Ekonomický a menový vývoj

zima 2025

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

www.nbs.sk

Materiál bol prerokovaný v Bankovej rade NBS 22. decembra 2025.
Reprodukovanie na vzdelávacie a nekomerčné účely je povolené s uvedením zdroja.

Vydavateľ
© Národná banka Slovenska

Kontakt
Národná banka Slovenska
Imricha Karvaša 1
813 25 Bratislava
info@nbs.sk

Elektronická verzia
https://www.nbs.sk/sk/publikacie/ekonomicky-a-menovy-vyvoj

ISSN 2729-8604 (elektronická verzia)

Obsah

1	**Zhrnutie**	**6**
2	**Aktuálny makroekonomický vývoj v zahraničí a v SR**	**8**
2.1	Vonkajšie prostredie	8
2.2	Aktuálny vývoj v SR	10
3	**Strednodobá predikcia**	**19**
3.1	Globálny výhľad a technické predpoklady predikcie	19
3.2	Makroekonomická predikcia SR	21
3.3	Prognóza vývoja verejných financií	27
3.4	Riziká prognózy	32

Zoznam boxov

Box 1	Faktory zrýchlenia ekonomického rastu v roku 2027	22
Box 2	Klesajúca efektivita výberu daní zhoršuje odhad daňových príjmov	28
Box 3	Scenár s alternatívnou trajektóriou úprav regulovaných cien energií	33

Zoznam tabuliek

Tabuľka 1	Základné ukazovatele ekonomického vývoja	7
Tabuľka 2	Externé prostredie a technické predpoklady	21
Tabuľka 3	Mzdy	25
Tabuľka 4	Vývoj jednotlivých zložiek inflácie	26
Tabuľka 5	Predikcia základných makroekonomických ukazovateľov	35

Zoznam grafov

Graf 1	Globálny index nákupných manažérov	8
Graf 2	Svet: Objem zahraničného obchodu	8
Graf 3	Čína: Ceny výrobcov a exportné ceny v priemyselnej výrobe	9
Graf 4	Čína: Podiel stratových podnikov	9
Graf 5	Reálne efektívne kurzy	10
Graf 6	EA: Hodnotenie konkurenčnej pozície v priemysle a priemyselná výroba	10
Graf 7	Rast HDP	11
Graf 8	Príjem a spotreba domácností	11
Graf 9	Export tovarov a služieb	12
Graf 10	Fixné investície	12
Graf 11	Výdavky financované z prostriedkov EÚ	13
Graf 12	Zamestnanosť podľa odvetví	13
Graf 13	Počet pracujúcich cudzincov	13
Graf 14	Nominálne mzdy podľa sektorov	14
Graf 15	Počet aktívnych a novo pridaných pracovných ponúk	14
Graf 16	Zložky inflácie HICP	15

Graf 17	Inflácia oproti jesennej predikcii	15
Graf 18	Ceny potravín a vstupov	16
Graf 19	Ceny vybraných neregulovaných služieb	16
Graf 20	Index dostupnosti bývania	17
Graf 21	Kompozitný index na hodnotenie vývoja cien bývania	17
Graf 22	Výstavby bytov	18
Graf 23	Faktory limitujúce výstavbu	18
Graf 24	Zahraničný dopyt	19
Graf 25	Výmenný kurz USD/EUR	19
Graf 26	Ceny ropy v USD	20
Graf 27	Cena plynu v EUR/MWh	20
Graf 28	3-mesačný Euribor	20
Graf 29	Výnosy 10-ročných SK vládnych dlhopisov	20
Graf 30	Rast ekonomiky	22
Graf 31	Súkromná spotreba	24
Graf 32	Investície	24
Graf 33	Čerpanie zdrojov EÚ a čistá finančná pozícia Slovenska	24
Graf 34	Zamestnanosť	25
Graf 35	Nominálne kompenzácie na zamestnanca	25
Graf 36	Štruktúra inflácie HICP	26
Graf 37	Posun oproti jesennej predikcii	26
Graf 38	Rozklad salda verejných financií	27
Graf 39	Fiškálna pozícia	27
Graf 40	Porovnanie deficitu a jeho dekompozície	30
Graf 41	Porovnanie verejného dlhu	30
Graf 42	Dlh verejnej správy a faktory jeho zmeny	31
Graf 43	Hrubý dlh verejnej správy v scenároch DSA	32

Zoznam grafov v boxoch

Box 1		
Graf A	Dekompozícia miery rastu reálneho HDP v roku 2027 oproti roku 2026	22
Box 2		
Graf A	Zdroje rastu DPH	29
Graf B	Efektivita výberu a efektívna sadzba DPH	29
Box 3		
Graf A	Rast cien energií	33
Graf B	Rast HDP	34
Graf C	Inflácia	34
Graf D	Vplyvy energopomoci na verejné financie	34

Použité skratky

b. c.	bežné ceny
CPI	Consumer Price Index – index spotrebiteľských cien
EA	Euro Area – eurozóna
ECB	Európska centrálna banka
EK	Európska komisia
EONIA	Euro OverNight Index Average – referenčná sadzba pre skutočne realizované jednodňové obchody v eurách
ESA 2010	The European System of National and Regional Accounts – Európsky systém národných a regionánych účtov v EÚ
EÚ	Európska únia
EURIBOR	Euro Interbank Offered Rate – medzibanková referenčná sadzba v rámci EMU
Fed	Federal Reserve System – centrálna banka USA
FNM	Fond národného majetku
HDP	hrubý domáci produkt
HICP	Harmonised Index of Consumer Prices – harmonizovaný index spotrebiteľských cien
IES	indikátor ekonomického sentimentu
ifo Institute	Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich
MF SR	Ministerstvo financií SR
MMF	Medzinárodný menový fond
NACE	štatistická klasifikácia ekonomických činností
NBS	Národná banka Slovenska
NCB	National Central Bank – národná centrálna banka
p. a.	per annum – za rok
p. b.	percentuálne body
PMI	Purchasing Managers´Indexes – index nákupných manažérov
ROMR	rovnaké obdobie minulého roka
s. c.	stále ceny
s. o.	sezónne očistené
ŠÚ SR	Štatistický úrad SR
ULC	Unit Labour Costs – jednotkové náklady práce
ÚPSVR	Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny
ÚRSO	Úrad pre reguláciu sieťových odvetví
VZPS	výberové zisťovanie pracovných síl
ZEW	Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung

Použité symboly v tabuľkách:
. – Údaj ešte nie je k dispozícii.
- – Údaj sa nevyskytoval / neexistujúci údaj.
(p) – Predbežný údaj.

1 Zhrnutie

Mdlý výkon slovenskej ekonomiky bude pokračovať aj v budúcom roku a na jej výraznejšie oživenie si budeme musieť počkať. Výraznejšiemu reštartu ekonomického rastu aktuálne bráni kombinácia dlhodobo nepriaznivého vonkajšieho prostredia a prebiehajúce ozdravovanie verejných financií. Následne by lepší vývoj globálnej ekonomiky, podporený domácim dopytom a investičnou aktivitou, mohol priniesť citeľné zlepšenie. Jeho veľkosť však bude závisieť od podoby ďalšej konsolidácie, ktorá je pre Slovensko nevyhnutná.

Svetová ekonomika zostala odolná aj v tohtoročnom období obchodných vojen. Po uzavretí nových obchodných dohôd medzi Spojenými štátmi a zvyškom sveta a po ústupe neistoty sme odhady budúceho vývoja vo svete mierne zlepšili. Silnejší rast dopytu po našich výrobkoch a službách predstavuje aspoň malú vzpruhu pre otvorenú slovenskú ekonomiku.

Aj napriek ťažkému obdobiu, v ktorom sa slovenská ekonomika nachádza, mierne zlepšujeme odhad jej rastu. V budúcom roku by naša ekonomika mala rásť o 0,6 %. S podporou lepšieho vývoja v zahraničí, ale aj domáceho dopytu, by sa ekonomický rast mal následne zrýchliť v rokoch 2027 a 2028 na 2,5 %. Exporty potiahne očakávaný nábeh produkcie automobilov v novom závode. Po dvoch rokoch poklesu disponibilných príjmov domácností by sa mala obnoviť ich kúpna sila. Pomôže aj očakávaný pokles inflácie. Predikcia však nezohľadňuje vplyv nevyhnutnej dodatočnej konsolidácie verejných financií, ktorá môže zmierniť optimizmus medzi firmami aj domácnosťami.

Slabý ekonomický rast dolieha na trh práce. Zamestnanosť by mala do roku 2027 poklesnúť približne o 20-tisíc ľudí. Bude to najmä vplyvom nepriaznivého demografického vývoja, konsolidácie a slabšieho hospodárstva. Na druhej strane, zhoršenie na trhu práce zmierňuje nedostatok pracovnej sily a brzdí rast miezd.

Inflácia by mala aj v ďalších rokoch klesať. Prispeje k tomu odznievanie vplyvu zvýšených daní a nadmerného rastu cien komodít na svetových trhoch spolu so slabším spotrebiteľským dopytom. Významnejšiemu spomaleniu rastu cien v budúcom roku bude brániť úprava regulovaných cien energií pre niektoré domácnosti. V ďalších rokoch by sa mohol rast spotrebiteľských cien ustáliť medzi 2 a 3 percentami. Európska rada odložila platby za emisie pri doprave a kúrení (tzv. ETS2) o jeden rok, čo znížilo odhad inflácie pre rok 2027, ale zvýšilo ho pre rok 2028.

Zhoršujeme odhad vývoja verejných financií v roku 2026. Deficit verejných financií by mal v roku 2026 dosiahnuť úroveň 4,5 % HDP, čím sa od cieľa vlády postupne vzďaľuje. Pesimistickejší pohľad je spôsobený slabšími tržbami v ekonomike, ako aj nižšou efektivitou výberu daní. Citeľné zlepšenie stavu verejných financií v ďalších rokoch je možné len za pomoci prijatia dodatočných konsolidačných opatrení. Verejný dlh pokorí hranicu 60 % HDP už v tomto roku a pri súčasnom nastavení fiškálnej politiky bude smerovať k 66 % HDP v roku 2028. Pri očakávanom ekonomickom raste nedokáže ani rozpúšťanie naakumulovanej hotovostnej rezervy zvrátiť nepriaznivý vplyv pretrvávajúcich vysokých deficitov na zadlženosť.

Ekonomický vývoj je naďalej poznačený veľmi neistým prostredím. Podstatné zdroje neistoty okrem svetového diania prináša aj vývoj doma. Rast v budúcom roku by preto mohol byť rovnako lepší aj horší ako naša predikcia, pričom v ďalších rokoch skôr hrozí, že vývoj bude horší. Pomalší rast by mohol prísť s ozdravovaním verejných financií a slabnúcou konkurencieschopnosťou európskeho, ako aj slovenského priemyslu. Veľkou neznámou zostávajú ceny energií pre roky 2027 a 2028, čo môže v týchto rokoch takisto rozkývať vývoj inflácie aj rastu.

Tabuľka 1
Základné ukazovatele ekonomického vývoja

	Skutočnosť	Zimná predikcia (P4Q-2025)				Zmena oproti jesennej predikcii (P3Q-2025)		
	2024	2025	2026	2027	2028	2025	2026	2027
HDP (medziročná zmena v %)	1,9	0,8	0,6	2,3	2,5	0,0	0,1	0,2
HICP (medziročná zmena v %)	3,2	4,2	3,4	2,5	2,5	0,0	-0,2	-0,9
Priemerná nominálna mzda (medziročná zmena v %)	6,4	5,7	3,3	4,1	4,2	-0,2	-0,3	-0,6
Priemerná reálna mzda (medziročná zmena v %)	3,5	1,7	0,0	1,5	1,6	-0,1	-0,1	-0,3
Zamestnanosť (medziročná zmena v %, ESA 2010)	-0,2	-0,2	-0,4	-0,2	0,2	-0,1	0,1	0,4
Miera nezamestnanosti (%, VZPS)	5,3	5,4	6,1	6,5	6,3	0,0	0,0	-0,2

Zdroj: NBS
Poznámka: Reálne mzdy deflované infláciou CPI.

V aktuálnej predikcii vysvetľujeme:

- **Čo je za očakávaným zrýchlením rastu ekonomiky v roku 2027**
  Najväčší vplyv bude mať vyprchanie účinku konsolidácie pre rok 2026, okrem toho začne produkovať nová automobilka. Globálnej ekonomike sa bude dariť lepšie a inflácia by mala poklesnúť na nižšie úrovne.
- **Ako sa zhoršuje výber daní nepriaznivo vplývajúci na hospodárenie verejného sektora**
  Štát vyberá menej daní, ako by prináležalo na základe vývoja ekonomiky a prijatých legislatívnych opatrení. Nižšia efektivita výberu daní si potom vyžaduje dodatočnú konsolidáciu, ktorá ďalej zaťažuje ekonomiku. Zlepšenie by mohlo priniesť významné zdroje bez dodatočného zvyšovania daňových sadzieb, čo by malo byť prioritou v ďalšom období.
- **Aké riziká pre cenový vývoj sú spojené s regulovanými cenami energií pre domácnosti v ďalších rokoch**
  Ceny energií ovplyvnia celkovú infláciu a kúpyschopnosť domácností najmä v rokoch 2027 a 2028, ich dosah na ekonomiku však nebude výrazný. O čo lepšie sa jej bude dariť v roku 2027, o to horší vývoj bude v roku 2028. Navyše to bude stáť veľa prostriedkov, ktoré by sa dali využiť efektívnejšie.

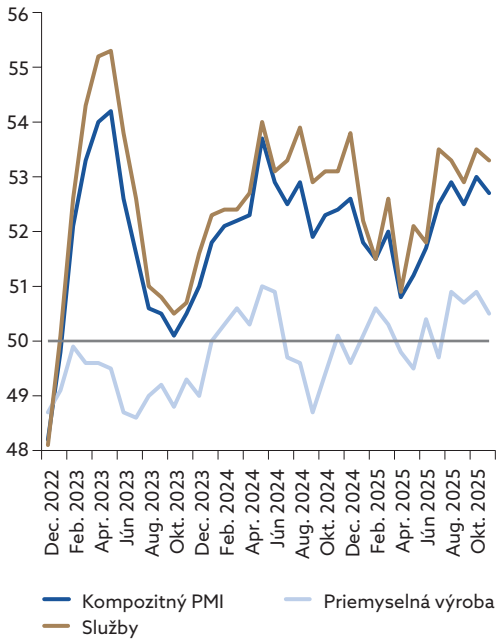
2 Aktuálny makroekonomický vývoj v zahraničí a v SR

2.1 Vonkajšie prostredie

Globálna ekonomika zatiaľ prekvapivo odoláva tlakom z obchodných vojen. Ekonomická aktivita vo svete bola aj v 3. štvrťroku solídna a aj nálady zostávajú priaznivé. Podľa kompozitného indexu nákupných manažérov (Purchasing Managers Index – PMI) sa nálady ďalej zlepšovali a v novembri sa nachádzali v blízkosti jeden a pol ročných maxím. Ekonomiku podporujú najmä služby, aktivita v priemysle bola mierna, v porovnaní so začiatkom leta sa však posilnila (graf 1). Aj napriek napätiu v medzinárodných obchodných vzťahoch objem svetového obchodu dosahoval slušnú výkonnosť (graf 2). Predovšetkým niektoré vyspelé ázijské ekonomiky profitovali z vývozu tovarov súvisiacich s rastúcimi investíciami do umelej inteligencie (najmä polovodiče). Časť rastu svetových exportov opäť podporil aj dopyt z USA po farmaceutických výrobkoch dovážaných z Európy, najmä Írska. Údaje z prieskumov naznačujú, že ekonomická aktivita v USA zostala v 3. štvrťroku solídna, na trhu práce však pribudli signály ochladzovania.

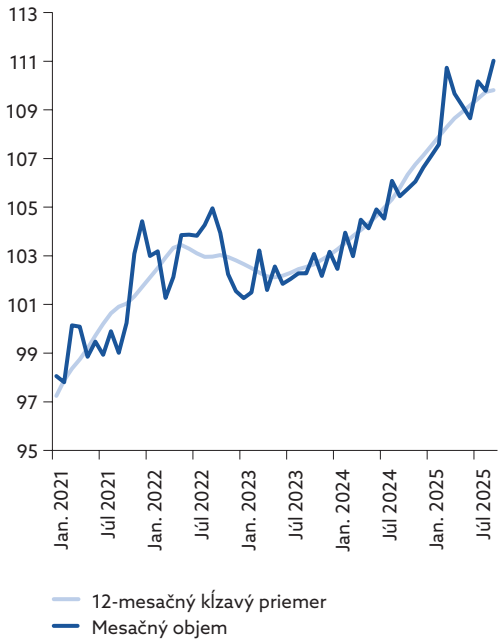
Uzavretie obchodného prímeria medzi USA a Čínou koncom októbra by malo zažehnať obavy z horších scenárov budúceho vývoja. Okrem vzájomného zníženia colných sadzieb oboma stranami sa Čína zaviazala pozastaviť aj necolné odvetné opatrenia vrátane exportných licencií na kritické minerály. USA, naopak, odložili rozšírenie exportnej kontroly týkajúce sa vybraných čínskych spoločností.

