Klub 500

Kompas500

Zrozumiteľne o smerovaní ekonomiky

15/2026

www.klub500.sk

www.linkedin.com/company/klub-500

Ekonomika • Trendy • Analýzy

I. GRAF TÝŽDŇA



Zdroj: Ministerstvo financií SR

Pozn.: Údaje za roky 2021 až 2025 predstavujú skutočnosť. Rok 2026 – očakávaná skutočnosť. Roky 2027 až 2029 – návrhy rozpočtov.

SKRYTÁ BRZDA KONKURENCIESCHOPNOSTI: RASTÚCI ÚČET ZA ŠTÁTNY DLH

Konsolidácia verejných financií, ktorej sme posledné roky svedkami, má pre podnikateľa aj bežného občana veľmi konkrétnu podobu, a to vyššie dane a odvody, drahšie služby či menší priestor na investície. Oveľa menej viditeľný je však účet, ktorý Slovensko platí za minulé deficity a rastúcu cenu svojho zadlženia. Sú to úroky zo štátneho dlhu, ktoré rastú vysokým tempom, pričom tento trend má v najbližších rokoch pokračovať.

Len za prvých 10 mesiacov tohto roka štát vynaložil na obsluhu štátneho dlhu 1,78 mld. eur. V roku 2025 to bolo za rovnaké obdobie 1,45 miliardy eur, čo je medziročný nárast o 22,6 %. A zatiaľ čo v roku 2024 nás stálo riadenie štátneho dlhu 1,19 miliardy eur, v tomto roku sa očakáva konečná suma 2,03 miliardy eur a rozpočet na budúci rok počíta so sumou 2,44 miliardy eur. Oproti roku 2024 sa tak viac než zdvojnásobí, pričom v roku 2029 má suma prekročiť hranicu 3 miliárd eur.

Približne 450 eur na každého obyvateľa

Suma 2,44 miliardy eur sa v obrovskom štátnom rozpočte môže zdať abstraktná. Keď ju prepočítame na počet obyvateľov Slovenska k 30. júnu tohto roka, predstavuje viac ako 450 eur na každého

Diana Motúzová motuzova@klub500.sk +421 903 259 633

Klub 500

Kompas500

Zrozumiteľne o smerovaní ekonomiky

15/2026 www.klub500.sk www.linkedin.com/company/klub-500 Ekonomika · Trendy · Analýzy

obyvateľa za rok, a to od novorodenca po dôchodcu. V prepočte na štvorčlennú rodinu ide približne o 1 800 eur ročne. Túto sumu síce rodina neplatí priamo, no štát ju už nemôže použiť na cesty, školy, nemocnice či investície podporujúce rast ekonomiky.

Práve tu sa ukazuje skutočný problém rastúceho dlhu. Zadlženie je v globálnej ekonomike už typickou črtou rozvinutých ekonomík a samo osebe nemusí byť škodlivé, ak je v únosnej miere a ak financuje investície, ktoré zvyšujú budúci rast ekonomiky. Riziko vzniká vtedy, keď čoraz väčšiu časť verejných zdrojov pohlcujú úroky a drahšie refinancovanie, čím zostáva menej peňazí na investície do infraštruktúry, inovácií či modernizácie ekonomiky.

Za minulosť platíme takmer päťkrát viac než za inovácie

Skutočný dosah rastúcich nákladov na obsluhu dlhu znázorňuje porovnanie s výdavkami, ktoré majú podporovať budúci rast ekonomiky. Jedným z výrazných príkladov sú investície do výskumu, vývoja a inovácií. Akčný plán Národnej stratégie výskumu, vývoja a inovácií na roky 2026 – 2028 počíta v budúcom roku s investíciami do tejto oblasti v približnej sume 497 miliónov eur. Obsluha štátneho dlhu plánovaná na rovnaký rok je takmer päťnásobne vyššia.

Ešte výpovednejšie je zasadenie do kontextu medziročného nárastu. Očakávané výdavky na správu dlhu majú medzi rokmi 2026 a 2027 stúpnuť približne o 413 miliónov eur, čo je takmer porovnateľná suma s plánovanými investíciami do výskumu a vývoja v spomínanom akčnom pláne. Pre priemyselnú ekonomiku, akou je Slovensko, je to zásadný signál. Slovenské podniky dnes totiž potrebujú investovať do automatizácie, energetickej efektívnosti či dekarbonizácie. Štát však bude čoraz väčšiu časť svojich zdrojov používať nie na tvorbu budúcej konkurencieschopnosti, ale na financovanie minulých deficitov.

