



Očakávaný vývoj slovenskej ekonomiky v roku 2026 a stav verejných financií






Prezentácia Rady pre rozpočtovú zodpovednosť

27. januára 2026

Ján Tóth

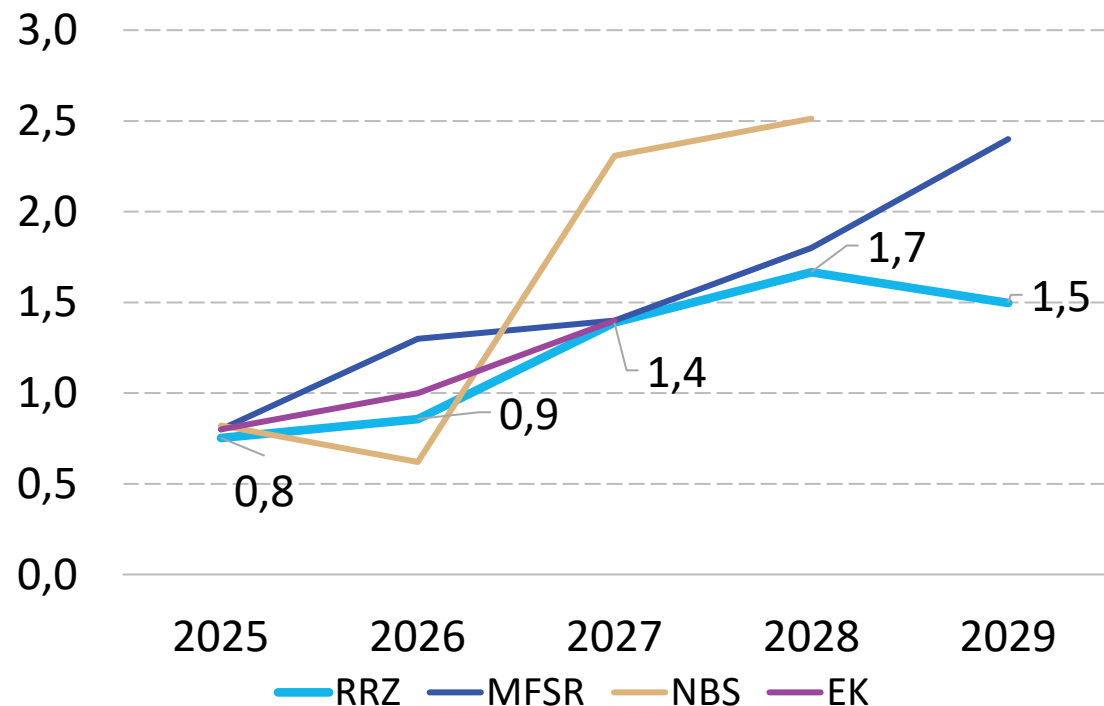
Makroekonomický vývoj

Ekonomika poznačená konsolidáciou a slabším vývojom v zahraničí

- **Nevyhnutnosť konsolidácie** – bez nej postupná strata dôvery investorov, negatívny vplyv rastúcej rizikovej prirážky na ekonomiku (firmy, domácnosti) 
- Balíček na 2026 viac **protirastový a časť opatrení opäť dočasná** 
- Balíček sa opäť nepoužil celý na znižovanie deficitu („vystrieľanie si nábojov“ do budúcnosti), nakoľko sa zároveň zvyšovali výdavky nad rámec štandardného zvyšovania (školsťvo, zdravotníctvo, sociálna oblasť) 
- Trvalý efekt zlepšenia len 0,2% HDP  (od volieb zlepšenie o 1,8% HDP) 
- Máme za sebou len 40% konsolidačnej cesty na trvalú stabilizáciu dlhu (2,4% HDP deficit)

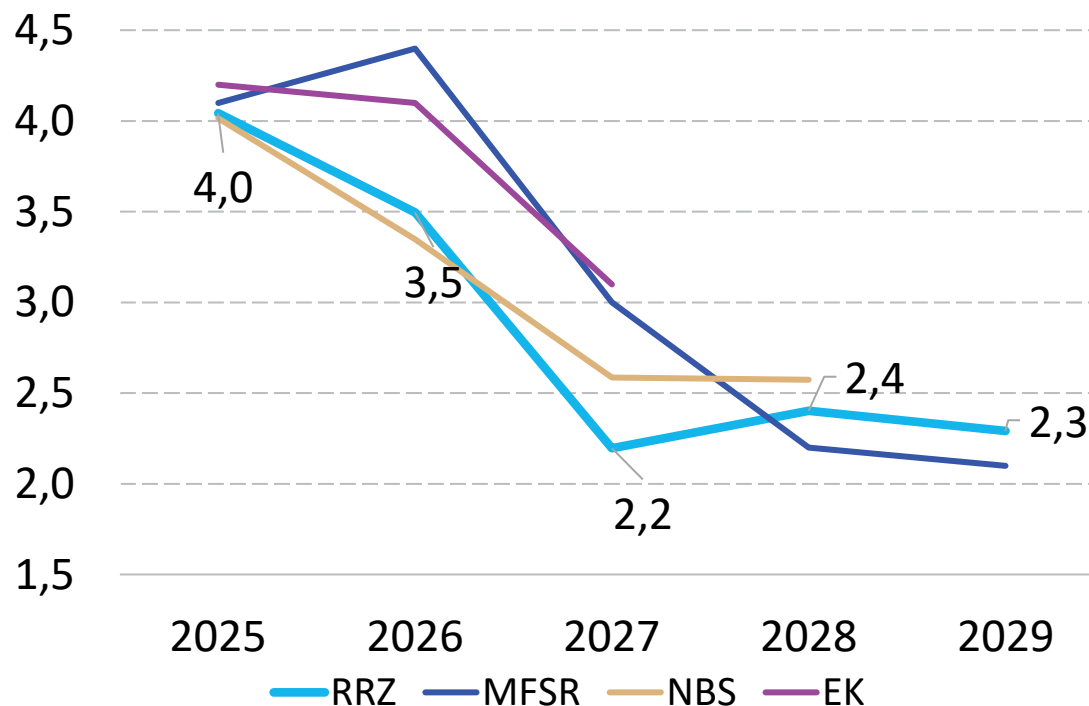
Porovnanie makroekonomických prognóz: RRZ (január) vs. iné inštitúcie

Rast reálneho HDP (v %)



Zdroj: RRZ, MF SR, NBS, EK

Inflácia (v %)



Zdroj: RRZ, MF SR, NBS, EK

Rozdiely v predpokladoch voči MF

- Horší priebeh ekonomiky 1Q-3Q2025 zapracovaný
- Pesimistickejší pohľad na podnikateľský sektor, vrátane dopadu konsolidácie (hlavne rast miezd)
- Balíček viac protirastový ako prvotný predpoklad MF + pôvodne cena sil. zložky elektriny bez zmeny

Hlavné makroekonomické indikátory

Rast, v %	Prognóza (január 2026)					
	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Reálne HDP	1.9	0.8	0.9	1.4	1.7	1.5
Spotreba domácností	3.5	0.9	0.3	2.2	1.5	1.6
Investície	1.7	3.2	0.5	-10.1	1.0	1.7
Spotreba verejnej správy	4.0	1.5	-0.7	2.4	0.4	-0.1
Export	0.0	3.5	2.5	3.8	3.4	3.1
Import	2.6	3.4	3.6	2.4	2.8	2.9
Zamestnanosť (ESA)	-0.2	-0.2	-0.4	-0.1	-0.1	-0.2
Miera nezamestnanosti (VZPS)	5.3	5.5	5.6	5.5	5.5	5.4
Nominálna mzda	6.6	5.9	4.3	4.4	4.0	4.1
Reálna mzda	3.7	1.8	0.8	2.1	1.6	1.8
Inflácia (CPI)	2.8	4.0	3.5	2.2	2.4	2.3