Graf 1
Globálny index nákupných manažérov



Zdroj: Macrobond

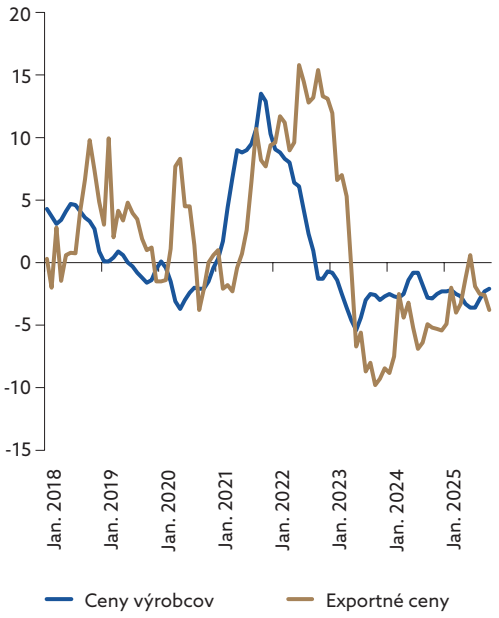
Graf 2
Svet: Objem zahraničného obchodu (index, 2010 = 100, s. c.)



Zdroj: Macrobond

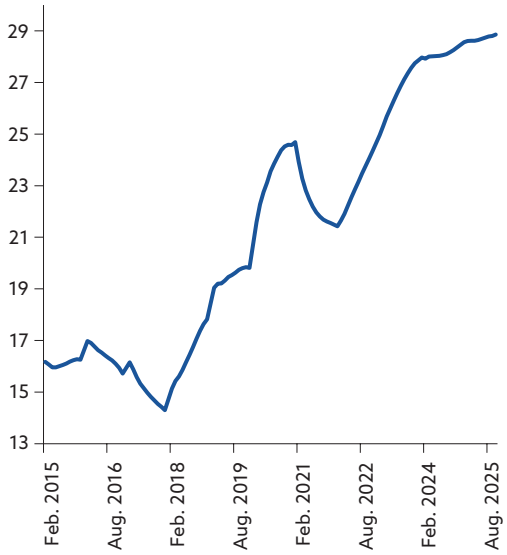
Čínska ekonomika v 3. štvrťroku medziročne rástla mierne pod 5 %, keď značne ťažila práve zo silného exportu. Krajina sa pružne prispôsobila nárastu ciel zo strany USA prehĺbením obchodných väzieb najmä s rozvíjajúcimi sa ekonomikami, ale pomohol jej aj posun smerom k náročnejším a pokročilejším produktom s vyššou pridanou hodnotou (napr. batérie, elektromobily, polovodičové komponenty). Prímerie v obchodných vzťahoch s USA a pokračujúca podpora, najmä moderných priemyselných odvetví, pravdepodobne posilnia výkonnosť čínskych exportov aj v ďalšom období. Na druhej strane silná produkčná stránka čínskej ekonomiky naráža na slabý domáci dopyt. Výsledkom je silný konkurenčný boj, ktorý sa premieta do nižších cien produktov nielen na domácom trhu, ale aj tých, ktoré smerujú na vývoz (graf 3). Ceny výrobcov medziročne klesajú už takmer tri roky a táto cenová vojna sa odráža v postupnom raste stratových podnikov v čínskom hospodárstve (graf 4).

Graf 3
Čína: Ceny výrobcov a exportné ceny v priemyselnej výrobe (medziročná zmena v %)



Zdroj: Macrobond

Graf 4
Čína: Podiel stratových podnikov (%)



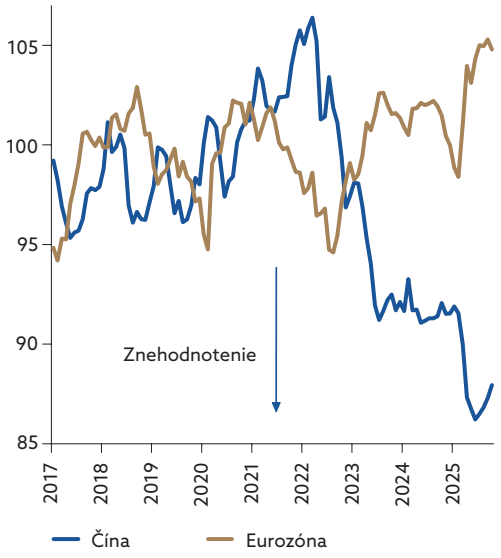
Zdroj: Macrobond

Ekonomika eurozóny rástla napriek vyšším clám na vývozy do USA a silnému konkurenčnému tlaku z Číny. Hrubý domáci produkt sa v 3. štvrťroku zvýšil o 0,3 %. Výkonnosť hospodárstva aj naďalej podporoval domáci dopyt, ktorý ťažil z vyšších verejných výdavkov, posilnenia reálnych príjmov, stabilne silného trhu práce, ale aj predchádzajúceho uvoľnenia menovej politiky. Vyšší záujem o implementáciu progresívnych technológií súvisiacich s umelou inteligenciou takisto prispieva k rastu ekonomiky. Predstihové indikátory na začiatku posledného štvrťroka vysielajú pozitívne signály ohľadom ekonomickej aktivity. Index nákupných manažérov, podporený sektorom služieb, vzrástol na úrovne blízko 30-mesačných maxím. Na druhej strane vyhliadky priemyslu zostávajú slabé.

Hospodárstvo eurozóny naďalej čelí výzvam najmä s ohľadom na oslabenú konkurencieschopnosť. Exportéri sa musia vyrovnať nielen s vyššími clami zo strany USA, ale aj s posilnením reálneho výmenného kurzu eura a výraznou, nielen cenovou konkurenciou zo strany Číny. Klesajúce ceny čínskych exportov pomohli Číne výrazne znehodnotiť reálny výmenný kurz (graf 5). Exporty eurozóny a Číny sa z hľadiska štruktúry stali za posledné roky o dosť podobnejšími. Obe ekonomiky si tak viac konkurujú a podniky v eurozóne súperia o trhové podiely na svojich tradičných trhoch.

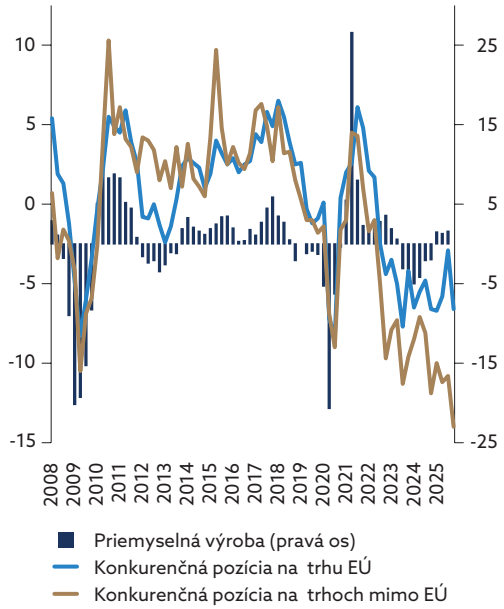
Vnímaná konkurenčná pozícia medzi priemyselnými podnikmi eurozóny na zahraničných trhoch je v súčasnosti slabšia než počas veľkej finančnej krízy (graf 6).

Graf 5
Reálne efektívne kurzy (index, 2020 = 100)



Zdroj: Macrobond

Graf 6
EA: Hodnotenie konkurenčnej pozície v priemysle[1] (saldo v %) a priemyselná výroba (medziročná zmena v %)



Zdroj: Macrobond

Inflácia v eurozóne sa naďalej pohybuje v blízkosti cieľa 2 %. Cenový rast tlmia klesajúce ceny energií, ale aj spomaľujúci sa rast cien potravín, najmä nespracovaných. Jadrová inflácia[2] sa však v porovnaní s letnými mesiacmi mierne zrýchlila na novembrových 2,4 % (o 0,1 p. b.). Dôvodom bol rýchlejší rast cien najmä telekomunikačných a dopravných služieb v niektorých veľkých ekonomikách. Naopak, rast cien tovarov sa zmiernil aj vďaka klesajúcim dovozným cenám. Spomaľujúci sa mzdový vývoj by mal postupne podporiť obnovenie dezinflačných tendencií aj v cenách služieb. Mzdový vývoj, ako aj ceny služieb však v porovnaní s očakávaniami poľavujú v eurozóne pomalšie.

2.2 Aktuálny vývoj v SR

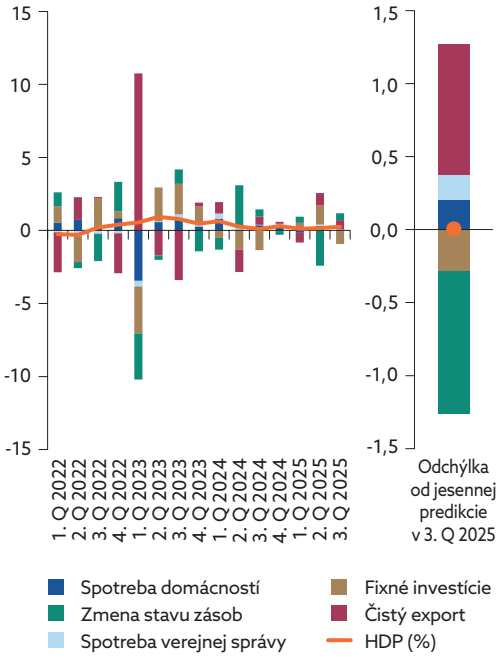
Slovenská ekonomika rastie naďalej pomaly v súlade s tým, ako sme čakali v jesennej predikcii. Potvrdzuje sa tak, že na ňu doliehajú vo vyššej miere domáce faktory. V porovnaní s okolitými krajinami výrazne zaostávame v hospodárskom raste.

V 3. štvrťroku slovenská ekonomika vzrástla o 0,3 % oproti predchádzajúcemu štvrťroku. V súlade s našimi očakávaniami sa znížil domáci dopyt aj export (graf 7). Domácnosti sa viac uskromňovali a väčšina priemyselných odvetví zostáva utlmená. Zmiernenie neistoty a dohoda na clách síce prispeli k stabilizácii situácie v autopriemysle, jeho produkcia však počas leta zaostávala

[1] Business and consumer survey, Európska komisia.
[2] Rast cien očistený o ceny energií a potravín.

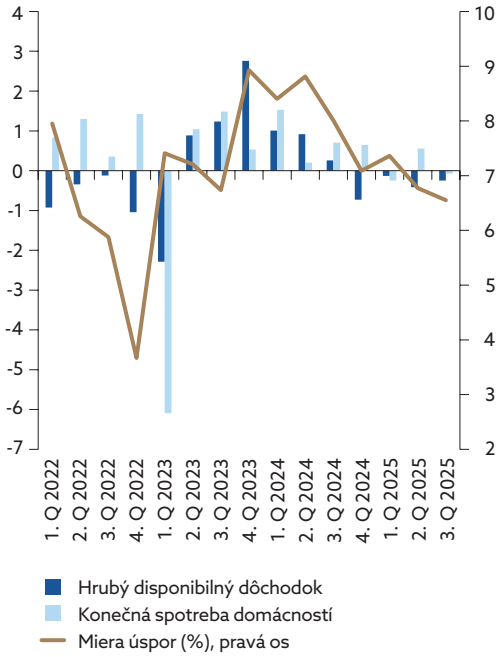
za úvodom roka. Utlmený export a slabá spotreba sa prejavili v nízkych dovozoch. Okrem toho sa znížila dovozná náročnosť, čo pomohlo ekonomike aspoň trochu vzrásť.

Graf 7
Rast HDP (medzištvrťročná zmena v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Graf 8
Príjem a spotreba domácností (medzištvrťročná zmena a miera v %)



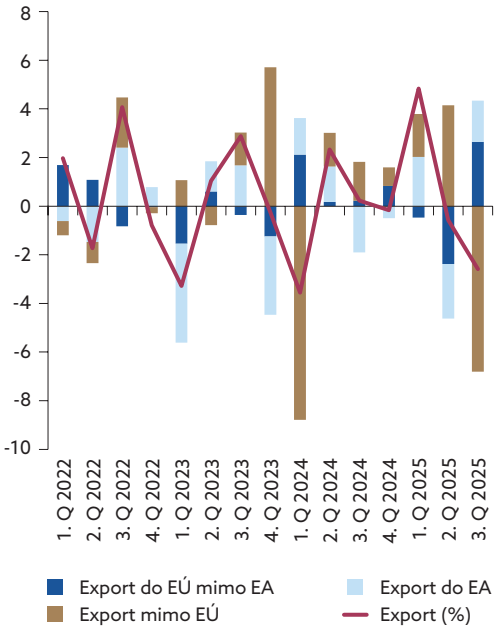
Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Domácnosti zostali v spotrebe opatrné. Reálne príjmy domácností (po očistení o vplyv inflácie) pod vplyvom konsolidačných opatrení pokračujú v poklese už takmer rok, celková finančná situácia domácností sa tak zhoršuje. Spotrebitelia musia prehodnocovať svoje spotrebiteľské zvyklosti a oproti prvému polroku šetrili hlavne na nákupoch potravín. Na to, aby si zachovali domácnosti aspoň úroveň z predchádzajúceho obdobia, boli nútené zmierniť vytváranie úspor (graf 8). Miera úspor tak klesla na najslabšiu úroveň od konca roka 2022.

Na výkon exportérov doľahli obchodné vojny, dohoda o clách s USA počas leta však priniesla stabilizáciu situácie. Z priemyselných odvetví sa v poslednej dobe darí najmä výrobe munície. Aj slovenský autopriemysel pocítil dosah vyšších ciel a exporty mimo EÚ sa po dobrom úvode roka prepadli (graf 9). Uzavretá dohoda priniesla zníženie ciel pre automobilky, čo by mohlo do určitej miery pomôcť zachovať dopyt aj zo zámorských trhov. Výhodou slovenských autoproducentov by aktuálne mohla byť aj nová štruktúra produkcie, o ktorú by mohol byť vyšší záujem. Pozorujeme prispôsobenie producentov dopytu pri motorizácii a veľkosti áut. Viac sa vyrábajú menšie a lacnejšie autá a autá s hybridným pohonom.

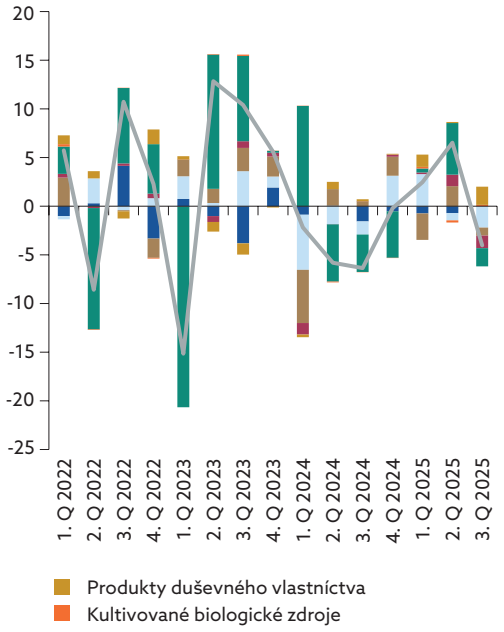
Rast spotreby verejnej správy v roku 2025 zatiaľ neprispieva ku konsolidačnému úsiliu v súčasnom roku. Nábor nových zamestnancov nepoľavil ani v druhej polovici roka, čím v nezanedbateľnej miere zvyšuje výdavky na kompenzácie zamestnancov. Spolu s medziročným rastom osobných výdavkov ozbrojených zložiek (vojakov, policajtov, colníkov a ďalších) a dohodnutým zvýšením miezd v školstve ide o hlavné faktory rastu vládnych výdavkov. Zároveň naďalej dynamicky rastú aj výdavky na nákup tovarov a služieb, ako aj na údržbu objektov a budov, čo dodatočne zvyšuje celkovú výdavkovú záťaž verejných financií.

Graf 9
Export tovarov a služieb (medzištvrťročná zmena v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Graf 10
Fixné investície (medzištvrťročná zmena v %, príspevky v p. b.)

