

BRATŘI, BDĚTE

Varování ze Slovenska: Od tatranského tygra k chromému mývalovi

Varování před fiskálním populismem pro střední Evropu: Někdejší reformní premiant dnes čelí nejhorší dluhové trajektorii v eurozóně, spirále dluhu a stagnaci růstu pod tíhou politických selhání.

Dávid Bořuta | Future Slovakia Forum | Leden 2026

BRATISLAVA — Před dvěma desetiletími byla tato malá střeoevropská země miláčkem ekonomických reformátorů po celém světě. „Tatranský tygr“ se chlubil růstem HDP přesahujícím 8 procent, přitahoval miliardy zahraničních investic a sloužil jako vzor postkomunistické transformace. Ministři financí od Madridu po Manilu studovali slovenskou reformu rovné daně.

Dnes analytici nazývají Slovensko 'chromou kočkou', ale my navrhujeme přesnější metaforu: **mýval**. Je dost chytrý na to, aby přežil, a vynalézavý v paběrkování eurofondů, ale v konečném důsledku je to oportunista – konzumuje to, co vyprodukovali jiní, místo aby sám něco budoval. Na rozdíl od tygra, který loví s dlouhodobou strategií, žije mýval ze dne na den, jen pro okamžité přežití bez ohledu na budoucnost.

Čísla vyprávějí zdrcující příběh. Podle podzimní prognózy Evropské komise 2025 poroste Slovensko v roce 2026 pouze o 1,0 procenta — nejpomaleji v rámci Visegrádské skupiny a mezi nejslabšími v celé Evropě. Národní banka Slovenska je ještě pesimističtější a předpovídá růst pouhých **0,6 procenta**. Pro srovnání: Polsko má podle prognóz růst o 3,5 procenta, Maďarsko o 2,3 procenta a i vyspělá česká ekonomika o 1,9 procenta.

Ale údaje o růstu jsou jen náznakem hlubší choroby. Veřejný dluh, který v roce 2019 činil 48 procent HDP, **překročil 64 procent** a dále roste. Země nyní funguje v rámci postupu při nadměrném schodku Evropské unie (Excessive Deficit Procedure) — formálního varování, že její fiskální hospodaření je nebezpečně v nepořádku.

Lednové zúčtování

Ministerstvo financí 8. ledna 2026 oznámilo předběžný hotovostní schodek státního rozpočtu za rok 2025 ve výši 6,1 miliardy eur — technicky o 170 milionů méně než schválený limit, avšak dosaženého pouze díky tomu, co ekonomové nazývají „záchrannou brzdou“: drastickými škrti kapitálových výdajů v posledním čtvrtletí.

Struktura tohoto deficitu odhaluje vládu, která se snaží zachovat zdání. Na příjmové straně státu chybělo přibližně 1,8 miliardy eur. Vlajková loď vládní konsolidace — daň z finančních transakcí zavedená v dubnu 2025 — vybrala **sotva 60 procent** předpokládaného výnosu. Mezi dubnem a říjnem 2025 tato daň přinesla pouze 283 milionů eur oproti očekávání téměř 500 milionů za toto období.

„Transakční daň vyvolává negativní reakce a motivuje k jejímu obcházení,“ upozorňuje Martin Hudcovský z Ekonomického ústavu SAV¹. **Praxe jeho hodnocení potvrzuje:** Firmy se okamžitě přizpůsobily — vzájemně započítávaly platby, přesouvaly likviditu do zahraničí, kde to bylo možné, konsolidovaly transakce. Konsolidační strategie tak stojí na vratkých základech.

Past úrokových nákladů

Nic snad neilustruje trajektorii Slovenska tak jasně jako náklady na obsluhu dluhu. V roce 2023 platila vláda na úrocích ze svých závazků přibližně 1 miliardu eur. Rozpočet na rok 2026 počítá s 2,04 miliardy eur — více než dvojnásobek za pouhé tři roky. Projekce Nejvyššího kontrolního úřadu naznačují, že do roku 2028 tato částka **dosáhne 2,6 až 3 miliard eur**.

Pro zasazení do kontextu: 2 miliardy eur, které Slovensko letos utratí za úrokové platby, se zhruba rovnají celému rozpočtu Ministerstva vnitra nebo dvěma třetinám rozpočtu Ministerstva školství.