- **Bez dočasne vysokým zdrojom z EÚ (Plán obnovy) by bol rast ešte nižší 2025-2026**
- **Riziká pre ekonomiku:** Trumpova obchodná politika a prameniaca neistota, konsolidačné opatrenia zhoršujúce konkurencieschopnosť, nedávny nárast cien energií (plyn, elektrina) vs. zvoľnenie zákazu spaľovacích motorov, odsunutie ETS2 a fiškálny stimul v Nemecku

Vývoj verejných financií

Príjmy

- Sústrediť sa na spotrebu, majetok a negatívne externality, nie na zdaňovanie novej pridanej hodnoty (dane z príjmu, odvody)

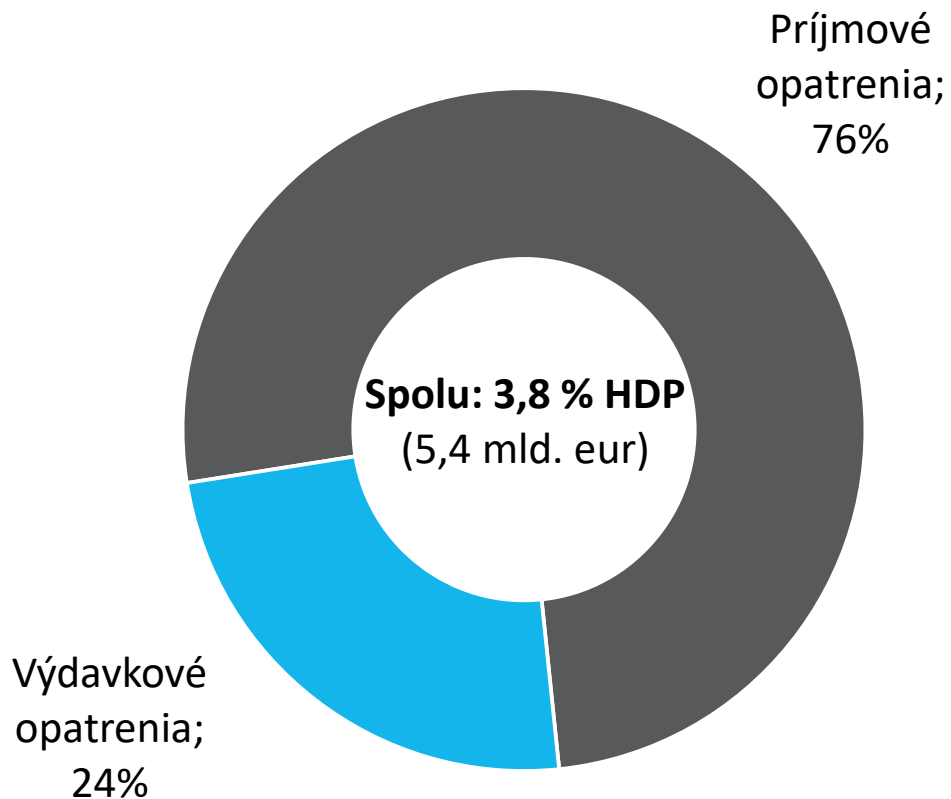
Výdavky

- Vyšší ako polovičný podiel na balíčku
- Sústrediť sa na bežné výdavky, neznižovať verejné investície
- Adresnosť výdavkov, znižovanie výdavkov na základe analýz (princípy Hodnoty za peniaze) namiesto dočasného „zmrazovania“

Štruktúra doterajšej konsolidácie (balíčky 2024-2026)

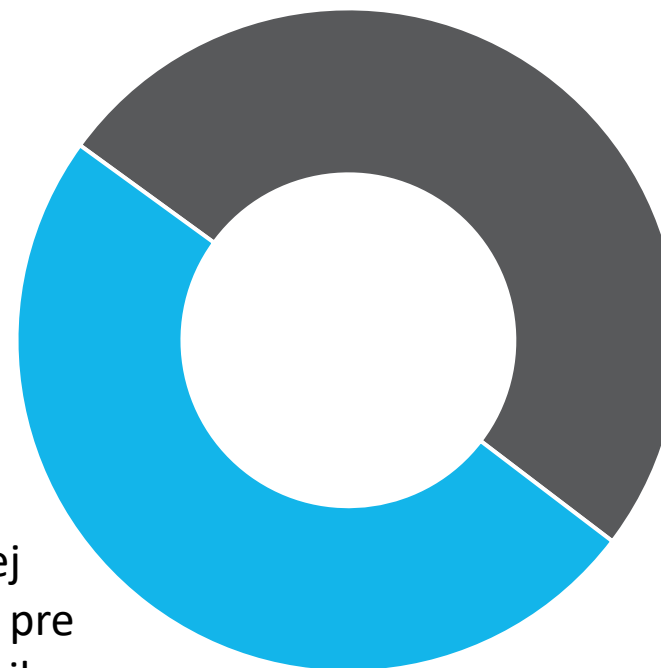
Väčšina opatrení prijatých na strane príjmov

Až polovica objemu opatrení viac škodlivých pre ekonomiku



Viac škodlivé pre ekonomiku 50%

Menej škodlivé pre ekonomiku 50%



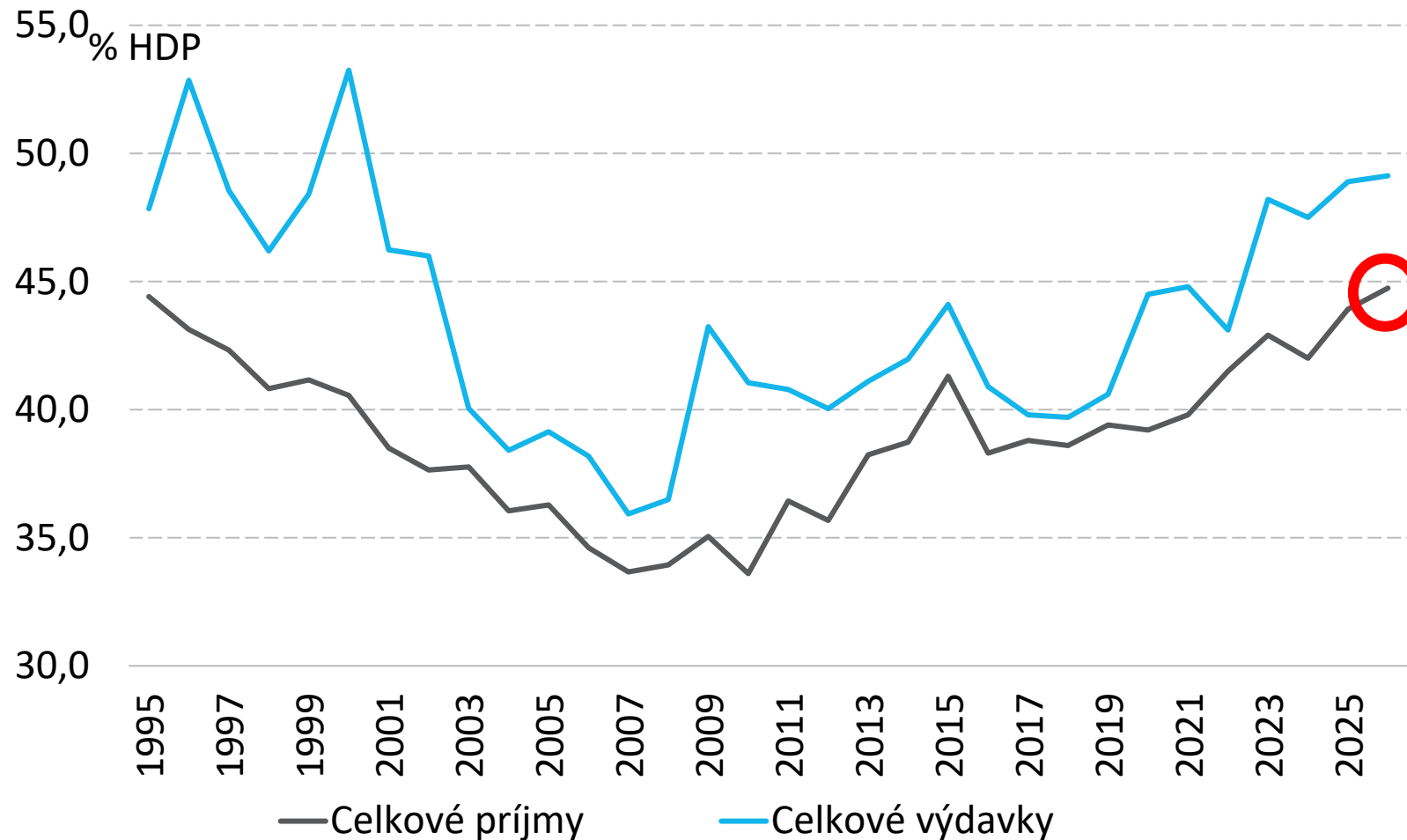
Komunikovaná suma spolu 7,4 mld. eur

Pri generickej konsolidácii 62:38 v prospech menej škodlivých opatrení



Deficity ostávajú vysoké napriek historicky najvyšším príjmom verejných financií

Príjmy a výdavky verejnej správy (história nezávislého Slovenska)