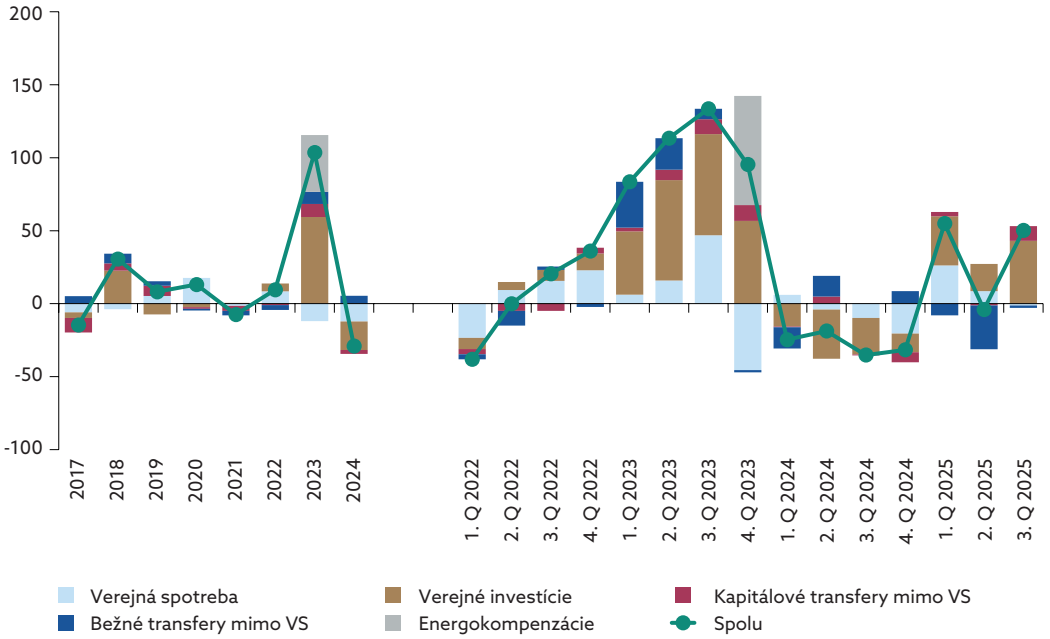


Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Podniky počas leta investovali menej, spomalila sa aj investičná aktivita vlády (graf 10). Neistý výhľad dopytu v priemysle núti podniky pristupovať k investíciám opatrne. Po úspešnom spustení novej produkcie vidieť postupné spomaľovanie investičnej aktivity aj u automobiliek. K hlavným investorom tentokrát patril aj sektor služieb. Obstarávali sa najmä produkty duševného vlastníctva (softvér).

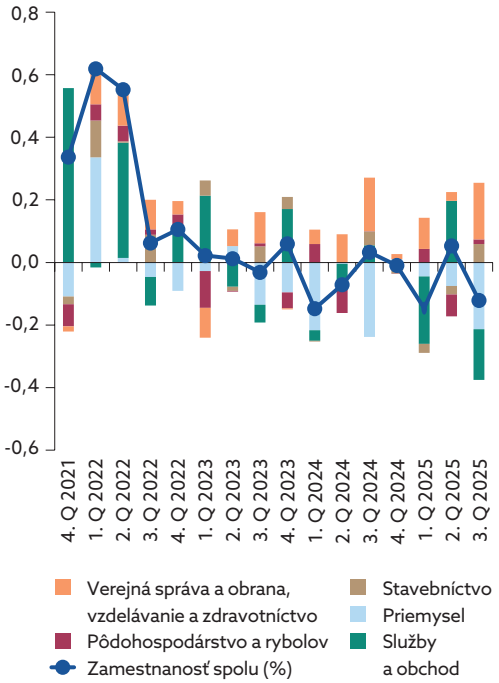
Celkové verejné investície naďalej rastú. Tento vývoj je do veľkej miery podporený investíciami financovanými z rozpočtu EÚ (graf 11), ktoré v mnohých oblastiach pokrývajú takmer polovicu všetkých finančných nákladov (najmä z Plánu obnovy a odolnosti). Okrem investícií do výstavby nových objektov (predovšetkým nemocníc), do rekonštrukcie a modernizácie existujúcich budov, ako aj do rozvoja cestnej a železničnej infraštruktúry významný podiel naberajú aj projekty podporujúce prechod na nízkouhlíkovú ekonomiku (zlepšovanie energetickej hospodárnosti budov, klimatické opatrenia, rozvoj mestskej mobility a investície do znižovania emisií). Silný impulz prináša aj dobiehanie Programu rozvoja vidieka z predchádzajúceho programvého obdobia EÚ, ktorý priaznivo podporuje kapitálové výdavky vo verejnej aj súkromnej sfére. Výsledkom je, že sa postupne zlepšuje kvalita verejnej infraštruktúry a podmienky poskytovania verejných služieb.

Graf 11
Výdavky financované z prostriedkov EÚ[1] (medziročná zmena v %)



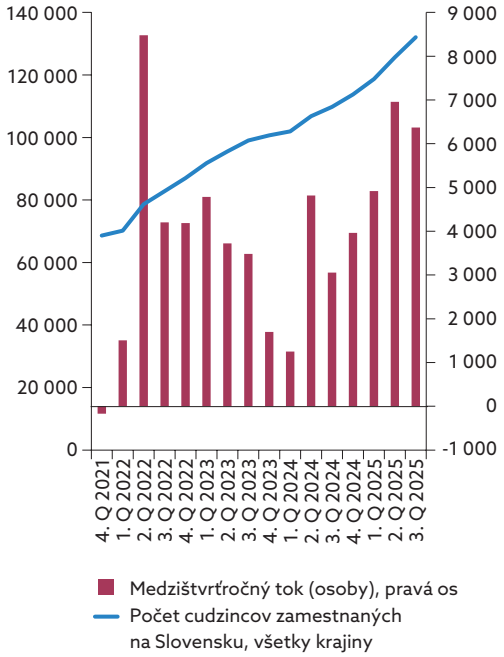
Zdroj: MF SR, NBS
1) Očistené od čerpania na finančné nástroje

Graf 12
Zamestnanosť podľa odvetví (medzištvrťročná zmena v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Graf 13
Počet pracujúcich cudzincov (osoby)



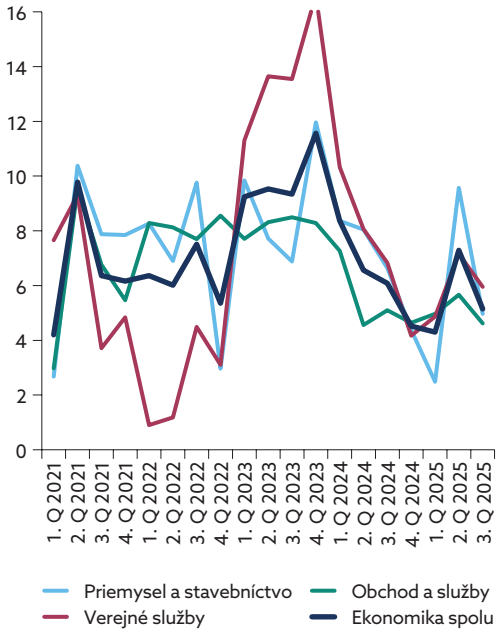
Zdroj: ÚPSVaR, NBS

V 3. štvrťroku 2025 sa zamestnanosť medzištvrťročne znížila (-0,1 %). Pokles pochádzal najmä z priemyslu, obchodu a služieb (graf 12). V ekonomike môžeme pozorovať viaceré trendy, ktoré sa navzájom kompenzujú. Je to nesúlad na trhu práce medzi ponukou pracovnej sily a dopytom po

nej, ktorý má regionálny rozmer. V niektorých regiónoch došlo v poslednom období k viacerým hromadným prepúšťaniam. Vidíme to v náraste miery nezamestnanosti. Firmy na západe krajiny sa však stále boria s nedostatkom kvalifikovaných pracovníkov. Mobilita v rámci krajiny sa zatiaľ nezlepšuje. Pozorujeme však väčší prílev zahraničných pracovníkov (graf 13). Ďalším negatívnym trendom z posledných mesiacov je zvyšujúci sa počet ekonomicky neaktívnych osôb. V 3. štvrťroku 2025 k jeho rastu prispelo okrem vyššieho počtu dôchodcov aj zvýšenie počtu študentov a osôb zabezpečujúcich starostlivosť o člena domácnosti. Krátkodobé ukazovatele z prieskumov dávajú zmiešané signály do budúcna. Očakávania firiem ohľadom zamestnanosti zostali počas 3. štvrťroka aj na začiatku 4. štvrťroka mierne pozitívne, zatiaľ čo očakávania domácností sa v rovnakom období posunuli smerom k vyššej nezamestnanosti.

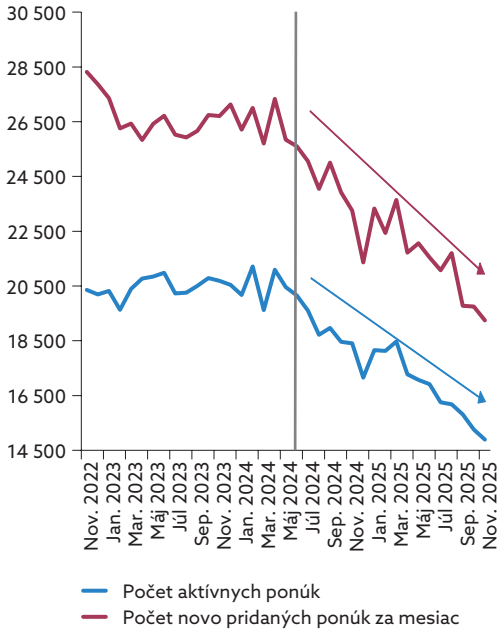
Po výraznom zrýchlení mzdového rastu v 2. štvrťroku, ktoré bolo spôsobené najmä jednorazovými vplyvmi, sa dynamika miezd v 3. štvrťroku citeľne spomalila (graf 14). Medziročný rast miezd klesol približne na 5 %. V nominálnom vývoji sa postupne vytráca vplyv predchádzajúcej vysokej inflácie a čoraz výraznejšie sa prejavuje uvoľňovanie napätia na trhu práce. Slabší dopyt po pracovnej sile, prejavujúci sa poklesom počtu aktívnych aj nových pracovných ponúk (graf 15), vedie k miernejšiemu tlaku na rast miezd. Napriek celkovému spomaleniu si mzdy vo verejných službách naďalej udržiavajú najvyššiu dynamiku. Naopak, stavebníctvo vykázalo najnižší rast miezd. Po očistení o cenový vývoj zostala kúpna sila vyššia, hoci medziročné tempo rastu reálnych miezd sa viditeľne spomalilo.

Graf 14
Nominálne mzdy podľa sektorov (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

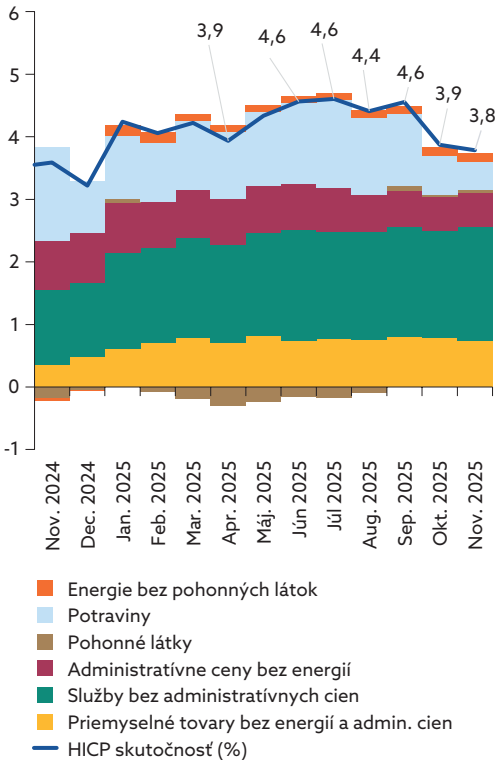
Graf 15
Počet aktívnych a novo pridaných pracovných ponúk



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

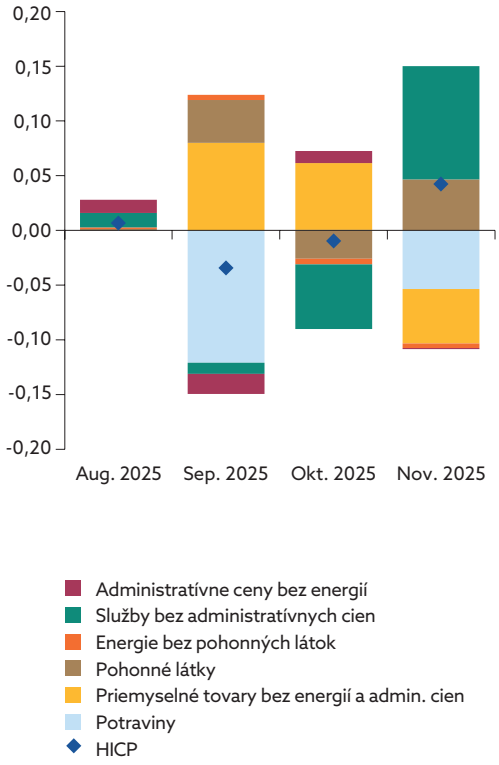
Inflácia v novembri 2025 dosiahla 3,8 % (graf 16) a podľa očakávaní jesennej predikcie sa spomalila. K priaznivému vývoju prispeli v posledných mesiacoch najmä potraviny (graf 17). Ostatné položky s výnimkou služieb charakterizovala bežná volatilita.

Graf 16
Zložky inflácie HICP (medziročná zmena v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Graf 17
Inflácia oproti jesennej predikcii (chyba v p. b.)



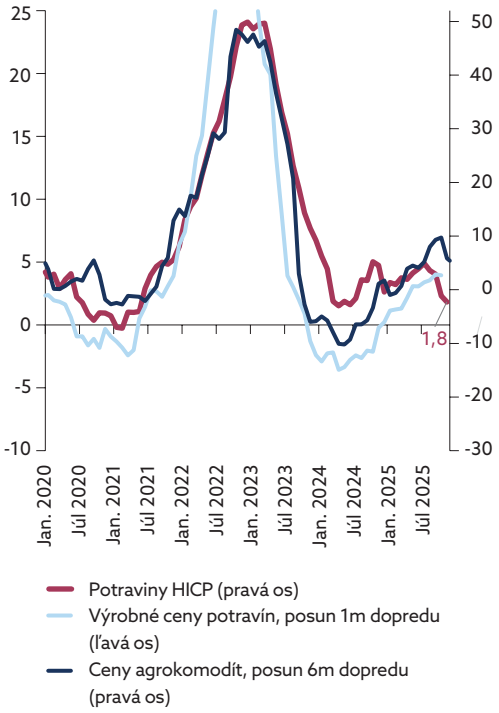
Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Rast cien potravín sa v medziročnom porovnaní zmiernil (graf 18). Ceny potravín po dlhom čase prekvapujú smerom nadol. Predpoklady na to vytvoril významnejší pokles cien komodít na svetových trhoch.

Čistá inflácia[3] sa od polovice roka 2025 pohybuje okolo 5 %. Na zvýšených úrovniach ju držia najmä ceny služieb. Medziročné tempo rastu cien neregulovaných služieb pokračuje v blízkosti 8 % (graf 19). Vysoký rast naďalej vykazujú služby, ktorým bola znížená DPH na začiatku roka 2025 (služby reštaurácií a kaviarní, rekreačné a športové služby), alebo služby vo veľkej miere ovplyvnené cenou práce (služby vzdelávania, zubnej starostlivosti, kadernícke služby, atď.). Vysoký rast si udržali aj ceny tovarov. Hlavnými faktormi vyššieho medziročného rastu cien tovarov sú zmeny DPH na začiatku roka 2025 a zvýšenie daní. Ceny vstupov, najmä dovozné ceny, totiž výrazne spomalili svoje tempo.

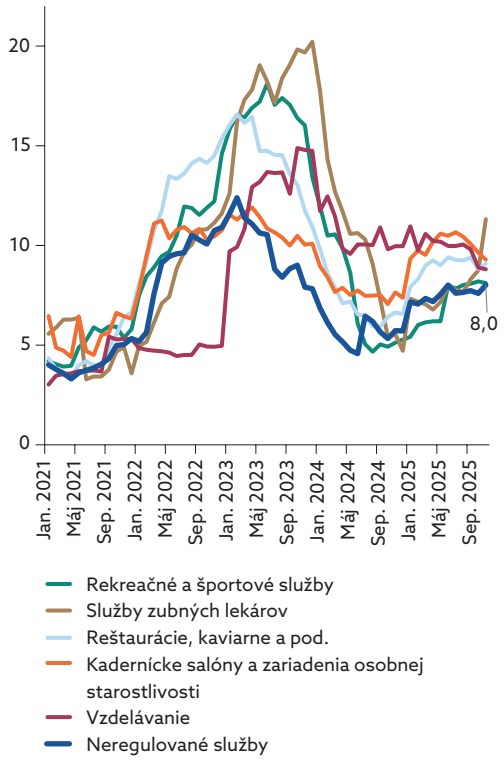
[3] Ceny tovarov a služieb s výnimkou administratívne stanovených cien.

