

Zrozumiteľne o smerovaní ekonomiky

14/2026



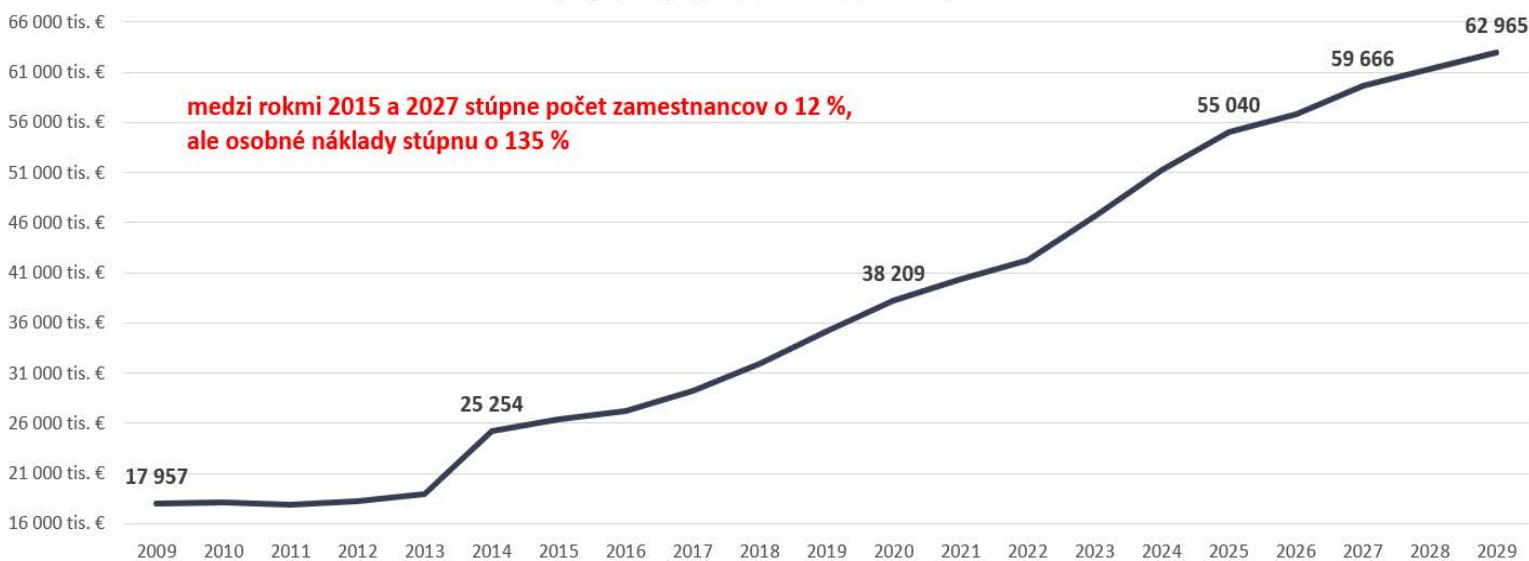
www.klub500.sk



www.linkedin.com/company/klub-500

Ekonomika • Trendy • Analýzy

I. GRAF TÝŽDŇA

Vývoj osobných výdavkov na zamestnancov
verejnej správy v prepočte na 1 pracovný deň

Zdroj: MF SR, Rozpočty verejnej správy na roky 2010 – 2029
Pozn.: Počet zamestnancov verejnej správy a výška príslušných osobných výdavkov v r. 2026 – očakávaná skutočnosť, v r. 2027 – 2029 – návrh. Pre 452 672 zamestnancov sektora verejnej správy sa na rok 2027 rozpočtujú osobné výdavky v sume 15,6 mld. eur, z toho mzdy 11,3 mld. eur. Údaje za roky 2027 – 2029 vychádzajú z predloženého návrhu rozpočtu verejnej správy.

TRI VAROVNÉ SIGNÁLY
SLOVENSKEHO ROZPOČTOVÉHO
SVETA

Rozpočet na rok 2027, ktorý v októbri predstavila vláda a následne v krátkom slede schválil parlament, má rozhodne viac ako tri potenciálne slabiny. Neefektívnosť výdavkov, rezignovanie na prorastovú konsolidáciu či zadlžovanie sú všetko zásadné témy, ktoré svojou relevanciou značne prevyšujú rozsahovú kapacitu tohto vydania. Práve z tohto dôvodu sa aktuálne vydanie zameria len na tri oblasti, ktoré vo vzájomnej kombinácii vytvárajú realistický obraz slovenského rozpočtového sveta.

Rozpočet na budúci rok totiž okrem iného

odhaľuje ďalší nárast nákladov na verejnú správu, výrazné zvýšenie objemu peňazí v široko pomenovaných výdavkových položkách, ale poukazuje aj na to, že plány sa nie vždy stretávajú s realitou.