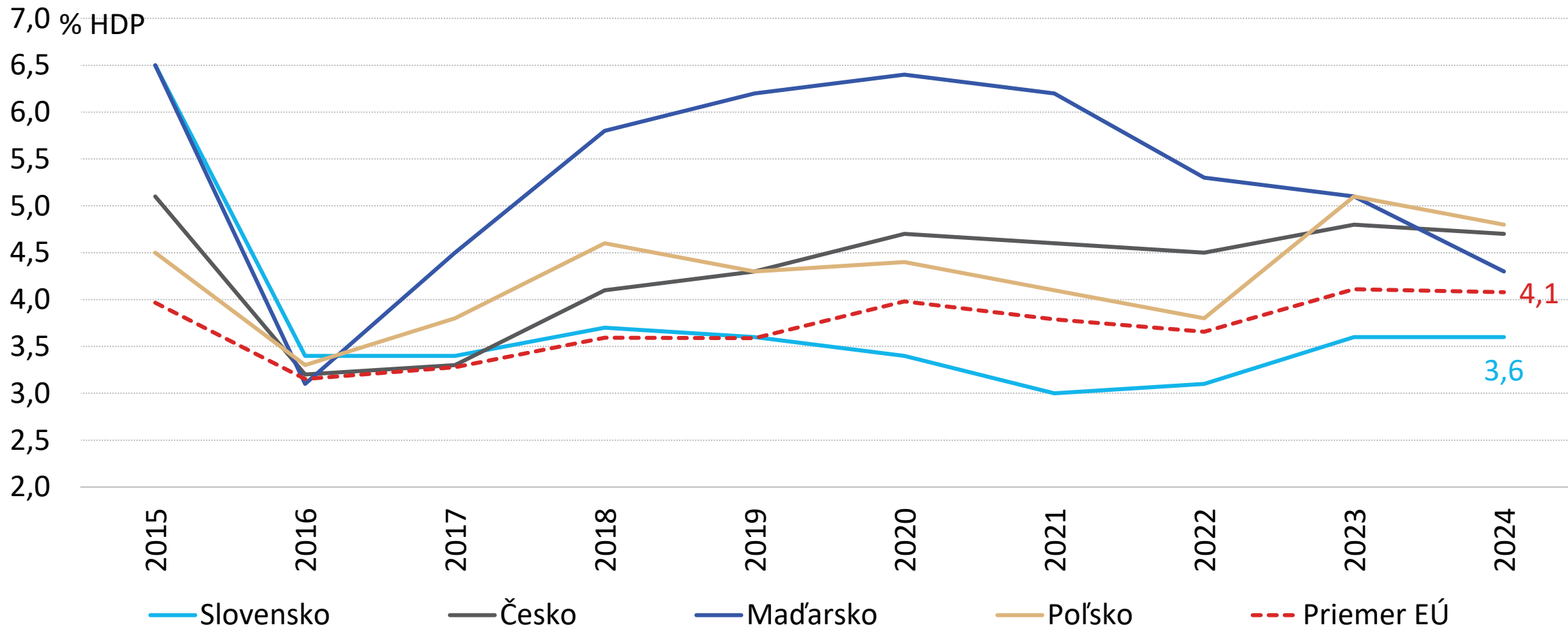


- Veľkosťou verejných výdavkov (50 % HDP) sa blížíme k severským krajinám (DK, NO, SE), ale podľa EK pre 2025:
- s nižším rastom ekonomiky 0,8 vs 1,3 %
- s obrovským deficitom -5,0 % HDP vs prebytok + 0,3 % HDP (mimo NO)
- skoro s 2-krát väčším dlhom 61,9 % HDP vs 37,8 % HDP)



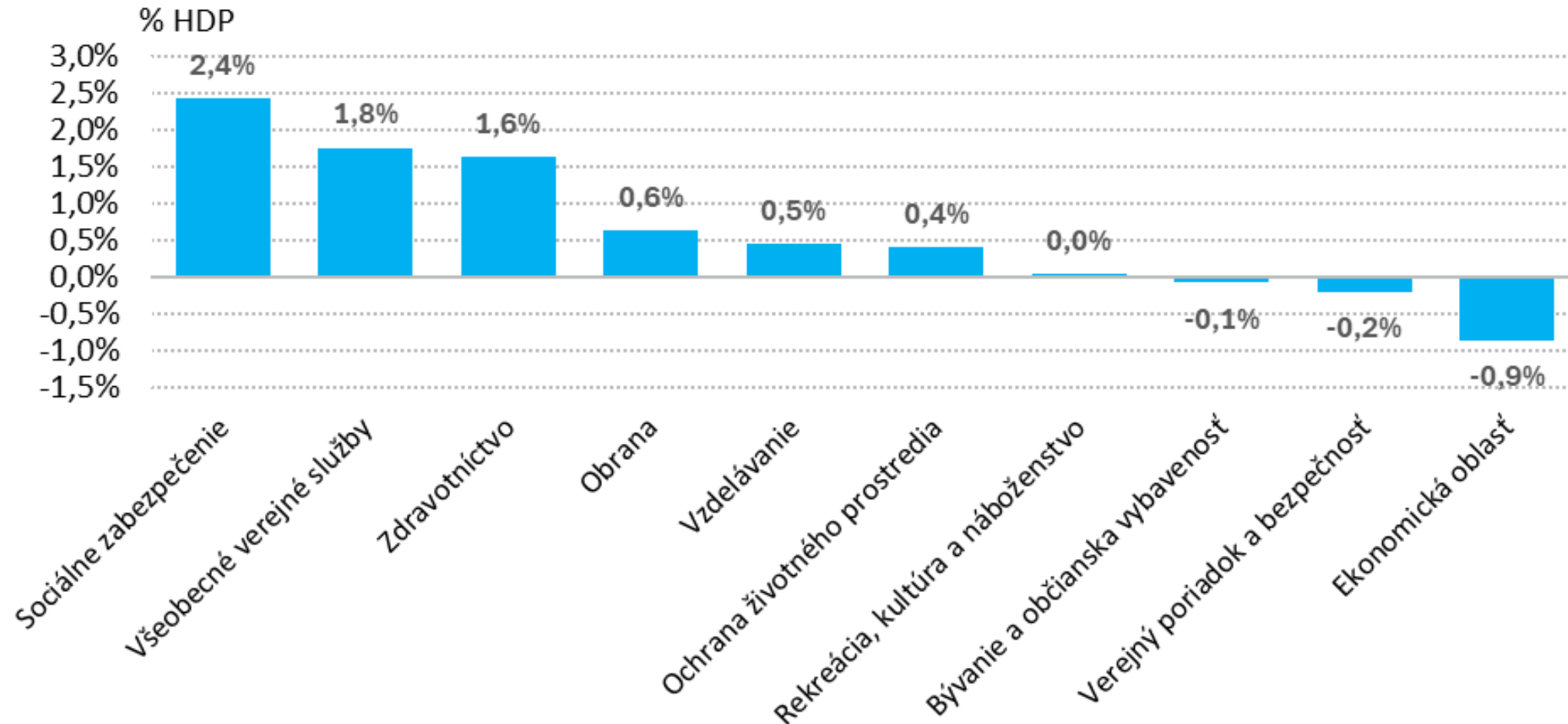
Verejné investície od roku 2020 zostávajú pod priemerom EÚ