Podobný nepomer vidno aj pri ďalších veľkých investičných prioritách štátu. Napríklad v budúcom roku má štát vynaložiť 100 miliónov eur na Národný jadrový program, teda na prípravu a rozvoj nového jadrového zdroja, a približne 694 miliónov eur má smerovať do kapitálových investícií v zdravotníctve, najmä do výstavby a modernizácie nemocníc. Samotná obsluha štátneho dlhu má pritom dosiahnuť až 2,44 miliardy eur, teda viac než trojnásobok týchto dvoch položiek spolu. Rozdiel tak ilustruje, aký veľký priestor v rozpočte už dnes zaberajú výdavky, ktoré neprinášajú novú infraštruktúru ani budúcu výrobnú kapacitu.

Firmy platia nové dane, úroky ich rýchlo pohltia

Rozsah nákladov na obsluhu dlhu ešte lepšie vynikne pri porovnaní s daňami, ktoré štát vyberá od firiem. Napríklad pri

Diana Motúzová motuzova@klub500.sk +421 903 259 633

zavádzaní dane z finančných transakcií štát pôvodne komunikoval výnos viac ako 700 miliónov eur ročne. Realita bola podstatne slabšia. V hotovostnom vyjadrení štát na transakčnej dani v roku 2025 vybral približne 339 miliónov eur, avšak daň sa začala uplatňovať až od apríla. V tomto roku sa jej výber naštartoval naplno už od januára, pričom k 31. októbru 2026 išlo o výnos v hodnote 414 miliónov eur. Celoročný výnos tejto dane tak predstavuje len zlomok dnešných nákladov na dlh. Ani pri očakávanom celoročnom výnose okolo pol miliardy eur by transakčná daň nepokryla ani tri mesiace nákladov na obsluhu štátneho dlhu plánovaných na rok 2027.

Dobre to ilustruje aj daň z príjmov právnických osôb. Podľa návrhu rozpočtu verejnej správy sa v roku 2027 očakáva jej výnos na úrovni približne 5,2 miliardy eur, pričom samotná obsluha štátneho dlhu má dosiahnuť 2,44 miliardy eur. Na úroky tak pôjde suma zodpovedajúca takmer polovici toho, čo štát za celý rok vyberie na dani z príjmov firiem. Ekonomiku zaťažujeme vyššími daňami, ale značná časť tohto úsilia nesmeruje do nových investícií či rozvoja, ale na platenie účtov za dlhy z minulosti.

Práve tu sa ukazuje jeden z najväčších problémov slovenskej konsolidácie. Štát zvyšuje daňové zaťaženie firiem a odčerpáva im zdroje na investície a rast. Zároveň však čoraz väčšiu časť verejných zdrojov pohlcuje rastúci účet za obsluhu dlhu, pričom na výdavkovej strane pretrváva tlak rastúcich osobných nákladov vo verejnej správe, 13. dôchodkov či pokračujúcej energopomoci. Konsolidácia sa tak vo veľkej miere opiera o nové príjmy, zatiaľ čo priestor na výraznejšie znižovanie bežných výdavkov zostáva obmedzený.

Problém sa nekončí v budúcom roku

Najproblematickejšou stránkou je, že nejde o jednorazový výkyv, keďže predložený rozpočet na budúci rok nevykazuje stabilizáciu zadlženia. Ocitáme sa tak v začarovanom kruhu, keď vysoký deficit zvyšuje dlh, vyšší dlh prináša vyššie úroky a vyššie úroky následne ešte viac komplikujú znižovanie deficitu.

Najväčším problémom rastúcich úrokových nákladov je, že samy osebe nevytvárajú novú infraštruktúru, výrobnú kapacitu ani vyššiu produktivitu, no čoraz výraznejšie obmedzujú priestor na výdavky, ktoré by ich vytvárať mohli. Konsolidácia nemôže znamenať len hľadanie ďalších a ďalších peňazí u daňovníkov. Musí predovšetkým znamenať tvrdú revíziu fungovania štátu, jeho prevádzkových výdavkov, duplicít a neefektívnych politík.

