

Zrozumiteľne o smerovaní ekonomiky

01/2026



www.klub500.sk



www.linkedin.com/company/klub-500

Ekonomika • Trendy • Analýzy

I. GRAF TÝŽDŇA

Ukazovateľ	Rozpočet 2025 v tis. €	Skutočnosť k 31.12. v tis. €	Rozdiel oproti plánu rozpočtu (%)	Rozdiel v tis. €
Príjmy spolu, v tom:	27 620 827	27 254 244	-1,33%	-366 583
daňové príjmy, z toho:	22 452 482	20 653 994	-8,01%	-1 798 488
daň z príjmov PO	5 033 907	4 619 735	-8,23%	-414 172
DPH	11 662 356	10 712 881	-8,14%	-949 475
spotrebné dane	2 890 795	2 760 801	-4,50%	-129 994
daň z finančných transakcií	574 140	338 926	-40,97%	-235 214
nedaňové príjmy, z toho:	1 760 515	2 164 203	22,93%	403 688
dividendy	489 419	686 503	40,27%	197 084
administratívne poplatky a platby	575 509	664 688	15,50%	89 179
granty a transfery, z toho:	3 407 830	4 436 046	30,17%	1 028 216
prostriedky z rozpočtu EÚ	2 142 252	2 407 529	12,38%	265 277
prostriedky z Plánu obnovy a odolnosti	1 205 546	1 969 781	63,39%	764 235

Zdroj: MF SR

PRÍJMOVÁ ILÚZIA KONSOLIDÁCIE: KEĎ REALITA ZAOSTÁVA ZA PLÁNOM

Hneď v prvom tohtoročnom vydaní urobíme výnimku a namiesto tradičného „Grafu týždňa“ začíname tabuľkou. Dôvod je prozaický, no analyticky podstatný: práve tieto čísla najpresnejšie odhaľujú, na akej krehkej premise stojí príjmová časť konsolidácie. Tabuľka totiž ukazuje, že kým si štát na rok 2025 naplánoval vyššie daňové výnosy, skutočnosť je od rozpočtových očakávaní odlišná. A hoci daňové príjmy medziročne vzrástli o 2,3 mld. eur, dôležitým detailom je, že oproti rozpočtovému plánu na rok 2025 zaostali až o 1,8 mld. eur (-8 %). Tento výpadok je kľúčovým signálom, že nastavené opatrenia nepriniesli očakávaný efekt a

konsolidácia sa tak dostáva do podstatne vyššieho rizika už na štarte roka. Pri konsolidácii totiž ani tak nerozhoduje, či príjmy rastú „samé od seba“ v porovnaní s minulým rokom, ale či rastú tak, ako s nimi rozpočet počíta.

Zároveň platí, že celkové príjmy síce zaostali „len“ o viac než 366 miliónov eur oproti plánu, no to je dané tým, že časť výpadku kompenzovali vyššie nedaňové príjmy, ako sú napríklad dividendy, ako aj granty a transfery z EÚ. To však nie je systémové riešenie, keďže ide o zdroje, ktoré sú do veľkej miery jednorazové. Práve preto je problém na strane daní taký dôležitý: odhaľuje limity nastaveného modelu konsolidácie, ktorý stojí primárne na vyššom zdanení.



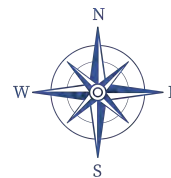
Diana Motúzová



motuzova@klub500.sk



+421 903 259 633



Zrozumiteľne o smerovaní ekonomiky

01/2026

www.klub500.skwww.linkedin.com/company/klub-500

Ekonomika • Trendy • Analýzy

Výrazný pokles daňových príjmov oproti plánu je silným signálom toho, že opatrenia, na ktorých mala stáť príjmová časť konsolidácie – predovšetkým zvyšovanie DPH, vyššie sadzby dane z príjmov právnických osôb a celkové sprísnenie daňového mixu, nepriniesli očakávaný efekt. Práve DPH, ktorá mala byť jedným z hlavných pilierov konsolidácie, vykazuje výpadok takmer 1 mld. eur oproti plánu, čo poukazuje na slabšiu spotrebu domácností, ochladenie ekonomiky a limity daňovej únosnosti. Tento vývoj môže zároveň naznačovať limity zvyšovania nepriamych daní v duchu Lafferovej krivky – po prekročení určitej úrovne sadzby sa ďalšie zvyšovanie už nemusí premietnuť do primeraného rastu výnosu, ak sa zároveň oslabuje spotreba a daňový základ.