Vývoj investícií verejnej správy



Aktuálne výdavky vs. predkrízové obdobie 2012-2019

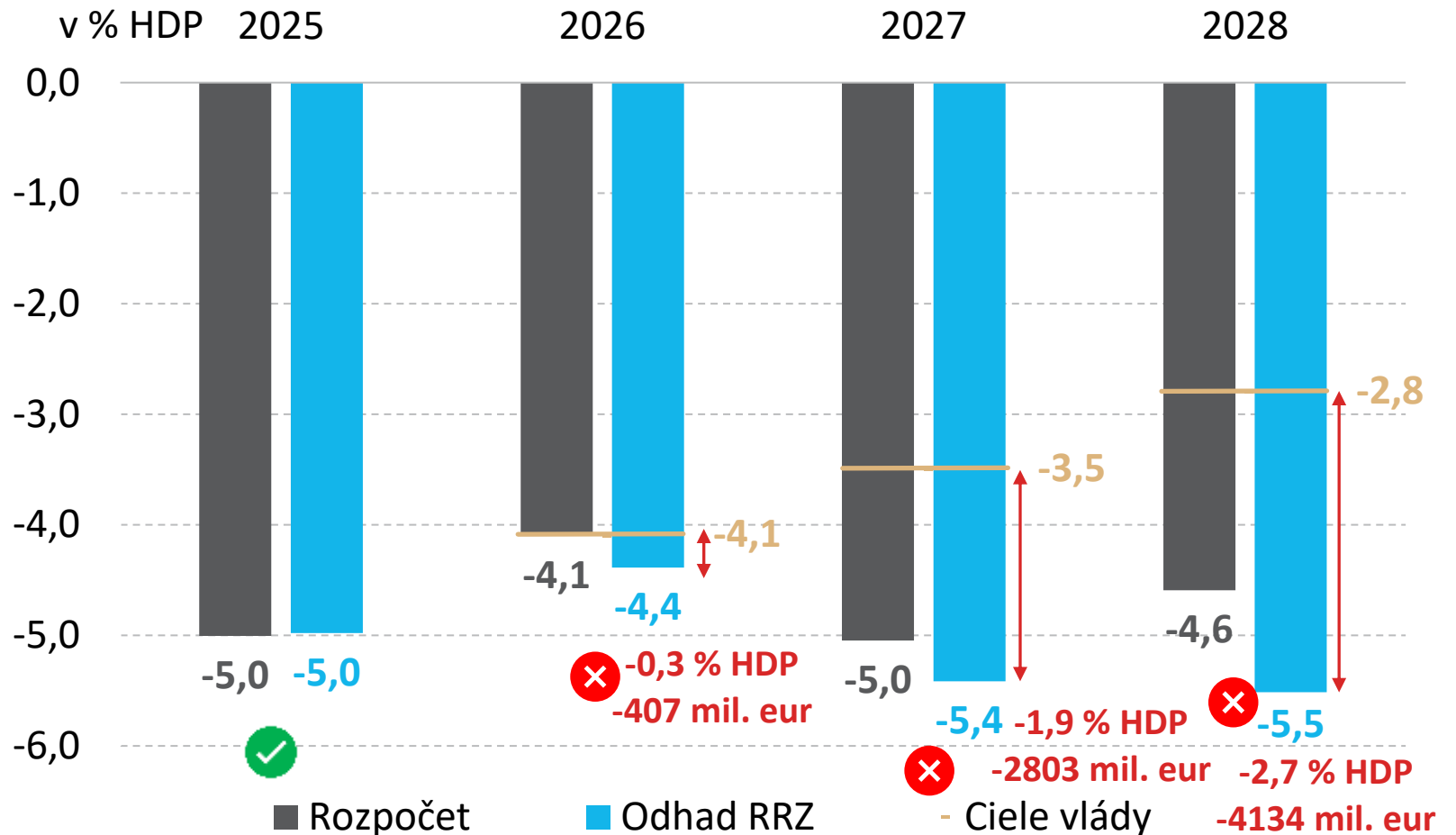
Príspevky k rozdielu vo výdavkoch podľa COFOG v % HDP



Deficity ostávajú nad 5% HDP strednodobo

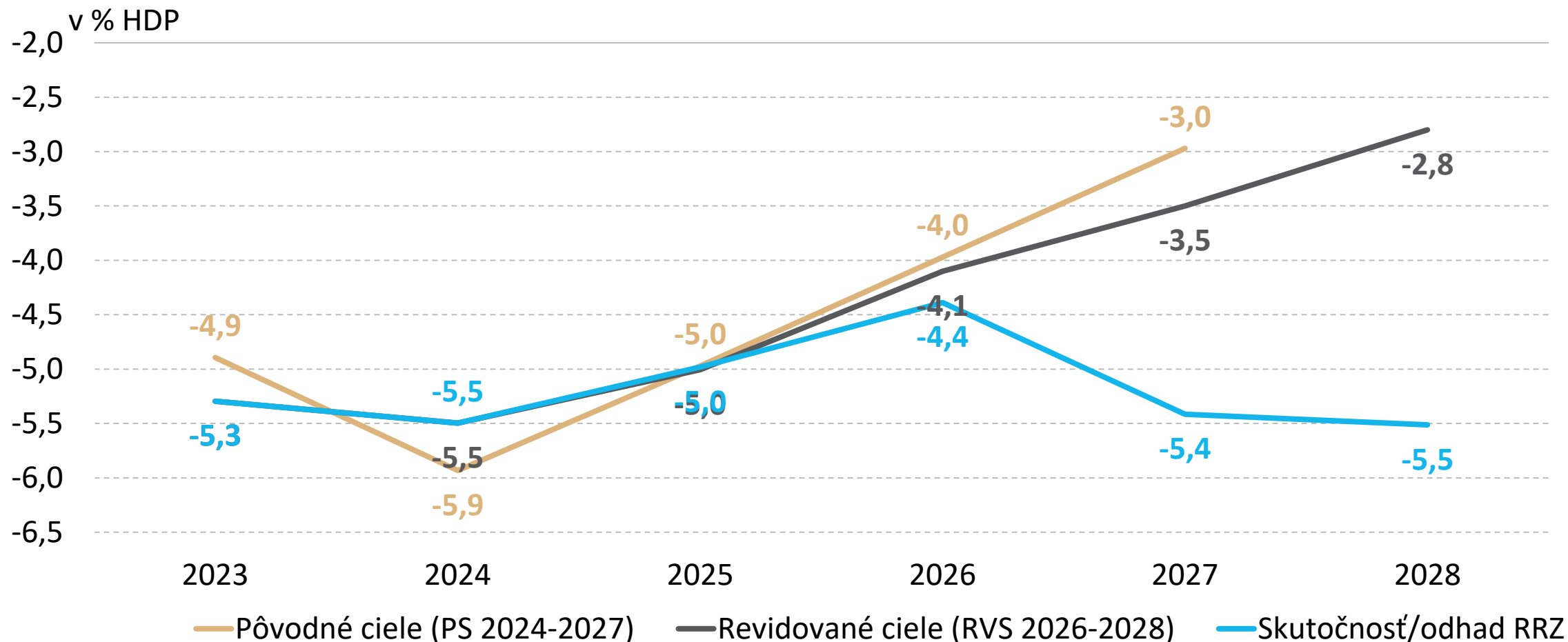
- RRZ odhaduje vyššie deficity oproti cieľom vlády na celom horizonte rozpočtu 2026 až 2028
- Deficit v roku 2026 môže prekročiť rozpočet o 407 mil. eur
- Pre naplnenie rozpočtových cieľov chýbajú dodatočné konsolidačné opatrenia do roku 2027 v objeme až 1,9 % HDP (2,8 mld. eur)