Graf 18
Ceny potravín a vstupov (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Graf 19
Ceny vybraných neregulovaných služieb (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

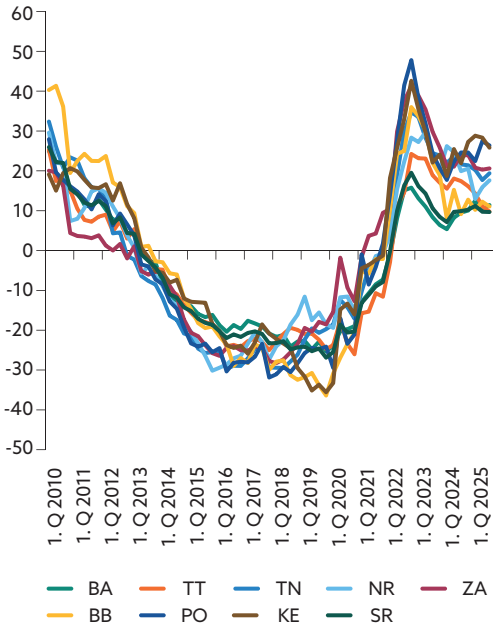
Rast cien nehnuteľností sa v 3. štvrťroku 2025 mierne spomalil na 1,3 % medzištvrťročne (11,7 % medziročne). V rámci roka 2025 ide zatiaľ o najslabší výsledok. Rast potiahli predovšetkým ceny bytov, priemerná cena domov sa v porovnaní s 2. štvrťrokom viac-menej nezmenila. K zdražovaniu dochádzalo najmä na západnom Slovensku, špeciálne v Trenčianskom a Bratislavskom kraji. V Košickom kraji pozorujeme korekciu cien po troch štvrťrokoch výrazného rastu.

Spomalenie rastu cien nehnuteľností malo na dostupnosť bývania len malý vplyv (graf 20). Spoločne s cenami bývania totiž spomalil aj rast miezd a tempo poklesu úrokových sadzieb. Hodnota indexu sa tak v porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom takmer nezmenila. Hoci sme v Košickom kraji zaznamenali výraznejší pokles cien, naďalej patrí spolu s Prešovským krajom medzi regióny s najhoršou dostupnosťou bývania.

Kompozitný index[4] sa prvýkrát od konca roka 2022 dostal nad úroveň dlhodobého priemeru (graf 21). Jeho hodnota naznačuje, že realitný trh za sebou definitívne zanechal obdobie útlmu. Hodnoty indexu tlačí smerom nahor najmä situácia v stavebníctve a nárast objemu úverov na bývanie v porovnaní s vývojom príjmu domácností.

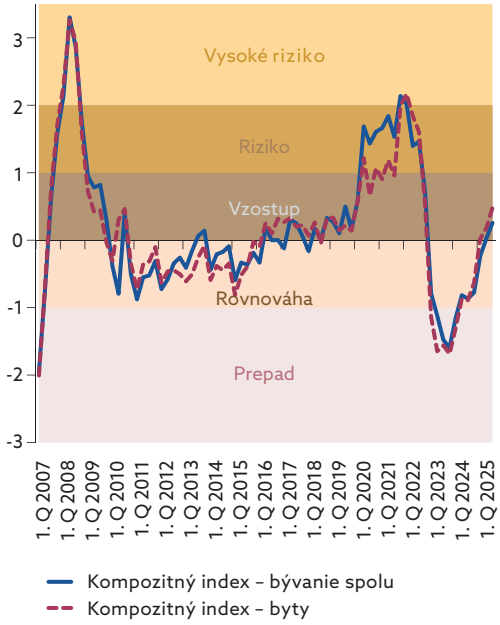
[4] Na účely vyhodnotenia vplyvu cien nehnuteľností na finančnú a ekonomickú stabilitu porovnávame ich vývoj s vývojom základných teoretických fundamentov. Slúži na to kompozitný index, založený na pomerových ukazovateľoch (reálna cena bývania, cena/príjem, cena/nájom, úvery na bývanie/hrubý disponibilný príjem domácností, objem výstavby bytových budov/HDP). Bližšie informácie o zostavovaní kompozitného indexu v analytickom komentári Kompozitný index na hodnotenie vývoja ceny bývania.

Graf 20
Index dostupnosti bývania (podiel HAI k jeho historickému priemeru v %)



Zdroj: NARKS, ŠÚ SR, United Classifieds, NBS

Graf 21
Kompozitný index na hodnotenie vývoja cien bývania

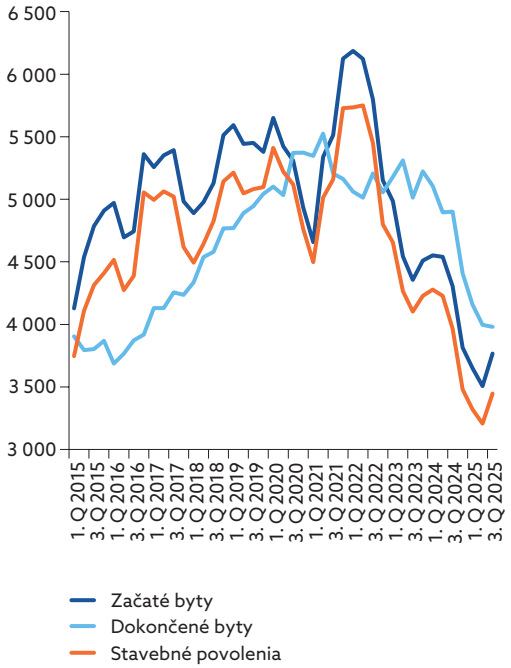


Zdroj: NARKS, ŠÚ SR, United Classifieds, NBS

Objem nových úverov na nehnuteľnosti je naďalej o dve tretiny väčší ako pred rokom. Priemer úrokových sadzieb na novo poskytnutých úveroch na bývanie (bez refinancovania) sa oproti predchádzajúcemu štvrťroku znížil o necelú desatinu percentuálneho bodu (priemer za štvrťrok je 3,66 %). Nárast objemu čisto nových úverov na bývanie bol medzi štvrťrokmi takisto miernejší (0,8 %).

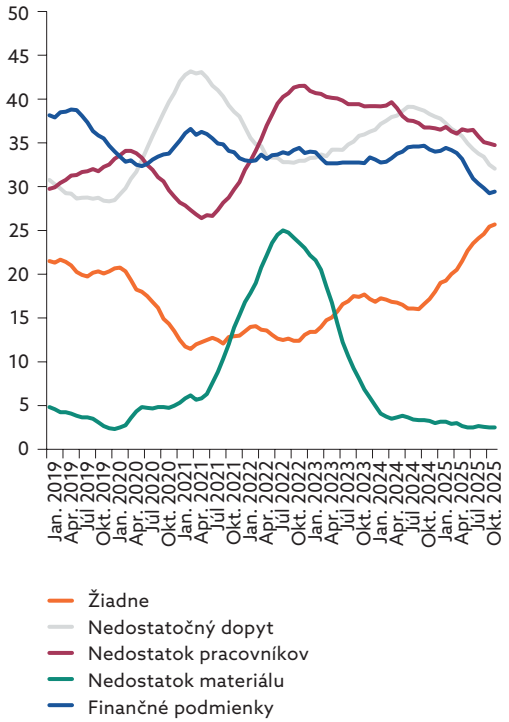
Výstavba nových bytov začína pomaly vykazovať známky oživenia (graf 22). Počet začatých stavieb a vydaných stavebných povolení vzrástol v 3. štvrťroku medziročne takmer o tretinu. Zlepšila sa aj situácia s dokončenými bytmi, ktoré sú medziročne síce naďalej v mínuse (-1,5 %), no aspoň už nie v dvojcifernom. Celkový obraz ponuky nového bývania sa napriek tomu zmenil len málo, počet aktuálne rozostavaných bytov vykazuje smerom do budúcna len slabé impulzy na zmenu trajektórie cien nehnuteľností. Z novembrového prieskumu Európskej komisie v sektore stavebníctva vyplýva, že štvrtina manažérov nevidí žiadne prekážky v novej výstavbe (graf 23). Nárast počtu začatých bytov tak nemusí byť jednorazová záležitosť.

Graf 22
Výstavby bytov (kĺzavé ročné priemery)



Zdroj: ŠÚ SR

Graf 23
Faktory limitujúce výstavbu (% respondentov, 12-mesačný priemer)



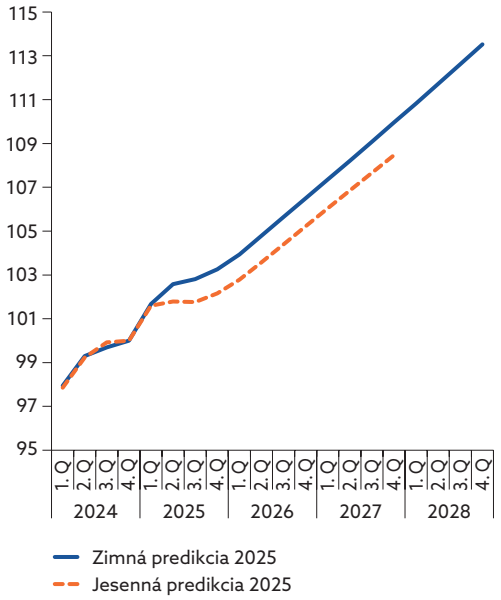
Zdroj: Európska komisia

3 Strednodobá predikcia

3.1 Globálny výhľad a technické predpoklady predikcie[5]

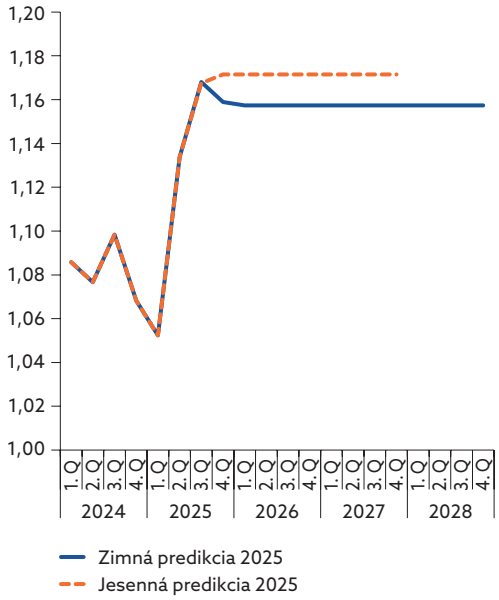
Zahraničný dopyt po slovenských produktoch bol v prvom polroku 2025 vyšší, než sa očakávalo v jesennej predikcii. Predpokladáme, že toto zlepšenie pretrvá a zahraničný dopyt bude ďalej rásť aj v roku 2026. Do konca roka 2027 by mohla byť úroveň dopytu po našich exportoch o 1,4 % vyššia v porovnaní s jesennou prognózou (graf 24).

Graf 24
Zahraničný dopyt (index, 4. Q 2022 = 100)



Zdroj: NBS

Graf 25
Výmenný kurz USD/EUR



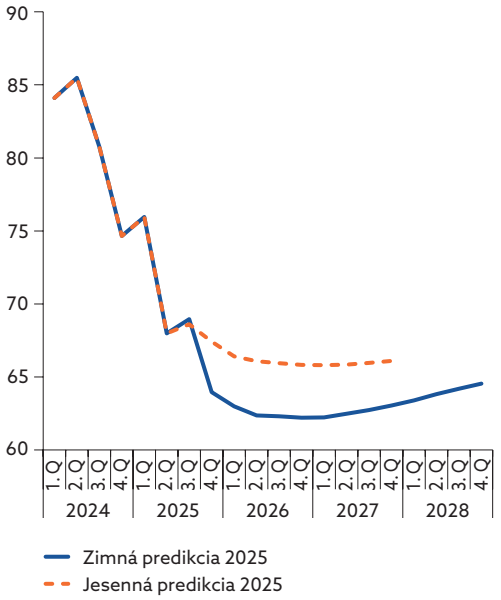
Zdroj: NBS

Posilňovanie eura voči doláru sa zastavilo (graf 25). Kurz USD/EUR sa oslabil približne o 1 % z úrovne 1,17 USD/EUR v roku 2025 na mierne pod 1,16 USD/EUR v horizonte predikcie. V porovnaní s predpokladom v jarnej predikcii však ostáva úroveň eura silnejšia o približne 10 %.

Ceny ropy a plynu pokračujú v poklese a ich úroveň by mala byť nižšia, ako sa predpokladalo v jesennej predikcii (grafy 26 a 27). Cena ropy by mala ku koncu roka 2025 dosiahnuť približne 64 USD a ku konca roka 2026 62 USD za barel. Do konca roka 2028 predpokladáme mierny nárast k úrovni 65 USD za barel. Priemerná trhová cena plynu pre rok 2025 poklesla pod 37 EUR/MWh a v nasledujúcich rokoch očakávame postupný pokles smerom k 25 EUR/MWh napriek sezónnym výkyvom.

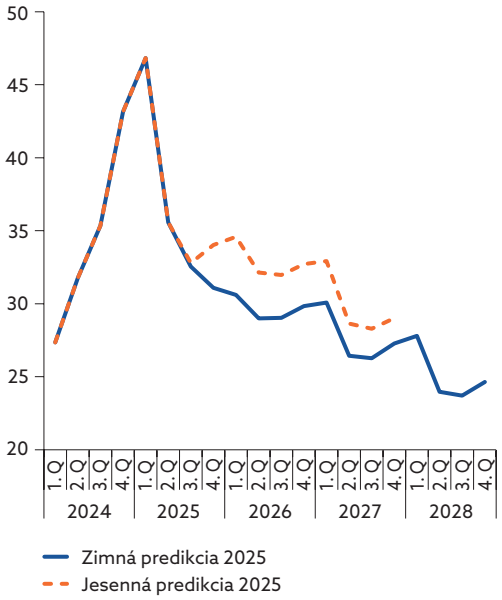
[5] Technické predpoklady strednodobej prognózy vychádzajú z *Makroekonomických projekcií odborníkov Eurosystému pre eurozónu – december 2025.*

Graf 26
Ceny ropy v USD



Zdroj: NBS

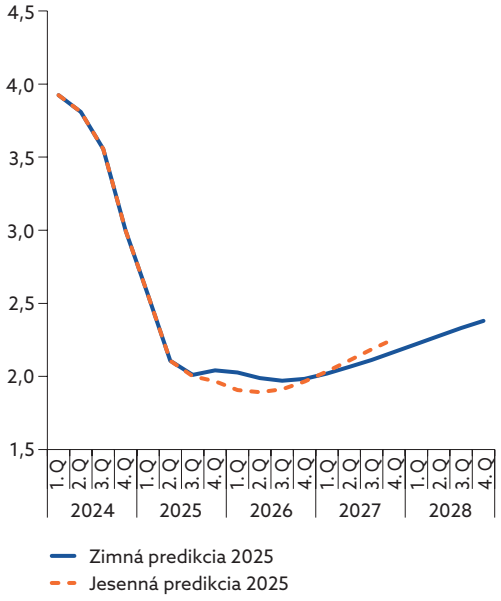
Graf 27
Cena plynu v EUR/MWh



Zdroj: NBS

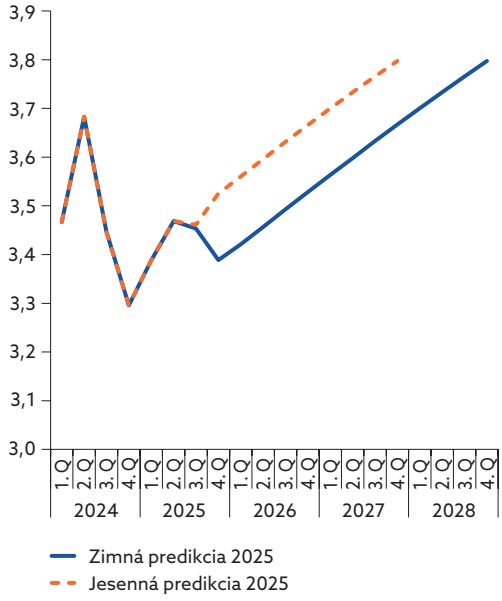
Zmenili sa aj predpoklady na finančných trhoch. Trhy síce očakávajú mierne vyššie krátkodobé sadzby než na jeseň (pre roky 2025 a 2026 o 2, resp. 7 bázických bodov), no pri dlhodobých sadzbách predpokladajú pokles približne o 14 bázických bodov v roku 2026. V ďalších rokoch by mali výnosy postupne rásť na úroveň približne 3,8 % ku koncu roka 2028 (grafy 28 a 29). Tento stále pomerne priaznivý výhľad je však do istej miery podmienený akým-takým pokračovaním konsolidácie verejných financií aj v najbližších rokoch. Naša predikcia s tým nepočíta, ale berie túto krivku ako danú.