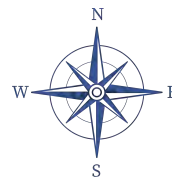
Podobne pri dani z príjmov právnických osôb je výpadok oproti plánu vyše 414 mil. eur, čo ukazuje, že vyššie sadzby automaticky negarantujú vyšší výnos – najmä ak sa zhoršuje ziskovosť, klesá investičná aktivita alebo rastie tlak na optimalizáciu. Inými slovami, daňový základ nerastie tempom, s akým rastli očakávania rozpočtu.

A výrazný moment pridáva aj položka, ktorá bola mimoriadne silno komunikovaná v médiách aj v politickej debate, a to daň z finančných transakcií. Opatrenie bolo prezentované ako viditeľný a relatívne „rýchly“ zdroj dodatočných príjmov pre rozpočet, pričom sa

opakovane zdôrazňovalo, koľko má štátu priniesť. Tabuľka však ukazuje, že očakávania sa nenaplnili a výnos je v konečnom dôsledku nižší než plán o 235 miliónov eur, teda až o 41 %. To je dôležitý signál v dvoch rovinách – buď bol pôvodný odhad výnosu nadhodnotený, alebo sa ekonomické subjekty na novú daň rýchlo adaptovali (zmenou platobných tokov či optimalizačným správaním). V každom prípade platí, že ak aj takto mediálne exponované opatrenie neprinieslo plánovaný efekt, zvyšuje to tlak na hľadanie ďalších konsolidačných zdrojov inde.

Tieto zistenia prirodzene otvárajú zásadnú otázku do ďalších mesiacov: ako chce vláda pokračovať v konsolidácii, keď sama avizovala, že konsolidačné opatrenia musia pokračovať aj v tomto roku? Ak už dnes vyššie dane neprinášajú plánovaný výnos, potom výpadok príjmov bude znamenať, že ďalšia konsolidácia bude musieť byť objemovo ešte väčšia, než sa pôvodne predpokladalo. A tu narážame na podstatný limit: dokedy je udržateľné posúvať konsolidáciu cez vyššie sadzby, ak sa želané výnosy nedostavujú? Vynára sa tak zásadná otázka, či sa priestor na ďalšie zvyšovanie daní už nevyčerpal. Ak sa nepristúpi k systémovým zmenám na výdavkovej strane a k opatreniam podporujúcim ekonomický rast, riziko je zrejmé: konsolidácia bude čoraz bolestivejšia a zároveň čoraz menej efektívna.