Každých sto miliónov eur, ktoré sa podarí ušetriť na trvalých výdavkoch, totiž neznamená len o sto miliónov nižší deficit dnes. Znamená aj menší dlh a nižší účet za úroky v ďalších rokoch. Slovenský

Diana Motúzová motuzova@klub500.sk +421 903 259 633

Klub 500

Kompas500

Zrozumiteľne o smerovaní ekonomiky

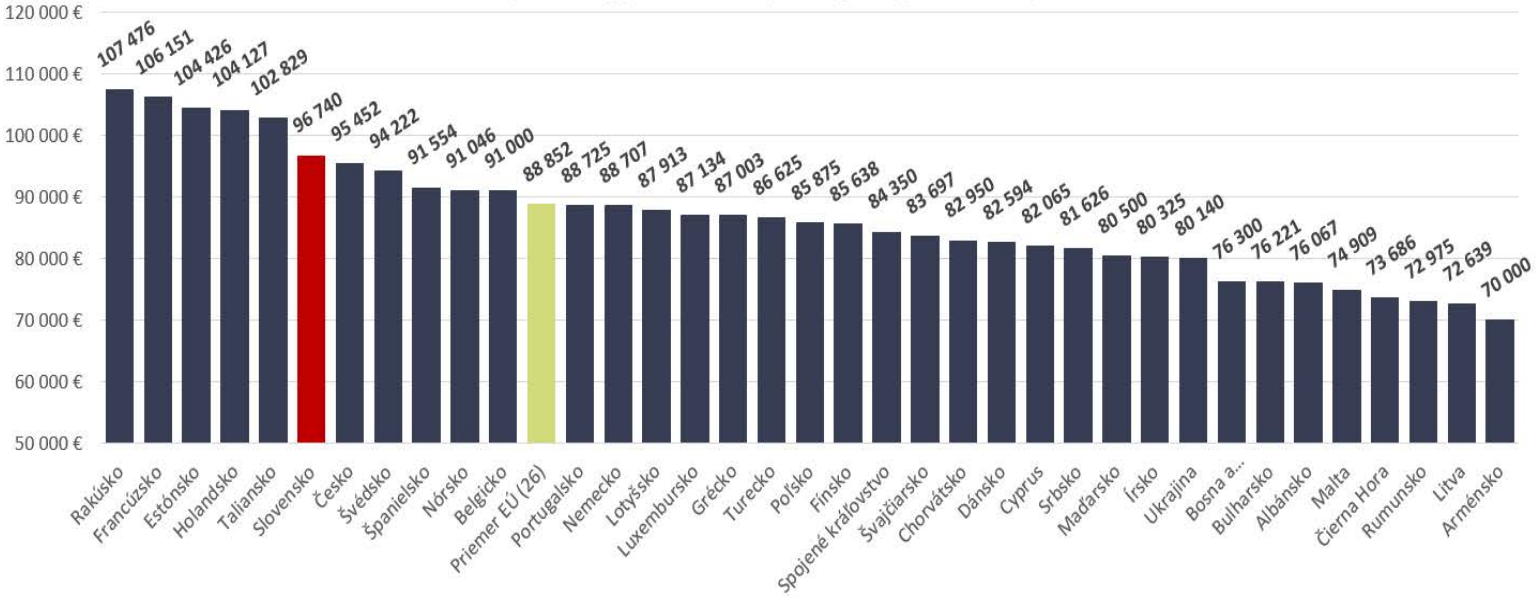
15/2026 www.klub500.sk www.linkedin.com/company/klub-500 Ekonomika • Trendy • Analýzy

priemysel môže konsolidovať svoje náklady iba po hranicu, za ktorou už stráca schopnosť investovať a konkurovať. Rovnakú disciplínu musí začať uplatňovať aj štát. Firmy nemôžu byť donekonečna bankomatom, z ktorého sa financuje rastúci účet za minulé deficity.

Ak bude štát čoraz viac zdaňovať dnešnú ekonomickú aktivitu len preto, aby zaplatil náklady minulého (aj pretrvávajúceho) zadlžovania, výsledkom bude menej kapitálu na investície, slabší rast a napokon aj menšia schopnosť samotnej produktívnej časti ekonomiky financovať verejný sektor. Cena dlhu sa totiž nemeria iba miliardami zaplatenými na úrokoch, ale aj investíciami, inováciami a príležitosťami, na ktoré už peniaze nezostanú.