Graf 28
3-mesačný Euribor



Zdroj: EK, NBS

Graf 29
Výnosy 10-ročných SK vládnych dlhopisov



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Tabuľka 2
Externé prostredie a technické predpoklady (medziročná zmena v %, ak nie je uvedené inak)

	Skutočnosť	Zimná predikcia (P4Q-2025)				Zmena oproti jesennej predikcii (P3Q-2025) v p. b.		
	2024	2025	2026	2027	2028	2025	2026	2027
Rast zahraničného dopytu Slovenska	0,9	3,4	2,6	3,3	3,2	0,8	0,4	0,1
Výmenný kurz USD/EUR [1] (úroveň)	1,08	1,13	1,16	1,16	1,16	-0,3	-1,2	-1,2
Cena ropy v USD [1] (úroveň)	81,2	69,2	62,5	62,6	64,0	-1,1	-5,4	-5,0
Cena ropy v USD	-2,9	-14,8	-9,7	0,2	2,2	-1,0	-4,1	0,5
Cena ropy v EUR	-2,9	-18,3	-12,0	0,2	2,2	-0,7	-3,2	0,5
Cena neenergetických komodít v USD	9,2	5,7	0,1	0,5	-0,3	0,9	1,1	-0,4
Elektrina v EUR/MW	-24,9	8,0	-10,5	-1,8	-3,1	-0,8	-2,6	4,1
Plyn v EUR/MW	-15,3	6,1	-18,9	-7,1	-9,1	-2,3	-6,9	2,5
EURIBOR – 3M (% p. a.)	3,6	2,2	2,0	2,1	2,3	0,0	0,1	-0,1
Výnos 10-ročného štátneho dlhopisu SR (%)	3,5	3,4	3,5	3,6	3,7	0,0	-0,1	-0,1

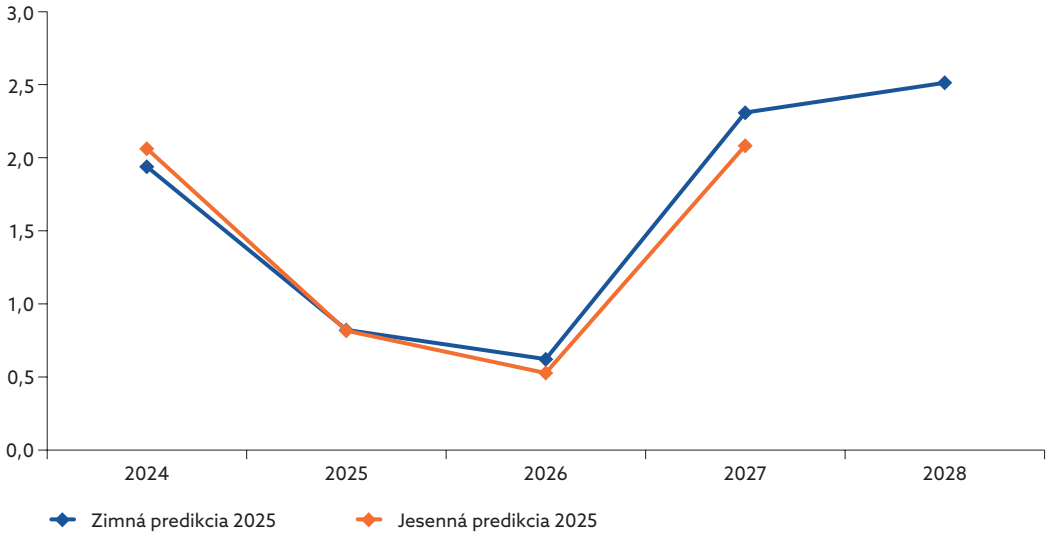
Zdroj: ECB, ŠÚ SR, NBS
Poznámka: Medziročný rast v % a zmeny oproti predchádzajúcej predikcii sa rátajú z nezaokrúhlených čísel.
1) Zmeny oproti predchádzajúcej predikcii v %.

3.2 Makroekonomická predikcia SR

Naďalej očakávame pomalý rast ekonomiky, ktorý by nemal prekročiť 1 % ani v budúcom roku (graf 30). Prejavia sa efekty konsolidačného plánu, pričom najväčšie bremeno konsolidácie ponesú pracujúci. Spolu s vyššími účtami za energie aspoň pre časť obyvateľstva to spôsobí, že disponibilné príjmy poklesnú. Spotrebiteľský dopyt by tak mal prinajlepšom stagnovať. Ľudia budú tiež menej sporiť.

Zlepšenie pre ekonomiku aj peňaženky ľudí by mohli priniesť ďalšie roky. Rast ekonomiky by za istých okolností mohol zrýchliť k 2,5 % v rokoch 2027 aj 2028. Globálna ekonomika by sa mala zotaviť a obchodné toky zvýšiť. Domáci priemysel a export posilní začiatok produkcie rozšírených kapacít v automobilovom priemysle. Nižšie inflačné tlaky pomôžu obnoviť kúpyschopnosť domácností. Treba mať však na zreteli, že napriek viacročnému konsolidačnému úsiliu bude treba ozdravovať verejné financie ešte aj v ďalších rokoch. Aj drahú pomoc s cenami energií bude potrebné niekedy ukončiť. V predikcii zatiaľ neuvažujeme so žiadnymi opatreniami na zlepšenie hospodárenia vlády v rokoch 2027 a 2028.

Graf 30
Rast ekonomiky (medziročná zmena v %)



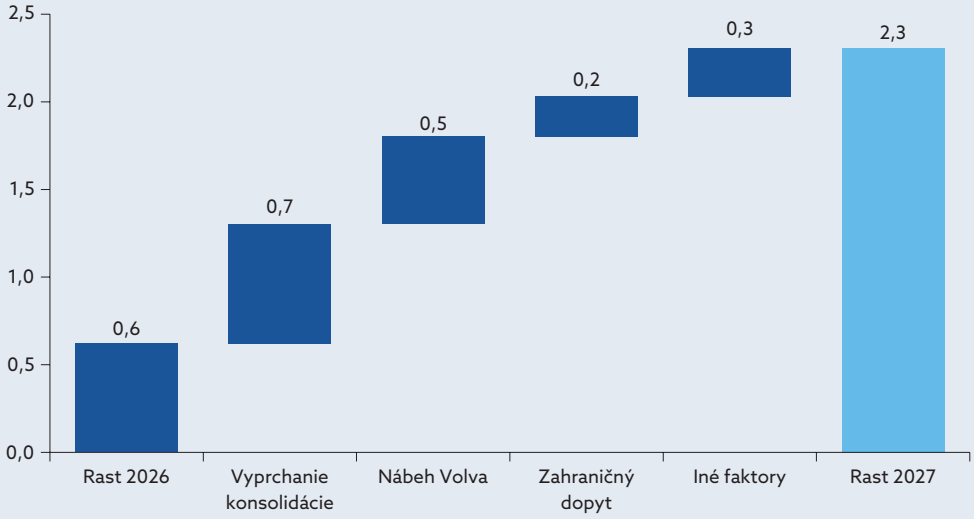
Zdroj: ŠÚ SR, NBS

BOX 1

Faktory zrýchlenia ekonomického rastu v roku 2027

V prognóze predpokladáme, že rast slovenskej ekonomiky sa zrýchli približne z **0,6 %** v roku 2026 na **2,3 %** v roku 2027. Ide o kombináciu technických faktorov a postupného oživenia domáceho aj zahraničného dopytu (graf A). Kľúčové však je, že **prognóza na rok 2027 neobsahuje žiadne nové fiškálne konsolidačné opatrenia.** Rast sa teda zrýchľuje aj preto, že postupne odznieva vplyv úsporného balíka realizovaného v roku 2026.

Graf A
Dekompozícia miery rastu reálneho HDP v roku 2027 oproti roku 2026 (p. b.)



Zdroj: Výpočty NBS

Kľúčové faktory zrýchlenia rastu:

1. **Odznenie účinkov fiškálnej konsolidácie (+0,7 p. b.)**
   Schválený konsolidačný balík tlmí v roku 2026 rast, no v roku 2027 už do prognózy nevstupujú žiadne nové opatrenia.

2. **Spustenie výroby v závode Volvo (+0,5 p. b.)**
   Začiatok sériovej výroby v novom závode Volvo v Košiciach-Valalikoch rozširuje priemyselnú kapacitu a vytvára nové pracovné miesta.

3. **Zlepšenie zahraničného dopytu (+0,2 p. b.)**
   Oživenie ekonomík hlavných obchodných partnerov zvyšuje odbyt slovenských exportérov a prispieva k rastu HDP.

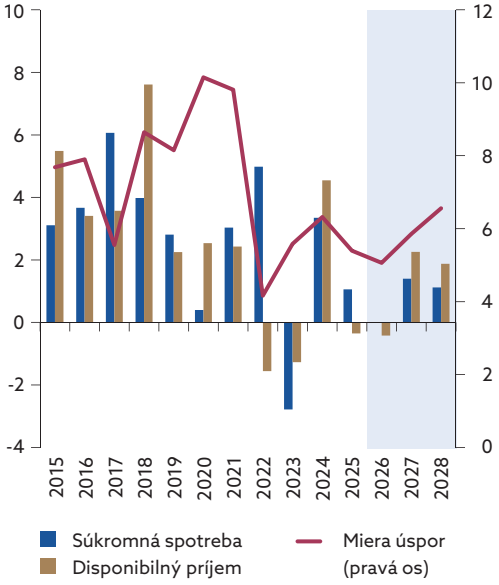
4. **Ostatné faktory (+0,3 p. b.)**
   Zahŕňajú najmä normalizáciu exportnej výkonnosti po výpadkoch v rokoch 2025 – 2026 a zlepšujúcu sa inflačnú situáciu, ktorá podporuje reálne príjmy domácností a ich spotrebu.

Export by mohol zrýchliť rast našej ekonomiky, najprv len mierne, potom viditeľnejšie. Po tom, ako globálna ekonomika ustála obchodné vojny, sa predpokladá návrat k rýchlejšiemu rastu globálneho obchodu. Dopyt po našich výrobkoch a službách by mal rovnako postupne rásť. Napriek rastúcej zahraničnej konkurencii očakávame nárast trhových podielov. Nebude to však naprieč všetkými odvetviami, skôr prostredníctvom jednorazového navýšenia novej produkcie v automobilovom priemysle a v poslednom čase rastúcej výroby munície.

Priestor na zvýšenie spotreby domácností bude v budúcom roku obmedzený. V tomto a budúcom roku poklesnú reálne disponibilné príjmy, čo by sa malo prejaviť v utlmenej súkromnej spotrebe (graf 31). Spotrebiteľská dôvera sa opätovne začala prepadať a ľudia nepriaznivo vnímajú svoju finančnú situáciu, ekonomickú situáciu vidia horšie a plánujú obmedziť výdavky na veľké nákupy. Zároveň domácnosti zvýšili svoje inflačné očakávania. Kúpyschopnosť obyvateľstva by sa mala zlepšiť až v roku 2027. Inflácia bude menej uberať z rastu miezd a tak zostane ľuďom väčší priestor na spotrebu, pričom by si aj mohli začať aspoň čiastočne obnovovať úspory.

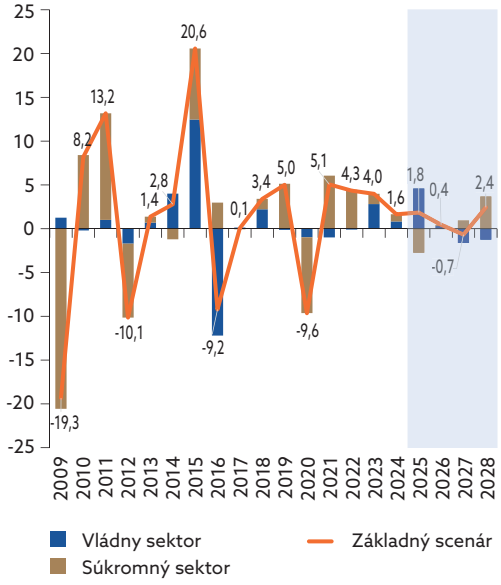
Investície potiahnu v tomto aj budúcom roku najmä európske zdroje, súkromné investície budú naďalej utlmené. Predpokladáme mohutné dočerpávanie prostriedkov z Plánu obnovy a odolnosti. Neskôr by sa malo obnoviť čerpanie prostriedkov zo štrukturálnych fondov, nábeh však bude postupný, čo bude negatívne prispievať k rastu celkových investícií. Súkromným investíciám sa zrejme nebude dariť (graf 32). Odznejú investície do rozšírenia kapacít v automobilovom priemysle. Zvyšku priemyslu sa nedarí presadiť na zahraničných trhoch, preto budú pravdepodobne obmedzovať svoje investičné aktivity. Zvýšený záujem o nehnuteľnosti by mohol postupne naštartovať investície do novej rezidenčnej výstavby.

Graf 31
Súkromná spotreba (medziročná zmena a miera v %)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

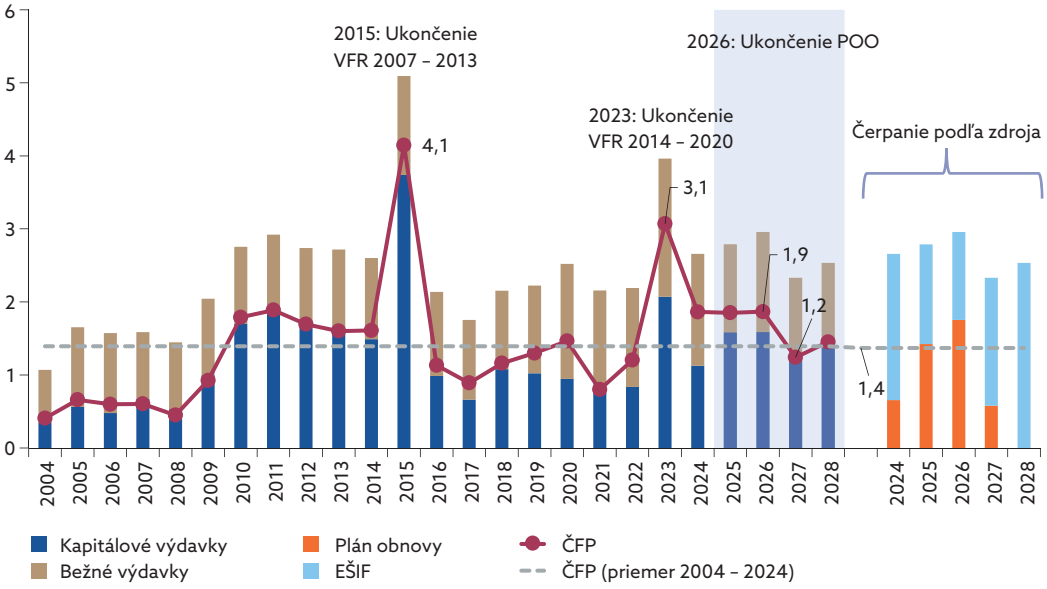
Graf 32
Investície (medziročná zmena v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

V horizonte 2025 – 2026 ostáva hlavným zdrojom financovania z európskych prostriedkov dobiehanie Plánu obnovy (graf 33). To udržiava čerpanie nad dlhodobým priemerom a zároveň zlepšuje čistú finančnú pozíciu voči rozpočtu EÚ. Od roka 2027 preberajú hlavnú úlohu kohézne zdroje štvrtého programového obdobia. Celkové čerpanie však stráca dynamiku, čo je typickým prejavom po ukončení programových cyklov na Slovensku. V porovnaní s predchádzajúcou prognózou sa čistá pozícia zhoršuje v rokoch 2026 a 2027 v dôsledku vyšších odvodov do rozpočtu EÚ. Znamená to, že aj pri podobnom tempe čerpania z programov EÚ bude čistý príspevok po zohľadnení odvodov slabší, než sa očakávalo. V roku 2027 by tak čistá pozícia mala byť mierne pod dlhodobým priemerom.

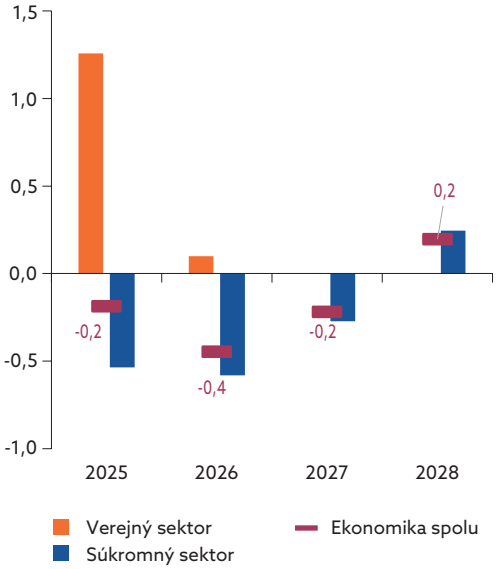
Graf 33
Čerpanie zdrojov EÚ a čistá finančná pozícia Slovenska (% HDP)



Zdroj: NBS
Poznámka: ČFP – čistá finančná pozícia, 3PO – 3. programové obdobie EÚ pre roky 2014 – 2020, 4PO – 4. programové obdobie pre roky 2021 – 2027.