Strednodobý výhľad pre saldo hospodárenia VS



Zdroj: MF SR, RRZ

Deficity stále ostávajú ďaleko od sľubovaných úrovní

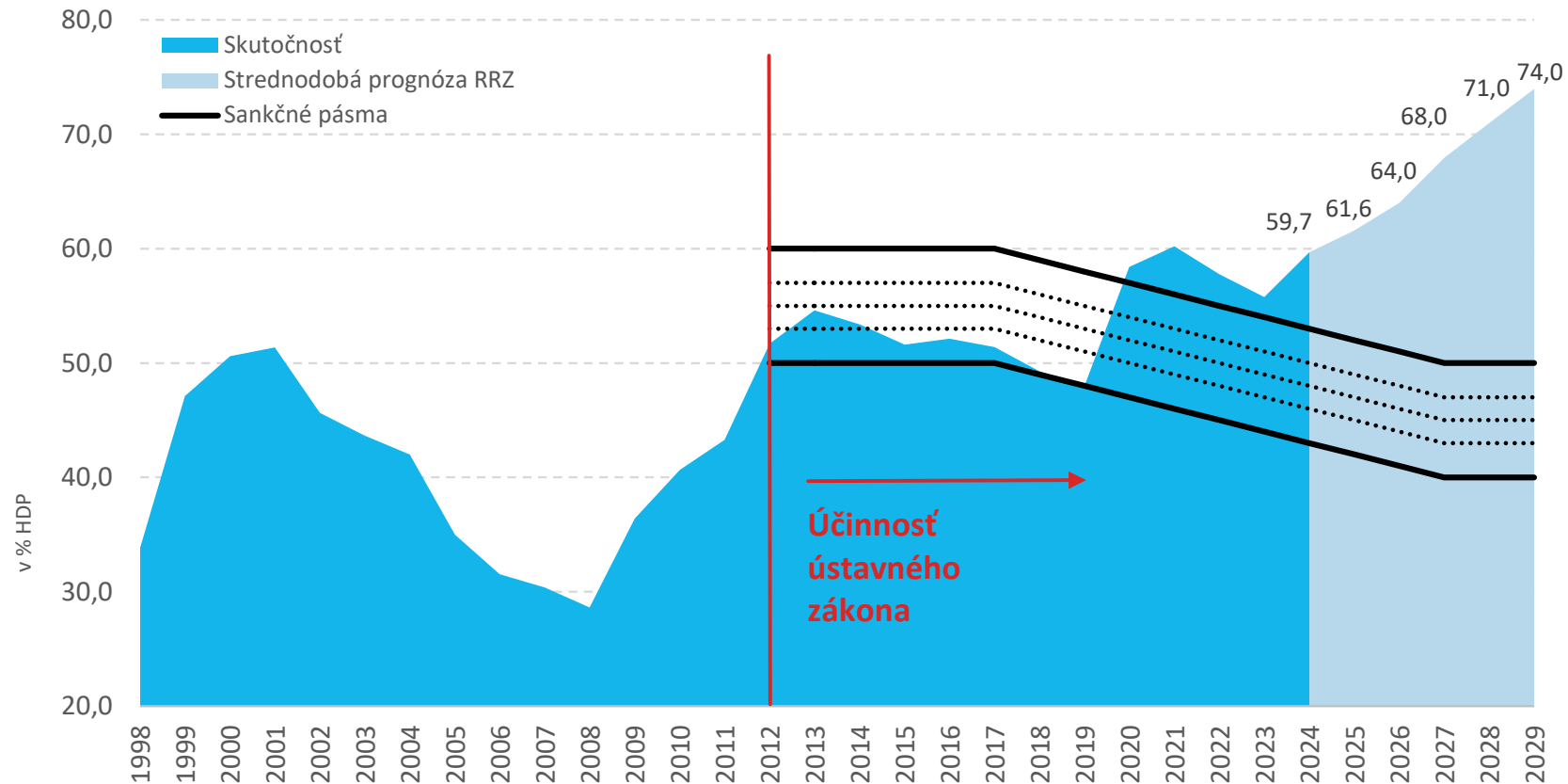


Poznámka: odhad RRZ je bez nešpecifikovaných dodatočných opatrení po roku 2026

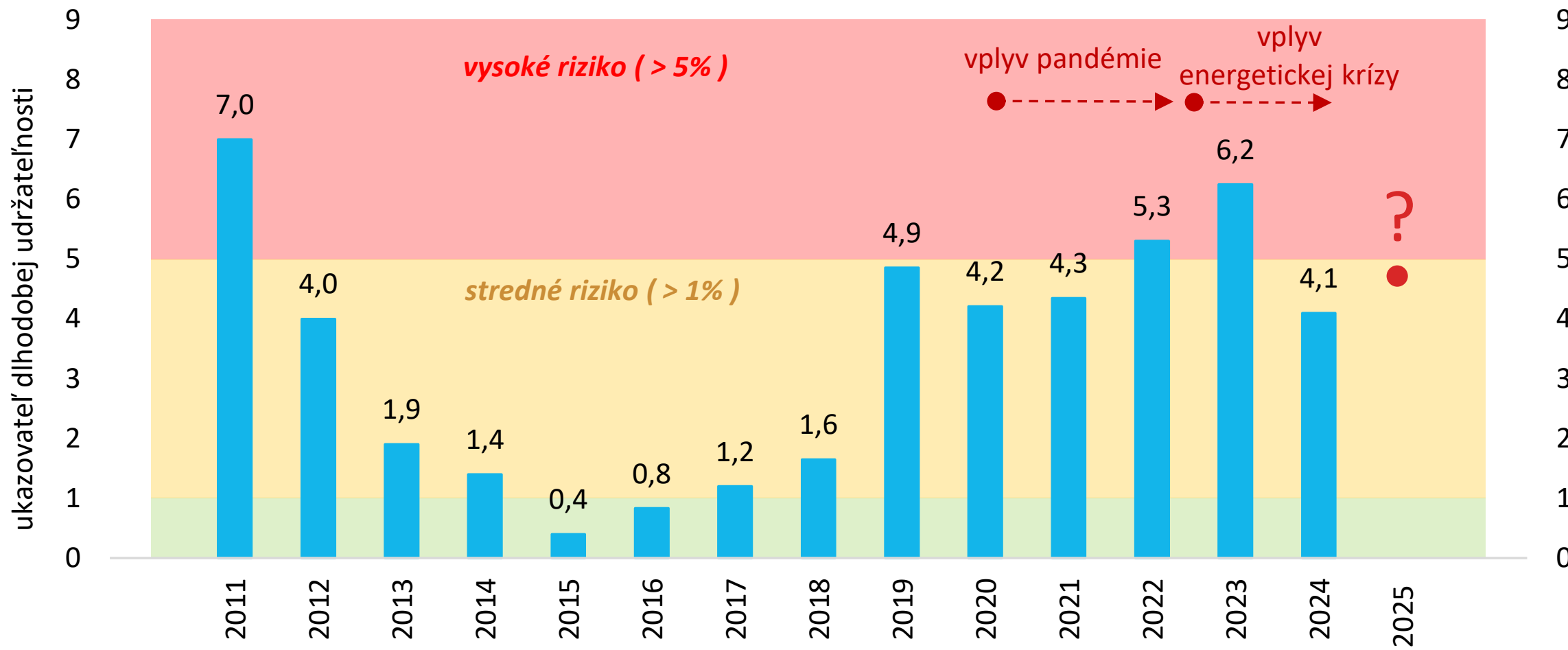
Zdroj: MF SR, RRZ

Vývoj verejného dlhu na Slovensku bez dodatočných opatrení RRZ

- Súčasná miera konsolidácie nepostačuje ani na stabilizáciu hrubého dlhu na súčasnej úrovni
- Podľa aktuálneho odhadu RRZ presiahol dlh za rok 2025 Maastrichtské kritériu (dosiahol 61,6 % HDP).
- Bez dodatočných konsolidačných opatrení môže na konci roku 2029 vystúpať až na úroveň 74 % HDP
- Úroveň hrubého dlhu zostáva na celom strednodobom horizonte výrazne nad najvyšším sankčným pásmom dlhovej brzdy