II. SLOVENSKO V EÚ

Celkové náklady na zamestnanca v Európe
(modelový príklad hrubej ročnej mzdy 70 000 eur)



Zdroj: Boundless, Employment costs in Europe 2026
Pozn.: Ide o modelový príklad pri hrubej ročnej mzde 70 000 eur. Slovensko má šieste najvyššie celkové náklady na zamestnanca v rámci Európy.

Diana Motúzová motuzova@klub500.sk +421 903 259 633

Klub 500

Kompas500

Zrozumiteľne o smerovaní ekonomiky

15/2026 www.klub500.sk www.linkedin.com/company/klub-500 Ekonomika · Trendy · Analýzy

CHCEME EKONOMIKU S VYŠŠOU PRIDANOU HODNOTOU. PRÁCU S VYŠŠOU PRIDANOU HODNOTOU VŠAK TRESTÁME

Chceme byť konkurencieschopnou ekonomikou s vyššou pridanou hodnotou. Chceme viac inovácií, výskumu, technologických firiem a najmä kvalifikovanej pracovnej sily. Chceme, aby mladí vzdelaní ľudia neodchádzali žiť a pracovať do zahraničia, ale aby posúvali našu krajinu vpred. A ak aj odídu, cieľom je, aby sa vrátili späť. Reálne nastavenie podmienok však týmto ambíciám zatiaľ nezodpovedá.

O talent sa súťaží aj cenou práce

Demografický vývoj pritom ukazuje, že Slovensko nepotrebuje len udržiavať vlastnú kvalifikovanú pracovnú silu vnútri krajiny, ale čoraz viac bude potrebovať lákať aj kvalifikovaných pracovníkov zo zahraničia. Jedným z faktorov, ktoré ovplyvňujú atraktivitu krajiny, je aj výška a štruktúra daňovo-odvodového zaťaženia práce. Porovnanie nákladov práce na modelovom príklade zamestnanca s hrubou ročnou mzdou 70 000 eur pritom ukazuje, že Slovensko patrí v tomto smere k najdrahším krajinám v Európe. Celkový náklad pre zamestnávateľa predstavuje sumu 96 740 eur, ktorá je najvyššia v celej V4 a ďaleko presahuje priemer EÚ na úrovni 88 852 eur. Slovenský zamestnávateľ ročne zaplatí za rovnakú hrubú mzdu takmer o 8-tisíc eur alebo 9 % viac ako priemerný zamestnávateľ v Európskej únii.

Druhou rovinou je, koľko z tejto sumy dostane samotný zamestnanec. Z celkových nákladov firmy v hodnote 96 740 eur zostane zamestnancovi približne 45 866 eur v čistom. Celý rozdiel medzi týmito dvoma hodnotami tvoria dane a odvody platené zamestnancom a zamestnávateľom. Z každých 100 eur, ktoré firma vynaloží na takéhoto človeka, skončí v jeho čistej mzde len približne 47 eur. Zvyšok absorbuje daňovo-odvodový systém.

Pri debate o zdaňovaní práce sa častejšie pozeráme najmä na výplatnú pásku zamestnanca. Tá však ukazuje len polovicu príbehu. Pri hrubej ročnej mzde 70 000 eur zaplatí slovenský zamestnávateľ ďalších približne 26 740 eur na svojich odvodoch a príspevkoch. Ide pritom o dodatočné zaťaženie na úrovni viac ako 38 % hrubej mzdy daného zamestnanca.

Výsledkom je výrazný nepomer medzi tým, koľko kvalifikovaný zamestnanec stojí firmu, a tým, koľko z tejto sumy napokon dostane v čistom. Zamestnávateľ teda potrebuje vytvoriť vysokú pridanú hodnotu, aby si takéhoto pracovníka mohol dovoliť, zatiaľ čo samotný pracovník porovnáva svoj čistý príjem s ponukami v iných krajinách. Zároveň tiež treba povedať, že pri porovnaní samotnej výšky čistej mzdy sa Slovensko nachádza mierne nad priemerom EÚ. Ukazuje sa teda, že najväčšie odvodové bremeno nesie práve zamestnávateľ. A keď spočítame celkové zaťaženie zamestnanca a zamestnávateľa, ktoré je na úrovni takmer 51-tisíc eur,

Diana Motúzová motuzova@klub500.sk +421 903 259 633

Klub 500

Kompas500

Zrozumiteľne o smerovaní ekonomiky

15/2026

www.klub500.sk

www.linkedin.com/company/klub-500

Ekonomika · Trendy · Analýzy

Slovensko je v tomto smere 7. najzaťaženejšou európskou krajinou z porovnania 36 krajín.

