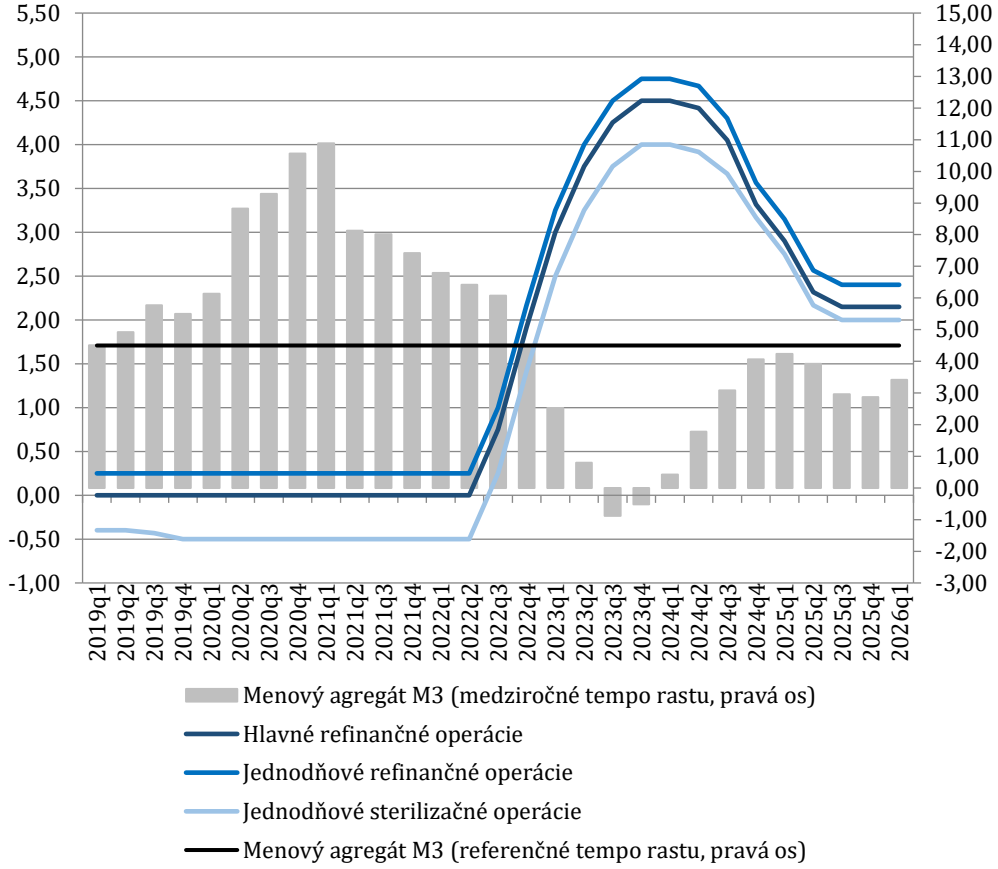
---

[43] Viď odôvodenie ECB z marcového a následne aj aprílového zasadnutia Výkonnej rady ECB: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2025/html/ecb.mp250306~d4340800b3.en.html>; <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2025/html/ecb.mp250417~42727d0735.en.html>.

[44] V prípade pokračujúceho zrýchlenia tempa rastu poklesu držby cenných papierov o približne 3,8 percenta ročne – podobne, ako tomu bolo v prípade posledných troch rokov. Redukcia súvahy však s veľkou pravdepodobnosťou nebude pokračovať až na úroveň roku 2014 vzhľadom na celkovú expanziu ekonomiky Eurozóny počas posledných desiatich rokov.

Aktuálne je hodnota zlatých rezerv vyššia ako objem refinančných obchodov, ktoré predstavujú hlavný nástroj štandardnej menovej politiky ECB.

G r a f 9.3
Vývoj kľúčových úrokových sadzieb ECB (ľavá os) **a tempo rastu menového agregátu M3** (%, pravá os)



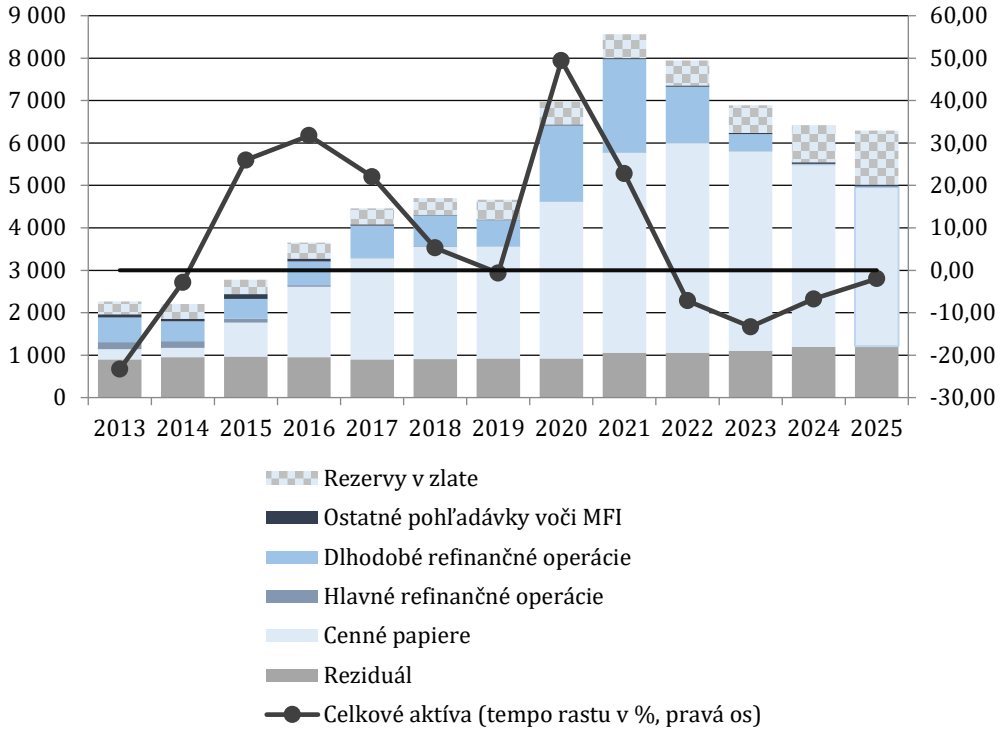
Prameň: ECB.

V prípade Eurosystému je možné tento nárast pripísať výlučne na vrub extrémnemu rastu cien zlata na medzinárodných trhoch, keďže ECB je historicky jeho čistým predajcom (Arslanalp a kol., 2023). Postavenie a úloha zlata pri výkone politík centrálnych bánk nie je triviálnou otázkou. Centrálne banky pristupujú ku akumulácii zlatých rezerv v dôsledku jeho funkcie uchovávateľa hodnoty a ochrany pred infláciou, proticyklického vývoja jeho ceny a ako nástroja diverzifikácie ich portfólií (ECB, 2025). Avšak v posledných rokoch sa nákupy zintenzívňujú predovšetkým medzi

centrálnymi bankami z rozvíjajúcich sa krajín, ktoré zvyšujú svoju zásobu aj pod vplyvom narastajúcej geopolitickej a geoekonomickej neistoty.[45] Ako dokumentujú štúdie Arslanalp a kol. (2023) a Douglas a kol. (2024), práve zvýšenie geopolitického napätia prispelo k nárastu držby zlatých rezerv u týchto centrálnych bánk.

G r a f 9.4

Vývoj štruktúry bilancie Eurosystému z pohľadu aktív (mld. eur, %)



Poznámka: MFI – menové finančné inštitúcie (komerčné banky).
Prameň: ECB.

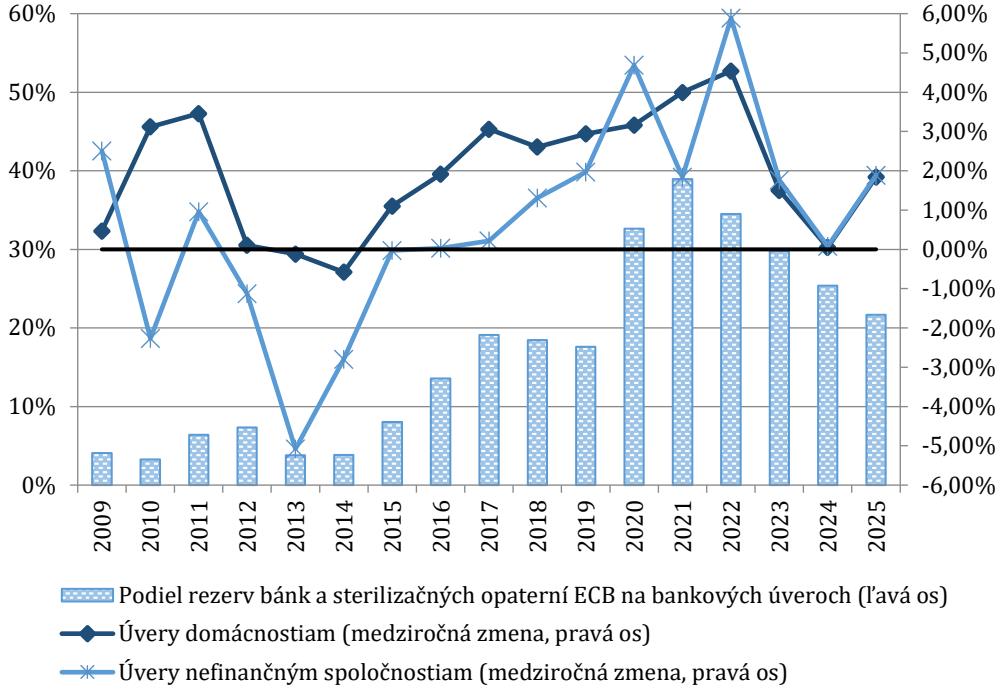
Zároveň aj v roku 2025 pokračoval trend držby voľnej likvidity na účtoch centrálnej banky vo forme jednodňových sterilizačných depozít, ktoré sú asociované so síce klesajúcim (graf 9.3., úrokové sadzby z jednodňových sterilizačných vkladov), ale stále bezrizikovým výnosom pre komerčné banky. Na Slovensku sa ani v roku 2025 rozdiel v nákladovosti

[45] Za obdobie rokov 2015-2024 bola v regióne CESEE významným nákupcom zlata Poľská centrálna banka, ktorá navýšila svoj podiel zlata na celkových rezervách na 17 percent (Zdroj: <https://www.brookings.edu/articles/how-important-are-central-bank-holdings-of-gold/>).

medzi klientskymi depozitnými sadzbami (tabuľka 9.1.) a výnosovou sadzbou na depozitá v ECB kompletne neuzatvoril,[46] avšak nárast úrokovej sadzby z úverovej činnosti mohol prispievať k motivácií komerčných bánk presmerovať svoju činnosť na úverovanie súkromného sektora. Celkovo však objem držby depozít komerčných bánk v centrálnej banke stále dosahuje výrazne nadpriemernú výšku, a to aj pri porovnaní s obdobím predpandemického kvantitatívneho uvoľňovania.[47]

G r a f 9.5

Vývoj úverových agregátov v eurozóne a výška podielu rezerv komerčných bánk a sterilizačných nástrojov ECB na celkových úveroch (mld. eur, %)



Poznámka: Rezervy bánk sú vypočítané ako objem bežného účtu v CB zo súvahy ECB. Sterilizačné opatrenia sú vypočítané ako objem jednodňovej facility v CB zo súvahy ECB. Suma bankových úverov je určená ako súčet objemu úverov domácnostiam a úverové nefinančným spoločnostiam.

Prameň: ECB.

[46] Bližšie viď predchádzajúce vydanie Hospodárskeho vývoja (Morvay a kol., 2025), v ktorom sme bližšie analyzovali silu prenosu šokov zmeny kľúčovej úrokovej sadzby do depozitných (krátkodobých aj dlhodobých) úrokových sadzieb vkladov domácností. Prenos šoku je celkovo slabý (v SR aj v Eurozóne), avšak v prípade krátkodobých depozít sa nárast kľúčových úrokových sadzieb ECB neprejaví takmer vôbec na úrokoch z vkladov domácností. Vzhľadom na to, že slovenské domácnosti majú v priemere 70 percent svojich peňazí v bankách uložených vo forme krátkodobých depozít, tak potenciálne straty pre domácnosti (a zisky pre komerčné banky) môžu byť značné.

Tento dodatočný efekt bol podporený udržiavaním asymetrického „tunela“ v prípade troch kľúčových úrokových sadzieb ECB (graf 9.3.). Ukončenie poslednej fázy tohto cyklu menovej politiky v polovici roka 2025 vyústilo v oživenie úverovania v bankovom sektore (graf 9.5.), a to takmer totožne v segmente úverov domácností, ako aj firemného sektora.

Povedz, kde tie úvery firemného sektoru sú

V tabuľke 9.1. poskytujeme prehľad relevantných charakteristík bankového sektora na Slovensku týkajúceho sa úverovania firiem a domácností. Aj v roku 2025 pokračovala tvorba nadpriemerného príspevku k zisku zo zdroja čistých úrokových výnosov, keďže sa hodnota úrokovej marže vo firemnom segmente, ako aj segmente domácností, pohybovala nad predpandemickými úrovňami. Tento jav bol následkom zníženia úrokových sadzieb na termínovaných vkladoch, ktorý bol síce sprevádzaný aj poklesom úrokov z úverov, ale len v takej miere, aby komerčné banky benefitovali so stále zvýšenej úrokovej sadzby ECB a slabšieho prenosu šokov v rámci slovenského bankového sektora. Aj s ohľadom na dlhšie obdobia celkovej fixácie úrokových sadzieb v sektore domácností (prevažne hypotéky), sa šok z reštriktívnej menovej politiky ECB preniesol do ceny úverov v segmente domácností plne až v roku 2025. Keďže ale v roku 2025 komerčné banky už zároveň benefitovali zo zníženej sadzby ECB na strane depozitných úrokov, došlo paradoxne vlastne k ďalšiemu oneskorenému zvýšeniu úrokovej marže v segmente úverovania domácností, a teda aj pozitívnemu efektu na celkovú ziskovosť bankového sektora. Zvýšenie čistých príjmov z tohto zdroja tvorby zisku by tak malo pokrývať náklady na bankový odvod, ktorý sektor bankovníctva prvýkrát zasiahol v roku 2024.

---

[47] Obdobie kvantatívneho uvoľňovania predstavuje príklad, kedy sa ani výrazne uvoľnená menová politika neprelievala dostatočne cez úverový kanál do reálneho sektora – bližšie viď diskusiu v predchádzajúcich vydaniach Hospodárskeho vývoja (Frank, Morvay a kol., 2020). Z pohľadu diverzifikácie zdrojov príjmov komerčných bánk, vklady komerčných bánk v ECB v roku 2025 predstavovali takmer 20 percent výšky úverovania súkromného sektora. Tieto prostriedky tak ďalej neprispievajú k úverovej činnosti bánk a ani sa ďalej nemultiplikujú v systéme. Vzhľadom na uvoľňovanie reštriktívnej menovej politiky tak tento zdroj likvidity v bankovom sektore predstavuje možnú rezervu, ktorú by v prípade narastajúceho dopytu po úveroch mohli banky ďalej využiť bez potreby získavania dodatočnej likvidity z centrálnej banky.

Z pohľadu úverovej činnosti došlo v roku 2025 k nárastu stavu úverov v oboch segmentoch, čo do výraznej miery kopíruje vývoj v krajinách Eurozóny – avšak na Slovensku boli tempá rastu viac ako dvojnásobné. Za zmienku ešte stojí aj opätovný relatívny príkon oboch segmentov k držbe krátkodobých depozít, čo môže byť jednak následkom zníženia sadzieb ECB, ale zároveň aj potenciálneho efektu fiškálnej konsolidácie, prípadne zvýšenej neistoty budúceho vývoja kvôli geopolitickým a geoekonomickým rizikám – zmena štruktúry aktív v prospech likvidných peňazí môže nastať, keď obava z budúcich príjmov obmedzuje tvorbu dlhších úspor, a teda aj ukladania likvidných prostriedkov na dlhšie termínované vklady.

T a b u ľ k a 9.1

Vybrané charakteristiky súvahy bankového sektora

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Panel A: Segment nefinančných spoločností							
Tempo rastu úverov (YoY, %)	4,29	3,56	0,22	10,75	6,94	–1,77	4,80
Úrokové sadzby – termínované vklady (%)	0,15	0,07	0,00	0,33	2,96	3,52	2,20
Úrokové sadzby – bežné vklady (%)	0,00	0,00	–0,01	0,00	0,23	0,43	0,30
Úrokové sadzby – úvery (%)	2,39	2,31	2,29	2,56	4,91	5,31	4,24
Úroková marža (%)	2,38	2,30	2,30	2,54	4,09	3,96	3,41
Krátke depozitá/Dlhé depozitá	10,91	10,81	14,13	11,17	3,63	2,33	2,61
Krátke úvery/Dlhé úvery	1,15	1,10	1,04	1,08	1,07	1,03	1,08
Depozitá/úvery (pokrytie)	0,69	0,72	0,74	0,73	0,78	0,86	0,83
Dlhé úvery/dlhé depozitá	8,05	7,87	10,01	8,02	2,85	1,90	1,97
Panel B: Segment domácností a NPISH							
Tempo rastu úverov (YoY, %)	8,65	7,41	6,80	10,76	6,40	3,75	5,55
Úrokové sadzby – termínované vklady (%)	0,78	0,71	0,61	0,61	1,35	2,09	1,89
Úrokové sadzby – bežné vklady (%)	0,03	0,02	0,01	0,01	0,03	0,07	0,06
Úrokové sadzby – úvery (%)	3,13	2,71	2,35	2,20	2,66	3,31	3,80
Úroková marža (%)	2,83	2,48	2,18	2,05	2,30	2,69	3,27
Krátke depozitá/Dlhé depozitá	1,76	2,37	2,89	3,33	2,93	2,65	2,89
Krátke úvery/Dlhé úvery	0,06	0,05	0,04	0,04	0,04	0,03	0,03
Depozitá/úvery (pokrytie)	1,02	1,02	1,03	0,95	0,89	0,91	0,91
Dlhé úvery/dlhé depozitá	2,55	3,15	3,61	4,40	4,28	3,89	4,06

Prameň: NBS; ECB; vlastné výpočty.

Z pohľadu firemného sektora je však nárast pomeru krátkodobých voči dlhodobým depozitám potrebné interpretovať aj z iného uhla pohľadu. Ako je viditeľné na predpandemickej situácii, pre firemný sektor bolo relatívne štandardné operovať prevažne s krátkodobou likviditou, pokiaľ existovala istota možnosti získania prípadného preklenovacieho úveru

za nízku cenu, čo v prípade výrazne uvoľnenej menovej politiky v predpandemickom období určite platilo. Vzhľadom na normalizáciu štandardnej menovej politiky na nenulovej výške nominálnych úrokových sadzieb tak tento jav môže poukazovať aj na určitú tvorbu úspor vo firemnom sektore, keďže sa prístup ku krátkodobej likvidite môže javiť ako drahšia alternatíva.

Vyjadrenia Národnej banky Slovenska počas roku 2025 potvrdzovali trend odoznievania negatívnych efektov reštriktívnej menovej politiky v prvej polovici roka, ktorý bol sprevádzaný zvýšenou mierou celkovej neistoty, ako aj následného nástupu rastovej fázy finančného cyklu v druhej polovici roka 2025. Z tohto dôvodu neboli počas roka 2025 vykonané žiadne opatrenia v rámci makroprudenciálnej politiky, pričom bola opakovane zdôrazňovaná stabilná zásoba kapitálu v bankovom sektore.

Tak ako aj v prípade ekonomiky eurozóny, ukončenie ďalšieho cyklu menovej politiky spojené so stále nesprísnenou makroprudenciálnou politikou na Slovensku otvára príležitosť diskutovať otázku zdrojov ekonomického rastu. Menová politika z pohľadu jej stabilizačnej funkcie vie primárne ovplyvňovať iba krátkodobé cyklické odchýlky od ekonomickej rovnováhy, ale nie zvrátiť alebo prispieť k dlhodobému reálnemu ekonomickému rastu. Z tohto pohľadu by vývoj v bankovom sektore mal v stredno- a dlhodobom horizonte odrážať skôr reakciu finančného sektora na impulzy vychádzajúce z reálnej ekonomiky. Využijeme preto rovnovážnu situáciu na poli menovej politiky v roku 2025 na to, aby sme bližšie skúmali štruktúru a trendy v úverovaní v slovenskom bankovom sektore.

V predchádzajúcom vydaní Hospodárskeho vývoja (Morvay a kol., 2025) sme sa detailnejšie venovali analýze prenosu zvýšenia úrokových sadzieb ECB do úverových a depozitných sadzieb slovenského bankového sektora. Na rozdiel od firemného sektora, kde bola reakcia na nárast úrokových sadzieb ECB takmer dvojnásobne silná oproti štandardnej reakcii v Eurozóne,[48] banky na Slovensku pristúpili k iba pozvoľnému zvýšeniu úrokových

[48] Priemerná sila prenosu šokov menovej politiky do bankových úverových sadzieb je na úrovni približne 50 % (Iorngurum, 2024). Výsledky prezentované v Morvay a kol. (2025) potvrdzujú tieto výsledky pre Eurozónu ako celok (segment úverov), ale reakcia slovenských úrokov z firemných úverov je výrazne silnejšia a blíži sa až k jednotkovej hodnote.

sadzieb z úverov domácnostiam. Toto správanie je zrkadlom dlhodobého trendu v slovenskom bankovom sektore, ktorý sa vyznačuje ziskovým modelom vo výraznej miere koncentrovaným na úverovanie hypotekárnych potrieb domácností.

V grafe 9.6. je možné pozorovať, že ani počas obdobia najsilnejšej reštriktívnej menovej politiky za posledné dve desaťročia nikdy nedošlo k poklesu stavu úverov domácnostiam, iba sa spomalilo tempo ich rastu. Naopak, podiel úverov so zostatkovou dobou splatnosti nad päť rokov (prevažne hypotéky, resp. spotrebné úvery na bývanie) narastal už v predpandemických obdobiach a aktuálne dosahuje takmer 97 percent všetkých úverov poskytnutých domácnostiam.[49] Ak teda nastala zmena v dopyte po úveroch zo strany domácností, tak mohlo ísť skôr o zníženie úlohy krátkodobého vyrovnávania spotreby, čo je ako reakcia na zvýšenie kľúčových úrokových sadzieb čiastočne očakávané.

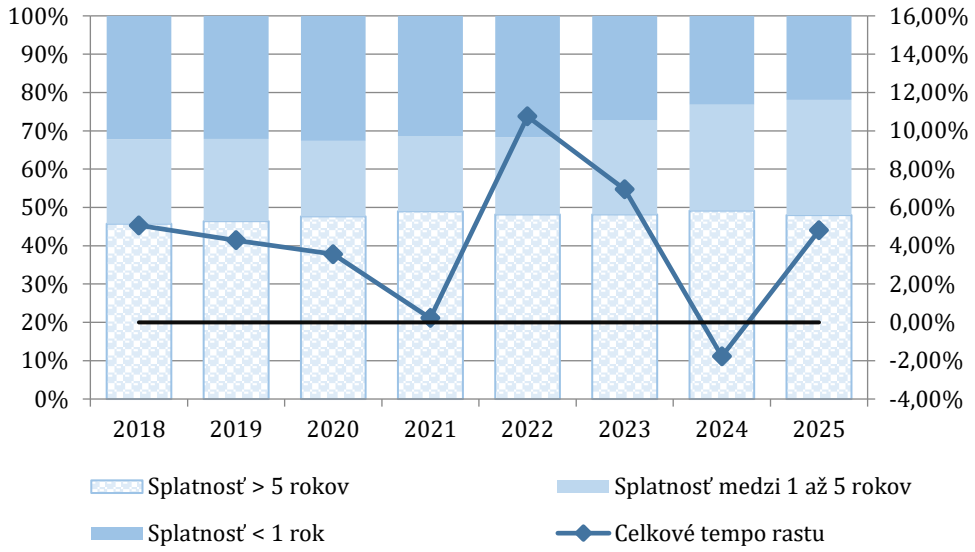
Firemný sektor, ktorý silne absorboval negatívne efekty reštriktívnej menovej politiky, takisto reagoval zmenou štruktúry dopytu po úveroch (pokles krátkodobého financovania), avšak v tomto segmente došlo aj k výraznejšiemu poklesu objemu úverovania. Za pozitívny signál je možné považovať obnovenie rastu úverovania už v roku 2025 na predpandemickú úroveň, dokonca v tempe podobnom úverovaniu domácností. V tomto pohľade je vývoj na bankovom trhu na Slovensku (graf 9.6.) plne v súlade s vývojom v krajinách eurozóny (graf 9.5.), pričom slovenské tempá rastu dokonca krajiny eurozóny prevyšujú. Fiškálna konsolidácia na Slovensku (kapitola 2) sa vo vývoji bankového sektora nielen že neprejavila vo výraznejšej miere, ale situácia naopak poukazuje na to, že agregátne majú domácnosti aj naďalej dostatočnú úverovú schopnosť potrebnú na získavanie zdrojov na financovanie nákupov nehnuteľností. Je potrebné ale podotknúť, že podľa správy Národnej banky Slovenska (NBS, 2025a)

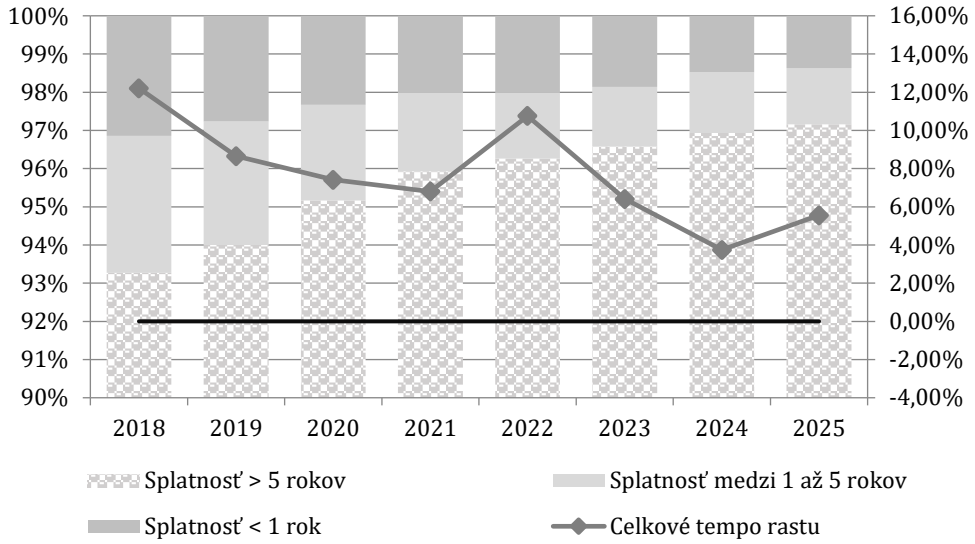
---

[49] Pre úplnosť dodáme, že nárast objemu úverovania domácnostiam v sebe zahŕňa vplyv nárastu ceny podkladového aktíva – nehnuteľnosti. Keďže nehnuteľnosť slúži ako kolaterál a zároveň objem úveru závisí od ceny nehnuteľností (metrika LTV, t.j. loan-to-value), toto prepojenie vytvára obojstranný cyklus. Nárast objemu úverovania na nákup nehnuteľnosti umožňuje uspokojenie dopytu po nehnuteľnostiach, čo následne prispieva k nárastu ceny nehnuteľností. Ak aspoň časť dopytu po nehnuteľnostiach je investičného charakteru, t.j. špekuluje na nárast ceny nehnuteľností (napr. momentum stratégia známa z investovania na finančných trhoch), na realitnom trhu môže dochádzať k výraznejším tlakom na rastúci trend v cenách nehnuteľností. To sa následne prejavuje aj na náraste hodnoty podkladového aktíva pri žiadosti o nový hypotekárny úver.

sa v prípade žiadateľov o hypotéky na nákup sekundárnych nehnuteľností čoraz viac prejavuje faktor demografie a na to naviazanej kúpnej sily, keď sú následne z trhu nehnuteľností potenciálne vytláčané mladšie vekové kohorty.

G r a f 9.6
Štruktúra a tempo rastu poskytnutých úverov firemnému sektoru (horný graf) **a sektoru domácností** (dolný graf) **z pohľadu zostatkovej splatnosti úveru**





Prameň: NBS; vlastné výpočty.

Výrazne nižší podiel krátkodobých úverov domácnostiam môže naznačovať, že domácnosti využívajú iné zdroje na preklenutie potenciálnych krátkodobých výpadkov vo svojej spotrebe v prípade, že sa sprísňujú úverové štandardy zo strany bánk. Obmedzenie príjmov, siahanie na naakumulované úspory, a nemožnosť získania úveru by sa malo prejaviť aj na poklese úspor (t.j. vkladov) v bankovom systéme. Z agregovaného pohľadu však tento jav nepozorujeme. V rokoch 2024 aj 2025 dochádzalo k rovnomernému nárastu objemu depozít domácností, do slabšej miery ovplyvneného nárastom dlhodobých úrokov na termínovaných vkladoch, a to dokonca aj za prítomnosti úspešnej emisie štátnych dlhopisov určených na predaj domácnostiam.