1. Účet za verejnú správu naďalej rastie

V čase, keď sa čoraz viac hovorí o nevyhnutnosti šetrenia a ozdravovania verejných financií, jedna z najrobustnejších výdavkových položiek štátu aj naďalej rastie. Konkrétne ide o osobné náklady vo verejnej správe, ktoré sa budúci rok majú vyšplhať na sumu 15,57 miliardy eur, čo je v porovnaní so schváleným rozpočtom na rok 2026 nárast o 1,07 miliardy eur, teda o 7,4 %. Rozpočtovaný počet zamestnancov pritom



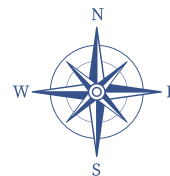
Diana Motúzová



motuzova@klub500.sk



+421 903 259 633



Zrozumiteľne o smerovaní ekonomiky

14/2026

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

Ekonomika • Trendy • Analýzy

má narásť približne o 0,6 %, teda o 2 535 osôb. Ak to porovnáme s očakávanou skutočnosťou za tento rok, počet zamestnancov verejnej správy medziročne narastie o 4 577 osôb.

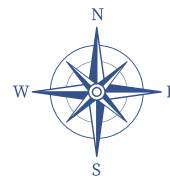
Uvedené čísla pritom vychádzajú z pôvodného vládneho návrhu rozpočtu. Počas rokovania o návrhu v Národnej rade SR však pribudol pozmeňujúci návrh, ktorým sa od 1. júla budúceho roka schválila valorizácia platových taríf zamestnancov štátnej a verejnej správy o 8,4 %. Podľa Najvyššieho kontrolného úradu SR (NKÚ) sa má na jej krytie presunúť 330 miliónov eur zo Všeobecnej pokladničnej správy (VPS). Kontrolóri však zároveň upozornili, že takýto spôsob zapracovania opatrenia obmedzil možnosť posúdiť jeho úplný rozpočtový vplyv a vzťah k pôvodne rozpočtovaným titulom VPS. Z dostupných údajov preto nemožno jednoznačne určiť, o koľko valorizácia zvýši celkový objem osobných výdavkov oproti pôvodnému návrhu, isté však je, že na jej financovanie bude potrebné vyčleniť stovky miliónov eur z prostriedkov VPS.

Osobitnú pozornosť si pritom zaslúži aj vplyv valorizácie na rok 2028, keďže vyššie platové tarify už budú pôsobiť počas celého roka. Rozhodnutie tak vytvára ďalší tlak na personálne výdavky a zvyšuje nákladovú základňu verejnej správy aj pre nasledujúce roky. A to všetko v situácii, keď personálne výdavky štátu vykazujú výrazný rast už dlhodobo.

Rozsah tohto trendu najlepšie ilustruje pohľad na uplynulé desaťročie. Medzi rokmi 2015 a 2027 stúpne počet zamestnancov verejnej správy o 12 %, ale nominálne osobné náklady až o 135 %. Samozrejme, tento rozdiel zahŕňa aj infláciu, avšak o rastúcej váhe nákladov vypovedá aj ich pomer k celej ekonomike. Tieto výdavky v pomere k HDP dosiahli v minulom roku 11,7 %, zatiaľ čo priemer EÚ bol na úrovni 10,3 %. V roku 2010 sme pritom boli na úrovni 8,7 % HDP, čo bola najnižšia hodnota v rámci celej V4 a zároveň výrazne pod priemerom EÚ.

Ak by sa mzdové výdavky vo vzťahu k HDP dostali na úroveň priemeru EÚ, rozpočet by mohol získať takmer dve miliardy eur. Tento údaj nie je exaktným odhadom sumy, ktorý by štát vedel okamžite ušetriť. Je len príkladom teoretického rozdielu medzi tým, koľko Slovensko skutočne vynakladá na odmeňovanie zamestnancov verejnej správy, a koľko by mohlo vynakladať, keby sa tieto výdavky v pomere k HDP priblížili k európskemu priemeru. Dáta však jasne ukazujú, že personálne náklady verejného sektora sú v pomere k výkonu ekonomiky výrazne vyššie ako európsky priemer. Nebolo tomu však vždy tak, a práve preto je namieste pýtať sa, čím je tento stav opodstatnený, a čo firmy a občania za tento čoraz vyšší účet reálne dostávajú. Logickou odpoveďou štátu v čase napätých verejných financií by malo byť dôkladné preskúmanie nákladov, štruktúry zamestnanosti vo verejnej správe





Zrozumiteľne o smerovaní ekonomiky

14/2026

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

Ekonomika • Trendy • Analýzy

s primárnym zameraním na úradnícku agendu, ale zároveň aj meranie výsledkov a efektivity služieb verejnej správy, ako je tomu aj v súkromnom sektore.

Takto nastavený rozpočet je zároveň v napätí so smerovaním, ktoré si Slovensko vytýčilo vo Vízii Slovensko 2040. Dokument počíta s reformou verejnej správy, ktorá má prispieť k jej vyššej efektívnosti a finančnej udržateľnosti. Uvoľnené zdroje by sa podľa vízie mali v dlhodobom horizonte presmerovať napríklad na investície do ekonomického rastu. Rozpočet na rok 2027 však zatiaľ ukazuje opačný trend, keďže počet zamestnancov verejnej správy má ďalej rásť a osobné výdavky sa majú medziročne výrazne zvýšiť. V takomto prostredí je bez viditeľného zefektívňovania procesov, rušenia duplicit či merateľného rastu kvality verejných služieb ťažké hovoriť o posune smerom k finančne udržateľnejšej verejnej správe, aký predpokladá samotná Vízia Slovensko 2040.