Vysoké náklady pre firmu a zároveň relatívne slabá atraktivita odmeny pre človeka tak vytvárajú nepriaznivú kombináciu. Pri vysokokvalifikovaných profesiách je tento problém ešte vážnejší, keďže vývojár, vedec či dátový analytik s medzinárodne uplatniteľnými schopnosťami si môže vyberať medzi viacerými pracovnými trhmi. Slovensko preto musí o takýchto ľudí aktívne súťažiť, pričom jedným z kľúčových faktorov, ktoré ovplyvňujú jeho konkurencieschopnosť, je aj nastavenie daňovo-odvodového zaťaženia práce. A nevyberá si len odborník. Rovnako si môže vyberať aj investor, ktorý rozhoduje, kde umiestni nové vývojové centrum, technologický tím či pracoviská s vysokou pridanou hodnotou. A ak kalkulácia vyjde aj v dôsledku daňovo-odvodového mixu priaznivejšie pre inú krajinu, Slovensko zostane v tomto súboji medzi porazenými.

Chceme lákať talent. Akú ponuku mu však dávame?

Slovensko dlhodobo hovorí o potrebe prilákať a udržať vysokokvalifikovaných ľudí. Na túto výzvu reflektuje aj nedávno prijatá Vízia Slovensko 2040, ktorá priznáva, že ekonomický stav krajiny zhoršuje odliv vysokokvalifikovaných ľudí najmä do Česka a len čiastočné využívanie potenciálu prilákať medzinárodný talent. A aj medzinárodné porovnania ukazujú, že Slovensko v tejto oblasti skutočne zaostáva. Podľa najnovšieho IMD World Digital and AI Ranking 2026 sa Slovensko umiestnilo na 69. priečke zo 70 krajín v schopnosti prilákať zahraničný vysokokvalifikovaný talent.

Samotná Vízia Slovensko 2040 vychádza z reality, že domáce zdroje pracovnej sily nebudú vzhľadom na demografiu postačovať, pričom Slovensko bude potrebovať aj riadenú pracovnú migráciu spojenú s odstraňovaním bariér pre príchod. Medzi možnými scenármi budúceho vývoja Slovenska pritom pomenúva aj takzvanú „špirálu úpadku“, ktorú spája s postupným oslabovaním ekonomického a spoločenského potenciálu krajiny. K takejto špirále môže podľa vízie prispievať aj pokračujúci odliv vzdelaných a vysokokvalifikovaných ľudí do zahraničia a nedostatočná schopnosť krajiny prilákať talent zvonka. Dokument zároveň radí konkurencieschopné nastavenie odvodového zaťaženia práce medzi podmienky dôležité pre ďalší rozvoj slovenskej ekonomiky.

A práve tu vízia naráža na realitu. Ak má Slovensko stavať svoj budúci rast na inováciách, talente a pracovných miestach s vysokou pridanou hodnotou, musí vytvárať podmienky, v ktorých bude vysokokvalifikovaná práca konkurencieschopná pre firmy aj atraktívna pre samotných ľudí. Súčasné nastavenie nákladov práce tento cieľ komplikuje.