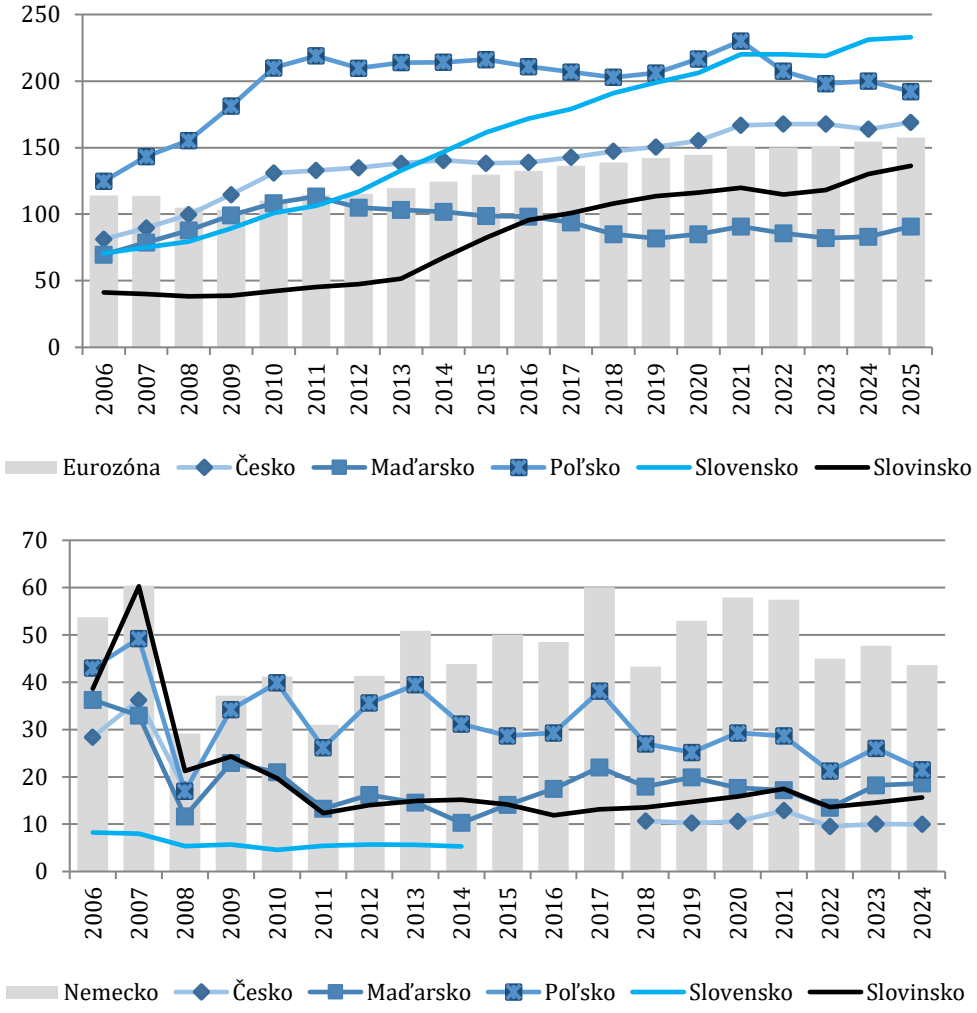
Investičný apetít slovenských domácností po hypotekárnych produktoch a zameranie komerčných bánk na tento segment sa môže javiť ako všeobecný trend nielen na Slovensku, ale aj v iných krajinách strednej a východnej Európy. Pozrieme sa preto bližšie na situáciu v štruktúre úverovania v tomto regióne.

V grafe 9.7. je možné pozorovať vývoj indexu pomeru úverov domácnostiam a firmám za obdobie posledných dvadsiatich rokov. Až do roku 2011 sme sa približovali k pomerne stabilnému pomeru blízko 1:1 charakterizujúcom situáciu v krajinách Eurozóny. Inými slovami, v danom období na jedno euro úverov firmám pripadalo približne jedno euro úverov domácnostiam. Avšak na rozdiel od Česka (Maďarska), kde sa silný trend nárastu úverovania domácnosti spomalil (pomaly klesal), slovenský raketový postup sa nezastavoval. Hodnotu pomeru 2:1 v prospech úverov domácnostiam Slovensko prekonalo tesne pred nástupom pandémie v roku 2019 a priblížilo sa na dosah rekordérovi tohto regiónu – Poľsku. Už v prvý postpandemický rok 2022 Slovensko zaznamenalo prekonanie prvej pozície Poľska a v roku 2025 je jeho prvenstvo výrazne potvrdené.[50] V súčasnosti tak na jedno euro poskytnuté firemnému sektoru pripadne 2,33 eura poskytnutého domácnostiam.

[50] Na základe údajov NBS došlo za obdobie rokov 2006 – 2025 k nárastu cien nehnuteľností 2.8-krát. Náš index pomeru objemu úverovania domácností a firemného sektora za dané obdobia vzrástol 3.3-krát. Nárast cien nehnuteľností sa tak na tempe rastu nášho indexu určite podieľal výraznou mierou, avšak nie je jediným faktorom vysvetľujúcim jeho celkovú dynamiku.

G r a f 9.7

Index podielu bankových úverov domácnostiam na firemných úveroch (horný graf) **a trhová kapitalizácia domácich firiem na verejnom akciovom trhu** (dolný graf)



Poznámka: Index podielu bankových úverov domácnostiam na firemných úveroch je určený ako: Index = (celkový objem úverov domácnostiam/celkový objem úverov firemného sektora)*100. Trhová kapitalizácia je určená ako podiel na HDP (v %). Údaje o trhovej kapitalizácii pre Slovensko sú dostupné iba do roku 2014. Údaje o trhovej kapitalizácii pre Česko nie sú dostupné pre obdobie rokov 2009 – 2017.

Prameň: ECB; Svetová banka; vlastné výpočty.

Dlhodobé a na kapitál náročné investičné a rozvojové aktivity firemného sektora nemusia byť financované iba zo zdrojov komerčných bánk. Vysoký podiel úverov domácností na firemných úveroch v prípade Poľska

ešte nemusí implikovať nízku mieru financovania firemného sektora. Jedným zo zdrojov financovania potrieb firemného sektora je aj verejný akciový trh – vývoj hodnoty trhovej kapitalizácie domácich firiem na verejnom akciovom trhu je preto zobrazený v pravej časti grafu 9.7.[51] Ako je možné vidieť, v prípade Poľska sa až do obdobia kvantitatívneho uvoľňovania v krajinách eurozóny jednalo o dostatočne hlboký trh na úrovni Nemecka – na rozdiel od ledva prežívajúceho trhu na Slovensku. Počtom obyvateľov dvaapolkrát menšie Slovinsko sa v roku 2025 postupne doťahovalo na úroveň Poľska, čo implikuje, že veľkosť krajiny nemusí byť natoľko dôležitým faktorom rozvoja akciových trhov v tomto regióne.[52]

Preferencia financovania investičných potrieb firemného sektora sa pritom líši aj naprieč krajinami Európskej únie. V grafe 9.8. poskytujeme taxonómiu členenia krajín na základe charakteru zdrojov – krajiny posunuté doprava na x-ovej osi získavajú nadpriemerný objem financovania z bankového sektora, krajiny posunuté nahor na y-ovej osi získavajú nadpriemerný objem financovania na verejných akciových trhoch. V rámci tejto taxonómie je možné identifikovať štyri relatívne oddelené klastre – krajiny s nadpriemerným podielom financovania z oboch zdrojov (Holandsko, Francúzsko, Luxembursko, Španielsko), krajiny s nadpriemerným podielom financovania z bankového sektora (Portugalsko, Rakúsko, Taliansko, Grécko), krajiny s nadpriemerným podielom financovania z akciových trhov (Nemecko, Belgicko) a krajiny s podpriemerným podielom financovania z oboch zdrojov (Malta, krajiny strednej a východnej Európy, vrátane Slovenska).

V rámci skupiny krajín strednej a východnej Európy však existujú výrazné rozdiely, ak sa pozrieme na celkový objem financovania z troch

---

[51] Ďalšími externými zdrojmi sú fondy súkromného rizikového a rozvojového kapitálu alebo financovanie prostredníctvom neverejných kapitálových trhov s dlhovými cennými papiermi (tzv. komerčné cenné papiere – dlhopisy). Objem financovania prostredníctvom rizikového a rozvojového kapitálu na Slovensku je výrazne pod priemerom EÚ (Zdroj: OECD databáza) a dosahuje iba desatiny HDP. Ďalej je potrebné uviesť aj financovanie prostredníctvom návratných a nenávratných verejných finančných zdrojov, či pôžičky tichých spoločníkov alebo priame vstupy do majetkovej účasti firmy. Diskusia o efektivite a nákladovosti financovania prostredníctvom všetkých týchto kanálov je v slovenskom kontexte náročná a vyžaduje si ďalší vedecký výskum, avšak mala by byť súčasťou budúceho odborného diskurzu.

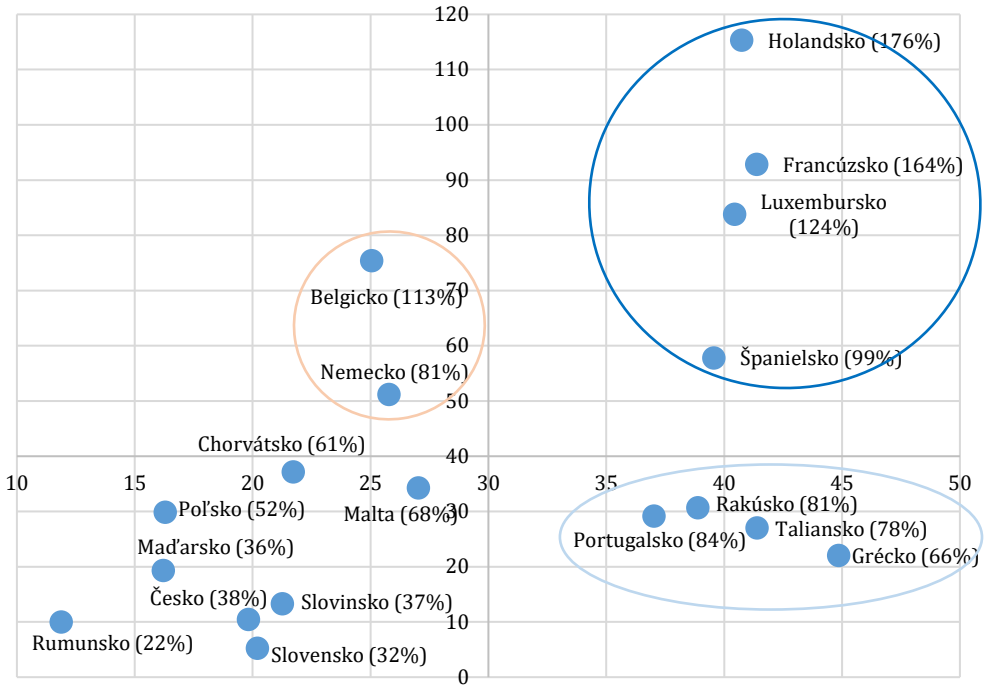
[52] Predkrízové roky 2006 – 2007 pritom ilustrujú, že aj malé krajiny vedia mať porovnateľne hlboké akciové trhy.

hlavných zdrojov – i) bankového financovania, ii) emisie korporátnych dlhopisov, iii) verejného akciového trhu (čísla v zátvorke pri názve krajiny). Zatiaľ čo v prípade Chorvátska je úroveň financovania investičných potrieb firemného sektora pokrývaná na úrovni viac ako 60 % HDP, v prípade Slovenska je tento pomer iba na úrovni 32 % HDP, ktorý je zároveň aj druhý najnižší po Rumunsku (22 % HDP).

G r a f 9.8

Bankovo (x-ová os) versus trhovo (y-os) orientovaná štruktúra financovania firemného sektora

(priemer rokov 2016 – 2019, % podiel na HDP)



Poznámka: Údaje o trhovej kapitalizácii pre Slovensko sú z posledného vykazovaného roku 2014. Údaje na x-ovej osi určujú podiel objemu firemných úverov poskytnutých komerčnými bankami na HDP. Priemerná hodnota určená ako priemer krajín EÚ s dostupnými údajmi oddeľujúca krajiny medzi ľavým a pravým segmentom je na úrovni 30 % HDP. Údaje na y-ovej osi určujú podiel trhovej kapitalizácie domácich firiem na verejnom akciovom trhu na HDP. Priemerná hodnota určená ako priemer krajín EÚ s dostupnými údajmi oddeľujúca krajiny medzi dolným a horným segmentom je na úrovni 40 % HDP. Číslo v zátvorke pri krajine je vypočítané ako suma: i) podielu firemných úverov poskytnutých komerčnými bankami na HDP, ii) podielu trhovej kapitalizácie domácich firiem na verejnom akciovom trhu na HDP, iii) emitovaných korporátnych dlhopisov na HDP (2018q2, Zdroj: MNB, 2019).

Prameň: ECB; Eurostat; vlastné spracovanie.

Prečo je analýza výšky objemu financovania sprostredkovaná firemnému sektoru prostredníctvom finančného sektora dôležitá, a prečo by problematická pozícia Slovenska v tomto indikátore mala byť dôvodom na varovanie? Čisto z pohľadu akademickej literatúry, pozitívny a ekonomicky významný vzťah medzi finančným rozvojom a ekonomickým rastom je často testovaným a dôležitým empirickým faktom (meta-analýza v Havranek a kol., 2015; potvrdené v meta-analýze v Iwasaki a Kočenda, 2024). Inými slovami, hlboký a efektívny finančný systém umožňuje najlepšie prepájanie subjektov s prebytkom úspor (prevažne domácnosti) s nedostatkom úspor (prevažne firemný sektor), ktoré však majú investičné nápady vhodné ekonomickej realizácie. V rámci štruktúry financovania má pritom osobitné miesto financovanie prostredníctvom finančných trhov (y-ová os v grafe 9.8), pri ktorých sú efekty na ekonomický rast výraznejšie (Havranek a kol., 2015) v porovnaní s financovaním prostredníctvom bankového sektora (Iwasaki a Kočenda, 2024).[53]

Chronické zaostávanie vo financovaní potrieb firemného sektora na Slovensku môže vyplývať z obmedzení na strane ponuky aj dopytu. Dvojstupňový model slovenského firemného sektora (Morvay, Hudcovský a Štefánik, 2025) centralizovaný okolo pár veľkých zahraničných firiem orientujúcich sa na medzinárodné trhy, a s početným zastúpením malých a stredných podnikov v prevažne domácom vlastníctve charakterizovaných produkciou s nižšou pridanou hodnotou, môže so sebou prinášať nižší dopyt po rozvojových firemných projektoch. Prvý okruh má prístup k dostupnému financovaniu aj vďaka svojej veľkosti a veku,[54] pričom benefituje aj prostredníctvom vnútropodnikového financovania z napojenia na medzinárodné finančné trhy (Frank, Morvay a kol., 2019). Naopak, nízka produktivita a obmedzenia pri presadzovaní sa na zahraničných trhoch v sektore MSP znižujú celkovú potrebu investičného a rozvojového

[53] Na tomto mieste je potrebné pre kompletnosť uviesť, že aj príliš vysoká miera zadlženia vo forme expozície voči finančnému systému so sebou môže prinášať negatívny efekt na ekonomický rast. Tento negatívny vzťah sa však väčšinou prejavuje až pri vysokej miere tzv. prílišnej financializácie ekonomiky (koncept „too-much-finance“, viď Arcand a kol., 2015). S ohľadom na slovenskú pozíciu v grafe 9.8 je však možné skonštatovať, že problém prílišnej financializácie vo firemnom sektore momentálne nie je problematickým faktorom, skôr je tomu naopak.

[54] Segment veľkých firiem, spolu so segmentom mikro-firiem, ťahal oživenie bankového financovania po uvoľnení reštriktívnej menovej politiky v roku 2025 na Slovensku. Bližšie viď analýza NBS (NBS, 2025b).

financovania, či už z bankového sektora alebo iných zdrojov. Celková nízka inovačná kapacita domáceho firemného sektora a umiestnenie jeho produkcie na nižších úrovniach produkčných reťazcov (bližšie viď kapitola 1 a 12) takisto predstavuje problematický východiskový bod pre rozmýšľanie o vhodných investičných a rozvojových projektoch, ktoré by našli zdroj financovania v slovenskom finančnom systéme. Nadpriemerná miera zamestnanosti v sektore MSP voči krajinám EÚ pritom implikuje (SBA, 2025), že kapacita na rast firiem pri náraste produktivity práce aj prostredníctvom financovania investičných a rozvojových aktivít existuje, avšak nízka pridaná hodnota tvorená touto skupinou predstavuje výraznú bariériu jeho ďalšieho rozvoja. Zároveň porovnateľne nízky dopyt po financovaní väčších investičných a rozvojových projektov môže indikovať, že práve v segmente MSP môžu existovať bariéry, ktoré nevytvárajú motiváciu vyrásť do segmentu veľkých firiem konkurujúcich na medzinárodných trhoch.

Z pohľadu ponuky je možné potenciálne identifikovať viacero prepojených faktorov. Extrémne financovanie dopytu obyvateľstva po úveroch na zabezpečenie vlastníctva nehnuteľnosti prirodzene koncentruje pozornosť bankového sektora na tento klientsky segment. Pri nastavení regulácie pritom môže dochádzať k nesúladu medzi nastavením makroprudenciálnej politiky a rizikových váh pre úvery na nehnuteľnosti a firemné úvery.[55] Zároveň pri nastavení makroprudenciálnej politiky nedochádza k diferenciácii medzi viacnásobným vlastníctvom nehnuteľností, predovšetkým v prípadoch orientácie na kapitálový výnos z predaja, pričom koncentrácia portfóliá domácností do jedného segmentu môže spôsobovať zvýšenie celkovej jeho rizikovosti a vyššiu citlivosť na negatívne šoky

[55] Sprísnenie makroprudenciálnej politiky v oblasti LTV pre hypotéky zo 100 % (riziková váha 70 %) na 90 % (riziková váha 50 %) spôsobí, že napríklad firemné úvery MSP s rizikovou váhou 85 % (75 %) budú z pohľadu udržiavania požadovanej výšky kapitálu oveľa viac nákladné ako poskytovanie hypotéky. Firemné úvery mimo segmentu MSP s externým ratingom v oblasti A+ až A– budú s rizikovou váhou 50 % z pohľadu držby kapitálu na rovnakej úrovni ako poskytovanie hypoték s relatívne veľmi laxným nastavením LTV miery vo výške 90 %. Objem transakčných nákladov na uzatvorenie firemného investičného úveru zároveň býva oveľa vyšší, ako je tomu pri poskytovaní relatívne štandardizovaných hypoték. Každé ďalšie sprísnenie LTV tak paradoxne môže vytvoriť situáciu, že poskytovanie nových hypoték je z pohľadu požiadaviek na držbu kapitálu výhodnejšie ako financovanie firemných investičných projektov.
Zdroj: <https://www.bis.org/basel_framework/chapter/CRE/20.htm>.

z domáceho prostredia rezidenčných nehnuteľností. Výrazný objem bankového financovania dlhodobo presmerovaný na financovanie vlastníctva nehnuteľností tak môže zároveň potenciálne v budúcnosti narušovať finančnú stabilitu celého bankového sektora, čo bolo viditeľné napríklad v prípade Španielska, ktoré zažilo hypotekárnu krízu s počiatkom v roku 2007 a následnom preliatí sa do finančnej krízy rokov 2008 – 2014.[56] Z pohľadu financovania budúceho ekonomického rastu prostredníctvom produkcie vyplývajúcej z nových investícii sa presun voľného kapitálu na úverovanie rezidenčného sektora nehnuteľností môže javiť ako limitujúci prvok ďalšieho ekonomického dobiehania.

* * *

Vývoj v prvej polovici roka 2025, a to predovšetkým narastajúca geopolitická neistota v dôsledku prvých mesiacov vlády prezidenta Spojených štátov amerických Donalda Trumpa, predĺžil obdobie uvoľňovania reštriktívnej menovej politiky ECB. Finálna stabilizácia v okolí ekonomickej rovnováhy nastala v júni pri poslednom znížení kľúčových úrokových sadzieb ECB na úroveň 2,15 %. Ku koncu roka 2025 bolo možné pozorovať postupné pomalé ekonomické oživenie (nárast ekonomického sentimentu), sprevádzané medziročným nárastom úverovania (segment firiem a domácností). Zatiaľ čo očakávania profesionálov ukotvené v blízkosti cielených dvoch percent inflácie poukazujú na vysokú dôveru v politiku ECB, očakávania domácností sa priblížili k trom percentám odrážajúc vyššie hodnoty vnímanej ako skutočne realizovanej inflácie.

Rok 2025 na Slovensku zaznamenal návrat k obnoveniu úverovania tak v segmente domácností, ako aj firiem. Zatiaľ čo firemné úverovanie už rástlo tempom predpandemickým, pri financovaní spotrebných a investičných potrieb obyvateľstva je možné očakávať výraznejšiu dynamiku v nasledujúcom období, a to aj v dôsledku očakávaného utlmenia fiškálnej konsolidácie (viď kapitola 2). S ohľadom na historický vývoj štruktúry úverovej činnosti komerčných bánk na Slovensku koncentrácia na poskytovanie

[56] Z pohľadu miery zadlženia domácností vo forme bankových úverov dosahovalo Španielsko pred hypotekárnou krízou rapídny nárast zo 48 % (rok 2003) na 74 % (rok 2007). Slovensko momentálne dosahuje úroveň 41 % (rok 2025), čo ho zaradzuje na deviate miesto v rámci krajín EÚ27.

úverov domácnostiam s dlhou dobou splatnosti (hypotéky) dosahuje výrazné hodnoty, a to aj v porovnaní s inými krajinami v širšom regióne strednej Európy. Objem firemného financovania získavaného prostredníctvom finančného systému je druhý najnižší spomedzi krajín EÚ, a to aj po zarátaní dlhového financovania prostredníctvom korporátnych dlhopisov a verejne obchodovateľných akcií. Rozvinutý (hlboký, dostupný a efektívne fungujúci) finančný systém významne prispieva k ekonomickému rastu vďaka nasmerovaniu voľných úspor k investičným projektom, ktoré majú rozvojový potenciál. Z tohto pohľadu slovenská ekonomika stráca možné potenciálne rastové investície, ktoré by mohli prispieť k naštartovaniu ekonomického dobiehania vyspelých európskych krajín. Analýza príčin tohto stavu si vyžaduje hlbokú a systematickú výskumnú prácu, čo nie je v možnostiach tejto publikácie. Pri ich hľadaní by však nemala byť opomenutá nízka inovačná výkonnosť firiem, ich slabá medzinárodná konkurencieschopnosť a produkcia s nízkou pridanou hodnotou, čo limituje potenciál rastu sektora MSP, a teda aj dopytu po investičných úveroch. Na strane ponuky je potrebné diskutovať o regulačnom nastavení zvýhodňujúcom rizikový profil hypotekárnych úverov bez ohľadu na účel nákupu nehnuteľnosti, čo v kombinácii s nízkym daňovým zaťažením a minimálnou existenciou alternatívnych investičných nástrojov spôsobuje silnú preferenciu voči financovaniu nákupu nehnuteľností zo strany domácností. Slabá diverzifikácia portfólia finančných a reálnych aktív vo vlastníctve slovenských domácností pritom do budúcnosti prináša otázku vysokej expozície voči domácemu riziku.

10. MEGATRENDY A INÉ VPLYVY PÔSOBIACE NA EKONOMIKU SR

Rovnako ako minulý rok je na začiatku roku 2026 slovenská ekonomika neustále pod tlakom vonkajších faktorov. Globálne zmeny mali významný dopad a prispeli k potrebe naliehavého hľadania vhodných strategických riešení. Ako súčasť EÚ čelí Slovensko príležitostiam a výzvam primerane vyvážiť vlastné záujmy so širšie formulovanými víziami a prioritami EÚ. Neistota obchodnej a trhovej volatility v čase, keď obrana a ekonomická bezpečnosť menia zahraničnú politiku, robí ešte naliehavejším pochopiť významné zmeny na priesečníku geopolitiky, podnikania a obchodu. Všetky zmeny vo svete sa totiž skôr či neskôr prejavia v dynamike a štruktúre domácej ekonomiky. Vlani a začiatkom roku 2026 zostáva svet v dynamickom rozvoji, s tým rozdielom, že počet konfliktov v blízkosti Európy narastá a najmä nový pokus USA zmeniť Irán začína mať významný vplyv na ekonomickú situáciu mnohých krajín sveta. Európska únia čaká na výsledky rôznych volieb, ale najmä na tie v Maďarsku, vzhľadom na zložito štruktúrované politické vzťahy medzi Európskou komisiou (EK) a maďarskou vládou. To však neznamená, že nebude existovať množstvo ďalších politických napätí a dôležitých politických rokovaní medzi rôznymi krajinami s odlišnými záujmami v oblasti energetiky, poľnohospodárstva a pod.

Zdá sa, že vízie jednotlivých veľmocí a iných krajín začínajú narážať na prekážky spôsobené potrebou vyvážiť vlastné záujmy a autonómiu so strategickou závislosťou od partnerov a konkurentov. Výzvy na ukončenie konfliktov alebo ich dočasné zmrazenie sa zatiaľ nestretli s ochotou všetkých zúčastnených aktérov. Potlačenie väčších konfliktov (napr. na Ukrajine a na Blízkom východe) pravdepodobne nastane, keď náklady na riadenie konfliktov ekonomicky výrazne ohrozia záujmy hlavných aktérov. V prípade iránskej krízy sa už začína prejavovať tlak mnohých krajín ekonomicky závislých od dôležitých zdrojov. Ukazuje sa, že na rozdiel od nedávnej minulosti, keď sa situácia hodnotila len cez ekonomické aspekty, je dnes treba rátať s vplyvom geopolitických faktorov, politických rozhodnutí a strategických hier na situáciu v krajinách.

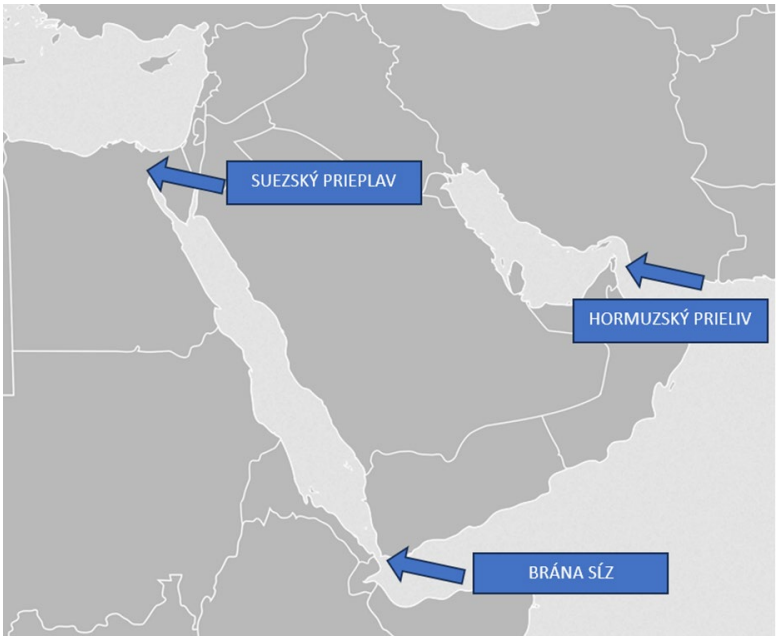
Hlavné výzvy, ktorým Slovensko v súčasnosti čelí

Kým v rokoch 2024 a 2025 bola hlavnou výzvou slovenskej ekonomiky situácia na Ukrajine, začiatok roku 2026 prináša pre EÚ a Slovensko rad problémov v súvislosti s colnou politikou Spojených štátov, nepriaznivým počasím a tiež so situáciou na Strednom východe. Aj keď sa sféra konfliktov rozširuje, mnohé faktory ovplyvňujúce domácu ekonomiku zostávajú podobné ako v minulosti. Patria sem hrozba inflácie, kybernetické riziká, problémy s dodávkami energie, produktov a surovín (ako sú hnojivá) alebo nedostatok technologicky-zameraných odborníkov. Rok 2025 bol pre krajiny EÚ náročný kvôli extrémnemu počasiu a rekordnému suchu, ktoré spôsobili výrazný pokles úrody poľnohospodárskych komodít. Nedostatok dodávok viedol k pretrvávajúcej inflácii, ktorá vyvíja finančný tlak na ekonomiky Únie, vrátane Slovenska. Na Slovensku inflácia vlani vzrástla a to približne na 4 %. Vláda síce prijala stabilizačné opatrenia, ale drahšie potraviny a iné negatívne dopady poľnohospodárskeho vývozu spôsobili, že poľnohospodárske podniky menej investovali. Nastalo tiež zvýšenie trhovej volatility komodít. Aj napriek podpore investícií a modernizácie z Európskych štrukturálnych fondov a Plánu obnovy a odolnosti bude zrejme nejaký čas pretrvávať inflačný tlak spôsobený zložitou situáciou. Medzi hlavné dôvody patrí tiež narušenie globálnych dodávateľských reťazcov a trás. Sťaženie dopravy cez námorné dopravné koridory v regióne Stredného východu prináša priame (obmedzené nákupy z krajín regiónu) alebo nepriame dopady (zvýšený dopyt z ázijských krajín) na dodávky rôznych produktov. Obrázok 10.1 zobrazuje mapu oblasti s tromi kľúčovými bodmi logistickej zraniteľnosti.

Dôležitým bodom v geopolitickom rozhodovaní bude intenzita snáh Slovenska pripojiť sa k „jadru“ Únie. Inštitucionálne zmeny by mali viesť k väčšej integrácii „jadrových“ krajín výrazne rýchlejším tempom, a možno aj k inštitucionálne odlišne utváranému režimu rozhodovania. Meniaca sa ekonomická realita, narušené riadenie dodávateľských reťazcov a následné dlhodobé dopady na obchod a investície vyžadujú, aby lídri všetkých krajín zvážili rad okolností a vybrali vhodné stratégie pre úspešné fungovanie svojich ekonomík smerom k stabilnému rastu v podmienkach turbulentne sa vyvíjajúceho globálneho ekonomického systému.

Rozvoj Slovenska bude teda ovplyvnený rovnakými vonkajšími vplyvmi, aké boli zaznamenané vo väčšine vyspelých ekonomík. Pri analýze všeobecných trendov (2025 – 1. štvrťrok 2026) (napr. OECD, 2025a) možno pozorovať, že globálna ekonomika v roku 2025 neupadla do recesie napriek rekordným clám a fragmentácii obchodu. Rast v roku 2026 je poháňaný „predzásobením" a rýchlym prispôsobením dodávateľských reťazcov. Eskalácia na Blízkom východe začiatkom roku 2026 však spôsobila nový geopolitický a energetický šok, ktorý v marci zvýšil očakávania inflácie, najmä v Európe a Spojenom kráľovstve. Teraz viac než kedykoľvek predtým čelia vlády najvyspelejších ekonomík sveta potrebe zvýšiť výdavky na obranu, čo prehlbuje rozpočtové deficity a obmedzuje možnosti znižovania úrokových sadzieb. Obrázok 10.1 predstavuje mapu kľúčových námorných bodov Stredného východu, ako logistického faktoru.