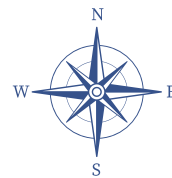
2. Čo všetko sa zmestí pod položku „ostatné“?

Jasné a transparentné kategorizovanie jednotlivých položiek v rozpočte je kľúčové. Predstavte si rodinu, ktorá si pri vytváraní spoločného rozpočtu viac ako štvrtinu výdavkov označila do kategórie „ostatné“. Pri mesačnom rozpočte 2 000 eur by to znamenalo, že pri viac ako 560 eurách nemáte na prvý pohľad jasné, na čo presne sú určené. Ide o nevyhnutné výdavky,

peniaze odložené na horšie časy alebo o sumu, o ktorej využití sa rozhodne až neskôr? Každý člen rodiny by pravdepodobne chcel vidieť podrobný rozpis a vysvetlenie, ako a prečo sa bude s týmito prostriedkami hospodáriť. Takáto transparentnosť je o to dôležitejšia pri nakladaní s verejnými financiami. Rozpočet na budúci rok je však v tejto rovine pomerne skúpy na slovo. V štátnom rozpočte plní úlohu akejsi spoločnej peňaženky Všeobecná pokladničná správa, ktorú spravuje rezort financií a kde sa sústreďujú výdavky spoločné pre celý štát či nepriradené jednotlivým ministerstvám. A práve v tejto kapitole sa pod nenápadným názvom „Správa ostatných výdavkov“ ukrýva až 2,48 miliardy eur, čo predstavuje takmer 30 % jej celkových výdavkov. V medziročnom porovnaní pritom ide o nárast o 163 %, ak berieme do úvahy plán na rok 2026, a nárast až o 349 %, ak sa pozeráme na očakávanú skutočnosť.

Jednotlivé výdavky obsiahnuté v kategórii ostatných výdavkov majú pritom rôznu mieru konkrétnosti. Najväčšou položkou v sume 700 miliónov eur sú výdavky na transfer do štátnych finančných aktív na kapitálové posilnenie jestvujúcich štátnych spoločností. Nepoznáme však, o ktoré spoločnosti ide, aké sumy majú pripadať na jednotlivé podniky, ani to, na aký účel ich využijú a aký prínos štát od týchto investícií očakáva. Posledné roky sme podstúpili niekoľko kôl konsolidácií, ktoré však v takmer výlučnej miere zasahovali





Zrozumiteľne o smerovaní ekonomiky

14/2026

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

Ekonomika • Trendy • Analýzy

peňaženky firiem a občanov. Práve to by mal byť dôvod na to, aby štát ako zodpovedný hospodár jasne definoval, ako plánuje nakladať s verejnými financiami a aké očakávané prínosy majú priniesť.

Nedostatočné vysvetlenie ponúka rezort financií aj v oblasti „podpory ekonomiky“, na ktorú je vyčlenených 195 miliónov eur. Ministerstvo len uvádza, že táto suma bude použitá podľa aktuálnych potrieb na realizáciu investičných projektov. Štát tak vie povedať, aký balík peňazí hodlá minúť, ale verejnosť zatiaľ nemá dostatok informácií na posúdenie, komu a s kým očakávaným výsledkom majú byť pridelené. Zaujímavý je aj kontrast s investíciou do výroby batérií v Šuranoch, pri ktorej rozpočet priamo definuje prijímateľa aj konkrétnu sumu investičnej podpory. Neznamená to automaticky, že štát tieto prostriedky nevyužije efektívne, avšak v čase, keď firmy aj občania už dlhšiu dobu znášajú dôsledky konsolidačných opatrení, je sústredovanie stoviek miliónov eur do priehradky s názvom „ostatné“ bez dostatočne konkrétného vysvetlenia len ťažko obhájitelné.

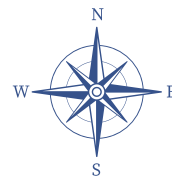
3. Keď rozpočtový optimizmus narazí na realitu

Naplánovať si príjmy a rast je jedna vec, realita však často býva iná. A práve tu sa ukazuje za posledné roky významný trend.

Rozpočty totiž opakovane počítali s priaznivejším hospodárskym vývojom, než aký napokon nastal. Napríklad na rok 2022 sa predpokladal rast HDP na úrovni 4,2 %, avšak ekonomika v skutočnosti vzrástla len o 1,8 %. V roku 2024 sa očakával rast o 2,7 %, ale realita bola skromnejšia, o 0,6 percentuálneho bodu. Ešte výraznejší rozdiel priniesol rok 2025, keď namiesto plánovaného rastu na úrovni 2,2 % ekonomika vzrástla len o 0,8 %. A aj na aktuálny rok sa pôvodne predpokladal rast HDP na úrovni 1,3 %, avšak podľa najnovšieho odhadu by to malo byť len 0,8 %. Jedinou výnimkou za posledných 5 rokov predstavuje rok 2023, keď slovenská ekonomika rástla rýchlejšie, než predpokladala samotná prognóza z návrhu rozpočtu.