Zrozumiteľne o smerovaní ekonomiky

01/2026



www.klub500.sk

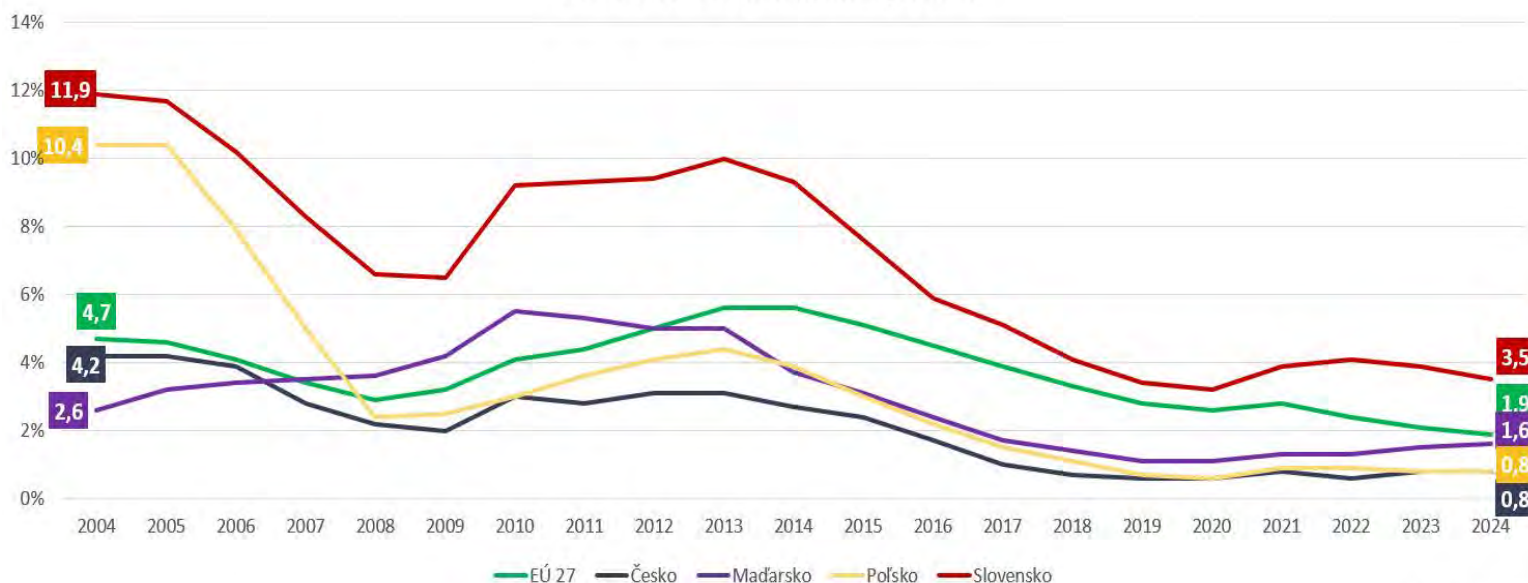


www.linkedin.com/company/klub-500

Ekonomika • Trendy • Analýzy

II. SLOVENSKO V EÚ

Podiel dlhodobo nezamestnaných osôb



Zdroj: Eurostat

Pozn.: Dlhodobá nezamestnanosť = 12 a viac mesiacov po sebe. Do štatistiky sú zahrnuté osoby vo veku 15 – 64 rokov. Percentuálny podiel na celkovej pracovnej sile.

DLHODOBÁ NEZAMESTNANOSŤ
ZOSTÁVA TICHOU SLABINOU TRHU
PRÁCE

Slovensko v dlhodobej nezamestnanosti prešlo za posledných dvadsať rokov jednou z najvýraznejších konvergenčných ciest v rámci regiónu, no zároveň si aj dnes nesie štrukturálnu slabinu, ktorá ho odlišuje od zvyšku V4 aj od priemeru EÚ. Kým v roku 2004 bol podiel dlhodobo nezamestnaných na Slovensku až 11,9 % a krajina výrazne vyčnievala nad priemerom EÚ (4,7 %) aj nad susedmi, v roku 2024 sa tento ukazovateľ znížil na približne 3,5 %. To je z pohľadu trendu jednoznačný úspech, keďže sa Slovensko posunulo z pozície „negatívneho šampióna“ do pásma, kde už nejde o extrém, ale o merateľný a riešiteľný

problém. Napriek tomu je rozdiel voči V4 stále priepastný: Česko a Poľsko sa pohybujú na približnej úrovni 0,8 %, Maďarsko približne na úrovni 1,6 %, pričom Slovensko zostáva aj po výraznom zlepšení na najhoršej pozícii v rámci tohto regionálneho zoskupenia. Aj v porovnaní s priemerom EÚ, ktorý bol v roku 2024 zhruba na úrovni 1,9 %, sme stále viditeľne vyššie.