Obrázok 10.1
Kritické oblasti pre globálne dodávateľské reťazce – Stredný východ



Poznámka: Brána sĺz sa oficiálne nazýva Bab al-Mandeb (tiež Bab-el-Mandeb) predstavuje dôležitý strategický bod. Hormuzský prieliv je strategicky najdôležitejším bodom pre globálny export ropy, nachádza sa medzi Ománom a Iránom, spájajúc Perzský/Arabský záliv s Ománskym zálivom. Úzky prieliv medzi Jemenom (Arabský polostrov) a Džibutskom/Eritreou (Afrika). Suezský prieplav je umelo vytvorená vodná cesta v Egypte spájajúca Stredozemné more a Červené more. práve ona predstavuje kľúčovú tepnu pre obchod medzi Európou a Áziou.

Prameň: Brzica (2026).

Asymetrická vojna v konflikte na Strednom východe umožňuje ekonomicky a vojensky slabšej strane (v tomto prípade Iránu) vytvárať kritické narušenia, známe z teórie komplexných systémov a teórie katastrof ako „malý impulz – veľký efekt“. Tento efekt vytvára situáciu, v ktorej sa do konfliktu zapája čoraz viac štátnych aj neštátnych aktérov na oboch opačných stranách, podobnú situáciu s ďalšími štrukturálnymi rozdielmi možno pozorovať aj v konflikte na Ukrajine.

Uzavretie Suezského prieplavu a Brány sĺz môže výrazne predĺžiť dodacie lehoty komodít a tovarov a zvýšiť náklady na prepravu, tiež kvôli potrebe zvoliť alternatívne spôsoby doručenia a zvýšeniu poistných sadzieb. Od začiatku marca 2026 je v podstate uzavretá pre väčšinu komerčnej dopravy kvôli prebiehajúcemu regionálnemu konfliktu. Uzavretie Hormuzského prielivu (zdroja plynu na výrobu dusíka) a prípadne Suezského prieplavu (trasy pre fosfáty z Afriky a Ázie) môže mať v dlhodobom horizonte významné dopady na poľnohospodárstvo mnohých krajín, a teda nepriamo aj na produkciu potravín.

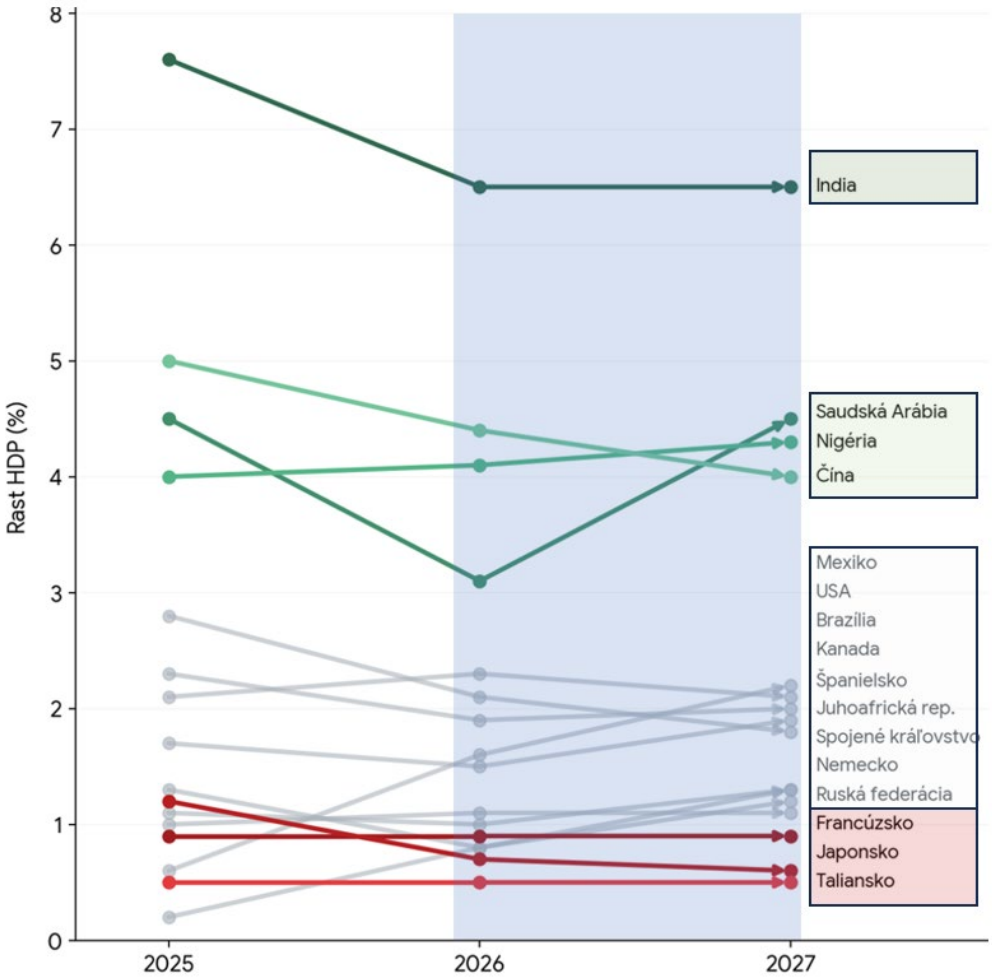
Mnohé z výziev, ktorým Únia teraz čelí, predstavujú výzvy aj pre slovenskú ekonomiku. Ukazuje sa, že súčasný vývoj vo svete najviac ovplyvňuje tie ekonomiky, ktoré majú silné zastúpenie priemyslu vo svojom výrobnom portfóliu a sú príliš závislé od dovozu surovín a energie. Sektorová štruktúra domácej ekonomiky preto musí čeliť významným tlakom z vonkajšieho prostredia. Tradičné sektory, na ktoré Slovensko spolieha, tak vytvárajú strategické zraniteľnosti. Keďže slovenská ekonomika patrí medzi najslabšiu skupinu „vznikajúcich“ inovátorov (Morvay a kol., 2025), riešenie kritickej situácie bude politicky a ekonomicky náročné.

Globálny rozvoj – dôležité oblasti

Ak bolo v minulosti bežné, že domáca ekonomika bola viac ovplyvňovaná faktormi a aktérmi z krajín v jej bezprostrednom okolí, súčasná miera globálnej prepojenosti sa odráža aj v účinkoch zmien z iných kontinentov či regiónov. Preto je žiaduce sledovať tiež vývoj vo vzdialenejších oblastiach. Súčasná rozsiahlosť konfliktov len poukazuje na potrebu strategickej autonómie aspoň v ekonomicky kľúčových segmentoch. Rozsah

potreby autonómie je značný a časom sa zväčšuje. Preto práve s ohľadom rozpočtových obmedzení musia byť strategické rozhodnutia na udržanie a ďalší rozvoj výroby riadne konzultované a posudzované na úrovni vrcholového manažmentu a politických elít. Ako ukazuje graf 10.1, s niekoľkými výnimkami nemožno v blízkej budúcnosti očakávať výrazné zrýchlenie rastu hlavných svetových ekonomík.

G r a f 10.1
Vývoj svetovej ekonomiky a vyhliadky (2025 – 2027, rast reálneho HDP)



Poznámka: (1) sivý stĺpec predstavuje odhad budúceho rozvoja, (2) ide o reálny rast HDP, (3) skupiny krajín boli vybrané na základe prognózy rozvoja pre rok 2027.

Prameň: Brzica (2026); spracované autorom podľa údajov IMF (2026).

Výkonnosť Spojených štátov bude aj napriek nižšiemu rastu HDP naďalej silná. Súčasná situácia v USA prospieva najmä bohatším skupinám obyvateľstva. Menová politika, fiškálne stimuly a pokračujúci dôraz na pokročilé technológie, najmä veľké jazykové modely, pravdepodobne posunú ekonomiku vpred. Pomalý rast v EÚ a Spojenom kráľovstve ešte viac vytvára strategickú zraniteľnosť voči dynamickejším rivalom v Ázii a USA. Hoci čínsky ekonomický rast bude pravdepodobne miernejší ako v predchádzajúcich rokoch, mal by byť nad globálnym priemerom. India pravdepodobne zostane najrýchlejšie rastúcou veľkou ekonomikou sveta v tomto období (pozri graf 10.1), vzhľadom na ambiciózne zmeny v investíciách do infraštruktúry a štrukturálne reformy. Rovnako ako v prípade Číny, bude využívať aj domácu spotrebu. Od januára 2025 do marca 2026 sa vývoj svetových akciových indexov posúva smerom k vyšším hodnotám – IBEX 35 (Madrid, nárast o 43,9 %), NIKKEI 225 (Tokio, 35,8 %), S&P/TSX (Toronto, 28,4 %), FTSE MIB (Miláno, 26,2 %), FTSE 100 (Londýn, 20,7 %), DAX Frankfurt nad Mohanom, 11,4 %), Dow Jones (New York, 6,5 %) a CAC 40 (Paríž, 4,2 %). Podľa najnovších údajov v marci 2026 globálny akciový index MSCI klesol o 6,6 %. Vzhľadom na neistotu európske indexy stratili ešte viac. Dynamika zmien na začiatku roka je zároveň dôsledkom aj východiskovým bodom pre ďalší rozvoj.

V nasledujúcej časti sa podrobnejšie zameriame na niektoré zmeny, ktoré nastali alebo stále prebiehajú v rôznych častiach sveta.

Európa: Dôležitou zmenou pre členské štáty EÚ je okrem dohôd s MERCOSUR a Indiou tiež dohoda s Austráliou. Dôvodom zrušenia ciel je skutočnosť, že obidva subjekty v súčasnosti čelia clám uvaleným americkou administratívou a ekonomiky oboch strán čelia neistote v oblasti kritických surovín. Dohoda bola podpísaná koncom marca 2026 (24.3.) a ruší takmer všetky clá na európsky export. Európske krajiny čelia štrukturálnym problémom kvôli svojmu zapojeniu do energeticky a zdrojovo náročnej priemyselnej výroby (napr. ČR, Slovensko), výraznému zadlženiu (napr. Francúzsko, Taliansko) alebo podceňovaniu významu pokročilých technológií (napr. Nemecko). Práve Nemecko teraz čelí potrebe posilniť reštrukturalizáciu svojich výrobných segmentov na dynamickejší spôsob fungovania. Tlak nepochádza len zo signálov ekonomických elít

a výskumných centier, ale hlavne z konkurenčných tlakov na automobilový sektor (zatiaľ hlavne z Číny, neskôr možno aj z Indonézie, Vietnamu a ďalších). Firma Porsche už na tieto výzvy reagovala.[57] Kým európski výrobcovia áut pociťujú tlak neeurópskej konkurencie, počet a rozsah výroby zbrojárskych firiem v Únii rastie a stávajú sa výrazne ziskovými. To potvrdzuje aj postavenie podnikateľa M. Strnada, ktorý bol donedávna na európskej úrovni pomerne neznámy,[58] a teraz je na 69. mieste v rebríčku časopisu Forbes medzi najbohatšími ľuďmi sveta s majetkom 31,1 mld. dolárov.

Po zavedení ciel voči Únii sa očakávalo, že budú mať vplyv na zníženie dynamiky rastu Únie a devalváciu eura voči doláru. Očakávalo sa, že odvetné opatrenia EÚ tiež vyvolajú rast cien a infláciu. Únia však ustúpila od výrazných protiopatrení. V reakcii na zvýšenie ciel USA na oceľ a hliník zaviedla clá na americké výrobky, no po dohode z júla 2025 svoju politiku prehodnotila. Rok 2025 a prvá polovica roku 2026 boli výrazne poznamenané vplyvom amerických colných opatrení na Slovensko a Európsku úniu. Zavedenie amerických ciel spôsobilo výrazné spomalenie exportnej dynamiky EÚ, pričom naša ekonomika patrí medzi najzraniteľnejšie kvôli svojej závislosti na automobilovom sektore. Všeobecné clá na európske tovary, zavedené v roku 2025, priniesli do ekonomiky značnú neistotu. Vývoj sa negatívne odrazil na dynamike HDP, pričom väčší dopad v súčasnosti by mohol byť oslabený tým, že USA na základe rozhodnutia amerických súdov vracajú exportérom zaplatené clá. Oživenie zahraničného obchodu sa plne prejaví zrejme až v roku 2027, nakoľko v súčasnosti existuje dlhodobo zvýšené napätia v obchodných vzťahoch. Stabilita by mohla byť čiastočne obnovená v dôsledku uvedeného zrušenia platieb ciel v USA a preto, že v rámci reciprocity boli zrušené clá EÚ na americký priemyselný tovar. Situácia je však zložitá najmä kvôli geopolitickým vplyvom na automobilový sektor.

---

[57] Výrobca luxusných áut plánuje zamerať sa na výrobu vozidiel s vyššou ziskovou maržou. Tieto zmeny predpokladajú ďalšiu vlnu prepúšťaní. Už skôr spoločnosť oznámila zrušenie štyritisíc pracovných miest. Prevádzkový zisk automobilky klesol v roku 2025 o 93 % na 413 mil. eur.

[58] Michal Strnad sa tiež stal tretím najbohatším človekom mladším ako 40 rokov v rebríčku Forbes a začiatkom roku 2026 bol podľa rebríčka Bloomberg dokonca na 64. mieste medzi svetovými miliardármi.

Únia teraz vyzýva na zníženie snáh o výrazný zásah v oblasti cien palív, pretože súčasná situácia môže ešte viac prehĺbiť proces rastúceho zadlženia svojich členov. Nemecké firmy tiež naďalej výrazne investujú do výstavby svojich výrobných závodov v Číne (napr. BASF). Sociálny systém však zostáva výzvou najmä pre Nemecko – vlani krajina minula na sociálne dávky 46,6 mld. eur a sociálne dávky poberalo celkom 5,2 mil. ľudí (z toho 47 % boli cudzinci).

Rast populácie, vzdelávanie a práca s mládežou, ako aj čiastočné zamestnania, sú predmetom obáv európskych lídrov. Hoci sa rodí málo detí, existuje riziko, že pracovné miesta budú pre mladých ľudí menej dostupné v dôsledku masového nasadenia umelej inteligencie (AI).

Ak sa v minulosti mnohé členské štáty plne nestotožňovali so strategickými myšlienkami Únie, potom úroveň nesúhlasu v súčasnosti rastie, najmä medzi členskými štátmi z východnej časti. Poľsko napríklad už dlho inklinuje k užšej spolupráci s USA (s určitými výhradami voči Nemecku), zatiaľ čo Maďarsko naďalej udržiava politiku „viacerých azimutov". To prináša určitú mieru fragmentácie pri prijímaní dôležitých spoločných rozhodnutí a tým znižuje súdržnosť a schopnosť konať tohto ekonomického kvázi-celku. Obchodná dohoda s juhoamerickými krajinami (MERCOSUR) tiež rozdeľuje Európsku úniu. Pre niektorých členov Únie je to krok smerom k vytvoreniu najväčšej obchodnej zóny na svete, pre iných je takáto dohoda ťažko prijateľná.

Tento proces[59] formovania Únie zahŕňa aktivity krajín strednej Európy s myšlienkou oživenia konceptu Visegrádskej štvorky (V4) a myšlienkou niektorých západoeurópskych členov vytvoriť „dvoj" alebo dokonca „viacrýchlostnú" Úniu.

Snahy o integráciu európskeho trhu pokračujú. Tlak na väčšiu integráciu európskych kapitálových trhov rastie, a to nielen v dôsledku Draghiho správy (FEC, 2024). Predložených je teraz niekoľko nových návrhov na zvýšenie konkurencieschopnosti, ekologizáciu, reguláciu digitálnych služieb a umelú inteligenciu.

---

[59] Je však zrejmé, že Únia potrebuje obchodné dohody, ako sú tie uzavreté s latinskoamerickými krajinami (MERCOSUR), Indiou alebo Austráliou. To však tiež predpokladá, že ochranné opatrenia alebo konkrétne ustanovenia sú primerane nastavené tak, aby záujmy aktérov EÚ (ako sú farmári) a protistrany neboli poškodené.

Severná Amerika: Zatiaľ čo kroky amerického prezidenta D. Trumpa sú prijaté s rôznymi reakciami, americké vyššie vrstvy zaznamenávajú rastúce bohatstvo. Počet rodín s majetkom v rôznych vyšších kategóriách (viac ako 10 mil. a viac ako 50 mil. USD) v posledných rokoch výrazne rastie. Americké zbrojárske spoločnosti, ktoré ešte nedávno mali problémy s objednávkami, teraz prosperujú. Kým sa Spojené štáty snažia obmedziť čínske aktivity vo svete (kedysi Panama, dnes Venezuela, Irán), Kanada hľadá alternatívy kvôli svojim úzkym väzbám na tieto ekonomiky. Nielen veľké krajiny ako Čína, Mexiko, Kanada a India, ale aj celá EÚ boli vystavené novým clám USA na vývoz do Spojených štátov. Do konca roku 2025 bola veľká časť globálneho dovozu ovplyvnená clami. Tieto clá tak narúšajú relatívne stabilnú architektúru svetového obchodu, ktorá sa vytvárala počas dlhého obdobia. Veľké spoločnosti pôsobiace v oblasti AI (OpenAI, Anthropic, xAI a ďalšie) získavajú významné množstvo zdrojov na vývoj veľkých jazykových modelov (január – marec 2026 = 297 mld. USD, 2025 = 425 mld. USD). Avšak existuje niekoľko výziev – náklady, ziskovosť, energetické a vodné požiadavky na chladenie dátových centier. Okrem toho, z pohľadu podnikového sektora sú niektoré spoločnosti vytláčané z digitálneho biznisu zameraného na poskytovanie softvéru spoločnosťami zameranými na AI.

Južná Amerika (MERCOSUR): Význam regiónu narastá vďaka nedávno podpísanej obchodnej dohode s EÚ. Trh MERCOSUR predstavuje 332,1 mil. obyvateľov a celkový HDP je 3073 mld. dolárov. Podľa odhadu nemeckej agentúry GTAI len Nemecko minulý rok vyvážalo tovar v hodnote 16,3 mld. eur.

Južná Ázia (India): India využíva svoj rastúci potenciál a vsadila na podporu rozvoja strategických odvetví, najmä pokročilých technológií. Hoci jeho dynamika sotva konkuruje dynamickejšiemu susedovi (Číne), dlhodobá prítomnosť veľkých technologických firiem, najmä z USA, a kvalifikovaných či vyškolených pracovníkov umožňuje krajine dlhodobo úspešne podporovať ekonomický a technologický rozvoj. Nemožno však prehliadať ani ďalších ambicióznych konkurentov, ako sú Indonézia a Vietnam. India a EÚ sa dohodli na uzavretí obchodnej dohody. Dohoda

vytvorí zónu voľného obchodu s trhom približne dvoch miliárd ľudí, poskytne partnerom nové obchodné príležitosti a podporí tvorbu pracovných miest. Dohoda by mala posilniť ekonomické a politické väzby medzi oboma subjektmi a zdvojnásobiť vývoz EÚ do Indie v dôsledku zníženia/zrušenia ciel na viac ako 90 % vývozu tovarov EÚ. Z dohody by mohol hlavne profitovať európsky automobilový sektor. Dohoda zlepší prístup na indický trh služieb, najmä napr. vo finančných službách, ale aj v ďalších sektoroch. India sa však stala jednou z najviac postihnutých ekonomík. Kríza okolo blokády Hormuzského prielivu odhalila značnú zraniteľnosť krajiny. Jej strategické zásoby a kapacity skladovania neumožňujú flexibilne reagovať na nedostatok dodávok,[60] pričom nedostatok plynu výrazne zasiahol indický priemysel, ale aj obyvateľstvo. Krajina sa snaží vyvážiť svoje záujmy v širšom regióne, čo oslabuje jej akcieschopnosť. Tlak USA a spoločný záujem s Iránom na vybudovaní Severojužného tranzitného koridoru (MOT) nútia indickú vládu hľadať neľahké kompromisy. Avšak čiastočné a dočasné výnimky udelené USA a rastúce napätie na Strednom východe zatiaľ nesľubujú pozitívne vyhliadky.

Čína: Ambiciózne úsilie druhej najväčšej ekonomiky sveta etablovať sa v mnohých atraktívnych (a ziskových) sektoroch pokračovalo aj v roku 2025 úspešne. Vedenie krajiny teraz prijalo 15. päťročný plán (2026 – 2030). Krajina produkuje rad technologických inovácií, ktoré sa buď približujú zrelosťou tým svetovým lídrom, alebo ich prevyšujú v absolútnych hodnotách, alebo v pomere ceny k výkonu. Hľadanie zdrojov si vyžaduje logistickú podporu, takže čínska prítomnosť je viditeľná vo viac ako tridsiatich afrických krajinách (napr. 78 prístavov v 32 afrických krajinách má prítomnosť čínskych aktérov). To predstavuje asi tretinu všetkých afrických prístavov (Nantulya, 2025). V deväťdesiatich krajinách sveta krajina investovala do prístavných zariadení viac ako dvadsať miliárd dolárov. Čína sa teraz ešte rýchlejšie posúva od ekonomiky založenej na nízko nákladovej výrobe k oblastiam ako sú AI, biotechnológie, polovodiče, pokročilé materiály a nové energie. Krajina je teraz na 10. mieste v globálnom

[60] India dováža približne 90 % svojej ropy zo zahraničia. Kým v fiškálnom roku končiacom v marci 2020 dovážala ropu z Venezuely za 6 mld. USD, v roku končiacom v marci 2025 to bolo len 1,4 mld. USD (Schipani, Kaushik a Kay, 2026).

indexe inovácií. Jej hrubý domáci produkt rástol vlani slušným tempom 5 % a dosiahol hodnotu 20,3 bil. USD, export vzrástol o 6,1 %, podiel VaV dosiahol 2,8 % HDP. Pre tento rok je cieľ rastu HDP stanovený medzi 4,5 % a 5 % so zámerom presmerovať ekonomický rozvoj na kvalitu a inovácie výroby, nielen na dynamiku a objem výroby. Existujú tri výhody konkurencieschopnosti krajiny: veľký trh, významné miesto v globálnych dodávateľských reťazcoch a fakt, že ekonomika pôsobí ako významné inovačné centrum. Okrem toho ekonomika vlani znížila energetickú náročnosť o 5,1 % a zvýšila podiel nefosílnych zdrojov energie na 21,7 %. Aktívna fiškálna politika by mala podporovať spotrebu a domáci dopyt a v menovej politike sa očakáva zníženie úrokových sadzieb. Pokiaľ ide o pokročilé technológie, stojí za zmienku, že iniciatíva „AI+“ by mala viesť k vybaveniu všetkých sektorov pokročilými technológiami. Napríklad Schneider Electric tu vybudovala päť centier VaV a jedno laboratórium pre inovácie v oblasti AI. Čína tak plne rozvíja vedecko-výskumné kapacity vo všetkých štyroch svojich oblastiach podnikania cez mechanizmus integrujúci výskum a vývoj, výrobu a predaj. Krajina čelí aj výzvam, ako je rastúca miera nezamestnanosti mladých (15 – 24 rokov), ktorá bola v roku 2000 tesne pod 7 % a teraz dosahuje 15,8 percenta.

Ruská federácia: Z pohľadu moderných technológií stojí za zmienku snaha vybudovať vlastnú satelitnú internetovú sieť. Mal by byť konkurentom systému Starlink americkej spoločnosti SpaceX a jeho realizátorom je súkromná ruská spoločnosť Bjuro 1440. Doteraz bola v marci vypustená iba prvá séria týchto komunikačných satelitov.

Afrika: Subsaharská časť afrického kontinentu je stále oblasťou s nedostatočne rozvinutým rozvojovým potenciálom. Južná Afrika je v tomto ohľade výnimkou. Oxford Economics Africa upravuje svoj odhad priemerného ekonomického rastu afrického kontinentu pre tento rok na 3,9 % vzhľadom na konflikt na Blízkom východe, ktorý zhoršil vyhliadky rastu pre veľkú časť Afriky. Očakáva sa, že čistí exportéri surovej ropy budú profitovať z rastúcich cien ropy, čo predstavuje riziká pre Alžírsko, Angolu a Nigériu. Na druhej strane môžu z rozvoja profitovať aj iné krajiny – Ghana, Južná Afrika, Tanzánia a Zimbabwe (OEA/CBNCafrica, 2026).

Stredný východ a štáty Zálivu: Ich význam porastie najmä v roku 2026. Len šesť štátov Perzského zálivu spoločne kontroluje aktíva vo výške 3,5 bil. USD. V dôsledku konfliktu sa niektorí bohatší ľudia sťahujú do Talianska a Švajčiarska, čo môže posilniť európsku ekonomiku.

Japonsko/Austrália: Japonsko vytvára strategické aliancie s Južnou Kóreou a Taiwanom, aby vyvážilo vplyv pevninskej Číny. To znamená ďalšie vytváranie regionálnych koalícií.

Strategické rozhodovanie a súčasné zložité výzvy

Hoci taktické opatrenia a strategické kroky štátnych lídrov sú niekedy prekvapivé, intenzita venovaná výskumu rozhodovania v zložitých situáciách, teraz aj s využitím pokročilých technológií, vrátane AI, je zrejmá. Už v publikácii (Morvay a kol., 2025) bolo uvedené, že prezident Trump „... prináša zmeny, ktoré zahraniční partneri nedokážu prijať ani predvídať." Potvrdzuje tézu, že „úspech stratégie 'iniciátora zmeny' závisí od usporiadania, kontextu a načasovania." Rozhodovanie o akcii vo Venezuele alebo neskôr na Blízkom východe, v prvom prípade s uznaním použitia AI modelu Anthropic, znamená, že výzvy (alebo skôr problémy), ktorým čelia lídri, sú zložité. Preto už ani tímy okolo vládnych a vojenských zástupcov nie sú spokojné s tradičnými formami rozhodovania. Prvky náhody, osobných preferencií alebo neúspechu síce zostávajú prítomné pri rozhodovaní, ale sú skôr výnimkou. Pri riešení tzv. zlých problémov je potrebné pracovať s pokročilými technológiami, vhodnými modelmi rozhodovania a množstvom dát ukazujúcich „nejednoznačnosť".

Únia hodnotí svoju pozíciu z rôznych perspektív (napr. správy skupín vedených Lettom (2024) a Draghim (FEC, 2024)). Správa skupiny Draghi bola užitočnejšia v analytickej časti (hodnotenie situácie) a mala rezervy v normatívnej časti. Prispela k širokej diskusii v rámci Únie tiež preto, že ide o zložitý dokument, ktorý pokrýva mnohé parametre európskeho socioekonomického prostredia. Správa podrobne analyzovala mnohé oblasti súvisiace s prosperitou Únie a načrtla mnohé výzvy, ktorým musí Európa čeliť. Niektoré prvky boli však v správe hodnotené zjednodušene

– najmä pokiaľ ide o možné zmeny v ekonomickej politike a stratégii. Skutočnosť, že obsahovala myšlienky expertov z obmedzeného teritoriálneho segmentu, sa v správe odrazila, čo sa považovalo za určitú nevýhodu. Komisia však správne poukazovala na to, že ak únia nezvládne koordináciu svojej politiky, riskuje oslabenie konkurencieschopnosti a oneskorenie alebo odmietnutie transformačných krokov. Stále prichádzajú nové iniciatívy pre rozvoj technológií a konkurencieschopnosti Únie, akčnosť v realizácii však zostáva slabším miestom.

Inštitucionálne zmeny

Je ťažké určiť, do akej miery môžu inštitúcie ovplyvniť dodržiavanie „pravidiel hry“ a podporovať nové smery rastu. V súčasnosti inštitúcie (najmä regulácie a štandardy) začínajú zohrávať dôležitú úlohu so značným dopadom na vývoj produktov a služieb s vysoko inovatívnym obsahom. Je však ťažké zabezpečiť, aby tieto legislatívne opatrenia boli zamerané na ekologicky, eticky a inak žiaduce produkty a služby, a zároveň aby podporovali inovácie a technologický pokrok.

Regulačné zmeny, prezentované ako „regulačný reset“ (OECD, 2025b), možno očakávať v nasledujúcich oblastiach:

- reforma regulačného riadenia a inštitucionálnych rámcov;
- zabezpečenie väčšej dynamiky regulácií trhu práce a produktov;
- riešiť prekážky regulácie a nadmernej energii;
- preformulovanie bytových predpisov na podporu:
  (a) dostupnosti a (b) mobility;
- zabezpečiť, aby regulačné rámce nezaostávali za digitalizáciou.

V roku 2024 bolo prijaté nariadenie EÚ o umelej inteligencii, ktoré ukladá povinnosti transparentnosti vývojárom, dodávateľom a prevádzkovateľom AI systémov. V lete vstúpia do platnosti nové európske pravidlá transparentnosti pre AI. Zavádzajú povinnosť označovať AI obsah. Musí obsahovať upozornenie pre používateľa o interakcii s touto technológiou a ďalšie informácie (napr. týkajúce sa „deepfakes“, teda technológií založených na AI, ktoré umožňujú vytvárať realistické, ale falošné obrázky,

videá alebo zvuky). Okrem regulácie inovatívnych aktivít existujú aj tradičné oblasti. V apríli 2025 Únia uskutočnila zásah na udržanie efektívnosti fungovania trhu a podnikového sektora. Vtedy európske a britské protimonopolné orgány udelili viacerým veľkým automobilkám pokuty vo výške 530 mil. eur (z toho EÚ 458 mil. eur) za kartely s úmyslom nekonkurovať si v segmente recyklácie áut. Boli postihnuté európske aj neeurópske firmy. Európska komisia tak naznačila, že nebude tolerovať porušovanie pravidiel v podnikateľskom prostredí. Obchodné dohody uzavreté na úrovni EÚ tiež vyžadujú, aby okrem stabilizácie trhu EÚ v prípade vplyvov trhových výkyvov bola zabezpečená kvalita a výrobné štandardy (etické, ekologické a pod.). To platí najmä v poľnohospodárskom sektore. Dovážané potravinové produkty a poľnohospodárske komodity, tiež v rámci dohody MERCOSUR, musia spĺňať porovnateľné štandardy kvality výroby. Porušenie princípu by mohlo výrazne poškodiť výrobcov v Únii, ktorí podliehajú prísnym pravidlám v Únii.