Opakované odchýlky smerom nadol ukazujú, aké rizikové môže byť postavenie rozpočtu na príliš optimistických ekonomických predpokladoch. A práve z tohto dôvodu je namieste brať predpokladaný budúcoročný rast HDP na úrovni 1,8 % s rezervou. Skúsenosti z posledných rokov totiž ukazujú, že optimistické čísla v rozpočtových tabuľkách sa nemusia pretaviť aj do reálneho výkonu ekonomiky. A to najmä v prostredí príjmovovo zameranej konsolidácie, ktorá dusí podnikateľské prostredie aj peňaženky občanov.





Zrozumiteľne o smerovaní ekonomiky

14/2026



www.klub500.sk



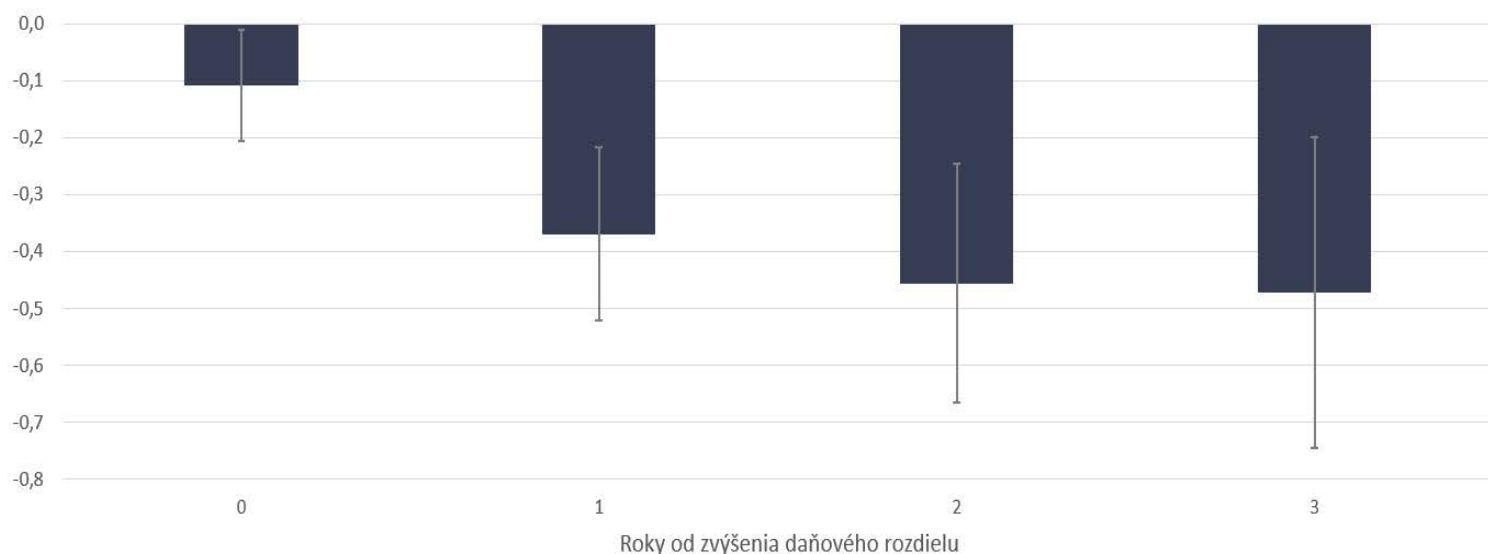
www.linkedin.com/company/klub-500

Ekonomika • Trendy • Analýzy

II. SLOVENSKO V EÚ

Citlivosť prílevu priamych zahraničných investícií na rozdiely vo firemnom zdanení

Odhadovaný kumulatívny vplyv zvýšenia rozdielu v sadzbe dane z príjmov právnických osôb o 1 percentuálny bod na prílev PZI (% HDP)



Zdroj: MMF
 Pozn.: Stĺpce vyjadrujú odhadovaný kumulatívny vplyv zvýšenia daňového rozdielu voči zahraničným krajinám o jeden percentuálny bod na prílev priamych zahraničných investícií. Sivé čiary znázorňujú štatistickú neistotu odhadov. Výsledky predstavujú medzinárodný empirický odhad, nie prognózu vývoja investícií na Slovensku.

DANE AKO BRZDA INVESTÍCIÍ. VYŠŠIE ZDANENIE MÔŽE OVPLYVNIŤ PRÍLEV KAPITÁLU

Keď firma plánuje spustiť novú výrobnú linku alebo otvoriť nové vývojové centrum, musí v prvom rade zvážiť lokalitu tejto investície. Do súťaže sa tak dostáva väčšie množstvo krajín, v rámci ktorých Slovensko vystupuje s viacerými výraznými konkurenčnými hendikepmi. Jedným z nich je firemná daň z príjmu, ktorá má najvyššiu zákonnú sadzbu pre bežné nefinančné podniky v rámci celej V4. Dáta Medzinárodného menového fondu však ukazujú, že tento rozdielový hendikep oproti konkurentom môže ovplyvniť aj prílev investícií.