Dlhodobé zdravie verejných financií (koľko ešte treba konsolidovať, % HDP)



- „Účtovné“ vyskladanie konsolidačných balíčkov, aby sa zostavil rozpočet len na najbližší rok, nie je dostatočné
- Treba myslieť na budúci rast (konkurencieschopnosť ekonomiky) a zhoršujúcu demografiu (rezervu vo forme nižšieho dlhu)
- Ak by sme konsolidovali viac prorastovo v budúcnosti, tak by sme mali nižšiu konsolidačnú potrebu o cca 1% HDP – pripravovaná štúdia
- Odporúčaný postup: konsolidačná stratégia (v štvorročnom horizonte takto budeme šetriť a takto zvyšovať dane a odvody, domácnosti a firmy majú možnosť sa dopredu pripraviť, nebude dochádzať k prekvapeniam a neistote)
- Inak: každý rok veľká neistota, ľudia a firmy sú potom v opatrníckom móde a menej investujú, a teda samotná neistota znižuje ekonomický rast

Konsolidácia naďalej potrebná, treba viac ochrániť konkurencieschopnosť ekonomiky

- Sústrediť sa hlavne na neinvestičné výdavky štátu (hodnota za peniaze, trvalé úspory cez audity, adresnosť, atď.), a keď príjmy, tak mimo zdaňovania aktivity (ochrana konkurencieschopnosti)
- Zároveň kvalitne využime veľkú dostupnosť európskych zdrojov na podporu ekonomického rastu a stále dobrý trh práce (pre optimalizáciu zamestnanosti vo verejnom sektore)
- Riziká pre ďalšiu konsolidáciu
 - správanie vlád a parlamentu vo volebnom roku, v ktorom sa nezvyknú uskutočňovať konsolidačné opatrenia
 - možná únava z konsolidácie, keďže doterajšie tri konsolidačné balíčky nevedli k primeranému poklesu deficitu a narastá nám dlhová služba

Nutnosť pre stabilné ekonomické prostredie (nižšie úročenie + predvídateľné dane => vyššie investície => vyšší rast)

a podporu ekonomiky v zlých časoch





© Rada pre rozpočtovú zodpovednosť

TWIN CITY B

Mlynské nivy 12

821 09 Bratislava

Slovakia

www.rrz.sk



Ďakujem za pozornosť!



Tabuľka 1: Porovnanie očakávaného salda a dlhu v schválenom RVS s odhadom RRZ (bez dodatočných opatrení)

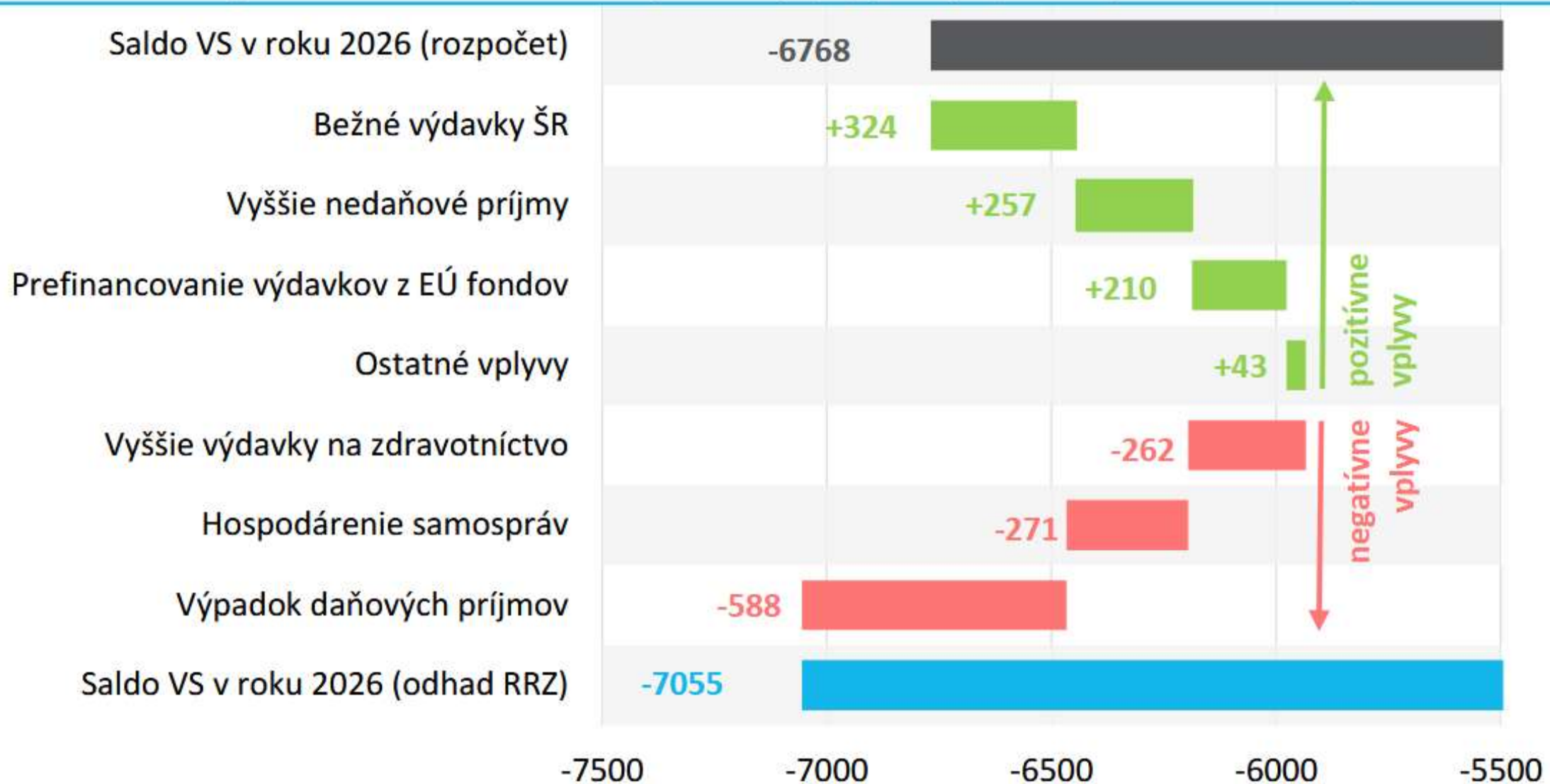
(v % HDP)	2024	2025	2026	2027	2028
1. Saldo (ciele vlády)	-5,3	-5,0	-4,1	-3,5	-2,8
2. Saldo rozpočtu 2026-2028	-5,3	-5,0	-4,1	-5,0	-4,6
3. Saldo podľa odhadu RRZ*	-5,5	-5,0	-4,4	-5,4	-5,5
rozdiel (3-1)		0,0	-0,3	-1,9	-2,7
v mil. eur		35	-407	-2803	-4134
rozdiel (3-2)		0,0	-0,3	-0,4	-0,9
v mil. eur		35	-407	-540	-1404
4. Hrubý dlh (ciele vlády)	59,3	61,5	62,8	64,0	63,9
5. Hrubý dlh rozpočtu 2026-2028	59,3	61,5	62,8	65,7	67,6
6. Hrubý dlh podľa odhadu RRZ*	59,7	61,7	64,0	68,0	71,0
rozdiel (6-4)		0,2	1,3	3,9	7,1
rozdiel (6-5)		0,2	1,3	2,3	3,4
<i>p.m. Horný limit dlhu v ústavnom zákone</i>	<i>53,0</i>	<i>52,0</i>	<i>51,0</i>	<i>50,0</i>	<i>50,0</i>

* -odhad RRZ je zostavený bez nešpecifikovaných dodatočných opatrení po roku 2026