Úloha regulácií v globálnom kontexte je vyjadrená podielom zamestnanosti venovanej regulačným úlohám. Hoci tento podiel vzrástol v období 2011 – 2021 v USA, Európe a Austrálii, rozdiel medzi Európou a Austráliou na jednej strane a USA na strane je stále významný. V Spojených štátoch bol do roku 2020 podiel zamestnanosti v tejto oblasti pod 3 %, zvyšné dva subjekty sa vtedy pohybovali v rozmedzí 3,50 % až 3,75 %. V roku 2024 v Európe a USA tento podiel naďalej narastá (aj keď zostáva výrazne odlišný), pričom Austrália klesla pod 3,75 %.

Logistika a jej technologický a geopolitický rozmer

Dodávateľské reťazce tvoria základ prepojeného globálneho ekonomického systému. Zatiaľ čo na jednej strane moderné technológie (využitie veľkých dát a AI) výrazne zefektívňujú logistické procesy, na druhej strane globálne, regionálne a lokálne konflikty tieto procesy narúšajú, čo je vidieť z nedávnych udalostí v oblasti Perzského/Arabského zálivu. Globálne dodávateľské reťazce sa tiež menia v dôsledku rastúceho geopolitického napätia a rastúceho protekcionizmu. Obchodné subjekty už

nemôžu plne využívať dodávky „na poslednú chvíľu“, ale núti ich to vytvárať dostatočné zásoby surovín, energie, komponentov a náhradných dielov. Nemecké firmy tak môžu mať problémy pre nedostatok surovín vyrábať napr. batérie do humanoidných robotov. Okrem toho sú firmy vystavené naliehavej potrebe prehodnotiť spoluprácu s niektorými dodávateľmi/zákazníkmi, alebo aspoň rozšíriť či diverzifikovať svoju klientelu. Spoločnosti sa tiež snažia geograficky rozšíriť svoje výrobné základne tak, aby konflikty v jednom regióne umožnili využívať viac kapacít inde.

Potenciálne účinky vyvolané pokročilými technológiami

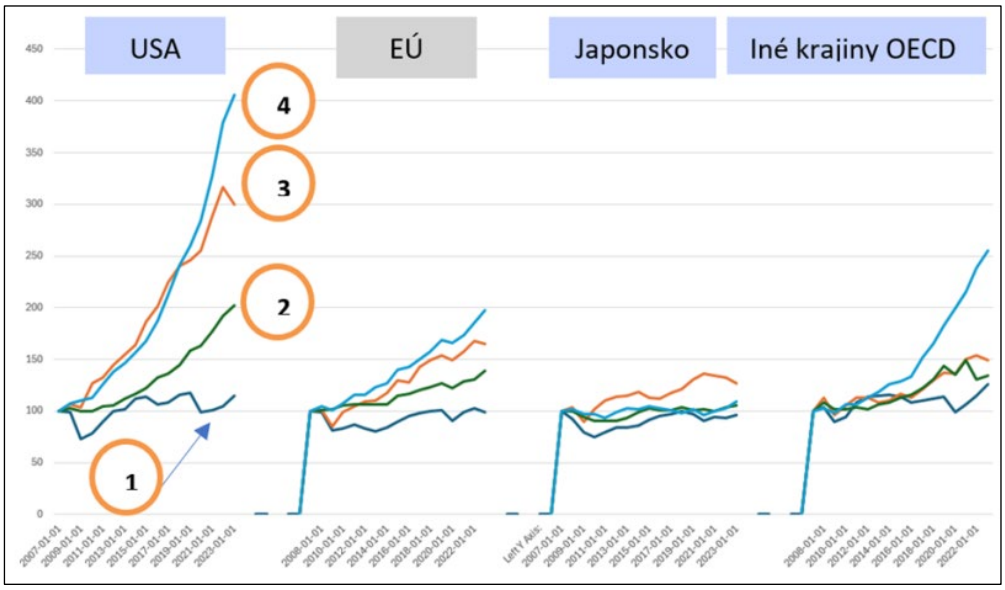
Vplyv pokročilých technológií na životy ľudí, inovatívnosť firiem, výsledky VaV a efektívnosť vlády je alebo môže byť významný. Inovácie, široko definované ako zavedenie nových nápadov, procesov alebo produktov, je často urýchľovačom transformačných zmien. Ekonomiky majú prospech z inovácií mnohými spôsobmi, od zlepšenej zdravotnej starostlivosti a komunikácie až po modernizované dopravné a iné systémy. Vlády a firmy musia aktívne podporovať inovácie, aby zostali konkurencieschopné a udržali si postavenie v rýchlo sa meniacom svete. Podľa údajov Eurostat-u v roku 2025 pätina firiem v EÚ (19,95 %), s 10 a viac zamestnancami a samostatne zárobkovo činnými osobami, používala nejakú formu AI. V porovnaní s rokom 2024 ide o nárast o 6,47 p. b., ale pre veľké podniky až o 13,86 p. b. (Eurostat, 2026a). V prípade Slovenska je podiel menej ako dvadsať percent, Rumunsko má 5,21 % a Poľsko 8,36 %. Lídrami sú severské krajiny – Dánsko (42,03 %), Fínsko (37,82 %) a Švédsko (35,04 %) (Eurostat, 2026b). Rozdiely v prijímaní AI v rámci EÚ poukazujú na rozdiely v národných inovačných systémoch, financovaní VaV a tiež aj v rozdielnych podnikateľských kultúrach, ktoré uprednostňujú inovácie. Technológie však neovplyvňujú len podnikový sektor, ale napríklad AI má vplyv na vzdelávací systém. Skúsenosti najvyspelejších ekonomík môžu byť pre Slovensko inšpirujúce.

Okrem už existujúcej praxe obmedzovania používania mobilných telefónov a tabletov pri vyučovaní v našej krajine na prvom stupni základných škôl dochádza teraz k zmenám tiež na univerzitnej úrovni v Spojených

štátoch. Ústne skúšky tam opäť začínajú získavať na význame. Je to spôsobené pokročilým využitím AI v písomných prácach. Táto zmena odráža inovatívnu reakciu na meniace sa možnosti, ktoré technológie ponúkajú.

Na významné zmeny v globálnych trendoch treba včas reagovať, inak hrozí strata kontaktu so svetovými lídrami. Percento firiem využívajúcich AI technológie v krajinách V4 je nižšie ako v rozvinutých ekonomikách Únie. Kým priemer EÚ je okolo 20 % (2025), priemer V4 je v tom istom roku len 13,6 %. Dánsko má podiel na takýchto podnikoch 42 %, Fínsko 38 % a Švédsko 35 %. Dôvodom rozdielov sú okrem iného tiež štrukturálne rozdiely (produkčný profil krajín, podiel služieb, územné aspekty atď.). Tieto štrukturálne faktory môžu výrazne brzdiť schopnosť krajiny vytvárať inovácie a dosahovať výrazné technologické zmeny. Napriek tomu existuje významný rozdiel medzi rozvinutými ekonomikami Západu a ich stredoeurópskymi partnermi. Minimálnu hodnotu uvádza Rumunsko s 5,2 %. Umelá inteligencia sa stáva hnacou silou a pokiaľ investori začnú dosahovať návratnosť svojich investícií, môže sa stať aj urýchľovačom ekonomického rozvoja a produktivity. Sektory s vysokou mierou používania AI v USA vykazujú výrazne vyšší rast produktivity, čo čiastočne vyvažuje vyššie náklady na energiu a pracovnú silu. To ukazuje priamu súvislosť medzi technologickými inováciami a ekonomickým výkonom. V roku 2025 narazila implementácia AI na infraštruktúrne obmedzenia vo forme nedostatočnej kapacity dátových centier a elektrických sietí. Prvý štvrťrok 2026 je preto poznačený významnými investíciami do energetických zdrojov zameraných výlučne na umelú inteligenciu. Spoločenský tlak a vládne priority v tomto smere tlačia na využívanie „čistej“ a jadrovej energie. Medzinárodné organizácie, ako MMF, varujú pred prehodnocovaním technologických očakávaní. Ak zisky AI nebudú zodpovedať súčasným reinvestíciám, hrozí riziko korekcií trhu v druhej polovici roku 2026 alebo neskôr, čo by mohlo ohroziť stabilitu vyspelých ekonomík. Avšak Únia má problém s nízkym záväzkom a dynamikou vývoja pokročilých technológií, ako je uvedené v grafe 10.2. Tento nedostatok dynamiky naznačuje nedostatok inštitucionálnej podpory inovácií v mnohých členských štátoch.

G r a f 10.2
Investície podľa typu a entity (aktualizované 2. 12. 2025, index 2007 = 100)



Poznámka:(1) stroje a štruktúry, (2) IKT hardvér, (3) výskum a vývoj a (4) softvér a dáta.
Prameň: Brzica (2026); spracované autorom podľa údajov OECD (2025).

Na rozdiel od dvoch najväčších kryptoaktív podľa trhovej kapitalizácie (Bitcoin a Ethereum) sú stablecoiny (SBC) stále len malou časťou finančných trhov, no ako sa rozširujú a viac prepájajú s tradičnými financiami, predstavujú významné riziká pre finančnú stabilitu a výzvy pre finančnú reguláciu a menovú politiku. Finančné inovácie, podobne ako vývoj stablecoinov, často vznikajú z prepojenia technologického pokroku a vyvíjajúcich sa potrieb trhu. Stablecoiny sú typ kryptoaktíva, ktoré si udržiava stabilnú hodnotu tým, že je ukotvené na referenčnom aktíve (napr. americké štátne pokladničné poukážky). Ponúkajú rovnakú hodnotu, bezplatnú konvertovateľnosť na požiadanie, okamžité a pseudonymné (= nie plne anonymné) transakcie, čo z nich robí atraktívnu platobnú metódu, najmä cez hranice. Ich vznik predstavuje špecifický druh finančnej inovácie. Takáto inovácia môže zefektívniť procesy alebo vytvoriť úplne nové finančné služby, no zároveň si vyžaduje výrazný regulačný dohľad. Trhová hodnota SBC rýchlo rastie, pričom dvaja emitenti (Tether a USD Coin) sa spoliehajú na kolaterál denominovaný v USD, ktorý tvorí takmer 90 % globálnej trhovej kapitalizácie. Celková hodnota platieb SBC prekročila hodnotu

hlavných tradičných poskytovateľov digitálnych platieb v rokoch 2024 až 2025. V súčasnosti sa SBC primárne používajú na vyrovnávanie obchodov s inými kryptoaktívami a tvoria väčšinu všetkých obchodov na platformách s kryptoaktívami. Tento rýchly nárast zdôrazňuje potenciálny dopad narušujúcich finančných inovácií.

* * *

Technologický rozvoj mnohých svetových ekonomík prebieha rýchlo. Bude závisieť od reflexie a odvahy, ako bude prebiehať žiadúca adaptácia slovenskej ekonomiky na zmeny a aké budú jej priority a načasovanie zmien. Samotné investície do tradičných sektorov a technickej a dopravnej infraštruktúry nebudú stačiť, ak sa nevyhodnotí ich potenciál generovať výsledky, sociálne prínosy a zisk. Re-konfigurácia súčasných globálnych dodávateľských reťazcov vyvolaná obavami o národnú bezpečnosť, zrýchľujúce sa narušenia spôsobené technologickými zmenami a rastúca naliehavosť klimatických zmien vytvárajú pre ekonomiky náročné výzvy a jedinečné príležitosti pre podnikový sektor. Zatiaľ čo menšie ekonomiky čelia prekážkam v podmienkach menej závislých od tradičného svetového usporiadania, nové zoskupenia založené na spoločných hodnotách a záujmoch začínajú byť výraznejšie a ovplyvňujú rozhodovanie globálnych aktérov. Preto sa dá očakávať, že firmy v EÚ a ďalší aktéri budú tiež profitovať z nových obchodných dohôd Únie s krajinami MERCOSUR, Austráliou a Indiou. Posledná uvedená krajina, kam bol vývoz z EÚ relatívne nízky v porovnaní s exportom do iných krajín, má štvrtú najväčšiu ekonomiku na svete (podľa nominálneho HDP) a najvyšší počet obyvateľov a to dáva prísľub šancí. Moderné technológie a udržateľnosť budú významnými výzvami pre všetky ambiciózne ekonomiky, ktoré chcú uspieť v prostredí globálnej ekonomiky čoraz viac charakterizovanej nestabilitou a zložitosťou.

11. KAPACITNÉ ZABEZPEČENIE DLHODOBEJ POBYTOVEJ STAROSTLIVOSTI A JEJ EKONOMICKÉ NÁROKY

Výrazné demografické zmeny, ktoré prebiehajú naprieč celou Európou vrátane Slovenska a v najbližších desaťročiach budú významne ovplyvňovať dopyt po dlhodobej starostlivosti, vytvárajú potrebu podrobnejšie analyzovať budúci vývoj kapacít a nákladov systému. Kľúčovým prejavom tohto vývoja je rast počtu obyvateľov vo vyšších vekových kategóriách, ktorý postupne zvyšuje aj počet ľudí odkázaných na dlhodobú starostlivosť.

Vzhľadom na tento vývoj je nevyhnutné pripraviť realistické odhady budúceho dopytu, ktoré umožnia efektívne plánovanie kapacít zariadení, personálneho zabezpečenia aj verejných zdrojov. Na potrebu takejto prípravy upozorňuje aj Plán obnovy a odolnosti Slovenskej republiky (Plán obnovy a odolnosti SR, 2021), podľa ktorého systém dlhodobej sociálnozdravotnej starostlivosti nie je dostatočne pripravený na očakávané starnutie populácie. Dokument uvádza, že podiel obyvateľov vo veku 65+ rokov má na Slovensku vzrásť približne zo 16 % na viac ako 24 % do roku 2040. Dokument zároveň konštatuje, že systém dlhodobej starostlivosti na Slovensku je kapacitne nedostatočný a organizačne fragmentovaný medzi sociálny a zdravotný sektor, čo sa prejavuje najmä obmedzenou dostupnosťou služieb a regionálnymi rozdielmi. Na tieto problémy dlhodobo upozorňujú aj analytické materiály, podľa ktorých systém funguje ako súbor nedostatočne prepojených subsystémov. Starostlivosť je rozdelená medzi sociálne služby, zdravotnú starostlivosť a neformálnu starostlivosť v rodine, pričom koordinácia medzi nimi je obmedzená. Takéto nastavenie znižuje efektívnosť systému, komplikuje prístup k službám a zároveň zvyšuje záťaž rodín, ktoré často suplujú nedostatočné kapacity formálnej starostlivosti (Cangár a Machajdíková, 2018).

Nedostatočná integrácia zároveň vedie k problémom pri zabezpečení kontinuálnej starostlivosti, ktorá je kľúčová najmä pre osoby odkázané na pobytové služby. Z hľadiska štruktúry služieb na Slovensku dominujú pobytové zariadenia. Práve tieto pobytové zariadenia predstavujú finančne najnáročnejšiu formu dlhodobej starostlivosti. Plán obnovy predpokladá investície vo výške približne 176 mil. eur na rozvoj kapacít sociálnych

služieb, vrátane výstavby a transformácie pobytových zariadení. Reforma zároveň smeruje k zmene systému financovania prostredníctvom posilnenia viaczdrojového modelu, ktorý kombinuje verejné zdroje, príspevky samospráv, úhrady klientov a financovanie zdravotnej starostlivosti. Hoci konkrétna výška budúcich prevádzkových výdavkov nie je v dokumente explicitne kvantifikovaná, je zrejmé, že zabezpečenie dostatočných kapacít pobytovej dlhodobej starostlivosti bude predstavovať významnú finančnú záťaž. Práve tieto uvedené skutočnosti potvrdzujú potrebu presných demografických prognóz a prepočtov budúcich nákladov, bez ktorých nebude možné zabezpečiť dlhodobú udržateľnosť systému dlhodobej starostlivosti na Slovensku (Plán obnovy a odolnosti SR, 2021).

V nadväznosti na uvedené, sa v predkladanej kapitole zameriame na dlhodobú pobytovú starostlivosť ako na oblasť, v ktorej sa očakávané demografické zmeny budú premietať veľmi výrazným spôsobom. Našim cieľom nie je len zhodnotenie súčasnej dostupnosti miest v týchto zariadeniach, ale aj budúci vývoj dopytu po nich. Osobitnú pozornosť pritom budeme venovať regionálnym rozdielom v rozložení kapacít ale aj finančným nárokom, ktoré si ďalšie rozširovanie týchto kapacít bude vyžadovať.

Starneme čoraz rýchlejšie

Starnutie obyvateľstva je nespochybniteľný fakt, ktorému Slovensko aktuálne čelí. Naša demografická dividenda (keď prichádza na trh práce viac mladých, ako odchádza starších) sa minula a postupne budeme čeliť výraznejšiemu starnutiu obyvateľstva (graf 11.1). To so sebou prináša nižšie príjmy pre štátny rozpočet (zníži sa počet pracujúcich), a zároveň vyššie výdavky pre sociálny systém a zdravotníctvo. Keďže starnutie populácie je postupné, je nevyhnutné, aby sa aj sociálne služby postupne prispôsobovali novému stavu. Je preto potrebné budovať miesta dlhodobej pobytovej starostlivosti, kde hlavne starší ľudia budú mať zabezpečený dôstojný život. V rámci analýzy zámerne nepracujeme s tradične používanou vekovou hranicou 65+ rokov, ktorá sa v demografických a sociálnych analýzach často využíva ako základná kategória staršej populácie. Táto

veková hranica v dlhodobom horizonte stráca časť svojej výpovednej hodnoty, a to najmä v dôsledku postupného zvyšovania dôchodkového veku. Skupina obyvateľov vo veku 65+ tak už nepredstavuje homogénnu kategóriu z hľadiska potreby dlhodobej starostlivosti, keďže významná časť osôb v tomto veku môže zostať aj naďalej ekonomicky aktívna. Z tohto dôvodu sa analýza sústreďuje na populáciu vo veku 70+ rokov, ktorá je z pohľadu potreby dlhodobej pobytovej starostlivosti relevantnejšia a umožňuje presnejšie identifikovať budúci dopyt po pobytových zariadenia a lepšie zachytáva reálnu potrebu systému, keďže práve v tejto vekovej skupine sa predpokladajú prejavy výraznejších zdravotných obmedzení, strata funkčnej samostatnosti, čo vedie k vyššej miere odkázanosti a potrebe kontinuálnej starostlivosti.

T a b u ľ k a 11.1
Počet ľudí vo veku 70+ a podiel na celkovej populácií

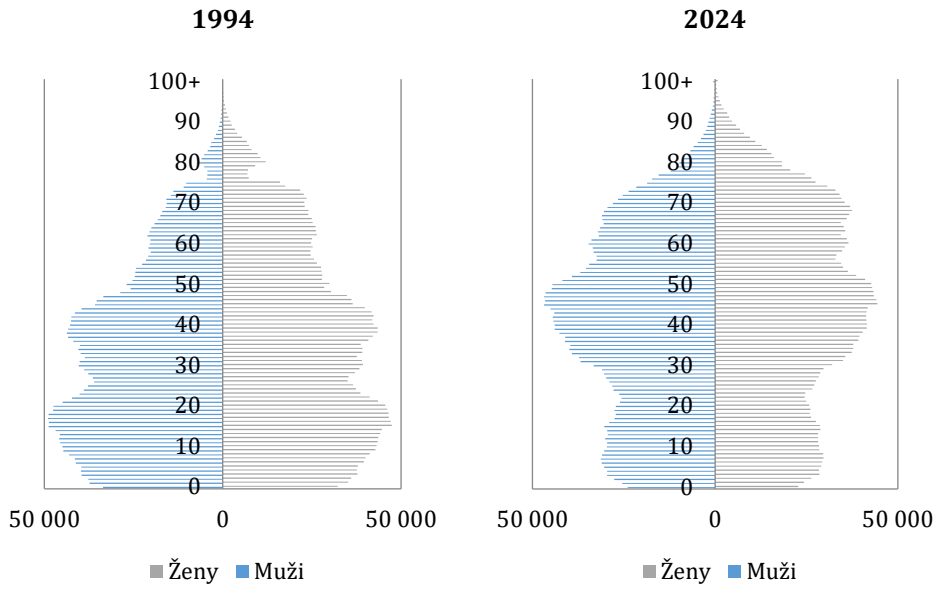
	Počet ľudí vo veku 70+		**Podiel na celkovej populácií** (%)	
	1996	**2024**	**1996**	**2024**
Bratislavský kraj	46 906	95 447	7,6	13,0
Trnavský kraj	39 312	73 438	7,2	13,0
Trenčiansky kraj	44 280	80 148	7,3	14,2
Nitriansky kraj	59 167	92 250	8,2	13,9
Žilinský kraj	45 974	82 686	6,7	12,1
Banskobystrický kraj	52 658	81 542	7,9	13,3
Prešovský kraj	48 350	88 349	6,3	10,9
Košický kraj	50 021	91 077	6,6	11,7
Slovenská republika	386 668	684 937	7,2	12,6

Prameň: Štatistický úrad SR.

Na úrovni celého Slovenska sa medzi rokmi 1996 a 2024 zvýšil absolútny počet obyvateľov vo veku 70+ o takmer 300 000 osôb a ich podiel na celkovej populácii vzrástol zo 7,2 % na 12,6 %, čo potvrdzuje výrazný posun vo vekovej štruktúre obyvateľstva (tabuľka 11.1). Samotné starnutie obyvateľstva prebieha vo všetkých krajoch, pričom ale nie je úplne rovnomerné. Z regionálneho pohľadu vidíme, že najvyšší podiel populácie vo veku 70+ majú v roku 2024 kraje západného a stredného Slovenska, zatiaľ čo v krajoch východného Slovenska je tento podiel nižší. Tento rozdiel

môže súvisieť aj s vyšším vekom dožitia obyvateľstva v západnej časti Slovenska. Regionálne rozdiely vo vekovej štruktúre obyvateľstva zároveň odrážajú rozdielnu dostupnosť zdravotnej starostlivosti, sociálnej starostlivosti, životnej úrovne a príjmových podmienok v jednotlivých krajoch.

G r a f 11.1
Veková štruktúra obyvateľstva Slovenska v roku 1994 a 2024



Prameň: Štatistický úrad SR.

Na tieto demografické zmeny musí reagovať aj systém dlhodobej starostlivosti, najmä pokiaľ ide o dostupnosť pobytových kapacít. Je dôležité, aby nesúlad medzi ponukou a dopytom po miestach v pobytových stacionároch bol minimálny. Zároveň by bolo vhodné, aby boli určené potrebné finančné prostriedky na priebežné budovanie a obnovu týchto miest. Pri dlhodobom neriešení tejto problematiky príde k zhoršeniu kvality života pre staršiu populáciu. Navyše narastajúci investičný dlh môže byť v budúcnosti neudržateľný vzhľadom na možnosti verejnej správy, pričom tieto prostriedky sa dajú vyčleniť aj v rámci európskych fondov, čím sa zníži tlak na verejné financie. Podobné výzvy však nie sú špecifické len pre Slovensko, ale sú charakteristické pre väčšinu európskych krajín.

Ako ďalšia, no v žiadnom prípade nie menej dôležitá, sa ukazuje otázka finančnej náročnosti celého systému. Výsledky naznačujú, že aj zdanlivo malé zvýšenie cieľovej úrovne dostupnosti sa premieňa na veľmi výrazný rast investičných a prevádzkových nárokov. To znamená, že rozhodovanie o budúcom štandarde pobytovej starostlivosti nebude len odbornou otázkou, ale vo veľkej miere aj otázkou verejných priorít. Aj zachovanie dnešnej úrovne dostupnosti si bude vyžadovať významné investície, pričom ambícia priblížiť sa lepšie zabezpečeným regiónom alebo krajinám bude znamenať ešte podstatne vyššie náklady. Práve preto by sa diskusia nemala viesť len o tom, koľko miest bude potrebných, ale aj o tom, aký štandard chce Slovensko v tejto oblasti dlhodobo garantovať a aké finančné zdroje je pripravené na to vyčleniť.

Samozrejme, že otázka starnutia populácia sa netýka len zabezpečenia dlhodobej starostlivosti, ale má zásadný efekt na viaceré aspekty. Medzi najdôležitejšie otázky, ktorým budeme musieť čeliť v prípade starnutia populácie patria nájdenie finančných zdrojov na minimálne zachovanie dôchodkového systému a zdravotnej starostlivosti. Týmto otázkam sa však budeme venovať v nasledujúcich publikáciách. V tejto kapitole si rozoberieme len situáciu pobytovej dlhodobej starostlivosti.

Starnutie v Európe

Starnutie populácie predstavuje jeden zo zásadných demografických trendov naprieč celou Európou. Podľa údajov sa podiel obyvateľov vo veku 65+ rokov v Európskej únii neustále zvyšuje a tento trend bude pokračovať aj v nasledujúcich desaťročiach. V roku 2024 dosahoval ukazovateľ závislosti starších osôb podľa OECD hodnotu 33,9 %, v roku 2025 bol na úrovni 35,2 %, pričom projekcie naznačujú jeho nárast dosiahne približne 56,7 % do roku 2050. To znamená, že počet ľudí v produktívnom veku pripadajúcich na jedného seniora sa výrazne zníži, čo bude mať priamy dopad na financovanie a organizáciu systémov dlhodobej starostlivosti (Eurostat, 2024).

OECD (2025) uvádza, že ako pribúda seniorov, pribúda aj ľudí, ktorí potrebujú resp. v niektorých prípadoch sú priamo odkázaní na pomoc pri bežných denných činnostiach, ako je obliekanie, hygiena či stravovanie.

Potreba zabezpečovania dlhodobej starostlivosti tak bude v najbližších rokoch ďalej rásť, no hrozí, že kapacity služieb sa tomuto trendu nestíhajú vždy prispôsobiť. V roku 2023 pripadalo v krajinách OECD v priemere 41 lôžok dlhodobej starostlivosti na 1 000 ľudí vo veku 65+. Oproti roku 2013 je to menej, čo naznačuje, že počet starších ľudí rastie rýchlejšie než možnosti systému zabezpečiť im potrebnú starostlivosť.

Európu možno z hľadiska organizácie a dostupnosti dlhodobej starostlivosti rozdeliť do troch základných skupín, ktoré sa odlišujú najmä mierou zapojenia štátu, dostupnosťou služieb a úlohou rodiny pri zabezpečovaní starostlivosti. Prvú skupinu tvoria krajiny severnej a západnej Európy, ako sú Švédsko, Holandsko, Dánsko či Belgicko, kde je dlhodobá starostlivosť vo veľkej miere zabezpečovaná formálnym systémom. Tieto krajiny dosahujú vysoké kapacity služieb a vyššie verejné výdavky, pričom napríklad podiel lôžok dlhodobej starostlivosti na populácii vo veku 65+ dosahoval vo Švédsku približne 8 %, zatiaľ čo v južných krajinách bol výrazne nižší (Damiani et al., 2011). Zároveň ide o krajiny, ktoré systematicky rozvíjajú komunitné služby vrátane denných stacionárov a domácej starostlivosti, čím znižujú závislosť od čisto inštitucionálnych foriem (OECD, 2025). V týchto systémoch je formálna starostlivosť dostupná ako štandardná služba a rodina zohráva skôr doplnkovú úlohu než hlavnú zodpovednosť (Heger a Korfhage, 2018).

Druhú skupinu tvoria krajiny strednej Európy, vrátane Slovenska, Česka, Poľska a Maďarska, kde sa dlhodobá starostlivosť opiera o kombináciu formálnych služieb a silnej neformálnej starostlivosti. Systém v týchto krajinách býva často rozdelený medzi zdravotný a sociálny sektor, čo znižuje jeho prehľadnosť a komplikuje dostupnosť služieb. Významnú úlohu preto zohráva práve rodina, ktorá často dopĺňa alebo nahrádza chýbajúce formálne kapacity.

Na tento problém upozorňuje aj výskum z Poľska, podľa ktorého sú kapacity zariadení dlhodobej starostlivosti nedostatočné (Raciborski et al., 2015). Podobne aj analýzy dát SHARE ukazujú, že v krajinách ako Česko či Nemecko rozhodovanie medzi formálnou a neformálnou starostlivosťou neovplyvňujú iba zdravotné potreby seniorov, ale aj dostupnosť služieb a inštitucionálne nastavenie systému (Heger a Korfhage, 2018).

V porovnaní so západnou Európou tak ide o prostredie, v ktorom sa formálne služby síce postupne rozvíjajú, no systém zatiaľ nedosiahol rovnakú úroveň integrácie a dostupnosti.

Tretiu skupinu tvoria krajiny južnej a juhovýchodnej Európy, ako sú Grécko, Bulharsko, Taliansko či Španielsko, kde je dostupnosť formálnych služieb výrazne nižšia a dominantnú úlohu zohráva rodinná starostlivosť. V Taliansku napríklad podiel lôžok dlhodobej starostlivosti nedosahoval ani 2 % populácie vo veku 65+, čo poukazuje na nízku úroveň inštitucionálnej starostlivosti (Damiani et al., 2011). Tieto krajiny sa vyznačujú silnými rodinnými väzbami a kultúrnymi normami, ktoré uprednostňujú starostlivosť v domácnosti pred využívaním formálnych služieb (Heger a Korfhage, 2018). WHO zároveň upozorňuje, že v týchto krajinách je prístup k službám dlhodobej starostlivosti obmedzený a systém je viac závislý od neformálnych opatrovateľov, čo môže viesť k nerovnostiam v dostupnosti starostlivosti (WHO, 2022).

