



Makro a daňové prognózy: pohľad „pod pokrievku“

Hotel Permon, 29. september 2026

Michal Lehuta, makroekonóm

Obsah: hlavné odkazy

- Do makroekonomických a daňových prognóz Ministerstva financií sa politicky nezasahuje, pred zverejnením ich hodnotia nezávislí odborníci
- „Budúcnosť sa predpovedá najťažšie“ – neistota a zmeny v prognózach sú prirodzené. Rozpočtový proces by to mohol reflektovať.
- Aktuálne septembrové prognózy budú zverejnené v týchto dňoch (prosím o zdržanlivosť v komunikácii posledných dvoch slajdov prezentácie)
- Konsolidačný balík na rok 2027 vláda stále nepredstavila – pre hospodárenie samospráv to predstavuje to riziko oboma smermi (čoskoro bude zvolaný ďalší daňový výbor)

Makroekonomický a daňový výbor

Poradné orgány ministra v procese zostavovania rozpočtu od roku 2004 (2010)

- Od roku 2011 ukoŕtené v ústavnom zákone o rozpočtovej zodpovednosti [493/2011 Z.z.](#)
- Prognózami výboru sa riadi aj Rada pre rozpočtovú zodpovednosť pri hodnotení dlhodobej (ne-)udržateľnosti financií verejnej správy, prognózy sa [zverejňujú](#)

Pravidlá rozpočtovej transparentnosti

Čl. 8

Výbory

- (1) Za účelom zvýšenia transparentnosti v procese zostavovania rozpočtu verejnej správy sa zriaďujú Výbor pre daňové prognózy a Výbor pre makroekonomické prognózy (ďalej len „výbory“). Výbory sú poradnými orgánmi ministra financií.
- (2) Výbor pre daňové prognózy najmenej dvakrát ročne vypracúva prognózy daňových a odvodových príjmov, a to do 15. februára bežného rozpočtového roka a do 30. júna bežného rozpočtového roka. Výbor pre makroekonomické prognózy najmenej dvakrát ročne vypracúva prognózy vývoja makroekonomiky, a to do 15. februára bežného rozpočtového roka a do 30. júna bežného rozpočtového roka.

Členovia: IFP, NBS, RRZ, banky, SAV, Infostat

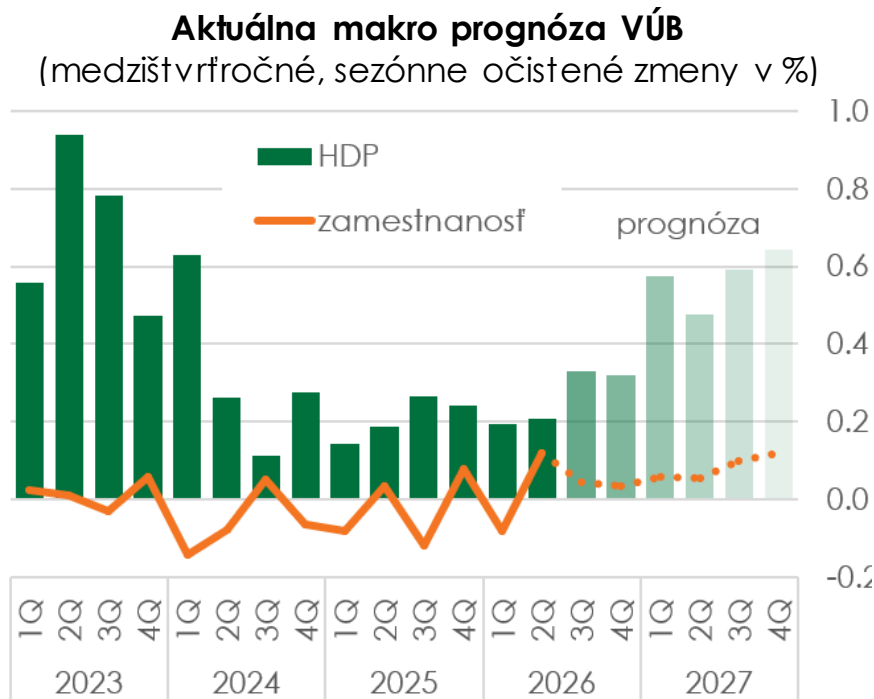
Prognózy nie sú schválené ak ich väčšina členov zhodnotí ako optimistické

- Štatúty oboch výborov obsahujú aj text:
 - „Činnosť Výboru nie je ovplyvnená politickou mocou a Výbor vykonáva svoje úlohy nezávisle na vykonnej moci reprezentovanej vládou. Rovnako Inštitút finančnej politiky Ministerstva financií Slovenskej republiky, ktorý je zodpovedný za prípravu prognóz, je v činnosti prognózovania nezávislý od ministra financií a politickej moci.“
- Štatúty výborov môžu zmeniť len 2/3 členov
- Pozorovatelia: ŠÚ SR, NKÚ, SP, štátna pokladnica, finančná správa
- Daňová prognóza obsahuje už aj očakávania vybraných výdavkových kategórií, napr. dôchodkov (spolu však len za 10% HDP)

Prognózovanie: dáta, modely, „sedliacky rozum“

Priemerná chyba v prognózach HDP je veľmi veľká: až 2,6% (najmä kvôli recesiám)