Z pohľadu zostavovania verejných rozpočtov je pre štát zvýšenie daní lákavé, pretože pri rovnakom zisku firiem môže priniesť vyšší výnos do štátnej kasy. Investor však uvažuje inak, keďže preňho je alfou a omegou najmä návratnosť a istota, že po zaplatení daní očakávaný výnos vykompenzuje náklady a riziko projektu. A ak váha medzi dvoma podobnými lokalitami, rozdiel vo firemnom zdanení môže byť jedným z rozhodujúcich faktorov.

Miera zdanenia slovenských firiem sťažuje konkurenčný boj o nové investície nielen v európskom, ale aj regionálnom meradle. Od minulého roku totiž na Slovensku platí 24-percentná sadzba pre firmy so zdaniteľnými príjmami nad päť miliónov



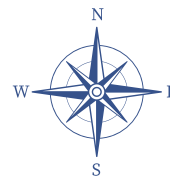
Diana Motúzová



motuzova@klub500.sk



+421 903 259 633



Zrozumiteľne o smerovaní ekonomiky

14/2026

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

Ekonomika • Trendy • Analýzy

eur, čo je najvyššia sadzba dane z príjmu právnických osôb v rámci celej V4. Ak si vezmeme modelový príklad českej a slovenskej firmy s ročnými zdaniteľnými výnosmi na úrovni šesť miliónov eur a rovnakým základom dane vo výške jedného milióna eur, rozdiel v daňovej povinnosti predstavuje 30-tisíc eur ročne v prospech Česka. Ide len o ilustračný príklad, keďže konečný účet menia odvody, odpisy, ďalšie dane či daňové úľavy, no aj takýto jednoduchý prepočet ukazuje, že pri porovnateľných podmienkach na podnikanie môže byť práve rozdiel v zdanení jedným z faktorov, ktoré rozhodnú o umiestnení novej investície.

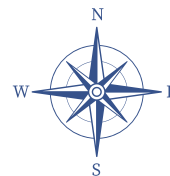
Daňové rozdiely majú vplyv na investičné rozhodnutia

O tom, že rozdiel v zdanení môže byť rozhodujúcim faktorom pri výbere lokality zo strany investora, svedčia aj dáta z dielne Medzinárodného menového fondu. Z tých vyplýva, že zvýšenie sadzby dane z príjmu firiem o jeden percentuálny bod voči partnerským krajinám je spojené s kumulatívne nižším prílevom priamych zahraničných investícií približne o 0,5 % HDP počas troch rokov. Pre predstavu, pri veľkosti slovenskej republiky, kde HDP vlani dosiahol približne 137 miliárd eur, by takýto rozdiel predstavoval zhruba 685 miliónov eur za tri roky. Samozrejme, ide len o ilustračný prepočet, nie o prognózu konkrétného výpadku investícií na Slovensku. Ukazuje však, aký významný môže byť vplyv daňových rozdielov na prílev zahraničných investícií.

Takéto zistenia v kontexte slovenskej diskusie nastrojú otázku, ako včerajšia alebo dnešná zmena daní ovplyvní projekty, ktoré v nasledujúcich rokoch môžu priniesť pracovné miesta a príjmy. Strata investície sa totiž nemusí nevyhnutne prejaviť zatvorením závodu, avšak podnik môže napríklad umiestniť ďalšiu výrobnú linku v zahraničí, zatiaľ čo pôvodný závod zostane doma. Znamená to, že hoci štát vidí dodatočné daňové príjmy z vyššej sadzby pomerne rýchlo, oveľa ťažšie už dokáže vyčíslieť investície, ktoré sa pre menej výhodné podmienky vôbec neuskutočnili.

Predstavme si významnú strojársku spoločnosť, ktorá je veľkým prispievateľom do štátneho rozpočtu a ktorá má na Slovensku závod so 700 zamestnancami. Firma sa rozhodne expandovať a investovať ďalších 50 miliónov eur do novej výrobnéj linky. Štát však zvýšil firemnú sadzbu dane na 24 %, a preto sa vedenie rozhodne, že novú výrobnú linku presunie do susedného Česka, kde sú daňové podmienky priaznivejšie. Pre samotný štát sa navonok nič nemení, lebo podnik aj naďalej zamestnáva 700 ľudí na Slovensku, z čoho štát inkasuje daňové príjmy. Štát však už nevidí ušlé ekonomické prínosy, ktoré predstavuje skutočnosť, že vedenie firmy otvorilo novú linku v Česku. Česká ekonomika tak získa novú investíciu, výrobu a budúce daňové príjmy. U nás sa navonok nič dramatické nestalo, keďže sa nezatvorila žiadna továreň a nenarástla nezamestnanosť, avšak ekonomika prišla o príležitosť na ďalší rast.