Zdroj: MF SR, RRZ

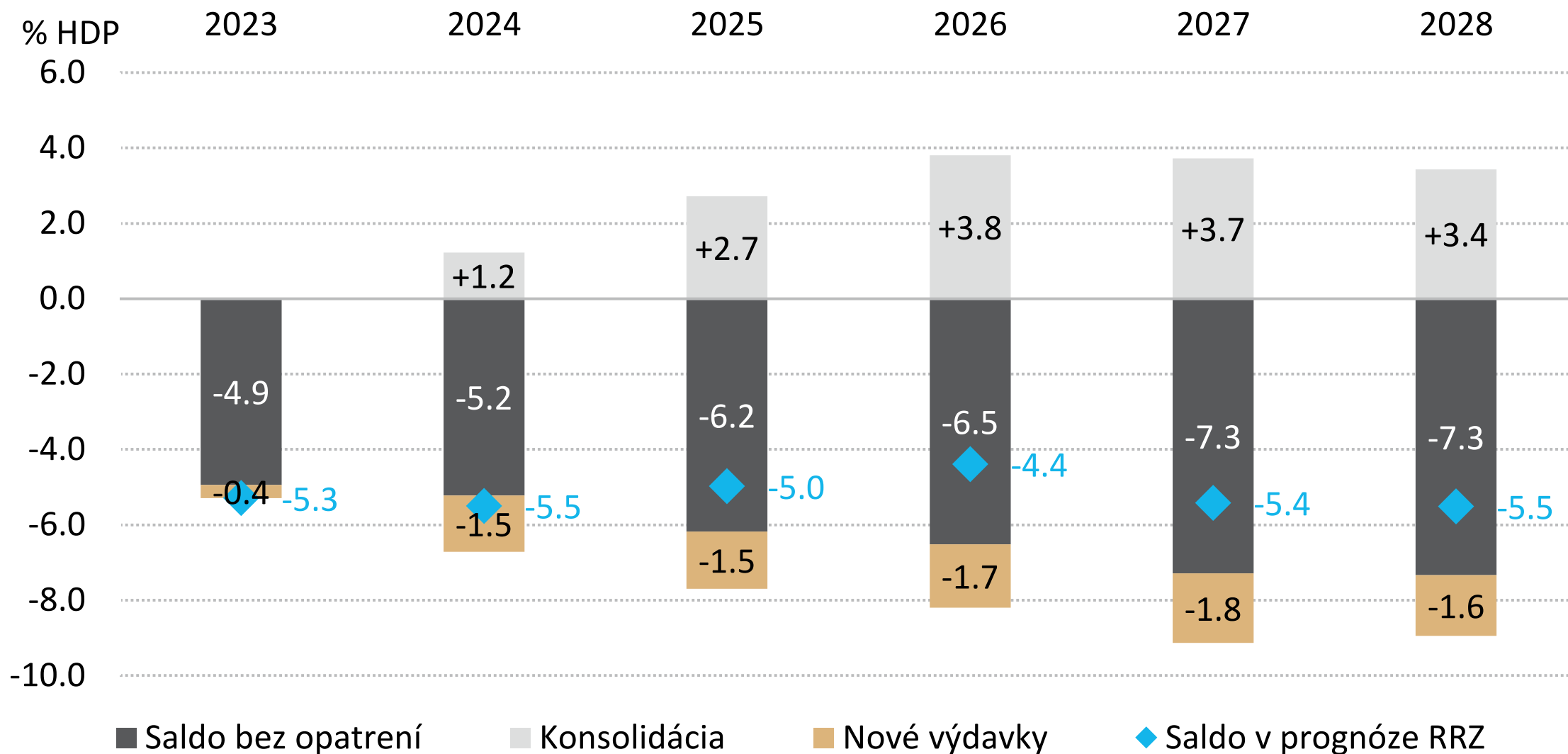


Graf 4: Odhad RRZ pre saldo VS v roku 2026 – vybrané vplyvy (odchýlky od rozpočtu, v mil. eur)