KONTEXT PRO NAŠE SOUSEDY: CENA ZA DLUH

Zatímco 2 miliardy eur mohou znít abstraktně, v kontextu slovenské ekonomiky je to obrovská zátěž.

Pokud by Česká republika měla platit ekvivalentní podíl svého HDP jen na úrocích z dluhu, znamenalo by to roční výdaj přibližně 125 miliard Kč.

To je částka, která převyšuje celý roční rozpočet Ministerstva vnitra ČR (policie, hasiči a správa dohromady). To je cena, kterou Slovensko platí za odkládání reformy.

Jsou to v podstatě mrtvé peníze — nepřispívající ničím ke školám, nemocnicím ani ekonomickému růstu, zatímco fungují jako permanentní daň z budoucnosti.

Nejvyšší kontrolní úřad varoval, že hrubý státní dluh je na trajektorii k překročení hranice 100 miliard eur do roku 2028. Pro zemi s 5,4 miliony obyvatel a HDP přibližně 120 miliard eur to představuje stále překérnější pozici.

Příznak stagflace

Dřívější prognózy naznačovaly, že inflace do roku 2026 klesne pod 2,5 procenta a přiblíží se cíli Evropské centrální banky. Tyto naděje se rozplynuly. Evropská komise nyní odhaduje slovenskou inflaci ve výši **4,1 procenta** v roce 2026 — více než dvojnásobek průměru eurozóny 1,9 procenta.

Příčiny jsou z velké části způsobené vlastním jednáním. Vládní konsolidační balíček, **účinný již od 1. ledna 2025**, zvýšil základní sazbu DPH z 20 procent na 23 procent – což způsobilo trvalý posun cenové hladiny směrem vzhůru. V roce 2026 tento tlak dále přizívuje uvolnění cenových stropů na vytápění a částečná deregulace cen plynu a elektřiny, které uvolňují nahromaděný inflační tlak.

Kombinace vytváří to, co Národní banka Slovenska nazývá „toxickým mixem“: nominální daňové základy rostoucí pomaleji, než se očekávalo, kvůli slabému ekonomickému objemu,

¹ **Zdroj:** Kryptomagazin, August 19, 2025

zatímco výdajové tlaky — indexované důchody, sociální transfery, veřejné mzdy — rostou s inflací. Výsledkem je strukturální deficit, který odolává cyklickému zlepšení.

Konsolidační iluze

Odpovědí Ficovy vlády bylo oznamování stále ambicióznějších konsolidačních balíčků. Pro roky 2024 až 2026 Ministerstvo financí představilo 57 opatření údajně v hodnotě 7,4 miliardy eur úspor. Rada pro rozpočtovou odpovědnost — nezávislý slovenský fiskální hlídací pes — označila cíl deficitu na rok 2026 ve výši 4,1 procenta HDP za nerealistický a místo toho předpovídá rozmezí **4,6 až 5,2 procenta** bez další intervence.

Problém spočívá nejen v číslech, ale ve složení. Přibližně 60 až 70 procent konsolidačních opatření spoléhá na zvýšení příjmů — vyšší daně, nové dávky, dočasné zmrazení — spíše než na strukturální reformu výdajů. Daň z příjmů právnických osob nyní činí 24 procent pro společnosti s příjmem nad 5 milionů eur — nejvyšší sazba ve střední Evropě. V kombinaci s různými příplatky mohou efektivní sazby dosahovat 27 procent.

Mezitím se státní aparát nadále rozrůstá. Zatímco vláda mluví o efektivitě, současný kabinet zaměstnává 35 státních tajemníků — ve srovnání s pouhými 15 za vlády Radičové v letech 2010–2012. Nezávislé analýzy odhadují, že institucionální přezaměstnanost v mnoha úřadech přesahuje 30 procent.

Půjčování na spotřebu, ne investice

Srovnání s Polskem je poučné. Obě země mají vysoké deficity — polský se blíží 6 procentům HDP. Ale Polsko si půjčuje na budování: masivní investice do obrany (přesahující 4 procenta HDP, vedoucí pozice v NATO), infrastruktury (letištní a železniční uzel CPK) a kapacity jaderné energie. Trhy obecně tolerují takové půjčky, protože rozšiřují produktivní kapacitu.