Diana Motúzová motuzova@klub500.sk +421 903 259 633

Klub 500

Kompas500

Zrozumiteľne o smerovaní ekonomiky

15/2026

www.klub500.sk

www.linkedin.com/company/klub-500

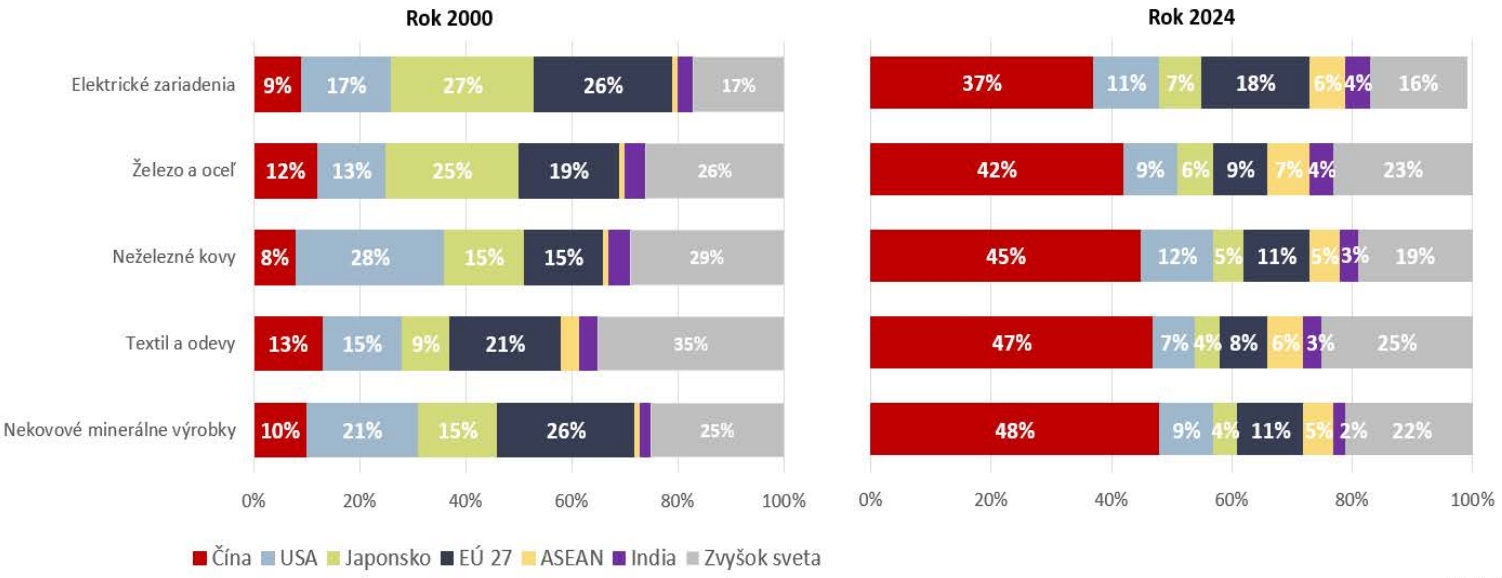
Ekonomika · Trendy · Analýzy

V súťaži o talent pritom nerozhoduje len kvalita pracovných príležitostí, ale aj to, koľko stojí kvalifikovaný človek zamestnávateľa a aká časť tejto ceny sa napokon premietne do jeho čistého príjmu. Ak chce Slovensko udržať domácich odborníkov, prilákať ľudí zo zahraničia a zároveň presvedčiť firmy, aby tu vytvárali pracovné miesta s vyššou pridanou hodnotou, aj nastavenie daňovo-odvodového systému bude dôležitou súčasťou tejto rovnice.

III. SVET A MY

Svetová priemyselná pridaná hodnota sa koncentruje v Číne

(Päť najkoncentrovanejších výrobných odvetví podľa svetovej pridanej hodnoty)



Zdroj: OECD

Pozn.: Graf zobrazuje podiel jednotlivých ekonomík na svetovej pridanej hodnote vytvorenej vo vybraných priemyselných odvetviach, nie podiel na fyzickom objeme výroby.

SVETOVÁ VÝROBA SA KONCENTRUJE. FIRMY MUSIA PREHODNOTIŤ SVOJE DODÁVATEĽSKÉ RIZIKÁ

Dominancia Číny rastie aj tam, kde ju firmy na prvý pohľad nevidia.

Za posledné dve desaťročia sa nezmenili len obchodné toky, ale aj centrum svetovej priemyselnej výroby. Naznačujú to dáta OECD, podľa ktorých na začiatku milénia Čína ešte nebola najväčším producentom pridanej hodnoty ani v jednom z 18 sledovaných výrobných odvetví. O dve desaťročia na to už dominovala v štrnástich, pričom v roku 2024 v piatich priemyselných odvetviach vytvárala 37 až 49 percent svetovej pridanej hodnoty. Nemenej dôležitým zistením je aj

Diana Motúzová motuzova@klub500.sk +421 903 259 633

Klub 500

Kompas500

Zrozumiteľne o smerovaní ekonomiky

15/2026 www.klub500.sk www.linkedin.com/company/klub-500 Ekonomika · Trendy · Analýzy

skutočnosť, že od ďalších producentov si udržiavala výrazný odstup.