Celkovo môžeme konštatovať, že dlhodobá starostlivosť v Európe sa rozvíja nerovnomerne a jej podoba závisí od ekonomických možností krajín, historického vývoja aj miery zapojenia rodiny. Výskumy zároveň ukazujú, že za najfunkčnejšie sa považuje práve prepájanie formálnej a neformálnej starostlivosti, keďže ani samotný systém služieb, ani samotná rodina nedokážu samostatne pokryť rastúce potreby starnúcej populácie (Ambugo et al., 2021). Práve v tomto kontexte sa do popredia dostáva otázka nielen dostupnosti dlhodobej starostlivosti, ale aj jej ekonomickej udržateľnosti. Rastúci počet seniorov a zároveň obmedzené kapacity pobytových zariadení poukazujú na potrebu systematického plánovania investícií do tejto oblasti. Kľúčovou otázkou tak už nie je len to, ako je systém organizovaný, ale najmä aké kapacity bude potrebné zabezpečiť v budúcnosti a aké finančné zdroje si to vyžiada.

Na zodpovedanie týchto otázok je potrebné vychádzať z demografickej prognózy, ktorá umožní zachytiť budúci vývoj populácie vo vyšších vekových skupinách a následne odhadnúť rozsah potrebných kapacít aj súvisiacich nákladov. Z tohto dôvodu sa v ďalšej časti venujeme metodologickému postupu, na základe ktorého bola vytvorená regionálna projekcia populácie Slovenska ako východisko pre ďalšie prepočty.

R á m č e k 11.1: **Metodológia a dáta**

Na tvorbu demografickej projekcie na regionálnej úrovni bol využitý mikrosimulačný model SLAMM (Štefánik a Miklošovič; 2020). Projekcia pokrýva okresnú úroveň a obsahuje všetky základné demografické procesy: úmrtia, narodenia, vnútornú mobilitu (medzi okresmi) a vonkajšiu mobilitu (do/z okresov). Predpoklady ohľadom pravdepodobnosti úmrtí a narodenia vychádzajú z Výskumného demografického centra a projekcie Europop 2023. Predpoklady ohľadom vnútornej a vonkajšej mobility vychádzajú z dlhodobých priemerov z dát Štatistického úradu.

Ako vstupný súbor do mikrosimulačného modelu nám poslúžilo zisťovanie CENZUS 2021, ktorý obsahuje aktuálne najkomplexnejšie informácie ohľadom populácie Slovenska. Tento vstupný súbor obsahuje základné demografické atribúty ako sú vek, pohlavie, vzdelanie a miesto bydliska. S využitým týchto atribútov a vyššie spomenutých demografických predpokladov sme boli schopný vytvoriť regionálnu demografickú prognózu do roku 2070. Výsledná prognóza obsahuje individuálne údaje o každom obyvateľovi Slovenska počas celého modelovaného obdobia (2022 – 2070). Výhodou využitia rekurzívne dynamického mikrosimulačného modelu spočíva v tom, že do prognózovaného obdobia sme zahrnuli posledné dostupné údaje (z obdobia 2022 – 2025) o počte narodených, zomretých a údaje o migrácií. Pre lepšiu prehľadnosť výsledkov budeme v nasledujúcich častiach agregovať okresné dáta na krajskú úroveň.

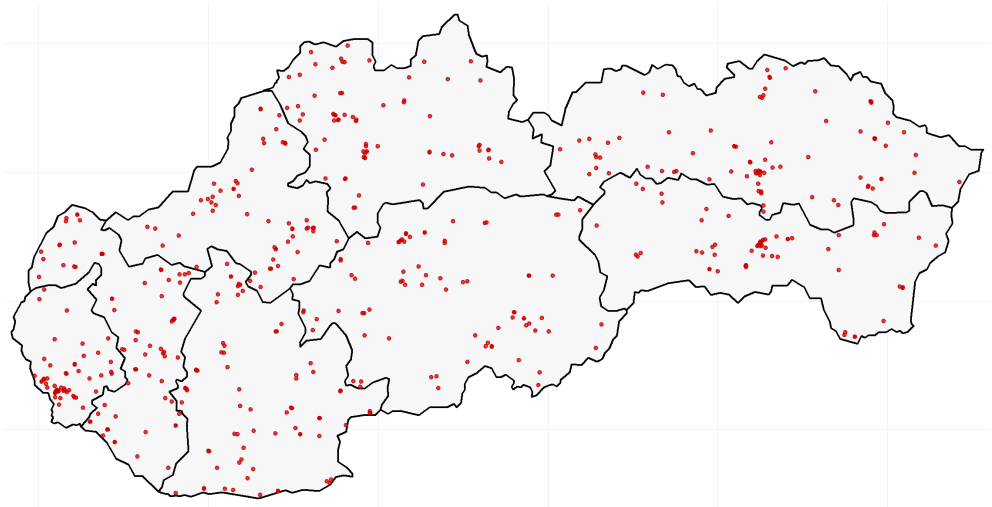
V analýze pracujeme s dátami zo Štatistického úradu SR a z Informačného systému Ministerstva práce, sociálnych vecí a rodiny SR, ktoré sme doplnili o vlastné prepočty. Zameriavame sa pritom na počet pobytových stacionárov, ich kapacitu a regionálne rozloženie vo vzťahu k populácii vo veku 70+.

Kde dostanete miesto?

Priestorové rozloženie pobytových stacionárov na Slovensku je znázornené na mape (obrázok 11.1), z ktorej je zrejmé, že zariadenia sú rozmiestnené nerovnomerne. Vyššia koncentrácia stacionárov sa nachádza najmä v západnej časti Slovenska a v okolí väčších miest, teda v oblastiach s vyššou hustotou obyvateľstva a lepšou občianskou vybavenosťou, kde je jednoduchšie zabezpečiť prevádzku zariadenia aj potrebný personál. V regiónoch, kde sú pobytové stacionáre od seba vzdialenejšie, je fyzická dostupnosť služby pre staršiu populáciu a ich rodiny horšia, keďže pri pobytovej starostlivosti nejde len o samotnú existenciu zariadenia, ale aj o jeho dostupnosť v primeranej vzdialenosti.

Avšak pre posúdenie reálneho stavu je potrebné tuto mapu doplniť aj o údaje o počte zariadení, ich kapacite a prepočte na populáciu vo veku 70+ (tabuľka 11.2). Na úrovni celej Slovenskej republiky evidujeme ku koncu roka 2025 spolu 564 pobytových stacionárov s celkovou kapacitou 21 019 miest, čo predstavuje 30,7 miest na 1 000 obyvateľov vo veku 70+. Z pohľadu celkovej pobytovej kapacity je najviac miest k dispozícii v Trnavskom kraji s 3 324 miestami, nasledujú Banskobystrický kraj s 2 959 miestami a Prešovský kraj s 2 936 miestami. Naopak, najnižšiu kapacitu vykazuje Žilinský kraj s 2 029 miestami.

Obrázok 11.1
Mapa priestorového rozloženia pobytových stacionárov na Slovensku



Prameň: Štatistický úrad SR; Informačný systém Ministerstva práce sociálnych vecí a rodiny SR.

Rozdiely sú viditeľné aj pri priemernej veľkosti zariadení. Najväčšie stacionáre sa nachádzajú v Bratislavskom kraji, kde priemerná veľkosť dosahuje 47,1 lôžka, a v Trenčianskom kraji s hodnotou 46,2 lôžka. Naopak, najmenšiu priemernú veľkosť evidujeme v Žilinskom kraji, kde na jeden stacionár pripadá 27,4 lôžka. Z toho vidíme, že rozdiely medzi krajmi nie sú len v počte zariadení, ale aj v tom, aké veľké tieto zariadenia sú. Tento pohľad preto dopĺňame aj veľkostným zložením stacionárov (graf 11.2), kde môžeme vidieť, že najviac zariadení patrí do kategórií s kapacitou 11 – 20 a 31 – 40 miest, pričom výraznejšie zastúpené sú aj zariadenia s kapacitou 21 – 30 miest.

T a b u ľ k a 11.2

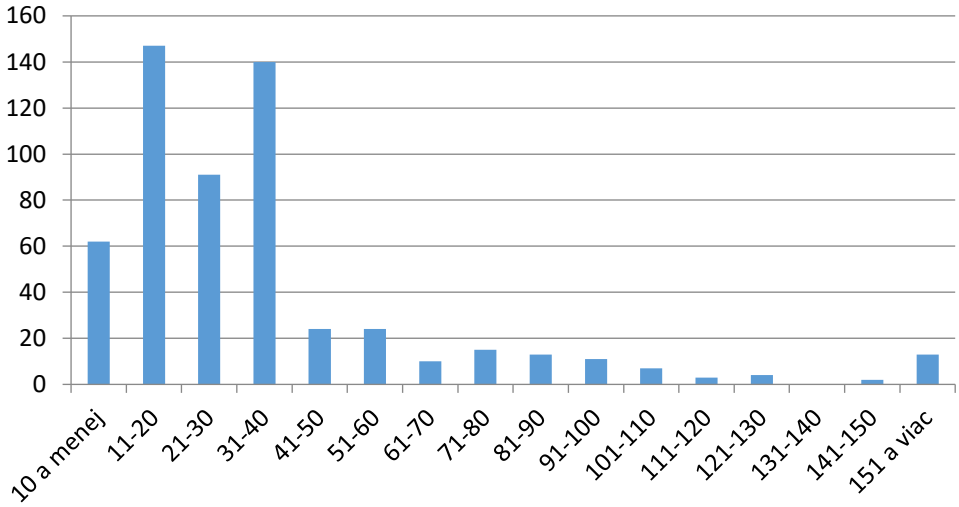
Počet zariadení, kapacita a počet miest pobytových stacionárov podľa krajov

	Počet pobytových stacionárov	Pobytová kapacita stacionárov	Priemerná veľkosť stacionára	Počet miest na 1000 ľudí vo veku 70+
Bratislavský kraj	50	2 357	47,1	24,7
Trnavský kraj	81	3 324	41,0	45,3
Trenčiansky kraj	53	2 449	46,2	30,6
Nitriansky kraj	78	2 672	34,3	29,0
Žilinský kraj	74	2 029	27,4	24,5
Banskobystrický kraj	85	2 959	34,8	36,3
Prešovský kraj	86	2 936	34,1	33,2
Košický kraj	57	2 293	40,2	25,2
Slovenská republika	564	21 019	37,3	30,7

Prameň: Štatistický úrad SR; Informačný systém Ministerstva práce sociálnych vecí a rodiny SR a prepočty autorov.

G r a f 11.2

Veľkostné zloženie stacionárov



Prameň: Informačný systém Ministerstva práce sociálnych vecí a rodiny SR a prepočty autorov.

Naopak, veľkokapacitné zariadenia sa vyskytujú len v menšom počte. To naznačuje, že sieť pobytových stacionárov na Slovensku je založená skôr na menších a stredne veľkých zariadeniach. Takéto zariadenia zvyknú pôsobiť prirodzenejšie, osobnejšie a menej anonymne než veľké kapacitné zariadenia. Z pohľadu klienta to môže znamenať prostredie,

ktoré je bližšie bežnému životu a lepšie podporuje každodenný kontakt medzi prijímateľmi starostlivosti a personálom. Aj preto možno povedať, že súčasná sieť má skôr komunitnejší charakter než charakter veľkých inštitucionálnych zariadení.

Na základe uvedených údajov o súčasných kapacitách a ich regionálnych rozdieloch sme vytvorili tri scenáre ďalšieho rozvoja pobytových stacionárov (tabuľka 11.3).

Tieto scenáre majú za úlohu slúžiť ako rámec na posúdenie toho, aké kapacity by bolo potrebné zabezpečiť pri rôznych úrovniach dostupnosti a aké investičné nároky by si takýto vývoj vyžadoval.

Ako východiskový bod berieme súčasný stav, pri ktorom na 1 000 obyvateľov vo veku 70+ pripadá 30,7 miest, čo v absolútnom vyjadrení predstavuje 21 019 lôžok. Tento stav zároveň slúži ako referenčná úroveň, voči ktorej budeme porovnávať ďalšie scenáre.

Prvý scenár pracuje s navýšením kapacity na 40 miest na 1 000 obyvateľov vo veku 70+. Táto hodnota predstavuje mierne zvýšenie oproti súčasnému stavu a približuje sa úrovniam, ktoré sú bežné v krajinách s lepšie rozvinutým systémom dlhodobej starostlivosti (OECD, 2025). V prepočte by to znamenalo potrebu vybudovať 6 765 nových lôžok, čím by celková kapacita vzrástla na 27 784 miest.

Druhý scenár vychádza z úrovne 45,3 miest na 1 000 obyvateľov vo veku 70+. Túto hodnotu sme zvolili podľa najvyššej dostupnosti, ktorú dnes evidujeme na Slovensku v Trnavskom kraji. V tomto prípade by bolo potrebné vytvoriť 9 983 nových lôžok a celková kapacita by sa zvýšila na 31 002 miest.

T a b u ľ k a 11.3

Scenáre rozšírenia kapacít pobytových stacionárov a odhad investičných nákladov

	Priemerná kapacita stacionáru na 1000 obyvateľov 70+	Počet novovybudovaných lôžok	Náklady (v mil. eur)	Celkový počet lôžok po realizácií
Základný scenár	30,7	0	0	21 019
Scenár 1	40	6 765	691	27 784
Scenár 2	45,3	9 983	1 019	31 002

Prameň: prepočty autorov.

Pri odhade finančných nákladov sme vychádzali z jednotkového investičného nákladu na jedno nové lôžko. Ten sme stanovili približne na úrovni 102 tisíc eur, pričom pri tejto sume sme vychádzali z investičných rámcov Plánu obnovy a odolnosti SR zameraných na budovanie a transformáciu zariadení sociálnych služieb (Plán obnovy a odolnosti SR, 2021). Pri takto nastavenom predpoklade sa náklady v prvom scenári pohybujú na úrovni približne 691 mil. eur a v druhom scenári dosahujú približne 1 019 mil. eur. Tieto scenáre nám budú slúžiť ako východisko pre ďalšie prepočty, v ktorých sa budeme podrobnejšie venovať tomu, aké kapacity bude potrebné zabezpečiť v dlhodobom horizonte a aké finančné zdroje si to vyžiada.

Čo treba dostavať?

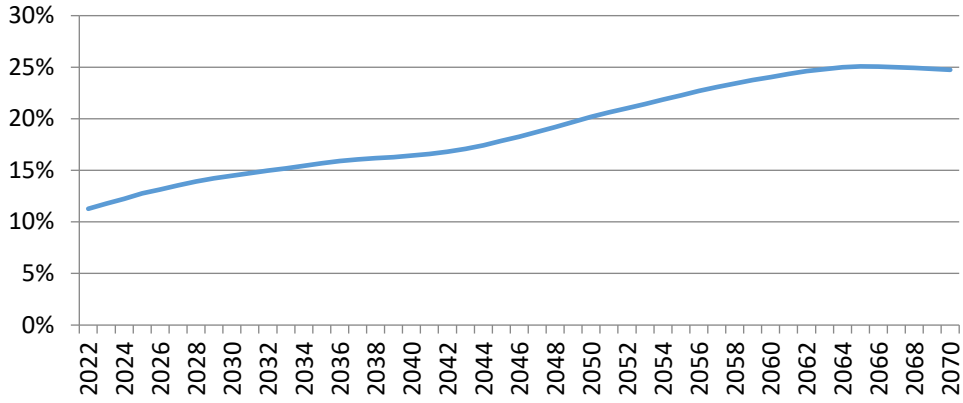
V nasledujúcej časti prezentujeme hlavné výsledky analýzy zameranej na budúci vývoj potreby dlhodobej pobytovej starostlivosti na Slovensku. Pri posudzovaní budúceho dopytu je najprv potrebné pozrieť sa na očakávaný vývoj staršej populácie a jej podielu na celkovej populácii, keďže práve tento ukazovateľ zachytáva zmeny vekovej štruktúry obyvateľstva a tlak, ktorý bude vytváraný na systém pobytovej starostlivosti.

Vidíme (graf 11.3), že podiel obyvateľov vo veku 70+ na celkovej populácií bude v nasledujúcich desaťročiach kontinuálne rásť. Kým v roku 2022 sa pohybuje približne na úrovni 11 %, do roku 2050 prekročí hranicu 20 % a následne sa bude pohybovať okolo 25 %. Tento vývoj je dôsledkom kombinácie viacerých faktorov, najmä starnutia silných populačných ročníkov, predlžovania strednej dĺžky života a poklesu pôrodnosti. Najvýraznejší nárast je viditeľný najmä v období medzi rokmi 2035 až 2060, keď sa do vekovej kategórie 70+ dostávajú početnejšie generácie. Po roku 2060 sa tempo rastu postupne spomaľuje, keďže veková štruktúra obyvateľstva sa stabilizuje na vyššej úrovni starnutia.

Z dlhodobého hľadiska to znamená rast počtu osôb, ktoré budú pravdepodobnejšie odkázané na pomoc pri každodenných činnostiach a budú potrebovať dlhodobú starostlivosť. Tento vývoj bude priamo zvyšovať dopyt po kapacitách pobytových zariadení a zároveň zvyšovať tlak na financovanie celého systému.

G r a f 11.3

Prognóza vývoja podielu populácie vo veku 70+ na celkovej populácii Slovenska (2022 – 2070)



Prameň: prepočty autorov.

Na tento odhad nadväzuje aj prognóza na regionálnej úrovni, ktorá už presnejšie ukazuje, v ktorých častiach Slovenska bude tlak na pobytovú starostlivosť najvyšší (tabuľka 11.4).

Na úrovni celého Slovenska by mala populácia vo veku 70+ dosiahnuť v roku 2070 viac ako 1 093 tisíc osôb, čo predstavuje 24,7 % celkovej populácie. To znamená, že takmer každý štvrtý obyvateľ Slovenska bude vo veku, v ktorom je potreba starostlivosti prípadne celkovej odkázanosti na pomoc výrazne vyššia.

T a b u ľ k a 11.4

Regionálna prognóza populácie vo veku 70+ a jej podielu na celkovej populácii v roku 2070

	Počet ľudí vo veku 70+	**Podiel na celkovej populácií** (%)
Bratislavský kraj	197 890	24,8
Trnavský kraj	123 588	25,6
Trenčiansky kraj	106 173	28,5
Nitriansky kraj	117 951	26,3
Žilinský kraj	131 686	24,7
Banskobystrický kraj	109 028	26,9
Prešovský kraj	156 619	21,9
Košický kraj	150 332	22,6
Slovenská republika	1 093 267	24,7

Prameň: prepočty autorov.

Na regionálnej úrovni je zrejmé, že budúci tlak na pobytovú starostlivosť nebude medzi krajmi rovnaký. V Bratislavskom kraji bude významný najmä preto, že sa tu očakáva najvyšší absolútny počet obyvateľov vo veku 70+, a to takmer 200 tisíc osôb. Vysoký počet staršej populácie sa predpokladá aj v Prešovskom kraji a Košickom kraji. Na druhej strane, z hľadiska podielu na celkovej populácii bude starnutie najvýraznejšie v Trenčianskom kraji, kde budú obyvatelia vo veku 70+ tvoriť 28,5 % populácie, ďalej v Banskobystrickom kraji s podielom 26,9 % a v Nitrianskom kraji s 26,3 %. To znamená, že v niektorých krajoch bude budúci dopyt po pobytovej starostlivosti vyplývať najmä z veľkého počtu ľudí 70+ rokov, zatiaľ čo inde bude súvisieť s tým, že staršia populácia bude tvoriť výraznejšiu časť všetkých obyvateľov.

T a b u ľ k a 11.5

Prognóza potreby miest v pobytových stacionároch podľa krajov a scenárov

	Základný scenár	Scenár 1	Scenár 2
Priemerná kapacita stacionáru na 1000 obyvateľov 70+	30.7	40	45.3
Bratislavský kraj	6 073	7 916	8 957
Trnavský kraj	3 793	4 944	5 594
Trenčiansky kraj	3 258	4 247	4 806
Nitriansky kraj	3 620	4 718	5 339
Žilinský kraj	4 041	5 267	5 960
Banskobystrický kraj	3 346	4 361	4 935
Prešovský kraj	4 806	6 265	7 089
Košický kraj	4 613	6 013	6 804
Slovenská republika	33 550	43 731	49 484

Prameň: prepočty autorov.

Pri prepočte budúcej potreby kapacít pobytových stacionárov sme vychádzali zo základného scenára, ktorý zachováva dnešnú úroveň dostupnosti na úrovni 30,7 miest na 1 000 obyvateľov vo veku 70+ (tabuľka 11.5). Pri takomto nastavení, kedy nepočítame so zvyšovaním dostupnosti dlhodobej pobytovej starostlivosti by bolo na úrovni Slovenska potrebné zabezpečiť spolu 33 550 miest. Najvyššia potreba kapacít vychádza v Bratislavskom kraji, kde by bolo potrebných 6 073 miest. Nasleduje Prešovský kraj s potrebou 4 806 miest a Košický kraj so 4 613 miestami. Tieto hodnoty súvisia najmä s tým, že práve v týchto krajoch bude žiť vysoký

počet obyvateľov vo veku 70+. Naopak, nižšie potreby vychádzajú v Trenčianskom kraji, kde ide o 3 258 miest, a v Banskobystrickom kraji s 3 346 miestami. Základný scenár tak ukazuje minimálnu úroveň kapacít, ktorú bude potrebné v budúcnosti zabezpečiť, ak má systém udržať dnešnú úroveň dostupnosti aj pri ďalšom starnutí populácie.

Pre scenár 1 ako sme už uviedli pri jeho nastavovaní úrovne na 40 miest na 1 000 obyvateľov vo veku 70+ sme vychádzali s úrovne dostupnosti, ktorú dosahujú krajiny s lepšie rozvinutým systémom dlhodobej starostlivosti. Na úrovni celej Slovenskej republiky by to znamenalo potrebu zabezpečiť spolu 43 731 miest. V porovnaní so základným scenárom tak ide o výrazné navýšenie kapacít, ktoré už nezohľadňuje len samotný rast staršej populácie, ale aj snahu o lepšie pokrytie budúceho dopytu. Regionálne rozloženie pritom zostáva prakticky rovnaké ako v základnom scenári, keďže najvyššie potreby aj naďalej boli v Bratislavskom, Prešovskom a Košickom kraji.

Scenár 2 vychádza z úrovne 45,3 miest na 1 000 obyvateľov vo veku 70+, ktorú sme už vyššie v texte identifikovali ako najvyššiu regionálnu úroveň dosahovanú na Slovensku. Tento scenár tak predstavuje najambicióznejší variant. Na úrovni celej Slovenskej republiky by to znamenalo potrebu zabezpečiť spolu 49 484 miest, ktoré už reflektuje vyšší štandard dostupnosti služieb. Podobne ako v predchádzajúcich scenároch, aj tu zostáva regionálne rozloženie potrieb prakticky nezmenené. Rozdiel spočíva najmä v tom, že vyššie nastavená úroveň dostupnosti sa premieta do vyššieho počtu potrebných miest vo všetkých krajoch. Z porovnania všetkých troch scenárov je zrejmé, že aj relatívne malé zvýšenie počtu miest na 1 000 obyvateľov vo veku 70+ vedie v absolútnom vyjadrení k výraznému rastu potrebných kapacít. V porovnaní so základným scenárom by to na úrovni Slovenska znamenalo potrebu zabezpečiť o 15 934 miest viac, čo ukazuje, aký význam má samotné nastavenie štandardu dostupnosti. Na tento prepočet následne nadväzuje aj odhad investičných nákladov na rozšírenie kapacít (tabuľka 11.6). Ako sme už uviedli vyššie, vychádzame pritom z predpokladaného investičného nákladu približne 102 tis. eur na jedno nové miesto, ktorý vychádza z investičných rámcov Plánu obnovy a odolnosti SR. Hodnoty v tabuľke preto predstavujú náklady na tie miesta,

ktoré bude potrebné dobudovať nad rámec dnešného stavu, teda rozdiel medzi potrebným počtom miest v jednotlivých scenároch a súčasnou kapacitou systému.

T a b u ľ k a 11.6
Náklady na rozšírenie kapacít pobytových stacionárov podľa krajov a scenárov (mil. eur)

	Základný scenár	Scenár 1	Scenár 2
Bratislavský kraj	379	568	674
Trnavský kraj	48	165	232
Trenčiansky kraj	83	184	241
Nitriansky kraj	97	209	272
Žilinský kraj	205	331	401
Banskobystrický kraj	39	143	202
Prešovský kraj	191	340	424
Košický kraj	237	380	461
Slovenská republika	1 279	2 319	2 907

Prameň: prepočty autorov.

Na úrovni celej Slovenskej republiky by si základný scenár vyžiadal investície vo výške 1 279 mil. eur. V scenári 1 by investičné náklady vzrástli na 2 319 mil. eur a v scenári 2 na 2 907 mil. eur. Aj pri nákladoch sa potvrdzuje rovnaký regionálny obraz ako pri potrebe kapacít, teda že najvyššie investičné nároky vychádzajú v Bratislavskom, Košickom a Prešovskom kraji, kde bude potrebné vytvoriť aj najviac nových miest. Naopak, nižšie náklady vychádzajú v krajoch, kde je potrebné rozšírenie kapacít menšie. Z výsledkov tak vyplýva, že rozhodnutie o budúcej úrovni dostupnosti pobytovej starostlivosti bude mať priamy dosah nielen na počet potrebných miest, ale aj na celkovú finančnú náročnosť systému. Napríklad, len pre základný scenár to predstavuje ročné výdavky na budovanie kapacít dlhodobej starostlivosti vo výške takmer 40 mil. eur do roku 2060, kým sa situácia zastabilizuje.

Nebude stačiť len postaviť

Prezentované výsledky našej analýzy jasne naznačujú, že otázka dlhodobej pobytovej starostlivosti sa na Slovensku v najbližších desaťročiach stane ešte výraznejšou témou než dnes. Rast počtu obyvateľov vo veku

70+ nebude znamenať len vyšší dopyt po miestach v pobytových zariadeniach, ale aj väčší tlak na celý systém sociálnej a zdravotnej starostlivosti. Zároveň sa potvrdzuje, že problém nemožno vnímať len ako otázku celkového počtu lôžok ale rovnako dôležité bude, ako budú tieto kapacity rozložené medzi regióny, akým tempom budú budované a či budú sprevádzané aj dostatočným personálnym[61] a finančným zabezpečením.

Ako prvú dôležitou otázkou, ktorú vnímame, že je potrebné riešiť postupné budovanie kapacít. Už zo základného scenára je zrejme, že zachovanie dnešného stavu v absolútnom vyjadrení je nedostatočné, ale je potrebné ďalšie rozširovanie siete pobytových stacionárov len preto, aby sa udržala dnešná úroveň dostupnosti. To znamená, že ak sa kapacity nebudú budovať priebežne, systém sa bude dostávať do stále väčšieho nesúladu s reálnymi potrebami populácie. Ak sa táto výstavba a rozširovanie kapacít bude dlhodobo odkladať, tak nevznikne len dočasný deficit miest, ale bude sa kumulovať investičný dlh, ktorý bude v budúcnosti potrebné dobehnúť naraz a za výrazne vyšších nákladov. Postupné budovanie kapacít je preto z ekonomického aj organizačného hľadiska racionálnejšie než neskorá reakcia na už vzniknutý deficit.

Druhú dôležitú otázku, ktorú je potrebné si položiť je samotné starnutie populácie. Výsledky potvrdzujú, že na Slovensku bude vo vyšších vekových skupinách žiť čoraz väčšia časť obyvateľstva, pričom v niektorých krajoch bude tento trend výraznejší než inde. Z pohľadu verejných politík to znamená, že nestačí uvažovať len o celoslovenskom priemere, ale je potrebné pracovať aj s regionálnou diferenciáciou. V Bratislavskom, Prešovskom a Košickom kraji bude tlak na systém vyplývať najmä z vysokého absolútneho počtu starších obyvateľov, kým v Trenčianskom, Banskobystrickom a Nitrianskom kraji bude významnejší ich vyšší podiel na celkovej populácii. To má praktické dôsledky aj pre plánovanie služieb, pretože nie vo všetkých regiónoch bude potrebné budovať rovnaký typ siete a rovnaké kapacity. V niektorých krajoch bude rozhodujúce najmä rozšírenie počtu miest, inde skôr ich vhodnejšie územné rozmiestnenie a lepšie prepojenie so zdravotnou starostlivosťou.

---

[61] Personálna situácia je už teraz alarmujúca, viď napr. <https://dz2fe.vucke.sk/downloaddoc.ashx?ID=42764>.

Ako ďalšia dôležitá otázka, ktorá z našich výsledkov prirodzene vyplýva, sa ukazuje vzťah medzi dlhodobou pobytovou starostlivosťou a zdravotníctvom. Rast počtu starších obyvateľov nebude znamenať len vyšší dopyt po miestach v pobytových zariadeniach, ale aj rastúci počet klientov s kombinovanými sociálnymi a zdravotnými potrebami. Vo vyššom veku sa častejšie objavujú chronické ochorenia, zhoršená pohyblivosť či potreba dlhodobej liečby, čo zvyšuje nároky na prepojenie sociálnych služieb so zdravotnou starostlivosťou. V tomto kontexte sa naplno ukazuje aj problém fragmentácie systému, na ktorý sme poukázali už v teoretickej časti. Ak by sa rozširovanie pobytových kapacít realizovalo bez súčasného posilnenia ich väzieb na zdravotníctvo, nemuselo by to viesť k reálnemu zlepšeniu dostupnosti a kvality starostlivosti. Naopak, v praxi by mohlo dôjsť len k presunu časti problémov z nemocníc do sociálnych zariadení bez vytvorenia podmienok na zabezpečenie kontinuálnej a komplexnej starostlivosti.

* * *

Prezentované výsledky ukazujú, že budúci vývoj dlhodobej pobytovej starostlivosti na Slovensku bude vo veľkej miere určovaný kombináciou demografického starnutia, regionálnych rozdielov a finančných možností systému. Samotný rast populácie vo veku 70+ bude zvyšovať tlak na pobytové kapacity vo všetkých krajoch, no nie rovnakým spôsobom. Kým v niektorých regiónoch bude rozhodujúci najmä vysoký absolútny počet starších obyvateľov, inde sa výraznejšie prejaví ich vyššie zastúpenie v rámci celkovej populácie. Už z tohto pohľadu je zrejmé, že budúce plánovanie kapacít nebude možné postaviť len na celoštátnom priemere.