Slovensko si naproti tomu půjčuje na spotřebu. Samotná 13. penze stojí ročně **více než 800 milionů eur** — transfer z velké části absorbovaný do spotřeby domácností s minimálními fiskálními multiplikačními efekty. Energetické dotace pokrývající přibližně 90 procent domácností jsou sice politicky populární, ale oddalují nutné investice do efektivní a prohlubují deficit. A stále větší podíl jde jednoduše na obsluhu minulých půjček.

Kontrast je zřejmý: Polsko si půjčuje na investice, **zatímco Slovensko na spotřebu**. Trhy mají tendenci to druhé trestat vyššími rizikovými prémie — a nakonec krizí.

Paradox eurofondů

Evropské strukturální fondy by měly poskytovat záchranné lano — miliardy v grantech nevyžadujících splácení. Přesto se Slovensko ukázalo chronicky neschopné je efektivně absorbovat. Do konce roku 2025 země vyčerpala **pouhých 12,3 procenta** své alokace na období 2021–2027 — zhruba 1,5 miliardy eur z dostupných 12,8 miliardy.

Ministerstvo investic oslavilo splnění termínu „N+3“ pro automatické zrušení závazků, čímž se vyhnulo okamžité ztrátě prostředků. Ale tento „úspěch“ vyžadoval administrativní kejkle: 750 milionů eur bylo „zachráněno“ revizí operačního programu, která přerozdělila

prostředky na nové priority a prodloužila časové harmonogramy. Byl to, jak tvrdí kritici, účetní manévr spíše než skutečná investiční aktivita.

S pouhými 12 procenty absorbovanými do konce roku 2025 — téměř v polovině programového období plus nárazníku N+2 — stojí Slovensko před masivní „vlnou peněz“, která musí být utracena v letech 2026–2029. Historická zkušenost naznačuje, že toto zpětné zatížení vede k nafouknutým cenám staveb, výběru nekvalitních „projektů připravených k realizaci“ místo strategických investic a zvýšené chybovosti, která zve ke zpětným nárokům EU.

Blížící se bouře ze zahraničí

Jako by zranění způsobená vlastním jednáním nestačila, na obzoru se rýsují vnější otřesy. Automobilový sektor — představující 46 procent průmyslové produkce a 41 procent exportu — čelí existenčnímu tlaku. Hrozba amerických cel na evropské automobilové dovozy se sice v srpnu 2025 zmínila dohodou mezi EU a USA, která stropovala sazbu na 15 procent, avšak tato dohoda zůstává křehká. Administrativa prezidenta Trumpa signalizuje nespokojenost s plněním evropských závazků a hrozí návratem k **původní 25 % sazbě**.

Pro Slovensko, kde automobilový průmysl generuje desetinu HDP a zaměstnává téměř 10 procent pracovní síly, nejde o abstraktní číslo. Modely Inštitútu finančnej politiky varují, že plná eskalace obchodní války by mohla z ekonomického růstu ukrojit 0,6 až 0,7 procentního bodu ročně. V přímém ohrožení je přibližně 9 000 pracovních míst vázaných na export do USA; v širším dodavatelském řetězci se riziko dotýká až 70 000 pozic. I nepřímý kanál — skrze recesi v německé ekonomice, která absorbuje více než 20 procent slovenského exportu — zůstává silný.

Přechod na elektromobily tyto tlaky umocňuje. Klíčová investice Volvo Cars u Košic, která má Slovensku pomoci vymanit se ze závislosti na spalovacích motorech, oznámila strategický posun startu sériové výroby z roku 2026 na začátek roku 2027. Důvodem není selhání projektu — stavba pokračuje a nábor specialistů běží — ale globální rekalibrace v rámci holdingu Geely a synchronizace s novými platformami. Mezitím jiní výrobci čelí pomalejšímu než očekávanému přijetí elektromobilů v Evropě, což nutí k omezení výroby. Volkswagen a Stellantis navíc oznámily klíčové evropské investice do elektromobility v Portugalsku a Španělsku, zatímco slovenské závody vynechaly. Model levné práce a integrace do německého dodavatelského řetězce, který vybudoval tatranského tygra, je vyčerpán.

Záblesk ve tmě

Ne všechny ukazatele směřují dolů. Výběr DPH se výrazně zlepšil: tzv. compliance gap (mezera ve výběru) klesl z 14,6 procenta v roce 2022 na **10,5 procenta** v roce 2023 podle nejnovější zprávy Evropské komise o mezeře v DPH (VAT Gap Report). To stále představuje stovky milionů ročně v ušlých příjmech, ale trend naznačuje, že s trvalým úsilím se může daňová správa zlepšit.