Zrozumiteľne o smerovaní ekonomiky

14/2026

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

Ekonomika • Trendy • Analýzy

Slovensko stráca investičné tempo

Aj najnovšie dáta o príleve čistých zahraničných investícií (PZI) ukazujú, že pozícia Slovenska v súboji o zahraničný kapitál v poslednom období slabne. Viditeľné je to aj po zohľadnení rozdielnej veľkosti jednotlivých ekonomík. Podľa údajov Svetovej banky predstavoval v rokoch 2023 až 2025 priemerný čistý prílev PZI na Slovensku približne 1,8 % HDP ročne, zatiaľ čo v Poľsku dosahoval približne 2,9 % a v Česku 3,3 % HDP.

Podobný obraz ponúkajú aj údaje o zahraničných „greenfield investíciách“, teda projektoch, pri ktorých investor buduje novú prevádzku alebo vytvára nové výrobné či vývojové kapacity. Slovensko v roku 2025 prilákalo 20 takýchto projektov v hodnote približne 752 miliónov dolárov. V Česku ich bolo 49 za približne 1,8 miliardy dolárov, v Maďarsku 89 za 4,4 miliardy a v Poľsku až 368 za 16,3 miliardy dolárov. Počet nových projektov síce vlani klesol vo všetkých krajinách V4, na Slovensku však poklesol zo 45 na 20, teda o viac ako o polovicu.

Tieto údaje samy osebe nedokazujú, že za slabším prílevom investícií stojí spomínaná vyššia daň z príjmov právnických osôb. O umiestnení dôležitej investície rozhoduje kombinácia viacerých faktorov od

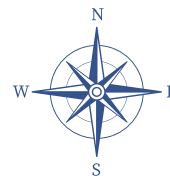
dostupnosti a ceny pracovnej sily cez ceny energií a infraštruktúru až po investičnú pomoc, veľkosť trhu a stabilitu podnikateľského prostredia. Napriek tomu však ukazujú, že Slovensko zvyšuje daňové zataženie v období, keď jeho schopnosť priťahovať zahraničný kapitál a nové investičné projekty v porovnaní s regionálnymi konkurentmi slabne.

Ako ďalej

Zistenia Medzinárodného menového fondu prinášajú jasný odkaz, ktorý ukazuje, že daňová súťaž sa už netýka len presúvania ziskov, ale čoraz viac ide o to, kde sa v skutočnosti nachádzajú investície, výroba a pracovné miesta. Slovensko si preto nemôže dovoliť ozdravovať verejné financie na úkor vlastnej atraktivity pre investorov. Namiesto ďalšieho zvyšovania daňového zataženia krajina potrebuje stabilné a predvídateľné podnikateľské prostredie, konkurencieschopný daňový systém a efektívnejšie verejné výdavky.

Vyššia sadzba dane stanovená v jednom roku môže síce zlepšiť rozpočet v najbližšom roku, avšak o sile budúcich rozpočtov rozhodne aj to, koľko životaschopných investícií na Slovensku vznikne. A jedným z kľúčov k tomuto stavu je konkurencieschopné podnikateľské prostredie.





Zrozumiteľne o smerovaní ekonomiky

14/2026

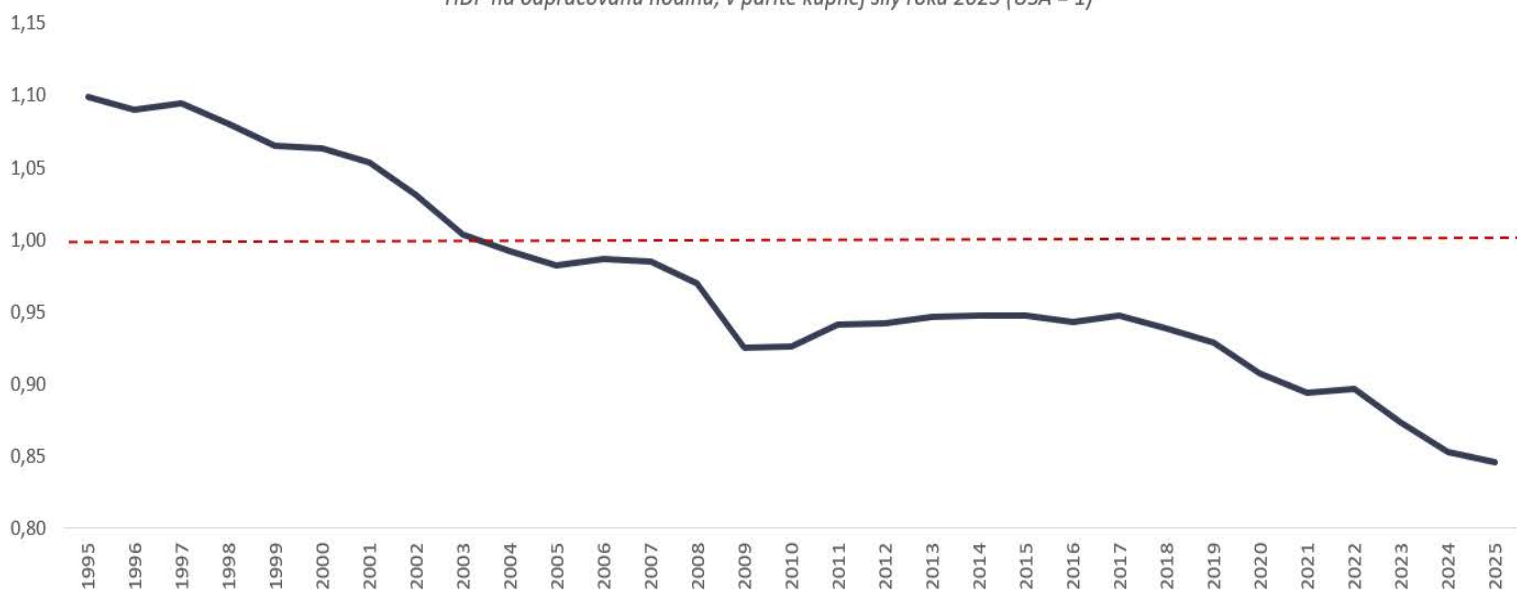
www.klub500.skwww.linkedin.com/company/klub-500