Vývoj zároveň ukazuje aj typickú slovenskú črtu: v krízových rokoch a v období slabšieho rastu sa nezamestnanosť výraznejšie „usádza“ v dlhodobej forme. Zatiaľ čo inde sa nezamestnanosť po šoku rýchlejšie vracia do normálu, na Slovensku sa časť ľudí z trhu práce vytráca na dlhé mesiace či roky, čo bolo zreteľné najmä po



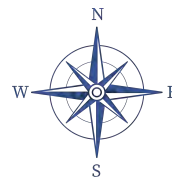
Diana Motúzová



motuzova@klub500.sk



+421 903 259 633



Zrozumiteľne o smerovaní ekonomiky

01/2026

www.klub500.skwww.linkedin.com/company/klub-500

Ekonomika • Trendy • Analýzy

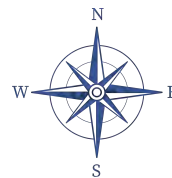
rokoch 2009 – 2010, keď sa trend poklesu prerušil a dlhodobá nezamestnanosť sa držala vysoko až do polovice minulého desaťročia. Skutočný zlom prišiel až po roku 2015, keď sa Slovensko začalo rýchlo približovať k európskemu priemeru a konvergencia sa stala nielen deklarovanou ambíciou, ale reálnym výsledkom.

Znižovanie dlhodobej nezamestnanosti však neznamená, že problém mizne. Práve naopak, čím viac sa znižuje, tým jasnejšie sa ukazuje jej štrukturálny charakter. Dlhodobá nezamestnanosť nie je len dôsledkom cyklu, ale najmä signálom, že časť pracovnej sily sa nevie prispôbiť zmenám v ekonomike, alebo nedokáže prekonať bariéry, ktoré bránia návratu na trh práce. Každý dlhší výpadok znamená stratu pracovných návykov, postupnú eróziu kvalifikácie a rastúcu vzdialenosť od požiadaviek zamestnávateľov, čo je v období rýchlych technologických zmien ešte dramatickejšie než v minulosti. Dôsledky sú pritom širšie než len individuálne, keďže

dlhodobo nezamestnaní sú nižším prínosom pre ekonomiku, zvyšujú tlak na sociálny systém a verejné financie, pričom v regiónoch s obmedzenými pracovnými príležitosťami vytvárajú pascu, v ktorej sa ekonomická slabosť prelieva do sociálnych problémov, nižšej mobility a ďalšieho zaostávania.

Slovensku sa síce podarilo v tejto oblasti výrazne vzdialiť od vlastnej minulosti, no zároveň zostáva v porovnaní s najbližšími susedmi stále krajinou s vyšším podielom dlhodobo nezamestnaných. Hoci sme sa v dlhodobej nezamestnanosti viac priblížili k Európe, od susedov nás stále delí výrazný odstup. Práve v tom je skryté varovanie aj príležitosť: ďalší posun už nebude o tom, či ekonomika rastie, ale o tom, či rast dokáže zasiahnuť aj regióny a skupiny, ktoré dnes zostávajú mimo hry. Lebo dlhodobá nezamestnanosť je najvýpovednejší test toho, či krajina dokáže využiť svoj pracovný potenciál naplno.