A Slovensko si uchováva základní silné stránky: vzdělanou pracovní sílu, strategickou polohu v srdci Evropy, členství v eurozóně a infrastrukturu, která je sice zastarávající, ale stále funkční. Otázkou je, zda politické vedení dokáže tyto přednosti využít, než se fiskální svěrák zcela uzavře.

Cesta vpřed

Slovensko stojí na křižovatce. Konvergenční model, který zemi dobře sloužil po dvě desetiletí, je rozbitý. Vysoké náklady na energie, nedostatek pracovních sil, represivní daňové prostředí a institucionální eroze se spojily a vytvořily to, co Rada pro rozpočtovou odpovědnost označuje za nejhorší dlouhodobou fiskální udržitelnost v EU — a co Evropská komise formálně označila v rámci postupu při nadměrném schodku.

Na rozdíl od svých sousedů — Česka, které se stabilizuje, Polska, které agresivně investuje — Slovensko tápá. Reakce vlády řeší symptomy, zatímco zhoršuje nemoc: účetní konsolidace a daně, které poškozují produktivní ekonomiku, mohou dočasně snížit nominální deficit, ale nemohou obnovit růstový potenciál ani institucionální důvěryhodnost.

Bez radikálního obratu směrem ke skutečné reformě výdajů, investicím do lidského kapitálu a obnově právního státu, který kdysi přitahoval zahraniční investory, riskuje Slovensko, že zpečetí svou transformaci z tatranského tygra na permanentně chromého mývala — a stane se první visegrádskou zemí, která bude v nadcházejícím desetiletí potřebovat externí stabilizační pomoc. Pro naše sousedy je vzkaz jednoduchý: Dívejte se pozorně. Poučte se. A neopakujte tuto cestu.

Tatranský tygr ještě není mrtvý. Ale je vážně zraněn — a čas se krátí.

* * *

Klíčová data: Slovensko v regionálním kontextu

Tabulka 1: Rozbíhající se růstové trajektorie ve střední Evropě (prognózy 2026)

Ukazatel	Slovensko	Polsko	Maďarsko	Česko	Eurozóna
Růst HDP 2025	0,8 %	3,2 %	0,4 %	2,4 %	1,3 %
Růst HDP 2026	1,0 %	3,5 %	2,3 %	1,9 %	1,2 %
Inflace 2026	4,1 %	2,9 %	3,6 %	2,1 %	1,9 %
Deficit 2026 (% HDP)	-4,6 %*	-6,3 %	-4,5 %	-2,2 %	-3,0 %
Dluh 2026 (% HDP)	64,0 %	65,3 %	74,3 %	44,1 %	88,4 %

Tabulka 2: Trajektorie veřejného dluhu a úrokových nákladů

Ukazatel	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Hrubý dluh (% HDP)	56,0 %	59,7 %	61,9 %	64,0 %	66,9 %	>70 %
Úrokové náklady (mld. €)	1,0	1,4	1,8	2,04	2,42	2,6–3,0
Deficit (% HDP)	-5,2 %	-5,3 %	-5,0 %	-4,6 %*	-5,3 %*	-5,7 %*

Zdroje: Evropská komise (Podzimní prognóza 2025); Národní banka Slovenska (Zimní prognóza 2025); Ministerstvo financí SR; Rada pro rozpočtovou odpovědnost (RRZ); Nejvyšší kontrolní úřad (NKÚ).

*Pozn.: Odhad RRZ a EK při nezměněných politikách; vládní cíl je 4,1 %.

Zdroje a metodologie

Tato analýza čerpá z následujících primárních zdrojů, všechny přístupné v lednu 2026:

- Podzimní ekonomická prognóza Evropské komise 2025 (17. listopadu 2025);
- Zimní prognóza Národní banky Slovenska 2025 (prosinec 2025);
- Návrh rozpočtového plánu Ministerstva financí SR 2026 (říjen 2025);
- Hodnocení návrhu rozpočtu 2026–2028 Rady pro rozpočtovou odpovědnost (RRZ);
- Zprávy Nejvyššího kontrolního úřadu (NKÚ) o trajektorii veřejného dluhu;
- Zpráva Evropské komise o mezeře v DPH 2025;
- Zprávy Ministerstva investic (MIRRI) o čerpání fondů EU.