Prepočty zároveň ukazujú, že otázka pobytovej starostlivosti nie je len otázkou počtu miest, ale aj voľby budúceho štandardu dostupnosti. Rozdiely medzi jednotlivými scenármi naznačujú, že aj relatívne mierne posuny v úrovni zabezpečenia sa premietajú do výrazného nárastu potrebných kapacít aj investičných nákladov. To posúva problematiku z roviny čisto sociálnej politiky aj do roviny strategického rozpočtového rozhodovania.

12. VÝHĽAD VÝVOJA

Táto kapitola predstavuje neformálny záver. Po sérii parciálnych pohľadov a dvoch jednorazových tematických sondách nastavuje zrkadlo očakávaniam pre najbližšie obdobie. Jednotlivé kapitoly vykreslili viacrozmerný obraz ekonomiky, ktorej chýba výraznejšia dynamika. Tento obraz tu možno konfrontovať s predikciou. Výhľad je rozdelený do dvoch častí: tá prvá sa zaoberá pohľadom na pozadie utlmenej dynamiky ekonomiky v dlhodobej a krátkodobej dimenzii. Vracia sa tým k téme, ktorá je ústredným motívom tohto vydania. Na ňu nadväzuje samotná prognóza makroekonomických veličín v druhej časti kapitoly.

Limity rastu – chronické ťažkosti posilnené tými akútnymi

Suchoty v hybných silách rastu

Pred prezentovaním strednodobej prognózy vývoja sa vrátime k problému útlmu dynamiky ekonomiky v dlhodobom a krátkodobom pohľade. Hybné sily rastu ekonomiky sú odlišné v týchto dvoch dimenziách. A tiež problémové v obidvoch dimenziách. Jedna vec je, že ekonomický rast je momentálne (aj v blízkej budúcnosti) utlmený konsolidačnými opatreniami a zmesou šokov (ceny palív a ropná kríza, ochranárske politiky USA, geopolitické napätie); iná vec je dlhodobé podlomenie rastovej dynamiky. Tieto dve veci sa dopĺňajú, ale majú odlišné korene.

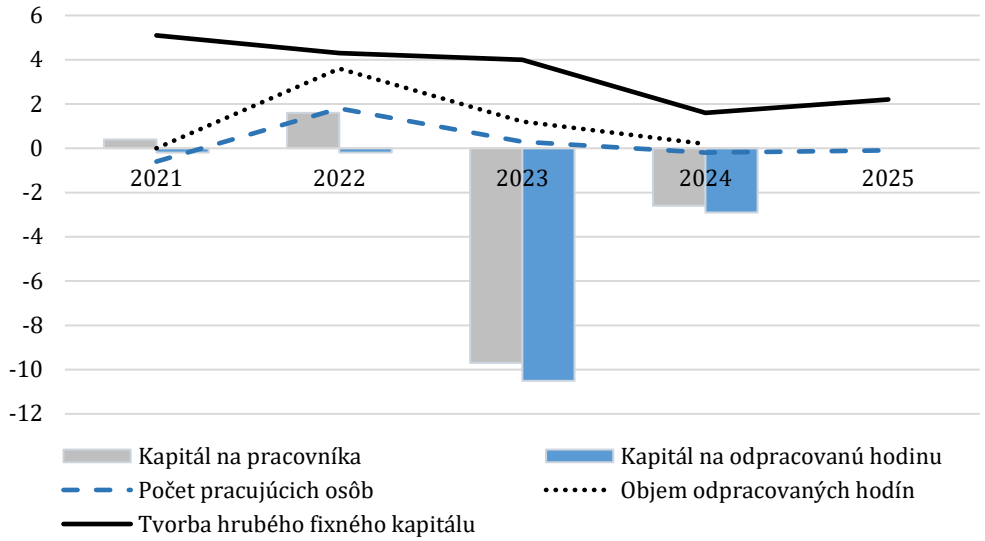
Pri práci s dlhodobou dimenziou sa možno oprieť o princípy rastového účtovníctva, ktoré rozkladá rast potenciálneho produktu (okolo neho krátkodobo kolíše ten skutočný) na príspevky zvýšenia kapitálu, zvýšenia objemu práce a celkovej produktivity výrobných faktorov. Takýto pohľad sa opiera o produkčnú funkciu a vysvetľuje, či je rast ťahaný dopĺňaním kapitálu do ekonomiky, dopĺňaním množstva odpracovaných hodín alebo či sa tieto vstupy efektívnejšie využívajú. Aktuálnym problémom v SR je riziko slabosti všetkých troch týchto hybných síl.

Kapitálové vstupy majú najlepšiu šancu zvyšovať svoj prínos k ekonomickému rastu, a to vďaka očakávaným transferom z Plánu obnovy a odolnosti. Ak však má pokračovať pozitívny prínos v dlhšom horizonte,

je potrebné stimulovať investičnú aktivitu – nielen vyššiu mieru investovania (vyšší podiel tvorby fixného kapitálu na HDP), ale aj lepšiu kvalitu a štruktúru kapitálu. Tvorba fixného kapitálu bola v uplynulom období veľmi nestabilná, so slabnúcou dynamikou (s výnimkou období dočerpávania európskych fondov). V období ostatných rokov sa nepriaznivo vyvíjala aj vybavenosť pracovníkov kapitálom (hodnota čistých fixných aktív prepočítaná na pracovníka alebo pracovnú hodinu). Slabá dynamika kapitálových vstupov do ekonomiky v ostatnom období (graf 12.1) nedáva dobré rastové vyhliadky pre ďalšie roky. Napriek tomu kapitálové vstupy ešte môžu byť faktorom podporujúcim potenciálny rast, vďaka prílevu zdrojov v podobe kapitálových transferov z EÚ.

G r a f 12.1

Pracovné a kapitálové vstupy do rastu potenciálneho produktu v ekonomike SR (medziročné zmeny v %)



Poznámka: Všetky pracovné vstupy podľa metodiky národných účtov (domestic concept).
Prameň: vlastné výpočty podľa údajov Eurostatu.

Pracovné vstupy majú nepriaznivú vyhliadku pre prínos k rastu ekonomiky. Zdroje vhodnej pracovnej sily z domácich zdrojov sú minimálne, už niekoľko rokov je prírastok zamestnanosti umožnený iba cez zamestnávanie cudzincov (v roku 2005 už dokonca žiadny prírastok zamestnanosti prítomný nebol). K tomu sa pridáva dlhodobá tendencia poklesu počtu

hodín v priemere odpracovaných jedným pracovníkom. Vyplýva z toho skôr nulový až záporný „príspevok“ pracovných vstupov k rastu HDP.

Posledný faktor, celková produktivita produkčných faktorov (total factor productivity, ďalej TFP) zohráva veľmi špecifickú rolu: bol najsilnejším ťahúňom rastu ekonomiky v období prvej dekády 21. storočia a následne sa stal jeho slabým miestom. Tento faktor sa, na rozdiel od kapitálových a pracovných vstupov, nedá priamo merať (iba ako „zvyšková“ časť rastu, ktorá nie je vysvetlená akumuláciou kapitálu a práce). Vyjadruje, ako efektívne vie ekonomika využívať svoje vstupy. Závisí od celého radu faktorov, ktorých vplyv nemusí byť ľahko čitateľný – závisí od kvality pravidiel (inštitucionálneho rámca) a z toho plynúcich motivácií, využitia výskumu a vývoja, od úrovne technológií, od využívania talentu a intelektuálneho bohatstva, kvality vzdelávania a celého radu ďalších vplyvov.

Prečo je z motora brzda?

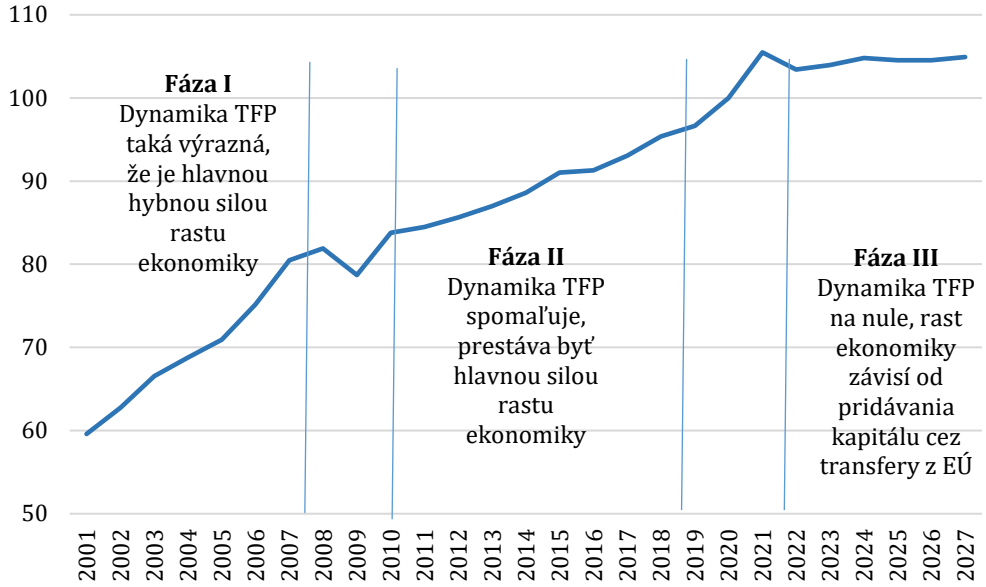
V literatúre spomínanému zabrzdenie rastu TFP patrí zvláštna pozornosť. Jednak preto, že je to faktor v najväčšej miere zodpovedný za spomalenie ekonomiky, ale aj preto, lebo je to faktor poskytujúci dostupnú šancu na korekciu výsledku – aj bez veľmi nákladných investícií. Ako bolo vyššie spomínané, TFP závisí od širokej palety faktorov a nie všetky sú spojené s mimoriadne náročnými nákladmi v podobe financií. Aktuálny nedostatok verejných zdrojov tak nie je vždy prekážkou aspoň parciálnych zlepšení.

Dynamika TFP (a jej schopnosť prispievať k potenciálnemu rastu ekonomiky) prešli po roku 2000 tromi výraznými fázami. V prvej fáze (približne 2001 – 2008) bola TFP hlavným motorom rastu (IMF, 2025; Lábaj, 2007; Zuk et al. 2018), TFP zodpovedala za približne dve tretiny nárastu HDP na obyvateľa. Toto bolo umožnené priestorom pre zásadné zmeny: výrazne sa zlepšili technológie (príchodom PZI do technologicky zaostalého prostredia), zlepšil sa inštitucionálny rámec (hospodárske reformy, dokončenie hlavných krokov ekonomickej transformácie, integrácia do EÚ, príprava na prijatie eura), ekonomika sa začleňovala do globálnych reťazcov a profitovala z nových znalostí a nového prostredia. Táto fáza sa v grafe 12.2 prezentuje prudkým stúpaním indexu úrovne TFP.

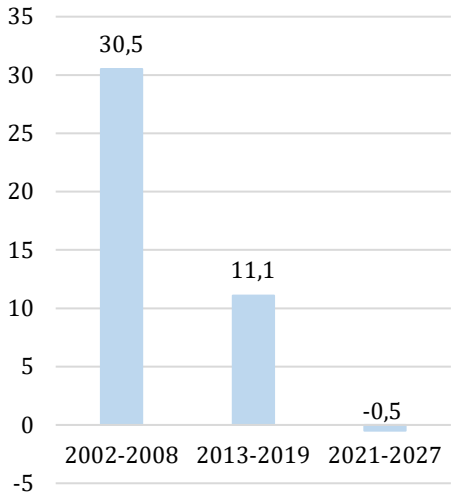
G r a f 12.2

Dynamika celkovej produktivity faktorov (TFP) (v %)

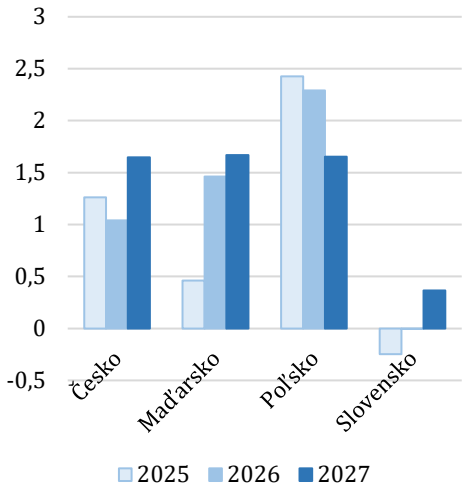
a) Medziročné zmeny v dlhodobom pohľade



b) Celková zmena TFP v SR v etapách



c) Dynamika TFP v predikciách pre krajiny V4



Poznámka: V grafe b) sú etapy vybrané tak, aby nezahŕňali obdobia mimoriadnych šokov (globálne recesie) a boli rovnako dlhé, v záujme porovnateľnosti zmien za celé obdobia.

Prameň: vlastné výpočty podľa údajov databázy AMECO (Európska komisia).

V druhej fáze (medzi globálnou finančnou krízou a pandemickou recesiou, hlavne v období 2013 – 2019) sa sklon rastu TFP v grafe 12.2a zmierňuje, dynamika TFP spomaľuje. Rozdiel je výraznejší pri porovnaní kumulovaného rastu za celé obdobia: v druhej fáze je celková zmena TFP približne tretinová v porovnaní s prvou fázou (graf 12.2b). Tu sa už prejavovalo vyčerpanie modelu založeného na preberaní cudzích technológií a na transformačných zmenách. V tretej fáze už úroveň TFP stagnuje (pozri obdobie od 2021 v grafe 12.2a a 12.2b). A to tak v období už „zmeranom" (2021 – 2025). ako aj v období výhľadovom. Odrážajú sa v tom tak problémy zaostávania v kvalitatívnych faktoroch konkurencieschopnosti (spomínané v kapitole 4), ako aj problémy kvality podnikateľského prostredia (v kapitole 6), ale aj iné, často mimoekonomické (ako kvalita vzdelávania, únik mozgov). V tejto súvislosti Gyorffy (2022) konštatuje, že vzniká nové rozdelenie krajín strednej a východnej Európy. Možno v nej identifikovať skupinu krajín, ktoré sa preorientovali smerom k inovatívnejšej, na kvalitu zameranej ekonomiky (teda posilňujúcej TFP); príkladmi môžu byť Estónsko alebo Česko. Slovensko by skôr patrilo do druhej skupiny, kde sa toto preorientovanie oneskorilo a ekonomiky sa pridlho spoliehali na už erodujúcu výhodu nízkonákladovosti a v tom nízkomzdovosti (tam TFP hrá aktuálne marginálnu rolu). V súlade s tým, ako sa strácala dynamika THF, tak sa nevyhnutne zmenšoval aj jej príspevok k rastu potenciálneho HDP (detailnejší pohľad Slačík, 2024).

Ako vyplýva z tejto inventarizácie hybných síl potenciálneho rastu, problém je prierezový: v hromadení kapitálu, pracovných zdrojoch, aj v celkovej produktivite faktorov. Predtým, ako pristúpime k presnejšej predikcii tak možno konštatovať, že rastu potenciálu ekonomiky sa nedostáva dosť ani z jedného druhu paliva.

...plus krátkodobé bariéry

V krátkodobej dimenzii môžu existovať faktory, ktoré môžu rast ekonomiky dočasne odkloniť z rastového koridoru, ktorý je daný vyššie spomenutými rastovými faktormi. Hypoteticky by mohol byť prítomný dočasný provokujúci moment, ktorý by ekonomike nakrátko pomohol rásť a získal by sa trochu čas na vylepšenie stavu dlhodobejších hybných síl.

Podľa vývoja v prvej časti roka 2026 však toto nie je realitou, skôr naopak. Krátkodobé faktory sú dodatočnou príťažou.

Minuloročné vydanie tohto hodnotenia slovenskej ekonomiky malo podnadpis „Diagnostika v počiatočnej fáze konsolidácie“. Analýza vyjadrovala očakávanie, že konsolidácia (aj s ďalšími tlmiacimi faktormi plynúcimi z geopolitiky alebo demografie) dostanú ekonomiku do stavu anémie. Útlm sa prejavil naplno a to aj napriek tomu, že brzdiaci efekt vonkajších faktorov sa ešte (?) v plnej sile nerozvinul. V roku 2026 sa k nim pridal ešte nový palivový (a tým nákladový) šok s trvaním ešte nečitateľným v čase tvorby predikcie.

Takýto súbeh dlhodobého útlmu aj s jej krátkodobým zvýraznením dáva priestor pre dvojkrokové, strategické riešenie: v prvom kroku okamžitý stimul daný súborom rýchlych, finančne a technicky nenáročných opatrení (v podnikateľskom prostredí, daňovo- odvodovom mixe) a v druhom kroku reálny (v zmysle nie len deklaratórny ako doteraz) strategický príklon k roky spomínanému, ale len platonicky nasledovanému novému modelu rastu.

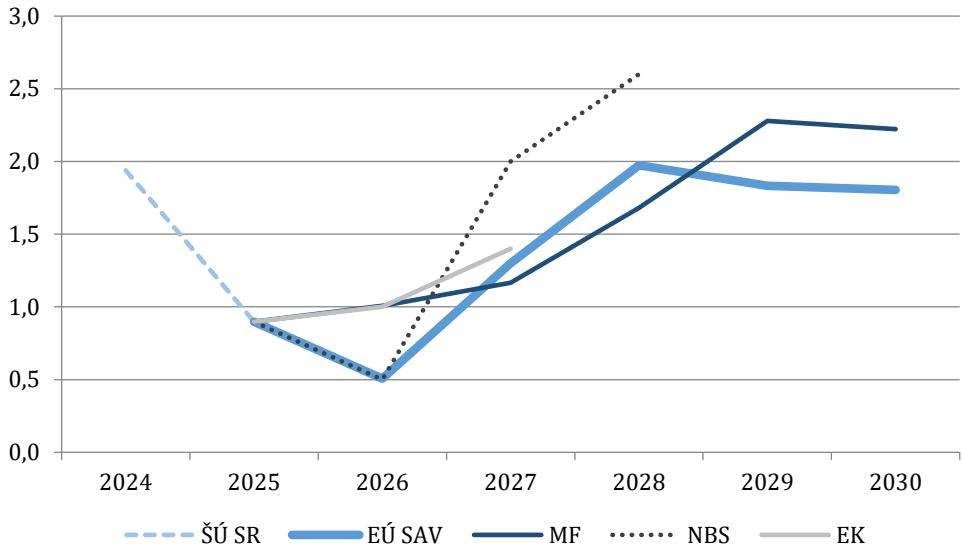
Strednodobá predikcia makroekonomických parametrov

Táto časť kapitoly predstavuje jarnú makroekonomickú prognózu vývoja slovenskej ekonomiky na obdobie rokov 2026 až 2030. Zapadá do série pravidelných výstupov, ktoré majú dopĺňať prognózy iných vybratých 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. Predstavená makroekonomická prognóza vznikla v marci 2026, pričom nereflektuje neskoršie udalosti, ani prípadné plánované konsolidačné opatrenia, ktoré sú síce potrebné, ale neboli predstavené.

Časť textu, týkajúcej sa predikcie hlavných makroekonomických parametrov bol na jar v roku 2026 publikovaný ako policy brief na stránke

Ekonomického ústavu SAV (Kľúčik a Miklošovič, 2026). Táto časť kapitoly predstavuje predovšetkým rozšírenie existujúcej predikcie o sektorový pohľad, ktorý dopĺňa celkový pohľad na potenciálny výhľad vývoje slovenskej ekonomiky.

G r a f 12.3
Prognóza rastu HDP v stálych cenách od vybratých inštitúcií (v %)[62]



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).

Prameň: autori.

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 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

[62]Prognóza Európskej komisie vznikla na jeseň 2025. Zvyšné prognózy vznikli v roku 2026.

z Plánu obnovy a odolnosti. Zvýšené náklady pre firmy spôsobené aj vysokou úrovňou cien energií prispejú 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 nesúladov 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 priemerných 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 výrobnej 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 kohéznych 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.

T a b u ľ k a 12.1

Makroekonomická prognóza EÚ SAV, jar 2026

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
	aktuálne	*odhad*	*prog.*	*prog.*	*prog.*	*prog.*	*prog.*
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

Prameň: autori.

V rokoch 2028 až 2030 sa očakáva, že vývoj slovenskej ekonomiky bude prebiehať v postupne stabilnejšom vonkajšom prostredí. Rast ekonomiky sa bude pri absencií 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 miere 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 premietať do postupného znižovania zamestnanosti a ďalšieho obmedzovania potenciálu hospodárskeho rastu.

Riziká prognózy

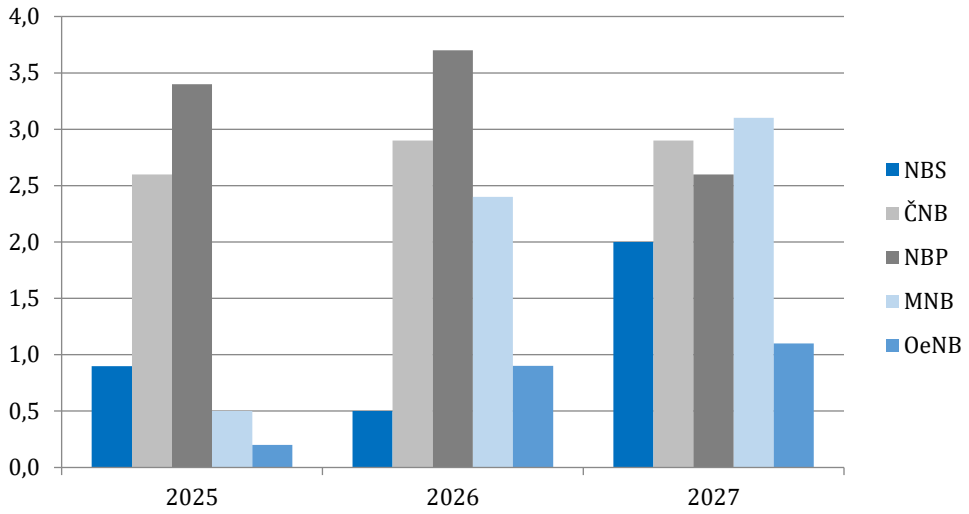
Významným negatívnym rizikom zostáva opätovná eskalácia obchodných a politických sporov, predovšetkým medzi EÚ a USA, ktorá by mohla viesť k dodatočnému zvýšeniu ciel a k recesii v medzinárodnom obchode. Rizikom je slabé čerpanie prostriedkov z Plánu obnovy a odolnosti a z fondov EÚ, ktoré by viedlo 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. Z toho vyplýva, že spomalenie slovenskej ekonomiky nie je spôsobené len vonkajšími vplyvmi, ale predovšetkým utlmeným domácim rastom. Je preto potrebné vykonať nevyhnutné kroky, ktoré by viedli k ekonomickému rastu, a tým pádom k začatiu dobiehania minimálne našich najbližších susedov.

G r a f 12.4

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



Prameň: NBS – Národná banka Slovenska; ČNB – Česká národná banka; NBP – Národná banka Poľska; MNB – Maďarská národná banka; OeNB – Rakúska národná banka.

Sektorová prognóza

Výsledky makroekonomickej prognózy na agregátnej národnej úrovni boli následne využité ako vstupy do integrovaného ekonometrického modelu SLAMM – EC-IO. Hlavným cieľom tejto časti kapitoly je popísať profil medziročných zmien zamestnanosti a pridanej hodnoty pre jednotlivé sektory na Slovensku v rokoch 2026 až 2030 a zároveň pomenovať faktory, ktoré môžu tento vývoj ovplyvniť. Nižšie obe veličiny interpretujeme ako medziročné prírastky, respektíve poklesy v jednotlivých rokoch prognózovaného obdobia. Sektorová prognóza naznačuje, že slovenská ekonomika si v strednodobom horizonte zachová rast tvorby pridanej hodnoty, tento rast sa však bude na trhu práce prenášať iba obmedzene. Na jednej strane budú pôsobiť investície financované z európskych zdrojov, postupujúca digitalizácia, rast obranných výdavkov v EÚ a oživenie časti finančných a realitných aktivít. Na druhej strane zostanú významnou brzdou slabší externý dopyt, neistota v priemysle a pokračujúca fiškálna konsolidácia. Európska komisia pre Slovensko na rok 2026 predpokladá iba utlmený rast HDP na úrovni 1,0 %, pričom priamo uvádza, že hospodársku

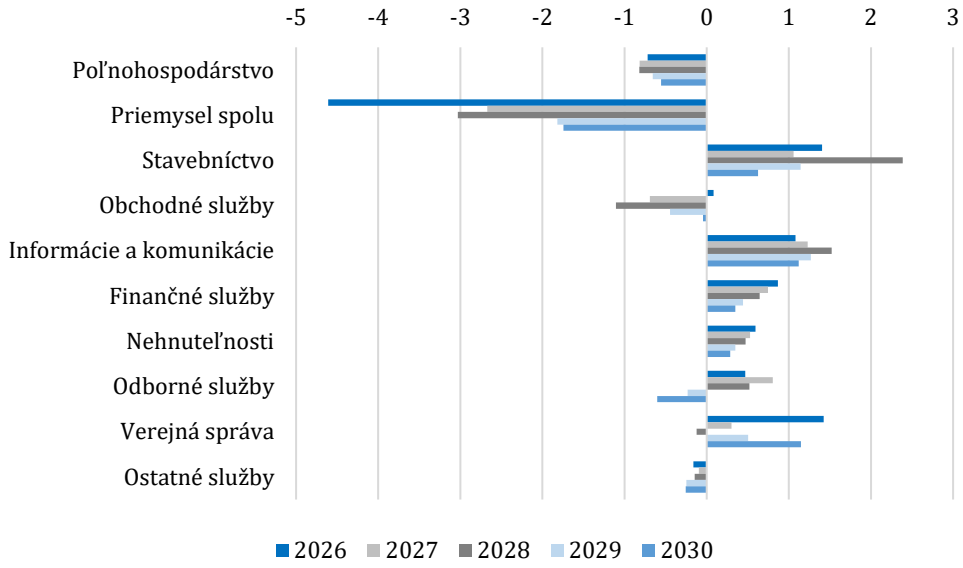
aktivitu budú brzdiť obchodná neistota a ďalšia konsolidácia, zatiaľ čo investície majú byť podopreté najmä fondmi EÚ. Slovensko zároveň ostáva v procedúre nadmerného deficitu, čo prirodzene zužuje priestor na expanzívny verejný dopyt (Európska komisia, 2025a). Pri opise prognózy v jednotlivých sektoroch často krát argumentujeme aj vývojom v EÚ a prognózou publikovanou komisiou.

Zamestnanosť

Medziročné zmeny zamestnanosti (zobrazené na grafe 12.1 v tis. osôb) sa počas celého obdobia 2026 až 2030 pohybujú iba tesne okolo nulovej hranice. To znamená, že kladné impulzy vo vybraných sektoroch sú takmer úplne vyvažované poklesmi v tradičných odvetviach. Európska komisia očakáva, že od roku 2026 budú zamestnanosť a príjmová dynamika tlmené vyššími daňami, plánovaným zmrazením miezd vo verejnom sektore a slabšou obchodnou aktivitou. V takomto prostredí nemožno očakávať plošný vznik nových pracovných miest naprieč ekonomikou. Skôr ide o prostredie selektívneho naberania, racionalizácie a postupných presunov medzi odvetviami (Európska komisia, 2025a).

Poľnohospodárstvo. V poľnohospodárstve naďalej pokračuje trvalý, hoci nie dramatický úbytok pracovných miest. Eurostat pri prvých odhadoch za rok 2025 uvádza, že produktivita práce v poľnohospodárstve v EÚ vzrástla o 9,2 %, pričom objem poľnohospodárskej práce sa znížil o 1,0 %. Ide teda o typ sektora, v ktorom mechanizácia, konsolidácia fariem a tlak na nákladovú efektívnosť znižujú potrebu práce. Na Slovensku však v minulom roku produktivita poklesla o cca 5 %, čo je možným následkom obchodnej neistoty (Eurostat, 2025). Pri Mercosure však nemožno hovoriť o automatickom ohrození slovenského poľnohospodárstva, no samotná existencia ochranných mechanizmov pre citlivé agropotravinové produkty ukazuje, že dovozná konkurencia je vnímaná ako reálne riziko. Pri obchodných vzťahoch s Ukrajinou zasa EÚ smeruje k stabilnejšiemu, ale stále liberalizovanému rámcu pre viaceré agropotravinové komodity. Pre slovenské poľnohospodárstvo to znamená skôr dlhodobejší tlak na ceny a marže než jednorazový kolaps, a práve preto mierne záporné medziročné zmeny zamestnanosti (a dočasne aj pridanej hodnoty) pôsobia realisticky.

G r a f 12.5
Medziročné zmeny zamestnanosti podľa sektorov v tis. osôb (2026 – 2030)



Prameň: vlastné spracovanie.

Priemysel. Najvýraznejší záporný príspevok k zamestnanosti prichádza z priemyslu. Štatistický úrad SR uvádza, že za celý rok 2025 zamestnanosť v priemysle klesla o 1,7 %, pričom zníženie počtu zamestnaných osôb sa objavilo aj v ďalších veľkých odvetviach. Európska komisia zároveň upozorňuje, že slovenský priemysel ostáva silno vystavený vyšším clám, slabému globálnemu dopytu a neistote spojenej s exportne orientovanou výrobou (Európska komisia, 2025a; Štatistický úrad SR, 2026). V takomto prostredí je pokračovanie prepúšťania, prípadne aspoň opatrnosti pri náboroch, logické. Treba však rozlišovať medzi všeobecnou investičnou neistotou a už potvrdenými kapacitnými zmenami. Príkladom druhej kategórie je Samsung v Galante, ktorý už oficiálne oznámil ukončenie výroby televízorov; ide teda o konkrétny negatívny impulz pre priemyselnú zamestnanosť, nie iba o neurčitú investorskú opatrnosť (TASR, 2026). Zároveň by však bolo príliš jednoduché čítať priemysel len ako sektor v útlme. Európska Komisia v rámci iniciatívy Readiness 2030 pracuje s plánom mobilizácie približne 800 miliárd eur na obranu a otvorene uvádza, že jej cieľom je rozšíriť európske výrobné kapacity, vrátane elektroniky, dronov,

kybernetickej bezpečnosti a ďalších priemyselných segmentov. Pre Slovensko to môže znamenať, že priemysel si časť výkonu udrží alebo dokonca zvýši, ale nie nevyhnutne cez rast počtu pracovníkov, skôr kombináciou záporného zamestnaneckého efektu a relatívne silného nárastu pridanej hodnoty (Európska komisia, 2025b).