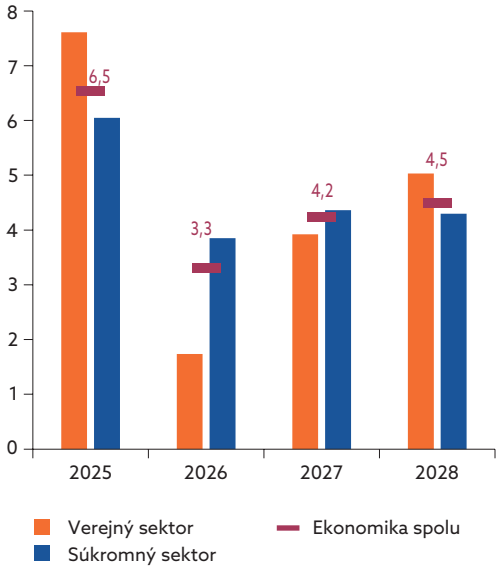
Zamestnanosť by mala pokračovať v poklese ďalšie dva roky (graf 34). Sú za tým štrukturálne aj cyklické faktory. Nevyhnutná konsolidácia verejných financií a slabý ekonomický rast by mali dočasne znížiť zamestnanosť. Naopak, nepriaznivý demografický vývoj bude pôsobiť nepriaznivo dlhodobejšie. Predpokladáme však, že jeho negatívne dosahy bude tlmiť rastúci počet ľudí, ktorí sa vrátia na pracovný trh alebo neodídu mimo trh práce. Tu predpokladáme, že aj v rámci Slovenska sa pracovné sily presunú z regiónov, kde zanikajú pracovné miesta do oblastí s nedostatkom vhodných pracovných síl. Ďalším zdrojom zamestnanosti bude prílev zahraničných pracovníkov. Oživenie ekonomiky by mohlo priniesť viac zaplnených pracovných miest, ale pri hodnotení vývoja v roku 2028 nesmieme zabúdať na pokračovanie ozdravovania verejných financií, s čím naša predikcia neráta.

Graf 34
Zamestnanosť (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Graf 35
Nominálne kompenzácie na zamestnanca (medziročná zmena v %)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Rast miezd sa prechodne spomalí (graf 35). Slabšia výkonnosť ekonomiky, spomaľujúca inflácia a nižšie pnutia na trhu práce by mali tlmiť mzdový rast. Konsolidácia by mala mať silnejší efekt na nižší rast miezd vo verejnom sektore. Po dlhšom období predbiehania by tak mohli platy v súkromnom sektore rásť mierne rýchlejšie ako vo verejnom sektore. Pri ešte stále zvýšenej inflácii sa tak pracujúcim reálna kúpyschopnosť nezlepší ani v budúcom roku. Zlepšenie by mohli priniesť ďalšie roky. Rýchlejšie rastúca ekonomika by mohla priniesť viac aj do peňaženiek domácností. Mzdy by sa mali zdynamizovať a pri odznievaní vyššej inflácie by malo pracujúcim zostať viac na spotrebu a dopĺňanie úspor.

Tabuľka 3
Mzdy (medziročná zmena v %)

	2024	2025	2026	2027	2028
Nominálna produktivita práce	5,6	5,0	4,2	5,0	4,7
Mzda, ekonomika SR	6,4	5,7	3,3	4,1	4,2
Reálna mzda, ekonomika SR	3,5	1,7	0,0	1,5	1,6
Mzda, súkromný sektor	6,0	5,2	3,4	4,3	4.3
Reálna mzda, súkromný sektor	3,2	1,1	0,1	1,7	1,6
Mzda, verejný sektor	7,2	7,3	2,5	3,7	4,1
Reálna mzda, verejný sektor	4,3	3,2	-0,8	1,1	1,5

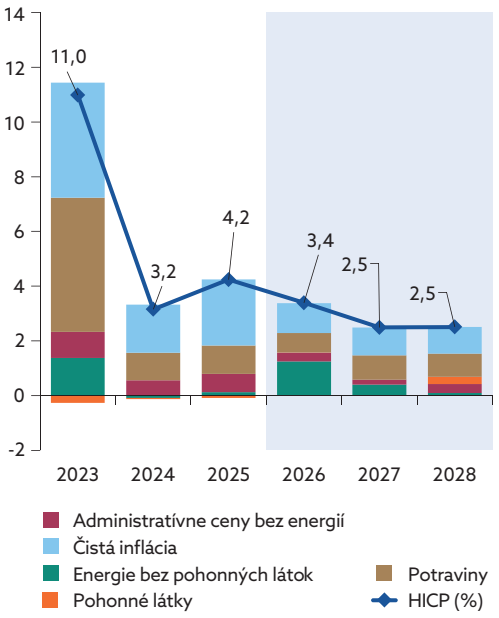
Zdroj: ŠÚ SR, NBS
Poznámka: Deflované CPI. Nominálna produktivita práce z HDP a zamestnanosti v metodike ESA.

Dezinflačný proces by mal pokračovať a rast cien by sa mohol ustáliť okolo 2,5 % (graf 36). Okrem odznenia daňových zmien v tomto roku by mal na spomalenie rastu cien vplývať aj oslabený spotrebiteľský dopyt. Navyše v roku 2027 došlo k významnejšiemu prehodnoteniu očakávanej inflácie smerom nadol, čo súvisí s presunom predpokladu uplatňovania ETS2 z roku 2027 na rok 2028.

Svetové ceny by mali rásť pomalšie v porovnaní s jesennou predikciou, čo bude brániť výraznejšiemu rastu cien. Priaznivý vývoj zaznamenali najmä ceny potravín, ktoré tvoria významnú položku výdavkov domácností. No aj ostatné komoditné ceny na svetových trhoch signalizujú miernejšie nárasty. To spolu s posilnením výmenného kurzu stlmí dovozné ceny.

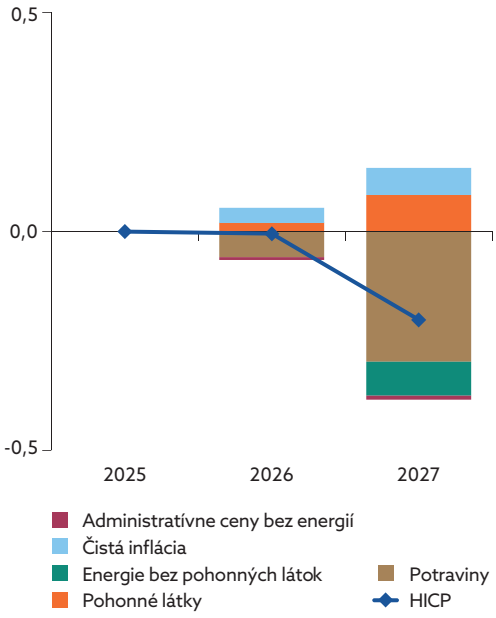
Pri regulovaných cenách energií nemeníme predpoklad z jesennej predikcie. Náš predpoklad bol, že regulované ceny energií by mali postupne rásť na trhové úrovne v roku 2027 s tým, že široké vrstvy obyvateľstva dostanú pomoc od štátu. Stále si myslíme, že takto odhadnutá trajektória cien by aspoň v roku 2026 mohla byť blízko tej, ktorá bude sprevádzať medzičasom ohlásené konkrétne formy pomoci zo strany štátu. Tie naďalej obkolesuje značná miera neistoty. Téme regulovaných cien energií a možného vplyvu ich vývoja v alternatívnom scenári sa venujeme v boxe 3.

Graf 36
Štruktúra inflácie HICP (medziročná zmena v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Graf 37
Posun oproti jesennej predikcii (p. b.)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS

Tabuľka 4
Vývoj jednotlivých zložiek inflácie (medziročná zmena v %)

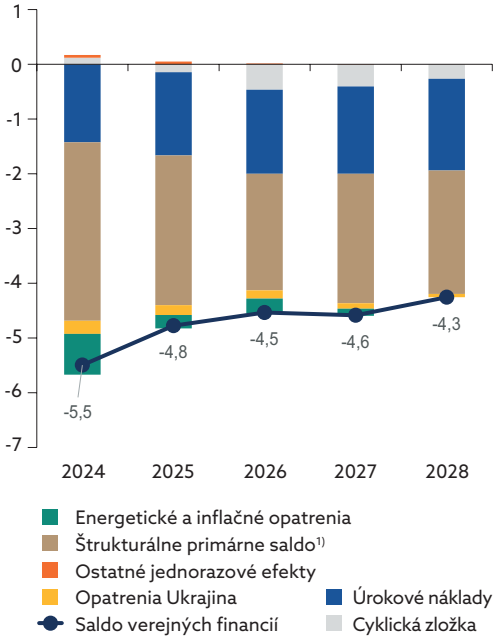
	Priemer 2004 – 2008 (predkrízové obdobie)	Priemer 2010 – 2014 (pokrízové euro obdobie)	2024	2025	2026	2027	2028
HICP	**4,1**	**2,0**	**3,2**	**4,2**	**3,4**	**2,5**	**2,5**
Potraviny	3,6	3,1	3,2	3,6	2,5	3,1	2,9
Priemyselné tovary bez energií	0,2	0,3	2,6	2,9	1,2	1,3	1,4
Energie	8,3	2,3	-0,9	0,4	9,8	3,1	2,8
Služby	5,3	2,5	5,9	8,0	3,5	2,8	3,0
Čistá inflácia	1,8	1,0	3,9	5,2	2,2	2,1	2,0

Zdroj: ŠÚ SR, NBS

3.3 Prognóza vývoja verejných financií

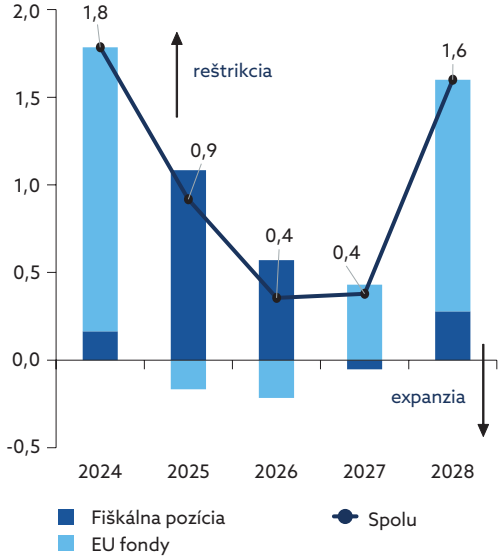
V roku 2025 očakávame deficit verejných financií na úrovni 4,8 % HDP (graf 38). Dosiahnuté medziročné zlepšenie je najmä dôsledkom klesajúcej potreby opatrení v súvislosti s vysokými cenami energií a prijatými konsolidačnými opatreniami. V roku 2026 očakávame ďalšie zlepšenie salda na úroveň 4,5 % HDP. Tu by sa mal priaznivo prejaviť už v poradí tretí konsolidačný balíček, kde predpokladáme štrukturálne zlepšenie o 0,6 p. b. Nepriaznivo však bude pôsobiť vplyv ekonomického cyklu a neustále rastúce náklady na správu verejného dlhu. Ten už v aktuálnom roku presiahne úroveň 60 % HDP a bude nepretržite rásť až do konca prognózovaného obdobia, a to najmä z dôvodu pretrvávajúcich vysokých deficitov a nízkeho úrokovo-rastového diferenciálu, ktorý by ho tlmil.

Graf 38
Rozklad salda verejných financií (% HDP)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS
1) Bez opatrení COVID, Ukrajina, Energie
Poznámka: Jednorazové faktory zahŕňajú necyklické efekty, ktoré dočasne menia saldo verejnej správy, pričom v budúcnosti by mali byť odbúrané. Dodatočné výdavky vlády by mali od roku 2025 zahŕňať adresnú sociálnu pomoc pre zraniteľné skupiny ohrozené nárastom cien plynu. Vzhľadom na nejasnú formu a veľkosť sú však tieto výdavky klasifikované v rámci štrukturálneho primárneho salda.

Graf 39
Fiškálna pozícia (p. b. HDP)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS
Poznámka: Fiškálna pozícia – medziročná zmena cyklicky očisteného primárneho salda.

Zhoršenie deficitu v celom horizonte prognózy v porovnaní s jesennou predikciou (graf 40) je štrukturálneho charakteru. Sú za tým dva dôvody – nižšia prognóza príjmov a presun niektorých investícií do ďalších rokov. Na raste daňových príjmov sa v aktuálnom roku najviac podieľa medziročný rast DPH, ktorej sadzby boli zvýšené minuloročným konsolidačným balíčkom. Efektivita výberu DPH však pozvoľna slabne, čo vplyv novej legislatívy citeľne tlmí (box 2). To sa prelieva aj do horizontu prognózy a znižuje konsolidačný efekt prijatých opatrení. Od roku 2026 sú podstatnými činiteľmi aj nižšie tržby. Na výdavkovej strane deficit zhoršujú vyššie ostatné bežné výdavky a v roku 2027 sa k tomu pridajú aj vyššie investície v podobe oneskorených dodávok vojenskej techniky a rozbehnutie nového programového obdobia na využívanie EÚ fondov.

BOX 2

Klesajúca efektivita výberu daní zhoršuje odhad daňových príjmov

Suma, ktorú štát ročne vyberie na daniach, by mala v zásade závisieť od dvoch hlavných faktorov: od toho, ako sa bude vyvíjať ekonomika, a od platných zákonov upravujúcich napríklad daňové sadzby. V reálnom svete sa však skutočný výber od toho „teoretického" odlišuje. Výšku skutočných daňových príjmov totiž ovplyvňuje aj to, ako efektívne funguje štátny aparát v boji s daňovými únikmi. Lepšia efektivita výberu daní môže znamenať vyššie príjmy bez dodatočných legislatívnych zmien. Pokles efektívnych sadzieb zase znamená, že sa na daniach nevyberie toľko, ako by sa mohlo. Pre nás to znamená, že s vývojom efektivity výberu daní musíme počítať aj v našich modeloch pri prognózovaní deficitu verejných financií.

Ako odhadujeme daňové príjmy

Odhady vývoja daňových príjmov robíme v prvom rade na základe prognózy makroekonomického vývoja. Keď predpovedáme vyšší rast miezd, môžeme očakávať vyšší výnos z dane z príjmu zamestnancov. Keď prognózujeme vyššiu spotrebu domácností, môžeme očakávať viac prostriedkov zo spotrebných daní a DPH. Vo všeobecnosti, rast výnosu z daní závisí najmä od rastu ekonomiky v nominálnom vyjadrení. Ak sa nič nezvyčajného neudeje, každý rok príde do rozpočtu o niečo viac prostriedkov ako rok predtým.

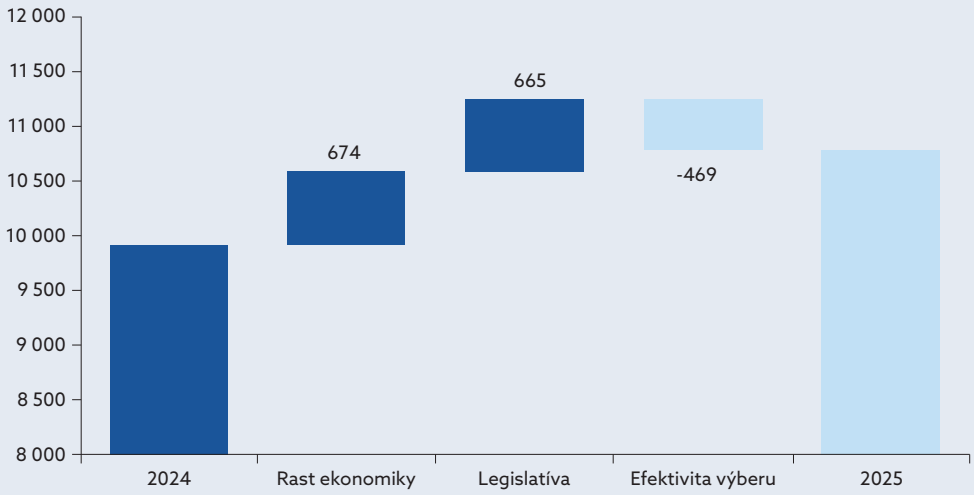
Ďalším podstatným faktorom, ktorý v predikcii zohľadňujeme, sú zmeny v zákonoch. Ak sa napríklad zvýši sadzba dane, očakávame, že to prinesie do spoločnej kasy dodatočné zdroje. Pri sadzbe DPH 23 % sa vyberie viac peňazí ako pri 22 %.