Ekonomika • Trendy • Analýzy

III. SVET A MY

Vývoj produktivity práce eurozóny voči USA (1995 – 2025)

HDP na odpracovanú hodinu, v parite kúpnej sily roku 2025 (USA = 1)



Zdroj: OECD Productivity Database, vlastné výpočty.

Pozn.: Produktivita práce je meraná ako HDP na odpracovanú hodinu. Údaje vychádzajú z reálnych objemových ukazovateľov OECD (PPP roku 2020), pričom historický vývoj bol prepočítaný na referenčnú úroveň roku 2025 pomocou pomeru produktivity eurozóny a USA v bežných cenách a PPP roku 2025. Hodnoty vyjadrujú relatívnu úroveň produktivity eurozóny (20 krajín) voči USA, pričom USA = 1.

PRODUKTIVITA EÚ ZAOSTÁVA. Z DEVÄTPERCENTNÉHO NÁSKOKU PRED USA JE PÄTNÁŠTPERCENTNÁ STRATA

Klesajúca konkurencieschopnosť Európy, drahé energie, regulácie, slabšie investície. To sú nosné témy posledných rokov na pôde Európskej únie. Nemenej dôležité je však aj naše zaostávanie v ukazovateli, ktorý v dlhodobom horizonte rozhoduje o tom, koľko si ekonomika môže dovoliť. Ide o produktivitu. Práve tá určuje, koľko hodnoty dokáže ekonomika vytvoriť z práce, kapitálu a technológií, ktoré má k dispozícii, a teda aj to, ako rýchlo môžu rásť mzdy a životná úroveň bez straty konkurencieschopnosti. A skutočnosť, že v

oblasti produktivity vo vzťahu k nášmu kľúčovému konkurenčnému regiónu dlhodobo klesáme, je aj jednou časťou skladačky príčin upadajúcej konkurencieschopnosti kontinentu.

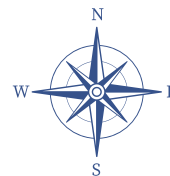
Dáta poukazujú na znepokojivý trend. Zatiaľ čo pred 30 rokmi bola produktivita práce v eurozóne (meraná HDP na odpracovanú hodinu v parite kúpnej sily) približne o 9 % vyššia ako v Spojených štátoch, dnes dosahuje už len 85 % produktivity USA. Deväťpercentný náskok sa tak za tri desaťročia zmenil na 15-percentné zaostávanie. Nejde pritom o to, že by európsky pracovník produkoval každým rokom menej. Európa produktivitu zvyšuje, ale problém je, že Spojené štáty sú



Diana Motúzová

motuzova@klub500.sk

+421 903 259 633



Zrozumiteľne o smerovaní ekonomiky

14/2026

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

Ekonomika • Trendy • Analýzy

v tomto ohľade rýchlejšie a efektívnejšie.

Najväčšia priepasť vzniká tam, kde sa rozhoduje o budúcom raste

Významná časť dnešného rastu produktivity sa sústreďuje do oblastí digitálnych technológií, softvéru, dát a umelej inteligencie. A práve to sú oblasti, kde je priepasť medzi Európou a Spojenými štátmi najhlbšia. Podľa odhadu Medzinárodného menového fondu (MMF) rozvoj a využívanie nehmotného kapitálu vrátane skorších foriem umelej inteligencie pridávalo v Spojených štátoch v rokoch 2015 až 2024 k rastu produktivity práce približne trištvrte percentuálneho bodu ročne, čo je viac ako dvojnásobok oproti EÚ.

Európa okrem iného zaostáva za svetom v raste počtu nových patentov súvisiacich s umelou inteligenciou. V tomto ohľade absolútne dominuje Čína, ktorá v roku 2024 dosahovala až 74 % podiel na celosvetovom počte udelených patentov v oblasti AI, za ktorou nasledovali spomínané Spojené štáty s 12 % podielom, pričom Európa dosahovala podiel na úrovni 2,95 %. Dokonca aj podľa podnikových prieskumov európske firmy využívajú umelú inteligencia vo svojej činnosti menej intenzívne ako americké.