Stavebníctvo. Stavebníctvo patrí k hlavným tvorcom nových pracovných miest, pričom vrchol príspevku prichádza približne v strede horizontu. Tento výsledok zodpovedá investičnému profilu slovenskej ekonomiky, nakoľko investície sú zrealizované skoro výhradne zo zdrojov Európskej únie. Európska komisia pri Slovensku výslovne zdôrazňuje investičný efekt fondov EÚ (Európska komisia, 2025a). Zároveň aj krátkodobé domáce údaje naznačujú, že stavebná aktivita sa v roku 2025 citeľne obnovovala. Preto kladný vývoj zamestnanosti v sektore stavebníctva v rokoch 2026 až 2030 pôsobí realisticky. Slabým miestom je však tempo čerpania samotných fondov. Ministerstvo Investícií, regionálneho rozvoja a informatizácie (MIRRI) v polovici roka 2025 samo priznalo ich nízke čerpanie na úrovni 8,3 %, čo sa však zlepšilo a ku koncu roka 2025 dosiahla úroveň cez 12 % (MIRRI, 2025). Inými slovami, stavebníctvo môže rásť, ale veľa bude závisieť od toho, ako rýchlo sa projekty dostanú z administratívnej fázy do realizácie.

Obchodné služby. Aktuálne údaje Štatistického úradu ukazujú, že veľkoobchod patril v roku 2025 medzi sektory s najvýraznejším úbytkom zamestnaných osôb (Štatistický úrad SR, 2026). Nárast zamestnanosti v obchodných službách je v prognóze blízko nuly na začiatku horizontu, následne sa preklápa do mierne záporných hodnôt a až ku koncu obdobia sa pokles tlmí. Tento sektor bude v najbližších rokoch čeliť dvom opačným silám. Domáci dopyt a investície mu budú pomáhať, no zároveň bude rásť tlak na digitalizáciu, automatizáciu logistiky, samoobslužné kanály a AI nástroje v administratívnych a obchodných procesoch. OECD v januári 2026 uviedol, že podiel firiem používajúcich AI v krajinách OECD vzrástol v roku 2025 na 20,2 %, pričom tento trend sa rozširuje aj mimo tradične technologických odvetví. Zároveň však OECD pri Slovensku dlhodobo upozorňuje, že firmy zaostávajú v digitalizácii a v používaní pokročilých digitálnych nástrojov (OECD, 2026; OECD, 2024). To znamená, že pokles

zamestnanosti v obchodných službách je uveriteľný, ale skôr postupný než prudký.

Informácie a komunikácie. Sektor informácií a komunikácie patrí medzi stabilných tvorcov nových pracovných miest. Tento výsledok je dobre ukotvený v európskych aj domácich podmienkach. Správa Európskej komisie o digitálnom desaťročí za rok 2025 uvádza, že Slovensko síce stále zaostáva v digitalizácii podnikov, ale dosiahlo pokrok v podiele IKT špecialistov a má pripravený balík 127 opatrení s rozpočtom 2,26 miliardy eur (Európska komisia, 2025c). K tomu sa pridáva obranná agenda EÚ, ktorá medzi prioritami výslovne uvádza kybernetickú bezpečnosť, drony, komunikačné systémy a ďalšie digitálne technológie. Vďaka týmto argumentom sme dospeli k záveru, že IKT sektor nielen rastie v pridanej hodnote, ale zároveň si udržiava aj kladný príspevok k zamestnanosti (Európska komisia, 2025b).

Finančné služby. Vo finančných službách model ukazuje kladné, ale postupne sa zmierňujúce prírastky zamestnanosti. NBS v makroprudenciálnom komentári zo septembra 2025 konštatuje pokračujúce zotavovanie finančného cyklu, rast hypoték aj spotrebiteľských úverov, zrýchlenie úverov podnikom a vyšší čistý zisk bánk (Národná banka Slovenska, 2025). Finančný sektor má teda za sebou priaznivejšie obdobie než v rokoch prudkého rastu sadzieb. Zároveň však ide o odvetvie, v ktorom digitalizácia, centralizácia procesov a AI nástroje znižujú potrebu pracovnej sily v rutinných činnostiach. Preto mierne kladný, ale nie explozívny rast zamestnanosti pôsobí prirodzene.

Nehnuteľnosti. Nehnuteľnosti majú v modeli stabilný, no postupne slabnúci príspevok k zamestnanosti. NBS uvádza, že oživenie realitného trhu, ktoré sa začalo v polovici roka 2024, pokračovalo aj na konci roka 2025 a ceny bývania za celý rok vzrástli o 12 %. To podporuje vyššiu aktivitu v developerských, sprostredkovateľských a správcovských činnostiach. Zároveň však sektor nehnuteľností zvyčajne nevytvára veľké objemy pracovných miest. Rast v ňom sa viac prejavuje v cenách aktív, nájmoch a kapitálovej hodnote než v masívnom raste zamestnanosti. Preto mierne kladné medziročné zmeny zamestnanosti vyzerajú primerane (Národná banka Slovenska, 2026).

Odborné služby. Odborné služby patria v prvej polovici horizontu medzi rastové segmenty trhu práce, neskôr sa však ich príspevok znižuje a na konci obdobia prechádza do mierneho poklesu. Tento profil dobre vystihuje sektor, ktorý najskôr ťaží z investičných projektov, právneho a poradenského dopytu, projektovania a inžinieringu, no neskôr naráža na automatizáciu časti znalostnej práce. Končiaci Plán obnovy a odolnosti SR počíta s investíciami do výskumu, vývoja, inovácií a podpory podnikovej transformácie, čo môže v tejto fáze podporiť dopyt po odborných službách. Zároveň OECD uvádza, že medzi odvetvia s vysokou mierou zavádzania AI patria popri IKT práve profesionálne a vedecké služby (OECD, 2026; OECD, 2024).

Verejná správa. Vo verejnej správe je vývoj zmiešaný. Po silnejšom prírastku na začiatku horizontu nasleduje utlmenie, no sektor sa ku koncu obdobia znovu mierne posilňuje. Aj tento obraz je vierohodný. Na jednej strane je Slovensko v procedúre nadmerného deficitu a ministerstvo financií pre rok 2026 pracuje s cieľom znížiť deficit na 4,1 % HDP. Európska komisia zároveň vo svojej prognóze priamo uvádza, že medzi hlavné konsolidačné opatrenia na rok 2026 patrí zmrazenie miezd vo verejnom sektore. To prirodzene obmedzuje priestor na plošné prijímanie nových zamestnancov (Európska komisia, 2025a). Na druhej strane štát nemôže úplne zastaviť administráciu eurofondov, obranných programov a základných verejných služieb. Preto je skôr pravdepodobný kolísavý, no nie prudko záporný vývoj zamestnanosti.

Ostatné služby. Sekcia ostatných služieb zostáva počas celého horizontu mierne negatívna. Ide prevažne o činnosti citlivé na domáci dopyt, výdavky domácností a celkovú náladu v ekonomike. Európska komisia predpokladá, že v roku 2026 bude rast súkromnej spotreby spomaľovať v dôsledku pokračujúcej konsolidácie, pričom reálny rast miezd má byť dočasne negatívny. To je prostredie, ktoré nepraje širšiemu rozmachu spotrebných a voľno časových aktivít. Nie všetky časti sektora musia byť slabé, no na úrovni agregátu mierne záporný výsledok nepôsobí prehnane (Európska komisia, 2025a).

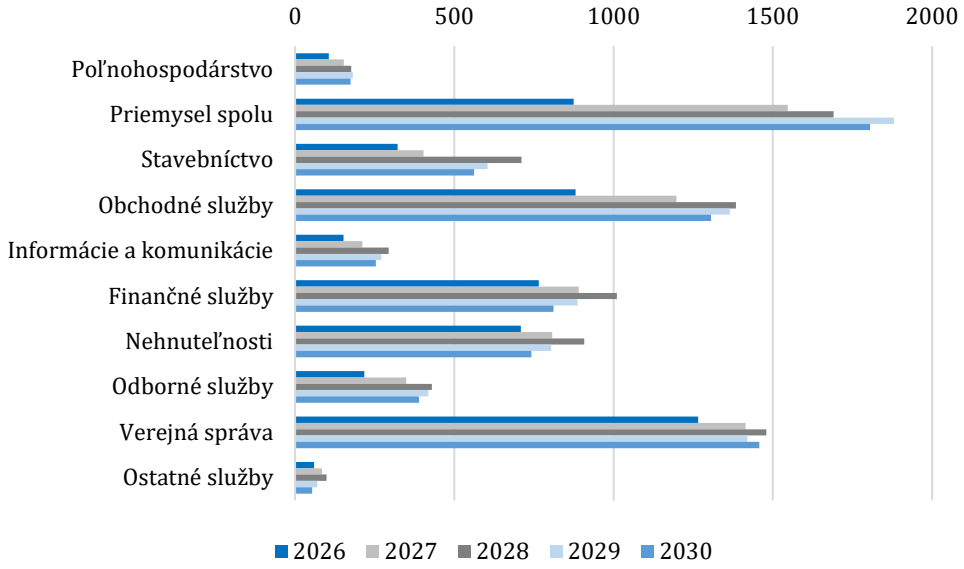
Pohľad na celé obdobie 2026 až 2030 tak ukazuje trh práce, ktorý bude fungovať bez väčšej rezervy. Nové pracovné miesta budú vznikať hlavne

v stavebníctve, IKT, finančných službách, nehnuteľnostiach a miestami aj vo verejnej správe, no tieto prírastky budú vo veľkej miere vyvažované pokračujúcim úbytkom v priemysle, poľnohospodárstve a v časti služieb.

Pridaná hodnota

Vývoj pridanej hodnoty je výrazne silnejší než vývoj zamestnanosti. Vo väčšine sektorov sa medziročné prírastky pridanej hodnoty zvyšujú približne do stredu horizontu a až následne sa mierne ochladzujú, pričom aj po tomto ochladení zostávajú vo viacerých odvetviach kladné a relatívne vysoké. Takýto priebeh zodpovedá ekonomike, v ktorej prvé roky horizontu nesú investičné a transformačné impulzy, kým neskoršie roky už viac pripomínajú návrat na udržateľnejší trend. Európska komisia tento obraz do veľkej miery podporuje, keď pri Slovensku spája roky 2026 a 2027 s investíciami financovanými z fondov EÚ, vyššími verejnými investíciami vrátane obranných nákupov a iba postupným obnovovaním exportu (Európska komisia, 2025a).

G r a f 12.6
Medziročné prírastky pridanej hodnoty podľa sektorov v mil. eur
(2026 – 2030)



Prameň: vlastné spracovanie.

Poľnohospodárstvo. V poľnohospodárstve zostáva rast pridanej hodnoty počas celého obdobia kladná aj napriek zápornému vývoju zamestnanosti. To je plne konzistentné s európskymi dátami. Eurostat pri prvých odhadoch za rok 2025 uviedol rast hrubej pridanej hodnoty poľnohospodárstva v EÚ o 10,3 % pri súčasnom poklese objemu práce. V takomto sektore teda nie je nič výnimočné na tom, že klesá počet pracovníkov, ale pridaná hodnota rastie vplyvom vyššej produktivity, lepšej technológie alebo cenových efektov. Vo vzťahu k Mercosuru a ukrajinskému dovozu je dôležité zdôrazniť, že ide skôr o faktor volatility a cenového tlaku než o dôvod automaticky záporných prírastkov pridanej hodnoty (Eurostat, 2025).

Priemysel. Priemysel je dominantným zdrojom medziročných prírastkov pridanej hodnoty v celej súkromnej ekonomike. To je v súlade s tým, že aj v slabšom makro prostredí zostáva priemysel hlavným nositeľom exportnej a investičnej kapacity Slovenska. Európska komisia síce upozorňuje na pod výkonnosť priemyslu a vysokú citlivosť na clá a zahraničný dopyt, no zároveň očakáva, že verejné investície a nové výrobné kapacity podporia výkon v neskoršej časti horizontu (Európska komisia, 2025a). Ešte dôležitejšie je, že obranná agenda EÚ otvorene spája vyššie výdavky s rozširovaním európskej priemyselnej výroby. Ide teda o transformáciu spôsobenú vyššou produktivitou. Vysoké prírastky pridanej hodnoty však budú zrealizované len vtedy, ak časť európskeho obranného a investičného impulzu naozaj pretečie do domácej výroby a nezostane prevažne v dovoze alebo vo väčších západoeurópskych ekonomikách (Európska komisia, 2025b).

Stavebníctvo. Stavebníctvo patrí medzi sektory, kde pridaná hodnota prudko rastie najmä v prvej polovici horizontu a neskôr sa postupne ochladzuje. Tento tvar je možno ešte presvedčivejší než pri zamestnanosti. Stavebníctvo je na Slovensku mimoriadne citlivé na investičné cykly a eurofondové impulzy. Keď sa rozbiehajú veľké infraštruktúrne a renovačné projekty, pridaná hodnota sektora vie narásť veľmi rýchlo. Keď sa tieto impulzy začnú vyčerpávať alebo narážajú na implementačné limity, dynamika prirodzene spomaľuje. Presne tento profil naznačujú aj oficiálne dáta. Investície financované z EÚ majú zostať kľúčovou oporou rastu, no implementačné riziko zostáva vysoké (Európska komisia, 2025a; MIRRI, 2025).

Obchodné služby. Obchodné služby dosahujú v modeli vysoké prírastky pridanej hodnoty aj v rokoch, keď ich zamestnanosť skôr stagnuje alebo mierne klesá. Ide o sektor, kde rast výnosov a výkonnosti môže ísť cez vyššiu efektívnosť procesov, lepšie logistické riadenie, digitalizáciu a širšie využívanie AI, bez toho, aby sa to premietlo do rastu počtu zamestnancov. OECD aj Európska komisia sa zhodujú, že digitálna transformácia firiem bude na Slovensku pokračovať, hoci z nižšej základne (OECD, 2026; OECD, 2024).

Informácie a komunikácia. Sektor informácií a komunikácie má síce v absolútnom porovnaní nižšie prírastky pridanej hodnoty než priemysel alebo obchodné služby, ale jeho dynamika je veľmi presvedčivá. Slovensko stále zaostáva v digitalizácii podnikov, čo samo osebe vytvára priestor pre rast digitalizačných investícií. Zároveň obranná agenda EÚ posilňuje dopyt práve po činnostiach s vysokou pridanou hodnotou, ako sú kybernetická bezpečnosť, dátová infraštruktúra a špecializovaný softvér. Preto je úplne realistické, že v IKT sektore rastie nielen zamestnanosť, ale ešte výraznejšie aj pridaná hodnota (Európska komisia, 2025b; Európska komisia, 2025c).

Financie, nehnuteľnosti, odborné služby. Vo finančných službách, nehnuteľnostiach a odborných službách vidíme podobný príbeh: pridaná hodnota rastie pomerne silno v prvej polovici obdobia a neskôr sa zmierňuje. Pri finančných službách to podporuje obnovovanie úverovej aktivity a vyššia ziskovosť bánk; pri nehnuteľnostiach oživenie bývania a rast cien; pri odborných službách zase investičný dopyt, projektová a poradenská aktivita, ale aj vyššia intenzita regulačných a transformačných zmien. NBS pri finančnom a realitnom trhu výslovne hovorí o pokračujúcom oživení, kým európske investície a digitálna transformácia ekonomiky vytvárajú prirodzený dopyt po odborných službách. Ochladzovanie v druhej polovici horizontu naznačuje, že nakoniec nedôjde k permanentnému prehrievaniu sektora (Národná banka Slovenska, 2025; Národná banka Slovenska, 2026; OECD, 2026; OECD, 2024).

Verejná správa. Verejná správa dosahuje v modeli vysoké prírastky pridanej hodnoty prakticky počas celého obdobia, hoci zamestnanosť je tlmená. V prostredí konsolidácie sa totiž verejný sektor môže správať tak,

že znižuje alebo zmrazuje personálne náklady, no súčasne cez rozpočty a kofinancovanie eurofondov stále financuje značné objemy výkonov, investícií a služieb. Európska komisia priamo uvádza, že aj po konsolidačných opatreniach majú zostať verejné investície silné a v roku 2027 sa deficit môže opäť zvýšiť aj pre vyššie obranné výdavky a národné spolufinancovanie projektov EÚ (Európska komisia, 2025a).

Ostatné služby. Ostatné služby ostávajú v pridanej hodnote kladné, ale na konci horizontu zreteľne slabnú. To zodpovedá ich naviazanosti na domáci dopyt a na skôr spotrebné než investičné impulzy. Pokiaľ bude spotreba domácností tlmená fiškálnou konsolidáciou a pomalším rastom reálnych príjmov, práve tieto časti služieb budú medzi prvými, kde sa rast výkonu vyčerpá (Európska komisia, 2025a).

Pohľad na celé obdobie 2026 až 2030 ukazuje, že rast pridanej hodnoty bude na Slovensku zrejme omnoho robustnejší než rast zamestnanosti. Ekonomika môže v ďalších rokoch vytvárať viac hodnoty, ale stále menej cez rozsah práce a stále viac cez kapitál, technológiu, investície a zmenu štruktúry.

[1] Prognóza Európskej komisie vznikla na jeseň 2025. Zvyšné prognózy vznikli v roku 2026.

LITERATÚRA

Literatúra ku kapitole 1

HUDCOVSKÝ, M. (2025): Produktivita na Slovensku a v regióne V4+ v období „stratenej dekády“. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM. ISBN 978-80-225-5257-8.

ISA (2025): Správa o produktivite a konkurencieschopnosti Slovenska 2024. Makroekonomický pohľad. Bratislava: Inštitút pre stratégie a analýzy, november 2025.

LUPTÁČIK, M. a kol. (2016): Spracovateľský priemysel Slovenskej republiky: stav a perspektívy rozvoja. [Výskumná štúdia.] Bratislava: Katedra hospodárskej politiky, Ekonomická univerzita v Bratislave; Vydavateľstvo EKONÓM.

MORVAY, K. (2025): Premature Stalling of the Catching-up Process in CEECs: The Case of Slovakia. E+M. Ekonomie a management: vědecký časopis – E&M, Economics and Management: Scientific Journal, *28*, č. 4, s. 44 – 63.

MORVAY, K. – HUDCOVSKÝ, M. – ŠTEFÁNIK, M. (2025): Hospodárstvo Slovenska medzi dvoma prahmi. Bratislava: Ekonomický ústav SAV. ISBN 978-80-7144-361-2. Dostupné na: <https://ekonom.sav.sk/sk/publikacie/-p472>.

RRZ (2026): Správa o dlhodobej udržateľnosti verejných financií za rok 2025. Bratislava: RRZ, apríl 2026. Dostupné na: <https://www.rrz.sk/sprava-o-dlhodobej-udrzatelnosti-verejnych-financii-za-rok-2025-april-2026/>.

SLAČÍK, T. (2024): Still in the Fast Lane? How Can EU-CEE Get Its Groove Back? [wiiw Research Report, 475.] Vienna: The Vienna Institute for International Economic Studies (wiiw), septemer 2024.

VUZ (2024): Trecie zváranie s premiešaním. Bratislava: Výskumný ústav zváračský. Dostupné na: <https://vuz.sk/technology/trecie-zvaranie-s-premiesanim/>.

Literatúra ku kapitole 2

Makroekonomická databáza NBS (2026): Dostupné na: <http://www.nbs.sk/sk/menova-politika/makroekonomicka-databaza/makroekonomicke-ukazovatele-graf>.

MIRRI (2026): Stav implementácie k 31. 12. 2025. Bratislava: Ministerstvo investícií, regionálneho rozvoja a informatizácie. Dostupné na: <https://eurofondy.gov.sk/wp-content/uploads/2026/01/Stav-implementacie-Programu-Slovensko-k-31.12.2025.pdf>.

MF SR (2026a): Plnenie štátneho rozpočtu. Bratislava: Ministerstvo financií SR. Dostupné na: <https://www.mfsr.sk/files/archiv/5/plnenie_statneho_rozpoctu_v_narodnej_metodike.xml>.

MF SR (2026b): Priebežné plnenie štátneho rozpočtu na hotovostnej báze. Bratislava: Ministerstvo financií SR. Dostupné na: <https://www.mfsr.sk/sk/financie/statne-vykaznictvo/priebezne-plnenie-statneho-rozpoctu/?date=12-2025&month=12&year=2025&btnFilter=Vyhľadaj>.

MF SR (2026c): Dlh ústrednej správy Slovenskej republiky. Bratislava: Ministerstvo financií SR. Dostupné na: <https://www.mfsr.sk/files/sk/financie/statne-vykaznictvo/financna-statistika-verejnej-spravy/specialny-standard/dlh-ustrednej-spravy-slovenskej-republiky/dlh-ustrednej-spravy-1999-az-2025.xlsx>.

MF SR (2026d): Fiškálne indikátory. Bratislava: Ministerstvo financií SR. Dostupné na: <https://www.mfsr.sk/sk/financie/institut-financnej-politiky/ekonomicke-statistiky/fiskalne-indikatory/>.

RRZ (2026): Balíček (konsolidačných) opatrení na rok 2026. Bratislava: Rada pre rozpočtovú zodpovednosť. Dostupné na: <https://www.rrz.sk/wp-content/uploads/2025/11/KO_202504_Konsolidacia_FINAL1.pdf>.

Literatúra ku kapitole 3

EOHSP (2026): 4.2. Human Resources. In Slovakia – Health Systems in Transition (HiT) Profile. Health Systems and Policy Monitor (HSPM). Brussels: The European Observatory on Health Systems and Policies, aktualizácia z júla 2026. Dostupné na: <https://eurohealthobservatory.who.int/monitors/health-systems-monitor/countries-hspm/hspm/slovakia-2025/physical-and-human-resources/human-resources/>.

EUROSTAT (2026a): Statistics Explained/Wages and Labour Costs. Luxembourg: Eurostat. Dostupné na:

<https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Wages_and_labour_costs#Gross_wages.2Fearnings>.

EUROSTAT (2026b): Database/Population and Social Conditions/Labour Market/Labour Costs/Labour Costs Annual Datadataset. Luxembourg: Eurostat. Dostupné na: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/lc_lci_lev/default/table?lang=en>.

HVOZDÍKOVÁ, V. (2025): Prechod k cudzincami ťahanej zamestnanosti v SR. Monitor hospodárskej politiky, *2025*, č. 2, s. 15 – 19. Dostupné na: <https://nhf.euba.sk/www_write/files/veda-a-vyskum/casopisy/monitor-hospodarskej-politiky/mhp_12_25_final.pdf>.

IFP (2026): Trh práce mení tvár: cudzinci pribúdajú, integrácia zaostáva. [MONITOR IFP 16/2026.] Bratislava: Inštitút finančnej politiky. Dostupné na: <https://ifp.sk/trh-prace-meni-tvar-cudzinci-pribudaju-integracia-zaostava-monitor-16-2026/>.

ISA (2025): Správa o produktivite a konkurencieschopnosti Slovenska 2025. Bratislava: Inštitút pre stratégie a analýzy, Úrad vlády SR a Inštitút hospodárskych analýz, Ministerstvo hospodárstva SR, november 2025. Dostupné na: <https://isa.gov.sk/wp-content/uploads/2026/06/Sprava-o-produktivite-SR-2025.pdf>.

IVP (2023): Už mi, lásko, není dvacet let. Starnutie učiteľskej populácie. [Komentár 4/2023.] Bratislava: Inštitút vzdelávacej politiky Ministerstva školstva, vedy, výskumu a športu SR, november 2023. Dostupné na: <https://www.minedu.sk/data/att/dcb/28258.ddf690.pdf>.

LICHNER, I. – HVOZDÍKOVÁ, V. a kol. (2020): Kontradikcie vo vývoji zamestnanosti v SR na pozadí demografických a štruktúrnych zmien II. Bratislava: Ekonomický ústav SAV, 139 s. ISBN 978-80-7144-316-2.

OECD (2025): Education at a Glance 2025: Slovak Republic. Paris: OECD Publications, 9. september 2025. Dostupné na: <https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2025/09/education-at-a-glance-2025-country-notes_9749f4ff/slovak-republic_c4feb794/713737b6-en.pdf>.

ŠÚ SR (2026a): Štatistická správa o hospodárstve SR vo 4. štvrťroku 2025. [Súborné produkty. Kód 010326.] Bratislava: Štatistický úrad SR, marec 2026.

ŠÚ SR (2026b): Verejná databáza Štatistického úradu Slovenskej republiky DATAcube. Bratislava: Štatistický úrad SR. Dostupné na: <http://datacube.statistics.sk/>.

ÚPSVaR SR (2026a): Štatistiky/Nezamestnanosť – mesačné štatistiky. Bratislava: Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny SR. Dostupné na: <https://www.upsvr.gov.sk/statistiky/nezamestnanost-mesacne-statistiky.html?page_id=1254>.

ÚPSVaR SR (2026b): Zamestnávanie cudzincov – Štatistiky. Bratislava: Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny SR. Dostupné na: <https://www.upsvr.gov.sk/statistiky/zamestnavanie-cudzincov-statistiky.html?page_id=10803>.

Literatúra ku kapitole 4

EUROFOUND (2024): Human-robot Interaction: What Changes in the Workplace? Luxembourg: Publications Office of the European Union.

EUROPEAN COMMISSION (2024): Country Report – Slovakia. [Commission Staff Working Document, SWD(2024) 625 final.] Brussels: European Commission, 81 s. Dostupné na: <https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/e2c1dea3-1062-4824-a06d-4219d1e31f9b_en?filename=SWD_2024_625_1_EN_Slovakia.pdf>.

GIORNO, C. (2019): Increasing the Benefits of Slovakia's Integration in Global Value Chains. [OECD Economics Department Working Papers, No. 1552.] Paris: OECD Publishing. Dostupné na: <https://doi.org/10.1787/877b7b28-en>.

EUROSTAT: 3D Printing and Robotics by NACE Rev. 2 Activity (isoc_eb_p3dn2). Luxembourg: Eurostat.

EUROSTAT: Artificial Intelligence by NACE Rev. 2 Activity (isoc_eb_ain2). Luxembourg: Eurostat.

EUROSTAT: Cloud Computing Services by NACE Rev. 2 Activity (isoc_cicce_usen2). Luxembourg: Eurostat.

EUROSTAT: Integration of Internal Processes by NACE Rev. 2 Activity (isoc_eb_iipn2). Luxembourg: Eurostat.

EUROSTAT: BERD by Industry Orientation (NACE Rev. 2 Activity) (rd_e_berdpfr2). Luxembourg: Eurostat.

EUROSTAT: High-Tech Exports – Exports of High Technology Products as a Share of Total Exports (htec_si_exp4). Luxembourg: Eurostat.

EUROSTAT: Employed Persons in High and Medium-High Technology Manufacturing Sectors and Knowledge-Intensive Service Sectors (tsc00011). Luxembourg: Eurostat.

EUROSTAT: High-Tech Industry and Knowledge-Intensive Services (metadata). Luxembourg: Eurostat.

Literatúra ku kapitole 5

CZDEFENCE (2026): Export zbraní a munice ze Slovenska rostl i v roce 2025, poprvé v historii pokořil hranici dvou miliard eur. 21. marec 2026. Dostupné na: <https://www.czdefence.cz/clanek/export-zbrani-a-munice-ze-slovenska-rostl-i-v-roce-2025-poprve-v-historii-pokoril-hranici-dvou-miliard-eur>.

ENERGIEPORTAL (2026): Slovenský export elektriny vlani klesol o 20 %. Väčšina išla jedným smerom. Dostupné na: <https://www.energie-portal.sk/Dokument/export-vyvoz-elektrina-energia-statistiky-112100.aspx>.

EUROPEAN COMMISSION (2026): The EU-India Trade Agreement. Brussels: European Commission. Dostupné na: <https://commission.europa.eu/topics/trade/eu-india-trade-agreement_en>.

EUROPEAN COUNCIL, COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION (2026): EU-Mercosur agreements explained. Brussels. Dostupné na: <https://www.consilium.europa.eu/en/policies/eu-mercosur-agreements-explained/>.

INŠTITÚT FINANČNEJ POLITIKY (2026): Ekonomika šliape na pol plynu. Makroekonomická prognóza na roky 2025 – 2030. [Komentár, 2026/2.] Bratislava: Inštitút finančnej politiky. Dostupné na: <https://ifp.sk/prognozy/makroekonomicke-prognozy/>.

NBS (2026a): Ekonomický a menový vývoj. Bratislava: NBS, jar 2026. 31. 03. 2026. Dostupné na: <https://nbs.sk/publikacie/ekonomicky-a-menovy-vyvoj/>.

NBS (2026b): Makroekonomická databáza. Bratislava: NBS. Dostupné na: <https://nbs.sk/statisticke-udaje/vybrane-makroekonomicke-ukazovatele/makroekonomicka-databaza/>.

ŠIKULOVÁ, I. (2025): Kto hýbe naším zahraničným obchodom? Dáta ukazujú vplyv veľmocí a riziká. Monitor hospodárskej politiky, *2025*, č. 2, s. 3 – 6. Dostupné na: <https://nhf.euba.sk/www_write/files/veda-a-vyskum/casopisy/monitor-hospodarskej-politiky/mhp_12_25_final.pdf>.

ŠÚ SR (2026a): Databázy. Bratislava: ŠÚ SR. Dostupné na: <https://slovak.statistics.sk>.