Zrozumiteľne o smerovaní ekonomiky

01/2026



www.klub500.sk

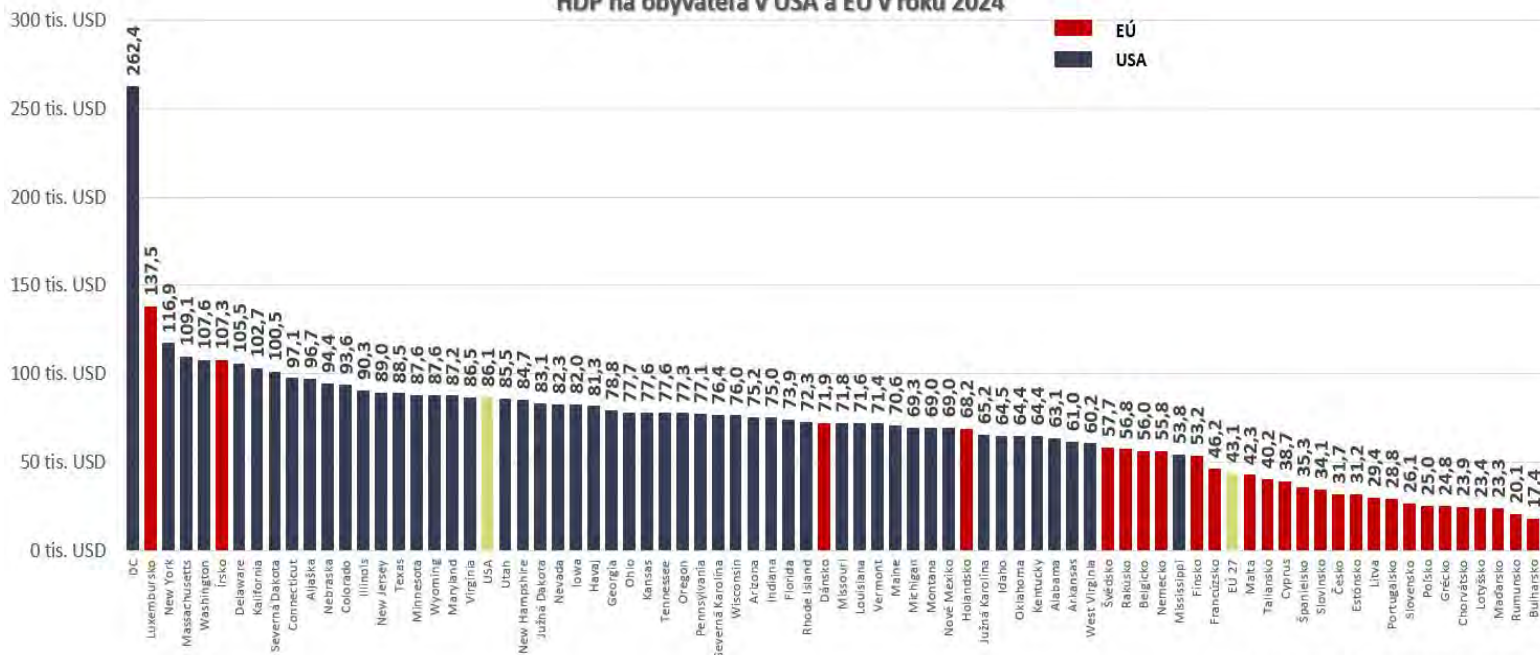


www.linkedin.com/company/klub-500

Ekonomika • Trendy • Analýzy

III. SVET A MY

HDP na obyvateľa v USA a EÚ v roku 2024



Zdroj: World Bank, Visual Capitalist

TRANSATLANTICKÁ PRIEPASŤ: HDP NA OBYVATEĽA ODHAĽUJE AMERICKÝ NÁSKOK

Európa sa rada porovnáva so Spojenými štátmi – historicky, hodnotovo aj civilizačne. V ekonomike však už toto porovnanie čoraz viac pripomína zápas, v ktorom jedna strana zrýchľuje a druhá sa snaží udržať tempo. Čísla pritom jasne ukazujú realitu, ktorú je čoraz ťažšie prekryť frázami o „európskom modeli rastu“. Rozdiel v ekonomickej výkonnosti medzi EÚ a USA nie je len otázkou niekoľkých percent. Je to rozdiel v úrovni, ktorá sa v čase prehľbuje a začína mať strategické dôsledky.

Najpriamočiarejšie porovnanie ponúka HDP na obyvateľa, teda ukazovateľ, ktorý hovorí,

koľko ekonomickej hodnoty pripadá na jedného človeka. V roku 2024 dosiahli Spojené štáty približne 86-tisíc dolárov na obyvateľa, zatiaľ čo Európska únia sa pohybuje na približnej úrovni 43-tisíc. Inými slovami: priemerný Američan žije v ekonomike, ktorá je na hlavu takmer dvojnásobne výkonnejšia než tá európska.