Tento obrat ilustruje priložený graf, podľa ktorého podiel Číny na svetovej pridanej hodnote vzrástol medzi rokmi 2000 a 2024 pri nekovových minerálnych výrobkoch z 10 % na 47 %, pri neželezných kovoch z 8 % na 45 %, pri železe a oceli z 12 % na 42 %, pri elektrických zariadeniach z 9 % na 37 % a v textilnom a odevnom priemysle z 13 % na 47 %.

Takáto koncentrácia mení geopolitiku celosvetovej výroby. Ak totiž významná časť výrobných kapacít, vstupov a pridanej hodnoty vzniká v jednej ekonomike, narastá aj význam rozhodnutí tejto ekonomiky pre podniky na opačnom konci sveta. Paradoxom je, že obchodné obmedzenia či výpadky výroby sa môžu stať veľmi rýchlym problémom aj pre firmy, ktoré s Čínou na prvý pohľad vôbec neobchodujú.

A práve tu sa dáta OECD stávajú mimoriadne relevantné pre Slovensko, ktoré je malou, otvorenou a silne priemyselnou ekonomikou. Slovenský podnik pritom nemusí nakupovať priamo z Číny, aby bol od čínskej výroby závislý. Daný komponent môže prichádzať z Nemecka, Česka alebo inej krajiny EÚ, zatiaľ čo jeho kritický materiál či iný medziprodukt vznikol reálne v Číne. Znamená to, že klasická štatistika dovozu už nestačí na pochopenie geopolitického rizika firmy.

Čínska pridaná hodnota je čoraz hlbšie zabudovaná do výroby iných krajín. Podiel Číny na zahraničnej pridanej hodnote obsiahnutej vo svetovom exporte sa medzi rokmi 2000 a 2024 viac ako strojnásobil a narástol z 3 na 11 percent. Ešte výraznejšie sa zmenila pozícia Číny medzi dodávateľmi, keďže zatiaľ čo v roku 2000 bola Čína hlavným zahraničným zdrojom vstupov len pre malú časť sledovaných odvetví a krajín, v roku 2024 už bola najdôležitejším zahraničným zdrojom približne v štyroch z desiatich prípadov.

A táto závislosť je čoraz asymetrickejšia. Z dát OECD totiž vyplýva, že v roku 2024 bolo všetkých 79 analyzovaných partnerských ekonomík vo výrobe závislejších od čínskej pridanej hodnoty, než bola Čína závislá od nich. Priemerne bol tento rozdiel 21 percentuálnych bodov. Ukazuje sa, že ekonomická vzájomná závislosť neznamená automaticky rovnováhu. Ak jedna strana dokáže výpadok obchodného partnera nahradiť jednoduchšie ako tá druhá, ich vyjednávacia a ekonomická pozícia nie je rovnaká. Pre firmy preto nie je dôležité len vedieť, odkiaľ nakupujú, ale rovnako kľúčové je poznať odpoveď na otázku, kde skutočne vznikajú ich kritické vstupy a čo by sa stalo, keby k nim nemali na tri či šesť mesiacov prístup.

Automobilový, strojársky či hutnícky priemysel, ktoré sú kľúčové pre slovenskú ekonomiku, fungujú prostredníctvom rozsiahlych cezhraničných sietí. Firma môže mať troch európskych dodávateľov a pritom môže byť všetkými troma cestami vystavená tomu istému čínskemu zdroju.

Diana Motúzová motuzova@klub500.sk +421 903 259 633

Klub 500

Kompas500

Zrozumiteľne o smerovaní ekonomiky

15/2026

www.klub500.sk

www.linkedin.com/company/klub-500

Ekonomika · Trendy · Analýzy

Formálne má diverzifikovaný dodávateľský reťazec, ale v skutočnosti má jeden spoločný kritický bod závislosti.

Rastúca koncentrácia výroby v Číne zvyšuje riziko, že zdanlivo rozložené dodávateľské väzby smerujú k rovnakému zdroju. Konkurenčnou výhodou sa tak stáva schopnosť firmy tieto skryté väzby poznať skôr, než ich odhalí ďalší geopolitický šok.

Diana Motúzová

motuzova@klub500.sk

+421 903 259 633