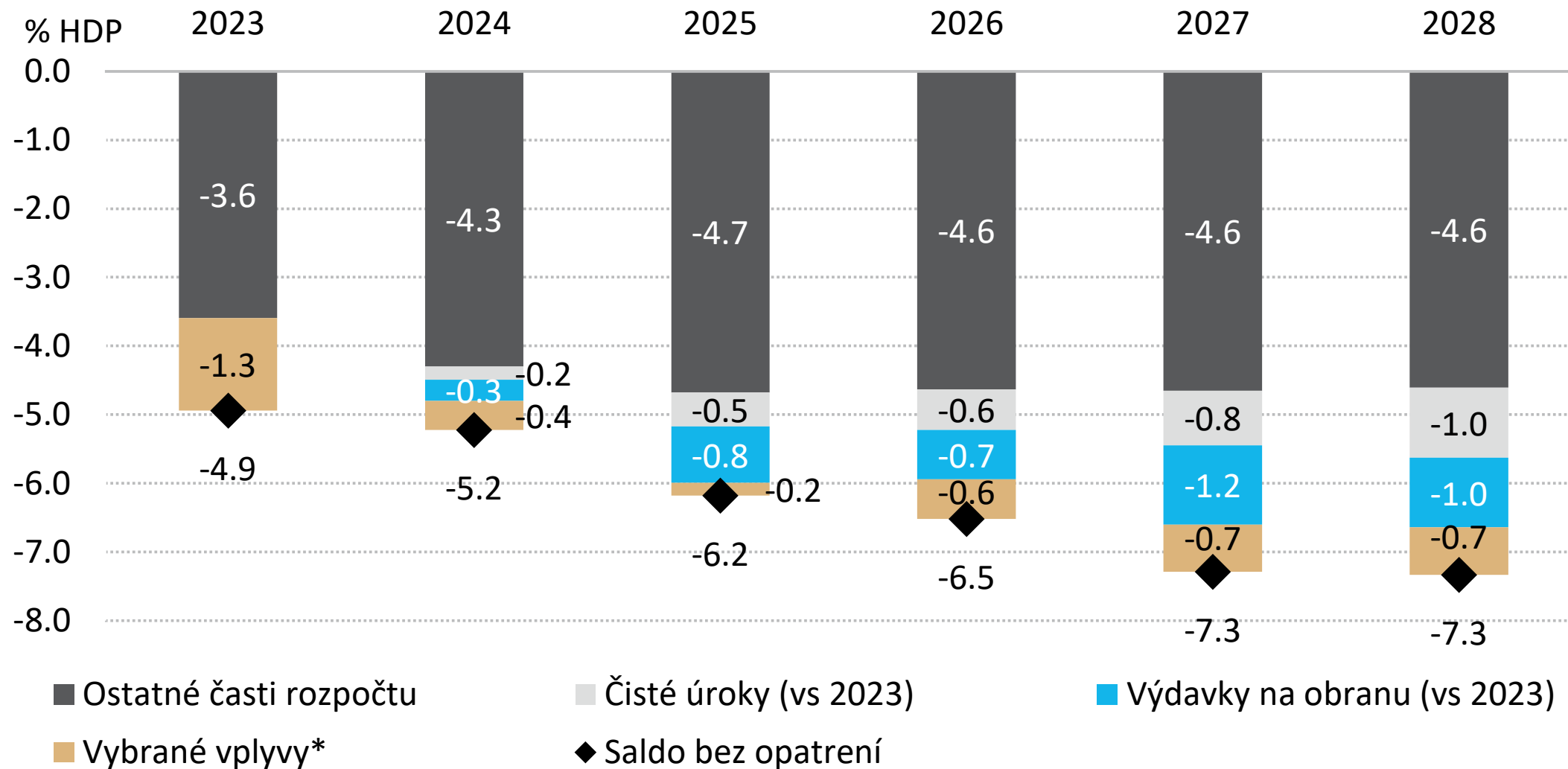


Zdroj: MF SR, RRZ

Kumulatívne príspevky k vývoju deficitu v aktuálnom volebnom období



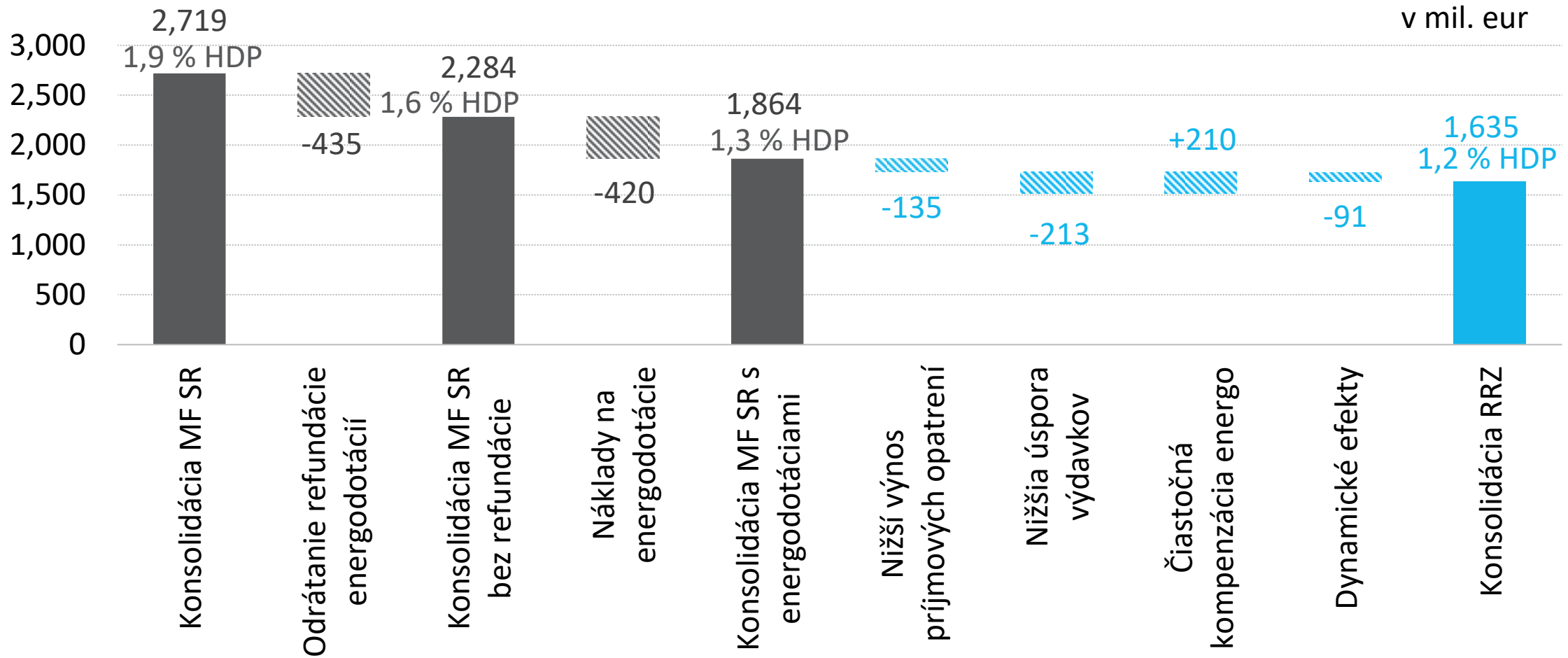
Najdôležitejšie faktory pre vývoj salda VS mimo konsolidačných opatrení a nových výdavkov



Nové výdavky prijaté v aktuálnom volebnom období

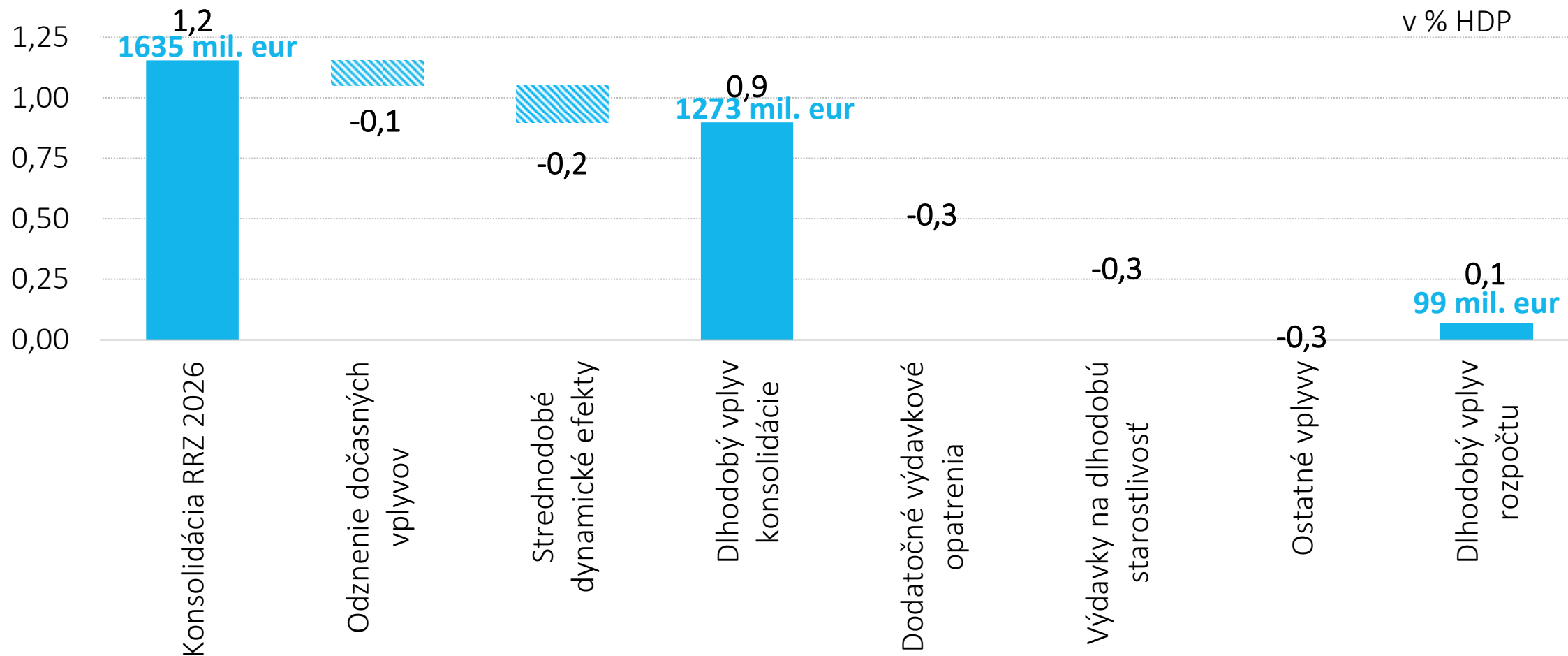
(mil. eur)	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Nové výdavky spolu	440	1954	2063	2368	2699	2464
- v % HDP	0.4	1.5	1.5	1.7	1.8	1.6
Plnohodnotné 13. dôchodky	439	466	535	560	588	612
Energodotácie		1056	465	160	193	111
Výdavky na zdravotníctvo		260	276	364	381	397
Nové ministerstvo		100	105	109	114	119
Platy v školstve - regionálny príspevok, valorizácia		60	153	269	276	285
Personálna stabilizácia súdov, väzenstvo			65	49	57	28
Príspevky policajtom a vojakom			111	67	65	70
Výstavba nových nemocníc (BA, PO)			74	453	531	418
Investičná pomoc, kataster			54	71	48	
Akčné plány			81	167	74	100
Reforma výdavkov na opatrovanie				30	226	251
Ostatné opatrenia	1	12	144	70	145	74

Okamžitý prínos balíčka v roku 2026 nižší ako predpoklad MF SR **RRZ**



- Okamžitý prínos 1,2% HDP
- Po zohľadnený nárastov výdavkov mimo balíčka je dopad 0,2% HDP (235 mil. eur).

Dlhodobý prínos balíčka



- Po zohľadnení dočasných opatrení a nárastu dynamických vplyvov je trvalý dopad na rozpočet 0,7 % HDP (1 mld. eur).
- Po zohľadnený nárastov výdavkov mimo balíčka je dopad 0,2% HDP (235 mil. eur).