ŠÚ SR (2026b): Produkty. Bratislava: ŠÚ SR. Dostupné na: <https://slovak.statistics.sk>.

TRENDECONOMY (2026): Annual International Trade Statistics by Country (HS). Slovak Republic. Imports and Exports, Arms and Ammunition.

ŽÚDEL, B. – KUBAS, R. – HOJDAN, D. (2026): Pozor, zákruta! O zásadných zmenách v európskom autopriemysle. [Komentár, 2026/1.] Bratislava: Inštitút finančnej politiky. Dostupné na: <https://ifp.sk/pozor-zakruta/>.

Literatúra ku kapitole 6

AHK SLOWAKEI – Nemecko-slovenská obchodná komora (2025): Konjunkturumfrage 2025. Bratislava: AHK Slowakei, marec 2025.

BUSINESS SWEDEN (2025): Business Climate Survey Slovakia 2025.

CEDEFOP (2025): Skills Forecast 2025 – Slovakia. Thessaloniki: Cedefop.

CRIF (2025): Analýza využívania superodpočtu na výskum a vývoj 2024/2025. Bratislava: CRIF.

EUROPEAN COMMISSION (2025): Digital Decade Country Report 2025 – Slovakia. Brussels: European Commission.

EUROSTAT/EUROPEAN COMMISSION (2025 – 2026): Joint Harmonised EU Programme – Economic Sentiment Indicator (ESI) 2025. Luxembourg/Brussels.

FINANČNÁ SPRÁVA SLOVENSKEJ REPUBLIKY (2025): Štatistiky superodpočtu výdavkov na výskum a vývoj za zdaňovacie obdobie 2024. Bratislava: Finančná správa SR, spracované k októbru 2025.

FINSTAT.SK (2026): Databáza vzniku, zániku a finančných výsledkov podnikateľských subjektov 2012 – 2025. 15. apríl 2026. Dostupné na: <https://www.finstat.sk>.

HOSPODÁRSKA A SOCIÁLNA RADA SR (HSR SR) (2025 – 2026): Zápisnice z 14 zasadnutí v roku 2025 a 1 zasadnutia v 2026. Bratislava: HSR SR.

KLUB 500 (2025): Kompas konkurencieschopnosti EÚ 2025. Bratislava: Klub 500.

MINISTERSTVO HOSPODÁRSTVA SR (2025): Správa o poskytnutých investičných stimuloch 2025. Bratislava: MH SR.

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA (2026): Štatistika priamych zahraničných investícií v SR 2025. Bratislava: NBS.

OECD (2025): Economic Outlook 2025. Issue 2. Paris: OECD Publishing.

OECD (2025): Regulatory Policy Outlook 2025. Paris: OECD Publishing.

OECD (2025): SME and Entrepreneurship Policy in the Slovak Republic. Paris: OECD Publishing.

OECD (2025): Taxing Wages 2025. Paris: OECD Publishing.

OECD (2026): Foundations for Growth and Competitiveness 2026. Paris: OECD Publishing.

PODNIKATEĽSKÁ ALIANCIA SLOVENSKA (2025): Index podnikateľského prostredia 2025. Bratislava: PAS.

REPUBLIKOVÁ ÚNIA ZAMESTNÁVATEĽOV (2026): Správa Prezídia o činnosti RÚZ za rok 2025 a začiatok 2026. [Interný dokument.] Bratislava: RÚZ, spracovaný v apríli 2026.

SLOVAK BUSINESS AGENCY, SBA, MSP v číslach, predbežné dáta.

SLOVENSKÁ AGENTÚRA PRE ROZVOJ INVESTÍCIÍ A OBCHODU – SARIO (2026): Výsledky investičných projektov 2025. Bratislava: SARIO, február 2026.

SLOVENSKÁ OBCHODNÁ A PRIEMYSELNÁ KOMORA (2026): Ekonomický prieskum 2025 – 2026. Bratislava: SOPK, október – november 2025, zverejnené január 2026.

SLOV-LEX.SK (2025 – 2026): Legislatívne procesy a schválené zákony č. 259/2025 (energetika), 297/2025 (elektronické komunikácie), 269/2025 (EIA), 384/2025 (eKasa), 385/2025 (DPH) a ďalšie novely (2025/2026). 18. apríl 2026. Dostupné na: <https://www.slov-lex.sk>.

ŠÚ SR (2025 – 2026): Indikátor ekonomického sentimentu (IES) – mesačné a ročné dáta 2025 a január 2026. Bratislava: ŠÚ SR.

ŠÚ SR/SLOVAK BUSINESS AGENCY (2025): Správa o stave malých a stredných podnikov v SR 2024 – 2025. Bratislava: ŠÚ SR/SBA.

ÚRAD PRE VEREJNÉ OBSTARÁVANIE SR (2026): Prehľad verejných obstarávaní 2025. Bratislava: ÚVO, zverejnené začiatkom 2026.

WORLD BANK/GLOBAL INNOVATION INDEX (2025): Global Innovation Index 2025 – Slovakia Profile.

Literatúra ku kapitole 7

BENEDEK, D. – DE MOOIJ, R. A. – KEEN, M. – WINGENDER, P. (2020): Varieties of VAT Pass-Through. International Tax and Public Finance, *27*, č. 4, s. 890 – 930. DOI: 10.1007/s10797-019-09566-5.

BERNARDINO, T. – GABRIEL, R. D. – QUELHAS, J. N. – PEREIRA, M. L. S. (2025): The Full, Persistent, and Symmetric Pass-Through of a Temporary VAT Cut. Journal of Public Economics, *248*, 105416. DOI: 10.1016/j.jpubeco.2025.105416.

EUROSTAT (2026): Databáza Eurostat. Luxembourg: Eurostat.

FUEST, C. – NEUMEIER, F. – STÖHLKER, D. (2025): The Pass-Through of Temporary VAT Rate Cuts: Evidence from German Supermarket Retail. International Tax and Public Finance, *32*, č. 1, s. 51 – 97. DOI: 10.1007/s10797-023-09824-7.

JAWORSKI, K. – OLIPRA, J. (2025): Cutting VAT Rate on Food Products in a High-Inflation Environment: Does It Work Out? Food Policy, *131*, 102605. DOI: 10.1016/j.foodpol.2025.102816.

MF SR (2026): 74. zasadanie výboru pre makroekonomické prognózy. Bratislava: Inštitút finančnej politiky MF SR. Dostupné na: <https://www.mfsr.sk/sk/financie/institut-financnej-politiky/ekonomicke-prognozy/makroekonomicke-prognozy/74-zasadnutie-vyboru-makroekonomicke-prognozy-februar-2026.html>.

NBS (2026): Makroekonomická databáza NBS. Bratislava: NBS.

ŠÚ SR (2026): Databáza Datacube. Bratislava: ŠÚ SR.

Literatúra ku kapitole 8

COSTA-CAMPI, M. T. – GARCÍA-QUEVEDO, J. – TRUJILLO-BAUTEET, E. (2017): Electricity Regulation and Economic Growth. [Working Papers 2017/21.] Barcelona: Institut d'Economia de Barcelona (IEB)

EC (2024): Quarterly Report on European Electricity Marktes, DG Energy, Vol. 17, Issue, Covering Fourth Quarter of 2024.

EMBER (2026): European Electricity Review 2026.

ENERGY ASPECTS (2026): European Commission Unlikely To Support Change To.

ENTSOE: Dostupné na: <https://transparency.entsoe.eu/>.

EUROSTAT: Dostupné na: <https://ec.europa.eu/eurostat>.

IEA (2026): Electricity 2026, Analysis and Forecast to 2030. [IEB Working Paper 2017/2.] Paris: International Energy Agency. Dostupné na: <https://ssrn.com/abstract=3091633>

ISE FRANUHOFER (2024): Levelized Cost of Electricity Renewable Energy Technologies Marginal-Pricing Power Market Design.

TOROK, L. (2023): Effects of Energy Economic Variables on the Economic Growth of the European Union (2010 – 2019). Energies, *16*, 6094. DOI: 10.3390/en16166094.

Literatúra ku kapitole 9

IORNGURUM, T. D. (2024): Interest Rate Pass-Through Asymmetry: A Meta-Analytical Approach. [IES Working Paper 17/2024.] Praha: IES FSV, Charles University.

DOUGLASS, P. – GOLDBERG, L. – HANNAOUI, O. Z. (2024): Taking Stock: Dollar Assets, Gold, and Official Foreign Exchange Reserves. New York, NY: Federal Reserve Bank of New York, Liberty Street Economics, 29. máj 2024.

ARSLANALP, S. – EICHENGREEN, B. – SIMPSON-BELL, CH. (2023): Gold as International Reserves: A Barbarous Relic No More? [Working Paper, WP/23/14.] Washington, DC: International Monetary Fund.

ARCAND, J. L. – BERKES, E. – PANIZZA, U. (2015): Too Much Finance? Journal of Economic Growth, *20*, s. 105 – 148.

SBA (2025): Správa o stave malého a stredného podnikania v SR. Bratislava: Slovak Business Agency.

FRANK, K. – MORVAY, K. a kol. (2019): Slovenská ekonomika po štvrťstoročí samostatného štátu. Bratislava: Ekonomický ústav SAV.

MORVAY, K. a kol. (2025): Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2024: Zaostrené na: diagnostika v počiatočnej fáze konsolidácie. Bratislava: Ekonomický ústav SAV.

MORVAY, K. a kol. (2023): Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2022: Ekonomika v zovretí mimoriadnych hrozieb. Bratislava: Ekonomický ústav SAV.

FRANK, K. – MORVAY, K. a kol. (2020): Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2022: Spomalená produktivita, ktorá nestíha za nákladmi práce. Bratislava: Ekonomický ústav SAV.

MORVAY, K. – ŠTEFÁNIK M. – HUDCOVSKÝ, M. (2025): Hospodárstvo Slovenska medzi dvoma prahmi. Bratislava: Ekonomický ústav SAV.

ECB0 (2025): The International Role of Euro. Frankfurt am Main: European Central Bank, jún 2025.

MNB (2019): Considerations behind the Launch of the Bond Funding for Growth Scheme (BGS) and Main Features of the Programme. Budapest: Magyar Nemzeti Bank.

VALICKOVA, P. – HAVRANEK, T. – HORVATH, R. (2015): Financial Development and Economic Growth: A Meta-Analysis. Journal of Economic Surveys, *29*, č. 3, s. 506 – 526.

IWASAKI, I. – KOČENDA, E. (2024): Quest for the General Effect Size of Finance on Growth: A Large Meta-Analysis of Worldwide Studies. Empirical Economics, *66*, s. 2659 – 2722.

NBS (2025a): Správa o finančnej stabilite. Bratislava: Národná banka Slovenska, november 2025.

NBS (2025b): Makroprudenciálny komentár. Bratislava: Národná banka Slovenska, december 2025.

Literatúra ku kapitole 10

OEA/CBNCafrica (2026): Oxford Economics Revises Africa's 2026 Economic Growth Forecast Down to 39. Media Release2026 Government Communication and Information System, Republic of South Africa, 30. marec 2026. Dostupné na: <https://www.cnbcafrica.com/media/7774871408694/oxford-economics-revises-africas-2026-economic-growth-forecast-down-to-39>.

OECD (2026): OECD Economic Outlook, Interim Report March 2026: Testing Resilience. Paris: OECD Publishing. DOI: 10.1787/d4623013-en.

OECD (2025a): OECD Economic Outlook, Volume 2025, Issue 2: Resilient Growth but with Increasing Fragilities. Paris: OECD Publishing. DOI: 10.1787/9f653ca1-en.

ARRIOLA, C. – P. KOWALSKI, P. – VAN TONGEREN, F. (2024): Shocks in a Highly Interlinked Global Economy. [OECD Trade Policy Papers, No. 283.] Paris: OECD Publishing. DOI: 10.1787/4a2f0127-en.

EUROSTAT (2026a): AI Technologies by Size Class, EU, 2024 and 2025. Luxembourg: Eurostat. Dostupné na: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/isoc_eb_ai/default/table?lang=en>.

EUROSTAT (2026b): Enterprises Using AI Technologies, 2024 and 2025. Luxembourg: Eurostat. Dostupné na: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/isoc_eb_ai/default/table?lang=en>.

IMF (2026): World Economic Outlook. Washington DC: IMF. Dostupné na: <https://www.imf.org/en/publications/weo/issues/2026/04/14/world-economic-outlook-april-2026>.

FSB (2025): Thematic Review on FSB Global Regulatory Framework for Crypto-asset Activities. Geneva: Financial Stability Board.

NANTULYA, P. (2025): Mapping China´s Strategic Port Development in Africa. Dostupné na: <https://africacenter.org/spotlight/china-port-development-africa>.

REY, H. (2025): Stablecoins, Tokens, and Global Dominance. IMF Finance and Development Magazine, september 2025.

MORVAY, K. et al. (2025): Economic Development of Slovakia in 2024: Focused on Diagnostics in the Initial Phase of Consolidation. Bratislava: Ekonomický ústav SAV. ISBN 978-80-7144-355-1. Dostupné na: <https://ekonom.sav.sk/sk/publikacie/-p468>.

FEC (2024): The Future of European Competitiveness – A Competitiveness Strategy for Europe. Dostupné na: <https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report_en>.

LETTA, E. (2024): Much More than a Market – Speed, Security, Solidarity. Empowering the Single Market to Deliver a Sustainable Future and Prosperity for All EU Citizens, apríl 2024. Dostupné na: <https://www.consilium.europa.eu/media/ny3j24sm/much-more-than-a-market-report-by-enrico-letta.pdf>.

BRZICA, D. (2026): Slovenská ekonomika v podmienkach globálnej nestability: Dôraz na priemysel, služby alebo pokročilé technológie? [Pracovná verzia štúdie.]

SCHIPANI, A. – KAUSHIK, K. – KAY, CH. (2026): Indian Refiners Sense Venezuelan Opportunities. Financial Times Europe, 12. január 2026, s. 4.

OECD (2025b): Time for a Regulatory Reset. Paris: OECD. Dostupné na: <https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-outlook-volume-2025-issue-2_9f653ca1-en/full-report/time-for-a-regulatory-reset_90ca6147.html#chapter-d1e3077-7985c50df8>.

Poznámka k zdrojom:
Čo sa týka potreby aktuálnych zdrojov, okrem vyššie uvedených zdrojov sme použili aj všeobecné informácie a údaje z rôznych tlačových agentúr, štatistických úradov, búrz a ďalších online zdrojov (MMF, WB, Financial Times, Wall Street Journal, Bloomberg, China Daily, Reuters, CTK, Trend a ďalšie). V niektorých prípadoch boli tieto zdroje citované a uvedené v plnom rozsahu v zozname referencií.

Literatúra ku kapitole 11

AMBUGO, E. A. et al. (2021): Formal and Informal Care in Europe: The Role of Family and Public Systems. Dostupné na: <https://pmc.ncbi.nlm.nih.gov/articles/PMC8269786/>.

CANGÁR, M. – MACHAJDÍKOVÁ, M. (2018): Dlhodobá starostlivosť v Slovenskej republike: potreba systémovej zmeny. [Policy Brief.] Vienna: European Centre for Social Welfare Policy and Research. Dostupné na: <https://www.rpsp.eu/wp-content/uploads/2018/04/LTCpolicybrief_final.pdf>.

DAMIANI, G. et al. (2011): Patterns of Long Term Care in 29 European Countries. BMC Health Services Research. Dostupné na: <https://pmc.ncbi.nlm.nih.gov/articles/PMC3228675/pdf/1472-6963-11-316.pdf>.

HEGER, D. – KORFHAGE, T. (2018): Determinants of Formal and Informal Long-Term Care. SAGE Open Medicine. Dostupné na: <https://pmc.ncbi.nlm.nih.gov/articles/PMC6024562/pdf/10.1177_0046958018780848.pdf>.

KAČEROVÁ, M. – ONDÁČKOVÁ, J. – MLÁDEK, J. (2012): A Comparison of Population Ageing in the Czech Republic and the Slovak Republic. Dostupné na: <https://www.researchgate.net/publication/272085858_A_comparison_of_population_ageing_in_the_Czech_Republic_and_the_Slovak_Republic_based_on_generation_support_and_exchange>.

KAČEROVÁ, M. – ONDÁČKOVÁ, J. – MLÁDEK, J. (2013): Regionálne aspekty starnutia populácie. Dostupné na: <https://www.humannageografia.sk/clanky/Kacerova_Ondackova_MLadek_RegionalniStudia.pdf>.

NAJVYŠŠÍ KONTROLNÝ ÚRAD SR (2025): Komunitné služby pre seniorov. Bratislava: NKÚ SR. Dostupné na: <https://www.nku.gov.sk/documents/d/nku/komunitne-sluzby-pre-seniorov-pdf>.

NAJVYŠŠÍ KONTROLNÝ ÚRAD SR (2023): Kapacita zariadení pre seniorov na Slovensku je alarmujúco nedostatočná. Bratislava: NKÚ SR. Dostupné na: <https://www.nku.gov.sk/-/kapacita-zariadeni-pre-seniorov-na-slovensku-je-alarmujuco-nedostatocna>.

NAJVYŠŠÍ KONTROLNÝ ÚRAD SR (2018): Sociálne služby pre seniorov. Bratislava: NKÚ SR. Dostupné na:

<https://www.nku.gov.sk/documents/33855/1318343/Soci%25C3%25A1lne%2Bslu%25C5%25BEby%2Bpre%2Bseniorov%2B%2528z%25C3%25A1vere%25C4%258Dn%25C3%25A1%2Bspr%25C3%25A1va%2529.pdf/a631e741-dd6b-c47e-4ea2-948439867b10?version=2.0&t=1726833624707&download=true&objectDefinitionExternalReferenceCode=0a586fbb-bee8-6ca3-0c03-df872452b8c7&objectEntryExternalReferenceCode=513f069a-6920-553a-44c9-8e548662f136>.

PLÁN OBNOVY A ODOLNOSTI SLOVENSKEJ REPUBLIKY (2021): Bratislava: Úrad vlády SR. Dostupné na: <https://www.planobnovy.sk>.

OECD (2023): Health at a Glance 2023: OECD Indicators. Paris: OECD. Dostupné na: <https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2023/11/health-at-a-glance-2023_e04f8239/7a7afb35-en.pdf>.

OECD (2025): Health at a Glance 2025: OECD Indicators. Paris: OECD. Dostupné na: <https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2025/11/health-at-a-glance-2025_a894f72e/8f9e3f98-en.pdf>.

RACIBORSKI, F. et al. (2015): Health Care Services and Long-Term Care in Poland. Dostupné na: <https://pmc.ncbi.nlm.nih.gov/articles/PMC4847315/>.

ŠTEFÁNIK, M. – MIKLOŠOVIČ, T. (2020): Modelling Foreign Labour Inflows Using a Dynamic Microsimulation Model of an Ageing Country – Slovakia. International Journal of Microsimulation, *13*, č. 2, s. 102 – 113. DOI: 10.34196/ijm.00220.

Literatúra ku kapitole 12

EUROSTAT (2025): EU Agricultural Labour Productivity Up by 9.2% in 2025. Luxembourg: Eurostat, 17. december 2025. Dostupné na: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/w/ddn-20251217-2>.

EURÓPSKA KOMISIA (2025a): Economic Forecast for Slovakia. Brussels: European Commission, 17. november 2025. Dostupné na: <https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-surveillance-eu-member-states/country-pages/slovakia/economic-forecast-slovakia_en>.

EURÓPSKA KOMISIA (2025b): Future of European Defence/ReArm Europe Plan/Readiness 2030. Brussels: European Commission. Dostupné na: <https://commission.europa.eu/topics/defence/future-european-defence_en>.

EURÓPSKA KOMISIA (2025c): Slovakia 2025 Digital Decade Country Report. Brussels: European Commission. Dostupné na: <https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/factpages/slovakia-2025-digital-decade-country-report>.

GYORFFY, D. (2022): The Middle- Income Trap in Central and Eastern Europe in the 2010s: Institutions and Different Growth Models. Comparative European Politics, č. 20, s. 90 – 113. DOI: 10.1057/s41295-021-00264-3.

IMF (2025): A Micro-Meso-Macro View of Labor Productivity Growth in the Slovak Republic. [IMF Staff Country Reports, Volume 2025, Issue 073.] Slovak Republic: Selected Issues. DOI: 10.5089/9798229005852.002.

KĽÚČIK, M. – MIKLOŠOVIČ, T. (2026): Makroekonomická prognóza vývoja ekonomiky Slovenska. Policy Brief IER SAS, č. 13, s. 1 – 5. Dostupné na: <https://ekonom.sav.sk/uploads/journals/477_pb_13-miklosovicklucik-fin.pdf>.

LÁBAJ, M. (2007): Analýza zdrojov ekonomického rastu metódou celkovej produktivity faktorov v Slovenskej republike v rokoch 1995 – 2006. Ekonomický časopis/Journal of Economics, *55*, č. 10, s. 976 – 988.

MIRRI SR (2025): Minister Migaľ: Cieľ na rok 2025 sme splnili, Slovensko vyčerpalo 1,5 miliardy eur z eurofondov a dodržalo pravidlo N+3. Bratislava: Ministerstvo investícií, regionálneho rozvoja a informatizácie, 3. december 2025. Dostupné na: <https://mirri.gov.sk/aktuality/minister/minister-migal-ciel-na-rok-2025-sme-splnili-slovensko-vycerpalo-15-miliardy-eur-z-eurofondov-a-dodrzalo-pravidlo-n3/>.

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA (2025): Makroprudenciálny komentár. Bratislava: NBS, september 2025. Dostupné na: <https://nbs.sk/publikacie/makroprudencialny-komentar/makroprudencialny-komentar-september-2025/>.

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA (2026): V roku 2025 bývanie zdraželo o 12 %. Bratislava: NBS. Dostupné na: <https://nbs.sk/komentare/v-roku-2025-byvanie-zdrazelo-o-12/>.

OECD (2026): AI Use by Individuals Surges across the OECD as Adoption by Firms Continues to Expand. Paris: OECD, 28. január 2026. Dostupné na:

<https://www.oecd.org/en/about/news/announcements/2026/01/ai-use-by-individuals-surges-across-the-oecd-as-adoption-by-firms-continues-to-expand.html>.

OECD (2024): OECD Economic Surveys: Slovak Republic 2024. Paris: OECD. Dostupné na: <https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-surveys-slovak-republic-2024_397ca086-en.html>.

SLAČÍK, T. (2024): Still in the Fast Lane? How Can EU-CEE Get Its Groove Back? [wiiw Research Report, 475.] Vienna: The Vienna Institute for International Economic Studies (wiiw), september 2024.

ŠTATISTICKÝ ÚRAD SR (2026): Employment and Average Monthly Wage in Selected Sectors of Economy in December and in the Year 2025. Bratislava: ŠÚ SR, 12. február 2026. Dostupné na: <https://slovak.statistics.sk/wps/portal/ext/home/!ut/p/z0/04_Sj9CPykssy0xPLMnMz0vMAfIjo8ziA809LZycDB0NLPyCXA08QxwD3IO8TAwNTEz1g1Pz9AuyHRUBtph-Sw!!/p0/IZ7_Q7I8BB1A00TK20INUT2SGE31E5=CZ6_Q7I8BB1A08NRE0ITAPGRJ41045=MECTX!QCPobsah-enQCPstatic-contentQCPHomeQCPRotator?ns_Z7_QFB7I8BB1A00TK20INUT2SGE31E5_WCM_Page.1af362d9-5abb-43fc-a9e5-6eea7706c9f8!3=WCM_PI!1==/?1dmy=&urile=wcm:path:/Obsah-EN-INF-AKT/informativne-spravy/vsetky/63a412d2-4568-4f26-9c6e-c47e200add42>.

TASR (2026): Samsung Officially Announces It will Close Its Plant in Galanta. Bratislava: TASR, 27. február 2026. Dostupné na: <https://www.tasr.sk/tasr-clanok/TASR:2026022700000435>.

ZUK, P. – POLGAR, E. K. – SAVELIN, L. – DIAZ DEL HOYO, J. L. – KONIG, P. (2018): Real Convergence in Central, Eastern and South-Eastern Europe. ECB Economic Bulletin Article, *2018*, č. 3. Dostupné na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb.ebart201803_01.en.pdf>.

Výber publikácií Ekonomického ústavu SAV, v. v. i.

HOŠOFF, B. a kol. (2025): Pohľady na reálnu konvergenciu vo svetovej ekonomike. 150 s. ISBN 978-80-7144-362-9

MORVAY, K. a kol. (2025): Hospodárstvo Slovenska medzi dvoma prahmi. 88 s. ISBN 978-80-7144-360-5; e-ISBN 978-80-7144-361-2.

HOŠOFF, B. a kol. (2025): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Centrá hospodár-skej moci v multipolárnom svete. 134 s. ISBN 978-80-7144-357-5.

HOŠOFF, B. a kol. (2025): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Možné trajektórie multipolárneho sveta. 140 s. ISBN 978-80-7144-359-9.

MORVAY, K. (ed.) (2025): Economic Development of Slovakia in 2024: Focused on: Diagnostics in the Initial Phase of Consolidation. 203 s. ISBN 978-80-7144-355-1.

MORVAY, K. a kol. (2025): Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2024. Zaostrené na: diagnostika v počiatočnej fáze konsolidácie. 200 s. ISBN 978-80-7144-353-7; e-ISBN 978-80-7144-354-4

RADVANSKÝ, M. a kol. (2024): Regionálne trhy práce a formovanie ich politík v SR. 100 s. ISBN 978-80-7144-351-3.

OBADI, S. M. – KORČEK, M. (2024): The Development of Crude Oil and Natural Gas Prices and the Energy Security of the European Union. 205 s. ISBN 979-8-89113-357-0.

MORVAY, K. et al. (2024): Economic Development of Slovakia in 2023. Focused on: After the Storm, Moving Toward Stability (?). 127 s. e-ISBN 978-80-7144-346-9.

MORVAY, K. a kol. (2024): Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2023. Zaostrené na: po búrke smerom k stabilite (?). 127 s. ISBN 978-80-7144-344-5; e-ISBN 978-80-7144-345-2.

HOŠOFF, B. a kol. (2024): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Fragmentácia, polarizácia a nová podoba integrácie. 322 s. ISBN 978-80-7144-347-6.

LICHNER, I. a kol. (2023): Výzvy starnutia slovenskej populácie. 110 s. ISBN 978-80-7144-342-1.

MORVAY, K. et al. (2023): Economic Development of Slovakia in 2022. Focused on: Economy in the Grip of Extraordinary Threats. 173 s. e-ISBN 978-80-7144-337-7.

MORVAY, K. a kol. (2023): Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2022. Zaostrené na: Ekonomika v zovretí mimoriadnych hrozieb. 176 s. ISBN 978-80-7144-339-1; e-ISBN 978-80-7144-340-7.

HOŠOFF, B. a kol. (2023): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Kam posúva konflikt na Ukrajine globálnu spoločnosť? 318 s. ISBN 978-80-7144-335-3.

HOŠOFF, B. a kol. (2022): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Príčiny a dôsledky rastúcich cien. 302 s. ISBN 978-80-7144-329-2.

LICHNER, I. (2022): 30 rokov premien slovenského trhu práce. 68 s. ISBN 978-80-7144-332-2.

FRANK, K. – MORVAY, K. et al. (2022): Economic Development of Slovakia in 2021. Focused on: Post-pandemic Economy with New Challenges. 128 s. e-ISBN 978-80-7144-331-5.

FRANK, K. – MORVAY, K. a kol. (2022): Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2021. Zaostrené na: postpandemické hospodárstvo s novými výzvami. 124 s. ISBN 978-80-7144-327-8; e-ISBN 978-80-7144-328-5.

KOŠTA, J. a kol. (2021): Súvislosti produktivity práce a minimálnej mzdy. 200 s. ISBN 978-80-224-1934-5.

FRANK, K. – MORVAY, K. et al. (2021): Economic Development of Slovakia in 2020. Focused on: How the Coronavirus Crisis Is Changing the Economy. 138 s. e-ISBN 978-80-7144-326-1.

HOŠOFF, B. a kol. (2021): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Environmentálne a sociálne východiská konjunktúry. 308 s. ISBN 978-80-7144-324-7.

FRANK, K. – MORVAY, K. a kol. (2021): Hospodársky vývoj Slovenska v roku 2020. Zaostrené na: ako koronavírusová kríza mení ekonomiku. 138 s. ISBN 978-80-7144-321-6; e-ISBN 978-80-7144-322-3.

BRZICA, D. – KAČÍRKOVÁ, M. – OSTRIHOŇ, F. – VOKOUN, J. (2020): Atraktivita územia a mobilita talentov: veľké mestá priťahujú talenty. 175 s. ISBN 978-80-7144-320-9.

LICHNER, I. – HVOZDÍKOVÁ, V. a kol. (2020): Kontradikcie vo vývoji zamestnanosti v SR na pozadí demografických a štruktúrnych zmien II. 139 s. ISBN 978-80-7144-316-2.

HOŠOFF, B. a kol. (2020): Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Transformácia počas pandémie koronavírusu SARS-CoV-2. 254 s. ISBN 978-80-7144-314-8.

Publikácie, ako aj jednotlivé čísla *Ekonomického časopisu*, si možno objednať alebo kúpiť v kníhkupectvách ELITA, ACADEMIA a VEDA, vydavateľstvo SAV v Bratislave.

Publikácie *Hospodársky vývoj Slovenska* vychádzajú každoročne od roku 1993 v slovenskej aj anglickej verzii a v prípade záujmu sú dostupné v kníhkupectve ELITA.

HOSPODÁRSKY VÝVOJ SLOVENSKA V ROKU 2025

Zaostrené na:
štrukturálny útlm a anemický rast?

ECONOMIC DEVELOPMENT OF SLOVAKIA IN 2025

Focused on:
Structural Slowdown and Anemic Growth?

Autori: Karol Morvay a kolektív

Vychádza od roku 1993.

1. vydanie

Ekonomický ústav Slovenskej akadémie vied, v. v. i.
Šancová 56, 811 05 Bratislava 1

Telefón: 42-1-2-52 49 54 80
E-mail: karol.morvay@savba.sk
<http://www.ekonom.sav.sk>