Existuje však aj tretí spôsob, ako vyzbierať viac peňazí pri rovnakom makroekonomickom vývoji a pri rovnakom legislatívnom nastavení: zlepšiť samotnú efektívnosť výberu daní. Ak by sa nám účinnejšie darilo zamedzovať daňovým únikom a plátať diery v systéme, ktorými dane unikajú, zvýšili by sme tzv. efektívnu sadzbu dane. To je sadzba dane vypočítaná na základe reálneho výberu – t. j. zohľadňujúca všetky daňové výnimky, znížené sadzby, oslobodenia a odpočítateľné položky, ale aj úmyselné a neúmyselné daňové úniky. Ak táto sadzba klesá, štát prichádza o príjmy.

Pokles efektivity výberu DPH

Najlepšie to vidno na DPH, ktorá je z pohľadu príjmov najväčšou daňou. V roku 2025 uvažujeme s rastom výnosu z DPH o takmer 900 mil. €. Rast spotreby v ekonomike by sám o sebe medziročne priniesol 670 mil. €. So zarátaním vplyvu legislatívy, ktorou sa menili sadzby dane, by však dodatočný výnos z DPH v roku 2025 mal byť vyšší. Negatívny vplyv spôsobuje práve očakávaná nižšia efektivita výberu (graf A).

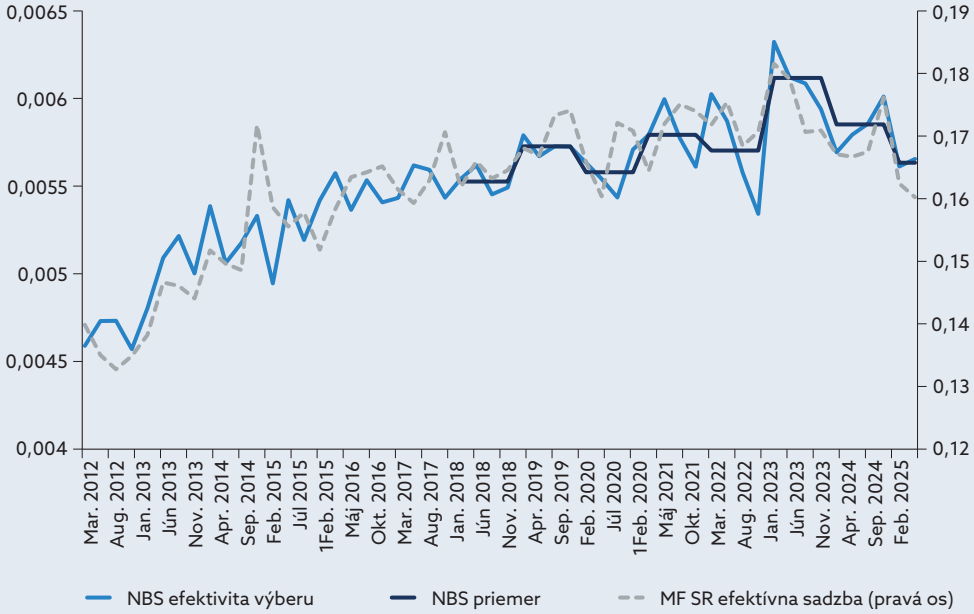
Graf A
Zdroje rastu DPH (mil. EUR)



Zdroj: Výpočty NBS

Na vývoj efektivity výberu DPH má vplyv viacero faktorov. Pozitívne na ňu vplýva zjednodušovanie daňového systému, podpora bezhotovostných platieb, digitalizácia monitoringu firiem (napr. eKasa, eFaktúra), efektívne cielenie a výkon daňových kontrol a pod. Mnohé z týchto opatrení zaviedlo aj Slovensko a s ich pomocou efektivita výberu DPH od roka 2012 plynulo rástla. Svoj vrchol dosiahla na začiatku roka 2023, odvtedy však postupe klesá. V prvej polovici tohto roka sa vrátila na úrovne z rokov 2018 – 2020 (graf B).

Graf B
Efektivita výberu a efektívna sadzba DPH (IFP %, NBS index)



Zdroj: MF SR[6], výpočty NBS

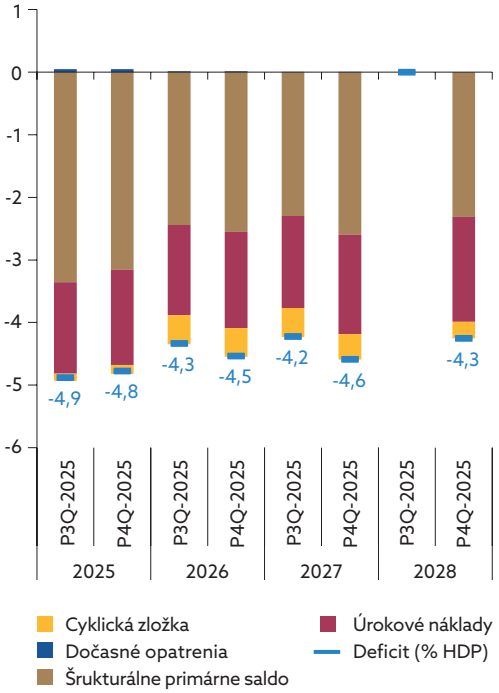
[6] https://www.mfsr.sk/sk/financie/institut-financnej-politiky/ekonomicke-statistiky/danove-prijmy/

Ako mať viac príjmov bez zvyšovania daní

Klesajúca efektivita výberu znamená, že aj v predikciách a hodnoteniach vývoja verejných financií musíme uvažovať s nižším objemom príjmov, ako by sme pri rovnakých daňových sadzbách mohli získať. Existuje však viacero odskúšaných nástrojov, ako zlepšiť efektivitu výberu dane. Pomohlo by najmä zjednodušenie a sprehľadnenie daňovej legislatívy s menším počtom výnimiek. Nižšia základná sadzba by (potom) mohla motivovať k menšej miere vedomých únikov. Ďalšia digitalizácia daňového vykazovania a lepšie cielené kontroly opierajúce sa o analytické nástroje zase dokážu zmenšiť priestor pre úniky bez zbytočného zaťažovania poctivých firiem.

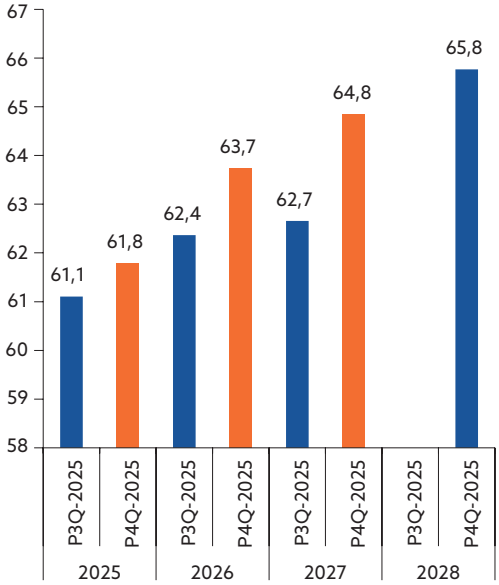
Efektivita výberu je dôležitým parametrom, ktorý sa priamo premieta do prognóz daňových príjmov so značným vplyvom. Pri súčasnom stave verejných financií a ďalšej potrebe ich konsolidácie má zmysel zamerať sa na ňu. Ide o relatívne bezbolestný spôsob, ako vybrať do štátneho rozpočtu viac prostriedkov.

Graf 40
Porovnanie deficitu a jeho dekompozície (% HDP, príspevky v p. b.)



Zdroj: NBS

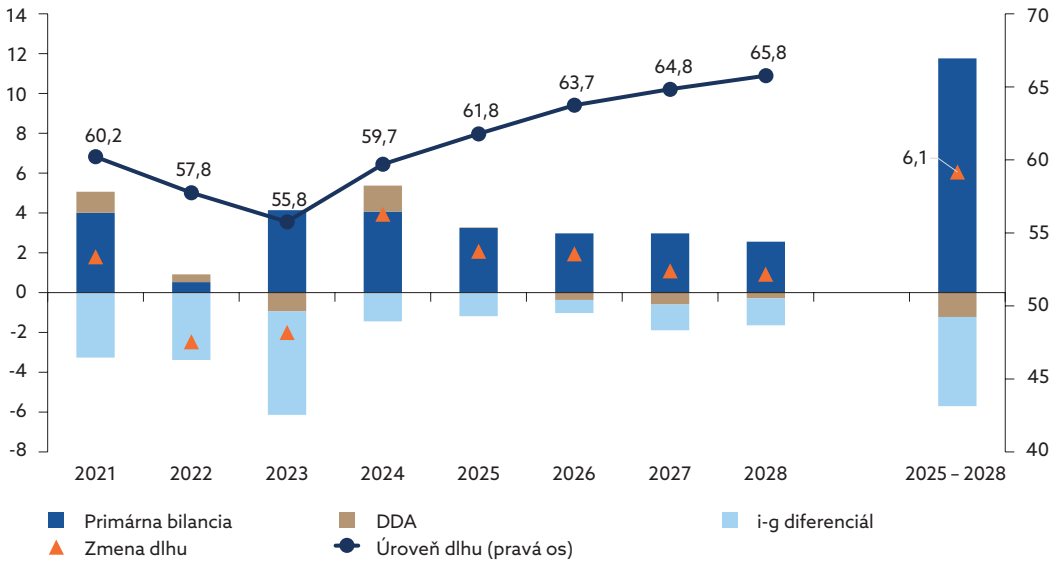
Graf 41
Porovnanie verejného dlhu (% HDP)



Zdroj: NBS

Hrubý verejný dlh presiahne hranicu 60 % HDP už v tomto roku a podľa aktuálneho výhľadu zostane nad touto úrovňou počas celého horizontu prognózy (graf 41). Na raste zadlženia sa podieľa finančná potreba živená schodkovým rozpočtom. Pri miernom pôsobení úrokovo-rastového diferenciálu a čiastočnom financovaní z likvidných rezerv sa tempo zadlžovania síce čiastočne spomaľuje, ale kontinuálne stúpa (graf 42). Napriek konsolidačným opatreniam dlh až do konca horizontu ostáva na zvýšených úrovniach a približuje sa k úrovni 66 % HDP.

Graf 42
Dlh verejnej správy a faktory jeho zmeny (p. b. a % HDP)



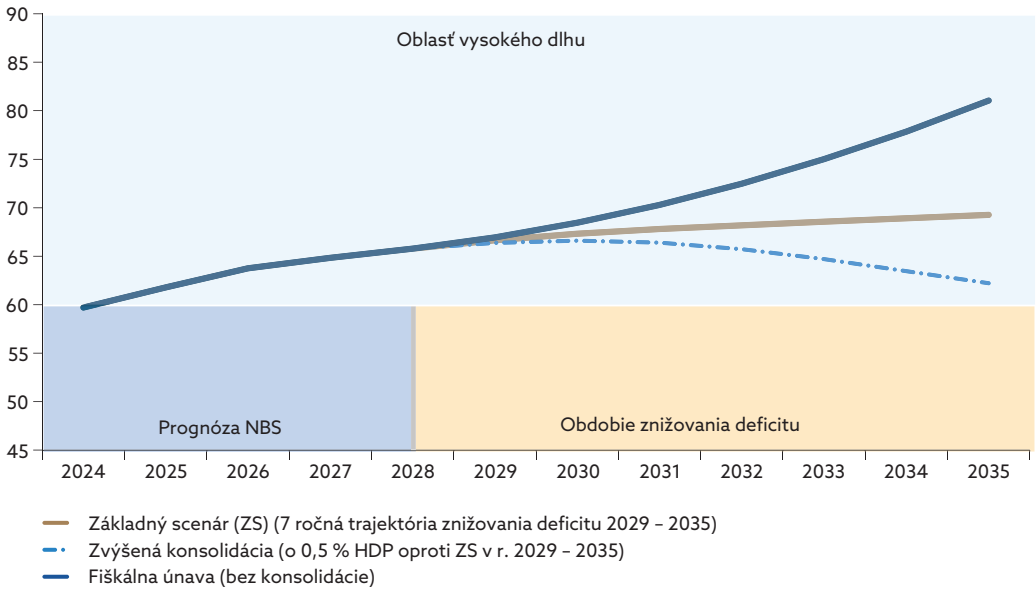
Zdroj: NBS, ŠÚ SR
Poznámky: DDA – faktor zosúladenia rozpočtového deficitu a zmeny dlhu (angl. *deficit debt adjustment*); i-g diferenciál – faktor zohľadňujúci vplyv miery úrokových nákladov a ekonomického rastu na zmenu dlhu.

Ak by Slovensko plnilo len minimálne konsolidačné kritériá stanovené Európskou komisiou, hrubý dlh by sa v najbližších rokoch neustálil a mal by sklon ďalej narastať[7]. Simulácie budúceho vývoja ukazujú (graf 43), že zadlženie bude pokračovať v raste (základný scenár), pričom už v roku 2035 sa jeho úroveň môže priblížiť k úrovni približne 70 % HDP. Takýto vývoj naznačuje, že fiškálna pozícia Slovenska je vystavená závažným rizikám — či už v dôsledku cyklických výkyvov, očakávaných demografických tlakov, alebo rastúcich nákladov na dlhovú službu.

Na zvrátenie nepriaznivej trajektórie verejného dlhu nestačí jednorazové sprísnenie politiky v najbližších troch rokoch. Modelové výpočty potvrdzujú, že nepretržité dodatočné konsolidačné úsilie vo výške minimálne 0,5 % HDP ročne aj po roku 2028 je nevyhnutnou podmienkou poklesu verejného dlhu a návratu k úrovniam pod 60 % HDP. Ide o prahovú hodnotu, ktorá umožňuje postupnú stabilizáciu zadlženia a minimalizovanie rizika neudržateľného vývoja verejných financií.

[7] Verejný dlh sa považuje za udržateľný, ak vláda dokáže plniť svoje záväzky v strednodobom horizonte pri realistických odhadoch rastu ekonomiky, úrokových sadzieb a fiškálnej politiky. Na základe takýchto predpokladov je postavený aj základný scenár dlhovej udržateľnosti NBS (DSA), ktorý pravidelne aktualizujeme pri svojich predikciách. Ide o referenčný scenár poskytujúci konzistentný, modelový vývoj budúceho dlhu v horizonte 10 rokov. Vychádza z našich prognóz (spravidla v kratšom horizonte 3 rokov), pričom za horizontom prognózy je trajektória štrukturálneho primárneho deficitu a štátneho dlhu nastavené tak, aby sa požiadavky fiškálnych pravidiel spĺňali na minimálnej úrovni (t. j. nedochádza k sankciám zo strany Európskej komisie). Nastavené pravidlá vychádzajú z aktuálnej (koniec horizontu predikcie, 3 roky) ekonomickej situácie a z nasimulovaného očakávaného ekonomického vývoja (konvergencia kľúčových premenných: rast HDP konverguje k rastu potenciálu, inflácia konverguje k dlhodobej inflácii, úrokové sadzby konvergujú k priemerným trhovým očakávaniam).

Graf 43
Hrubý dlh verejnej správy v scenároch DSA[8] (% HDP)



Zdroj: NBS

3.4 Riziká prognózy

Slovenská ekonomika naďalej čelí veľkej neistote. Pre ekonomický rast v roku 2026 platí, že sú jeho riziká vyvážené. V ďalších rokoch hrozí skôr horší rast. Na jednej strane platí, že odolnejšia globálna ekonomika spolu so zníženou neistotou a lepším výhľadom by mohli podporiť aj našu exportne orientovanú ekonomiku. Naďalej však zostáva ozdraviť verejné financie, keďže sme len približne v jednej tretine žiaduceho ozdravného procesu. To môže znížiť perspektívy nášho rastu najmä v ďalších rokoch. Okrem toho, aj keď obchodné vojny nezanechali výraznejšie stopy na globálnej ekonomike, Slovensko aj eurozóna môžu prísť o ďalšie pozície na svetových trhoch v dôsledku slabnúcej konkurencieschopnosti.

Najväčším rizikom pre infláciu zostáva úprava cien energií (box 3). Niektoré informácie o pomoci s cenami energií pre domácnosti boli zverejnené, takže riziko pre rok 2026 sa znížilo. Pre roky 2027 a 2028 však zostáva riziko pre infláciu vysoké, keďže nie je jasné, či a v akej forme bude pomoc pokračovať. Nevieme preto určiť ani to, akým smerom prevládajú riziká vo vývoji cien. Vzhľadom na to, že pomoc pre domácností je určená pre časť domácností, je ťažké predvídať, ako domácnosti zareagujú a aký to bude mať dosah na spotrebiteľský dopyt a na infláciu.