Zaujímavé je, že aj v rámci EÚ sa nájdu krajiny, ktoré by podľa tohto ukazovateľa dokázali súperiť s americkou špičkou. Luxembursko či Írsko presahujú hranicu 100-tisíc dolárov na obyvateľa, teda čísla, ktoré sa približujú najbohatším americkým štátom. No práve tu sa ukazuje ďalší problém: Európa má výnimky, ale nemá dostatočne silný priemer. Vysoké hodnoty



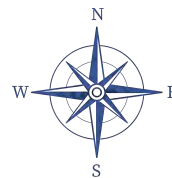
Diana Motúzová



motuzova@klub500.sk



+421 903 259 633



Zrozumiteľne o smerovaní ekonomiky

01/2026

www.klub500.skwww.linkedin.com/company/klub-500

Ekonomika • Trendy • Analýzy

sú často výsledkom špecifických ekonomických modelov a koncentrácie globálnych firiem, nie prirodzenej produktivity širokej ekonomiky. Väčšina krajín EÚ sa pohybuje v pásme 20 až 40-tisíc dolárov, čo znamená, že veľká časť Únie stále viac dobieha než konkuruje. Slovensko sa s približne 26-tisíc dolármi na obyvateľa radí do skupiny krajín, ktoré stále dobiehajú vyššiu pridanú hodnotu a rýchlejší rast, no čelia už „západnému“ tlaku na mzdy aj životné náklady.

Dôležité je tiež uvedomiť si, že Spojené štáty nie sú jednoliatou ekonomikou – tvoria ich štáty s vlastnými špecifikami, často porovnateľné veľkosťou či populáciou s európskymi krajinami. Napriek tomu väčšina z nich v ekonomickej sile presahuje európsky priemer. A potom sú tu extrémny, ktoré Európa prakticky nepozná. Federálny distrikt Kolumbia s vyše 260-tisíc dolármi na obyvateľa síce nie je klasickým štátom, no je silným symbolom toho, ako americký systém dokáže koncentrovať špičkové služby, kapitál a vysokovýkonné sektory na relatívne malom území. Podobná koncentrácia je výrazná aj v niektorých ďalších amerických štátoch, ktoré fungujú ako silné rastové centrá. Európa takúto dynamiku čiastočne pozná, no jej ekonomika sa nevie opierať o rovnako

dominantné ťahúne, ktoré by dokázali kontinent posúvať výrazne dopredu.

Tento rozdiel nie je len štatistický. V praxi znamená, že Spojené štáty si môžu dovoliť viac investovať do výskumu, obrany, technológií, energetiky aj infraštruktúry a zároveň lepšie absorbovať krízy. Európa sa, naopak, viac sústreďuje na spravovanie existujúceho modelu, často cez reguláciu a prerozdelenie, pričom jej rastový motor slabne. V čase, keď sa globálna konkurencia priostrojuje, to prestáva byť komfortná pozícia. Ekonomická sila dnes totiž nie je len o bohatstve, ale aj o schopnosti presadiť vlastné záujmy, vytvárať technologické štandardy, udržať talenty a určovať tempo.

Európa tak stojí pred rozhodnutím. Buď sa uspokojí s rolou stagnujúceho priestoru, alebo začne riešiť to, čo ju brzdí: nízku produktivitu, slabšie investície do inovácií, fragmentovaný kapitálový trh, pomalšiu schopnosť škálovať firmy a vyššie náklady na energiu aj podnikanie. Ak sa tieto otázky budú naďalej odsúvať, rozdiel medzi EÚ a USA už nebude len nepríjemnou štatistikou. Stane sa určujúcim faktorom. A potom už nepôjde len o rozdiel v bohatstve. Pôjde o rozdiel v sile, teda v tom, kto bude nastavovať pravidlá a kto sa im bude prispôbovať.