Repríza Draghiho varovaní

Na zaostávanie v produktivite pritom už dôrazne poukazoval Mario Draghi vo svojej

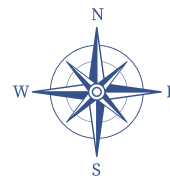
komplexnej správe o budúcnosti európskej konkurencieschopnosti z roku 2024. Pri HDP v stálych cenách predstavovala americká ekonomika oproti EÚ v roku 2002 približne 17-percentný náskok, v roku 2023 už 30-percentný. Demografia vysvetľuje časť rozdielu, nie však jeho jadro. Draghiho správa odhadovala, že približne 70 % rozdielu v HDP na obyvateľa medzi EÚ a USA možno vysvetliť práve nižšou produktivitou v Európe.

O dva roky neskôr Medzinárodný menový fond v podstate potvrdzuje rovnakú diagnózu. Za hlavné bariéry považuje nedostatok inovácií, nedokončený jednotný trh či fragmentované kapitálové trhy. Keď sa pozrieme na rebríček technologických spoločností podľa trhovej kapitalizácie, tak v TOP 50 svetových lídrov je len 5 európskych spoločností, z toho štyri z členských štátov EÚ, pričom Spojené štáty zastupuje až 34 spoločností.

Stredoeurópsky export pod tlakom

Slabá produktivita má pritom veľmi praktický dôsledok pre ekonomickú kalkuláciu spoločností v Európskej únii. Určuje totiž, koľko priestoru má podnik na rast miezd bez toho, aby strácal konkurencieschopnosť. Ak mzdy rastú rýchlejšie ako hodnota vyprodukovaná pracovníkom, rozdiel musí v konečnom dôsledku zaplatiť samotný podnik cez nižšiu maržu, ale aj zákazník cez vyššiu cenu, prípadne celá ekonomika cez stratu objednávok a investícií.





Zrozumiteľne o smerovaní ekonomiky

14/2026

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

Ekonomika • Trendy • Analýzy

Zistenia sú zaujímavé aj v stredoeurópskom kontexte. MMF totiž upozorňuje na skutočnosť, že priemyselný export krajín v tomto regióne sa dostáva pod kombináciu tlakov. Jednak ide o spomínané mzdy, ktoré rastú rýchlejšie než produktivita, ale rolu zohráva aj posilňovanie reálneho výmenného kurzu, slabšie priame zahraničné investície, ktorým sme sa venovali v predchádzajúcej analýze, ako aj intenzívnejšia konkurencia zo zahraničia. A k tomu treba, samozrejme, pripočítať vysoké ceny energií, ktoré podľa MMF ešte výraznejšie poškodzujú nákladovú konkurencieschopnosť celého regiónu.

Cena stagnácie bude čoraz vyššia

MMF odhaduje strednodobý potenciálny rast eurozóny len približne na 1,1 % ročne a celej EÚ na 1,3 %. Pri takomto slabom tempe je ekonomika zároveň oveľa zraniteľnejšia, pričom aj relatívne malý externý šok ju môže posunúť do recesie. Produktivita je preto aj otázkou ekonomickej odolnosti. Európa potrebuje financovať starnutie populácie, obranu, energetickú transformáciu aj nové technológie. Ak sa ekonomický koláč zväčšuje pomaly, o všetky tieto priority sa musí deliť z oveľa obmedzenejších zdrojov.

MMF zároveň ukazuje, že zaostávanie nie je nevyhnutné. Podľa jeho modelových prepočtov by odstránenie domácich regulačných a štrukturálnych bariér spolu so znížením prekážok vnútorného obchodu

a mobility práce mohlo zvýšiť produktivitu EÚ približne o 20 %. Vyššia produktivita by následne mohla počas jednej dekády pritiahnuť až 800 miliárd eur dodatočných investícií.

Pred dvoma rokmi sme počuli varovné slová Draghiho, dnes na podobný problém poukazuje Medzinárodný menový fond, ktorý zdôrazňuje, že európska medzera v produktivite sa neuzatvára, ale naopak rozširuje. Tento stav má pritom priame dôsledky na konkurencieschopnosť a dlhodobý rastový potenciál európskej ekonomiky. Slabší rast produktivity totiž obmedzuje priestor na udržateľné zvyšovanie miezd. Ak mzdy rastú rýchlejšie než produktivita, zvyšujú sa jednotkové náklady práce, čo vytvára tlak na ziskové marže podnikov a oslabuje ich cenovú konkurencieschopnosť. Nižšia ziskovosť a návratnosť kapitálu následne obmedzujú priestor na nové investície, technologickú modernizáciu a inovácie, teda práve tie faktory, ktoré sú nevyhnutné na zrýchlenie produktivity. Európa tak riskuje uviaznutie v začarovanom kruhu slabých investícií, nízkeho rastu produktivity a postupného oslabovania svojho dlhodobého rastového potenciálu.

Riziko ďalšieho zaostávania Európy však nie je nevyhnutné. Kľúčové bude, či sa podarí odstrániť štrukturálne bariéry, ktoré dnes brzdia investície a inovácie, a vytvoriť tak podmienky na rýchlejší rast produktivity. Práve od toho bude do veľkej miery závisieť budúca konkurencieschopnosť kontinentu.