[8] DSA – Debt Sustainability Analysis, analýza udržateľnosti dlhu simuluje možné scenáre vývoja verejného dlhu pri určitých predpokladoch. Prístup je vhodný pre projektovanie strednodobých a dlhodobých trajektórií v horizonte 3 – 15 rokov. Základná zložka DSA obsahuje skupinu deterministických projekcií založených na scenároch rozpočtovej konsolidácie do roku 2034 a pri predpokladoch pre makroekonomické a finančné premenné, vrátane predpokladu o starnutí populácie.

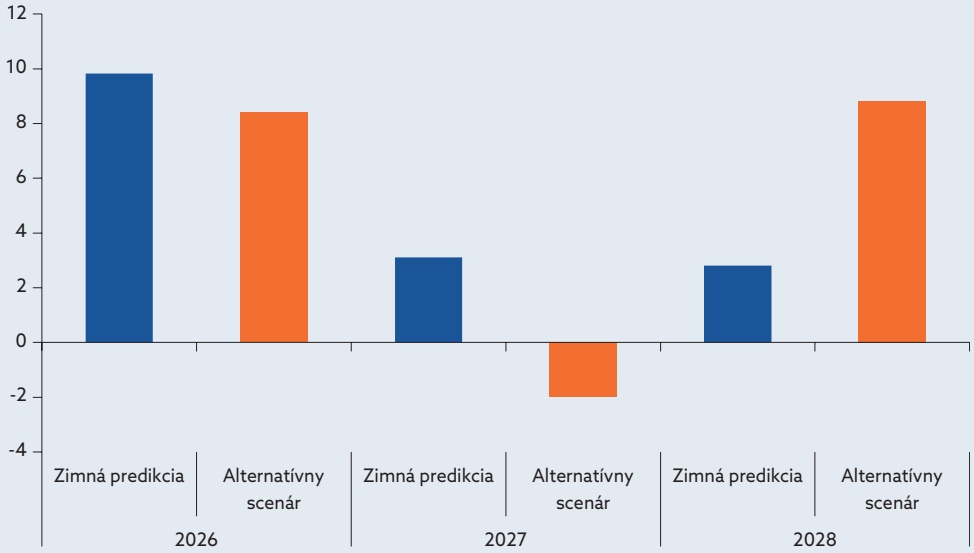
BOX 3

Scenár s alternatívnou trajektóriou úprav regulovaných cien energií

Koncom novembra 2025 vláda oznámila bližšie informácie o schéme pomoci s cenami energií pre domácnosti na rok 2026. Podľa našich prepočtov by ceny energií mohli v budúcom roku vzrásť o niečo menej, ako predpokladá základný scenár zimnej predikcie. Celková inflácia by tak mohla byť v roku 2026 nižšia o 0,2 p. b., pričom vplyv na ekonomiku by bol zanedbateľný.

Pre ďalšie roky však veľkou neznámou ostáva, ako sa budú ceny energií upravovať. Z tohto dôvodu sme vypracovali scenár, v ktorom okrem mierne lepšieho vývoja na rok 2026 prehodnocujeme aj technické predpoklady na ďalšie dva roky. Podľa neho bude približne rovnaká ako ohlásená schéma pomoci platná aj v roku 2027 a o rok neskôr by už ceny energií mali zodpovedať trhovým úrovniam. Toto je podstatný rozdiel v porovnaní so zimnou predikciou, v ktorej sme uvažovali s dorovnaním cien energií na trhové úrovne už v roku 2027. V scenári bude inflácia v roku 2027 nižšia (tesne pod 2 %), ale v roku 2028 vyššia (3,3 %), čo bude mať vplyv aj na rast ekonomiky.

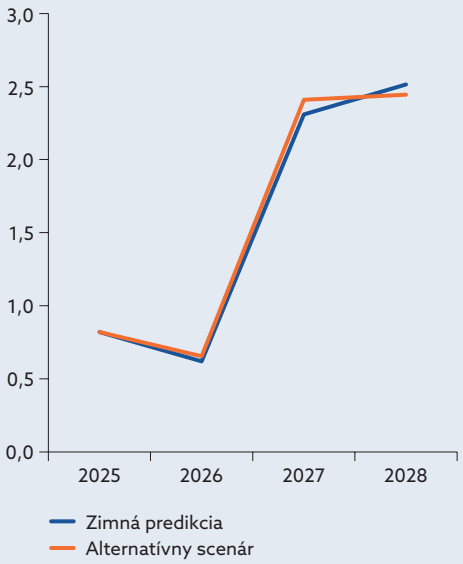
Graf A
Rast cien energií (medziročná zmena v %)



Zdroj: Výpočty NBS

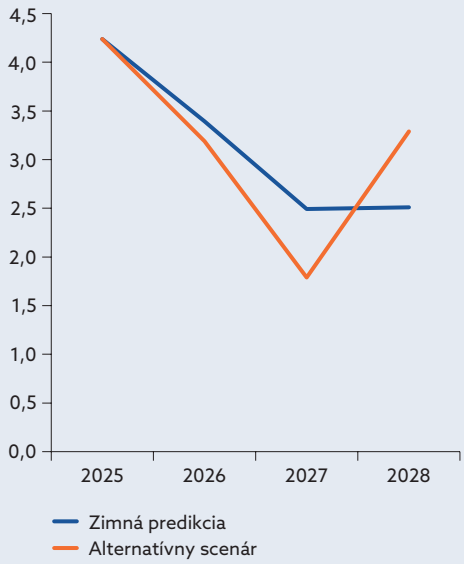
V roku 2027 prinesie dodatočná pomoc s cenami energií ekonomike malú vzpruhu (0,1 p. b.), ale o to pomalší rast nás čaká v roku 2028.

Graf B
Rast HDP (medziročná zmena v %)



Zdroj: Výpočty NBS

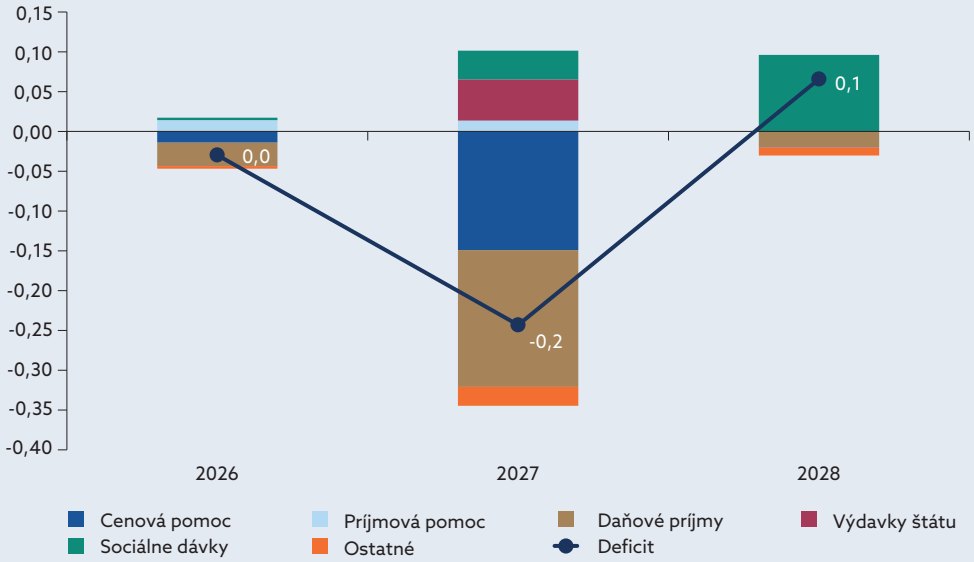
Graf C
Inflácia (medziročná zmena v %)



Zdroj: Výpočty NBS

Náklady spojené s dodatočnou energopomocou na rok 2027 zhoršia hospodárenie verejných financií o 0,2 p. b. HDP. Pôjde najmä o samotné dodatočné náklady na cenovú pomoc pre domácnosti súvisiacu s platbami za plyn, ale aj negatívne cenové efekty na daňové príjmy z nižšieho nominálneho rastu ekonomiky – pri nižšom raste cien sa vyberie aj menej daňových príjmov. Negatívne vplyvy budú čiastočne kompenzované úsporami štátu prameniacimi z nižšej inflácie. Ide najmä o pomalší rast miezd vo verejnom sektore a čiastočne aj vládnej spotreby. V roku 2028 negatívne efekty vyššej energopomoci na hospodárenie verejnej správy odznejú. Naopak, pozitívne sa prejaví oneskorený vplyv nižšej inflácie na valorizácie sociálnych dávok, ktorý v roku 2028 zlepší deficit o 0,1 p. b. HDP.

Graf D
Vplyvy energopomoci na verejné financie (% HDP)



Zdroj: Výpočty NBS

Tabuľka 5
Predikcia základných makroekonomických ukazovateľov

Zimná strednodobá predikcia (P4Q-2025)									
Ukazovateľ	Jednotka	Skutočnosť	Zimná strednodobá predikcia (P4Q-2025)				Zmena oproti jesennej predikcii (P3Q-2025)		
		2024	2025	2026	2027	2028	2025	2026	2027
Cenový vývoj									
Inflácia meraná HICP	medziročný rast v %	3,2	4,2	3,4	2,5	2,5	0,0	-0,2	-0,9
Inflácia meraná CPI	medziročný rast v %	2,8	4,0	3,3	2,6	2,6	-0,1	-0,2	-0,9
Deflátor HDP	medziročný rast v %	3,4	3,9	3,1	2,4	2,3	0,1	-0,2	-0,6
Ekonomická aktivita									
Hrubý domáci produkt	medziročný rast v %, s. c.	1,9	0,8	0,6	2,3	2,5	0,0	0,1	0,2
Súkromná spotreba	medziročný rast v %, s. c.	3,3	1,1	0,0	1,4	1,1	0,0	0,3	0,4
Konečná spotreba verejnej správy	medziročný rast v %, s. c.	4,0	1,0	0,1	1,6	1,5	-0,1	0,6	0,3
Tvorba hrubého fixného kapitálu	medziročný rast v %, s. c.	1,6	1,8	0,4	-0,7	2,4	0,1	-0,4	1,2
Vývoz tovarov a služieb	medziročný rast v %, s. c.	-0,5	4,1	1,1	4,1	4,2	0,4	0,0	0,1
Dovoz tovarov a služieb	medziročný rast v %, s. c.	1,9	4,3	0,4	2,8	3,2	-0,8	-0,4	0,5
Čistý vývoz	mil. EUR v s. c.	3 419	3 425	4 126	5 554	6 749	630,8	1 016,2	698,2
Produkčná medzera	% z potenciálneho produktu	0,3	-0,6	-1,6	-1,2	-0,8	-0,1	0,0	0,2
Hrubý domáci produkt	mil. EUR v b. c.	130 208	136 413	141 479	148 225	155 506	-716,1	-941,5	-1 476,4
Trh práce									
Zamestnanosť	tis. osôb, ESA 2010	2 430	2 426	2 415	2 410	2 414	-3,3	-0,8	9,3
Zamestnanosť	medziročný rast v %, ESA 2010	-0,2	-0,2	-0,4	-0,2	0,2	-0,1	0,1	0,4
Počet nezamestnaných	tis. osôb, VZPS[1)]	148	149	169	179	173	0,8	1,6	-4,3
Miera nezamestnanosti	%	5,3	5,4	6,1	6,5	6,3	0,0	0,0	-0,2
Odhad NAIRU[2)]	%	6,1	6,1	6,1	6,0	6,0	0,0	0,0	0,0
Produktivita práce[3)]	medziročný rast v %	2,1	1,0	1,1	2,5	2,3	0,1	0,0	-0,2
Neinflačné mzdy (nominálna produktivita)[4)]	medziročný rast v %	5,6	5,0	4,2	5,0	4,7	0,3	-0,2	-0,8
Nominálne kompenzácie na zamestnanca	medziročný rast v %, ESA 2010	7,7	6,5	3,3	4,2	4,5	0,2	-0,3	-0,6
Nominálne mzdy[5)]	medziročný rast v %	6,4	5,7	3,3	4,1	4,2	-0,2	-0,3	-0,6
Reálne mzdy[6)]	medziročný rast v %	3,5	1,7	0,0	1,5	1,6	-0,1	-0,1	0,3
Domácnosti a neziskové inštitúcie slúžiace domácnostiam									
Disponibilný dôchodok	medziročný rast v %, s. c.	4,3	-0,4	-0,4	2,3	1,9	-0,1	0,4	0,6
Miera úspor[7)]	% z disponibilného dôchodku	8,1	7,1	6,8	7,6	8,3	2,3	2,4	2,6

Tabuľka 5
Predikcia základných makroekonomických ukazovateľov (pokračovanie)

Ukazovateľ	Jednotka	Skutočnosť	Zimná strednodobá predikcia (P4Q-2025)				Zmena oproti jesennej predikcii (P3Q-2025)		
		2024	2025	2026	2027	2028	2025	2026	2027
Sektor verejnej správy[8]									
Celkové príjmy	% HDP	42,0	43,3	43,1	42,0	41,5	0,5	-0,3	-0,3
Celkové výdavky	% HDP	47,5	47,5	48,0	47,7	46,6	0,4	-0,1	0,1
Saldo verejných financií[9]	% HDP	-5,5	-4,8	-4,5	-4,6	-4,3	0,1	-0,2	-0,4
Cyklický komponent	% trendového HDP	0,1	-0,1	-0,5	-0,4	-0,3	0,0	0,0	0,1
Štrukturálne saldo	% trendového HDP	-5,7	-4,7	-4,1	-4,2	-4,0	0,1	-0,2	-0,4
Cyklicky očistené primárne saldo	% trendového HDP	-4,2	-3,1	-2,5	-2,6	-2,3	0,2	-0,1	-0,3
Fiškálna pozícia[10]	medziročná zmena v p. b.	0,2	1,1	0,6	-0,1	0,3	0,4	-0,3	-0,2
Hrubý dlh	% HDP	59,7	61,8	63,7	64,8	65,8	0,7	1,4	2,2
Platobná bilancia									
Bilancia tovarov	% HDP	-0,8	-1,1	-1,0	0,1	1,0	0,5	0,4	0,2
Bežný účet	% HDP	-4,6	-4,0	-4,2	-3,1	-2,0	0,5	0,4	0,2
Externé prostredie a technické predpoklady									
Rast zahraničného dopytu Slovenska	medziročný rast v %	0,9	3,4	2,6	3,3	3,2	0,8	0,5	0,2
Výmenný kurz USD/EUR[11) 12)]	úroveň	1,08	1,13	1,16	1,16	1,16	-0,3	-1,2	-1,2
Cena ropy v USD[11) 12)]	úroveň	81,2	69,2	62,5	62,6	64,0	-1,1	-5,4	-5,0
Cena ropy v USD[11)]	medziročný rast v %	-2,9	-14,8	-9,7	0,2	2,2	-1,0	-4,1	0,5
Cena ropy v EUR[11)]	medziročný rast v %	-2,9	-18,3	-12,0	0,2	2,2	-0,7	-3,2	0,5
Ceny neenergetických komodít v USD	medziročný rast v %	9,2	5,7	0,1	0,5	-0,3	0,9	1,1	-0,4
Elektrina v EUR/MW[11)]	medziročný rast v %	-24,9	8,0	-10,5	-1,8	-3,1	-0,8	-2,5	4,1
Plyn v EUR/MW[11)]	medziročný rast v %	-15,3	6,1	-18,9	-7,1	-9,1	-2,3	-7,0	2,5
EURIBOR – 3M	% p. a.	3,6	2,2	2,0	2,1	2,3	0,0	0,1	0,0
Výnos 10-ročného štátneho dlhopisu SR	%	3,5	3,4	3,5	3,6	3,7	-0,1	-0,1	-0,1

Zdroj: NBS, ECB, ŠÚ SR
Poznámka:
1) VZPS – výberové zisťovanie pracovných síl
2) Miera nezamestnanosti, ktorá nezrýchľuje infláciu
3) HDP s. c. / zamestnanosť ESA 2010
4) Vypočítaná z nominálneho HDP a zamestnanosti zo štvrťročného štatistického výkazníctva ŠÚ SR
5) Priemerné mesačné mzdy ESA 2010
6) Mzdy ESA 2010 deflované infláciou CPI
7) Miera úspor = hrubé úspory/(hrubý disponibilný dôchodok + úpravy vyplývajúce zo zmeny nároku na dôchodok)*100, pričom hrubé úspory = hrubý disponibilný dôchodok + úpravy vyplývajúce zo zmeny nároku na dôchodok – súkromná spotreba
8) Sektor S.13
9) B.9N – čisté pôžičky poskytnuté (+) / prijaté (-)
10) Medziročná zmena cyklicky očisteného primárneho salda. Kladná hodnota znamená reštrikciu.
11) Medziročný rast v % a zmeny oproti predchádzajúcej predikcii sa rátajú z nezaokrúhlených čísel
12) Zmeny oproti predchádzajúcej predikcii v %

Detailnejšie časové rady vybraných makroekonomických ukazovateľov:
https://www.nbs.sk/sk/publikacie/ekonomicky-a-menovy-vyvoj