- Aktuálny časový rad: najvyššia frekvencia, sezónne očistenie, očistenie o počet pracovných dní
- Model (+ predstihové indikátory) + „sedliacky rozum“ = postupný návrat k potenciálnemu rastu
- Je škoda, že sa zvyčajne nepublikujú aj 95%-né intervaly spoľahlivosti (boli by veľmi široké)

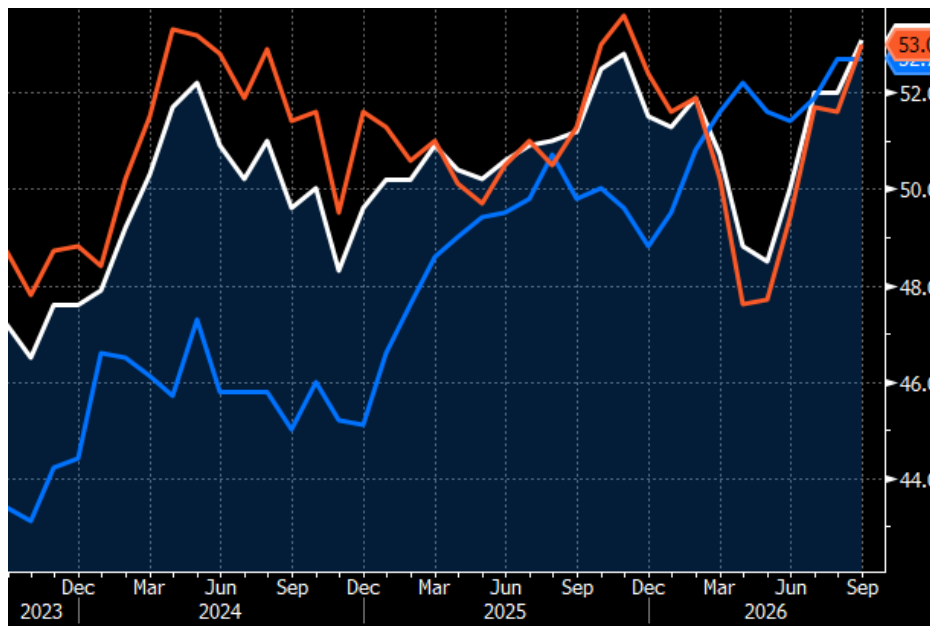


Zdroj: ŠÚ SR, VÚB

Predstihový ukazovateľ pre eurozónu: PMI

Obavy z dopadov vojny USA a Izraela proti Iránu ustúpili

Vývoj indikátorov nákupných manažérov v eurozóne (body, 0-100)



spolu
služby
priemysel

- HDP v eurozóne (aj v Nemecku) v 3. a 4. štvrťroku zrejme porastie slušne
- Od tohto ukazovateľa sa odvíja zahraničný dopyt po výrobkoch a službách zo Slovenska
- Aj slovenská ekonomika tak môže pokračovať v raste

Zdroj: Bloomberg, S&P Global

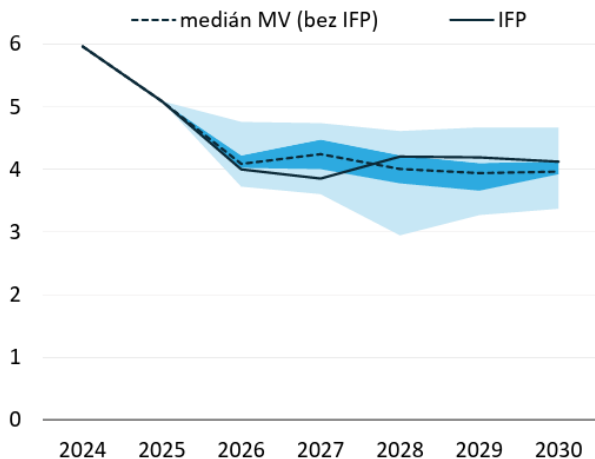
Prognózy IFP v porovnaní s ostatnými členmi

Všetci členovia zhodnotili prognózy ako „realistické“ ($\pm 1\%$ od vlastných)

- Prognózy, prezentácie i zápisnice zo zasadnutí sú verejne dostupné na [webstránke](#) MinFin
- Zmeny v prognózach prinášajú: nové údaje, nová legislatíva, nové očakávania budúcnosti

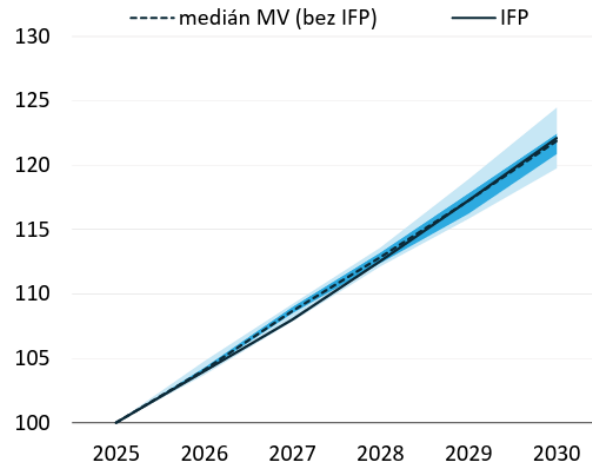
Vážené makrozákladne rastovo

(medziročný rast, v %)



Vážené makrozákladne indexom

(index, 2025 = 100)



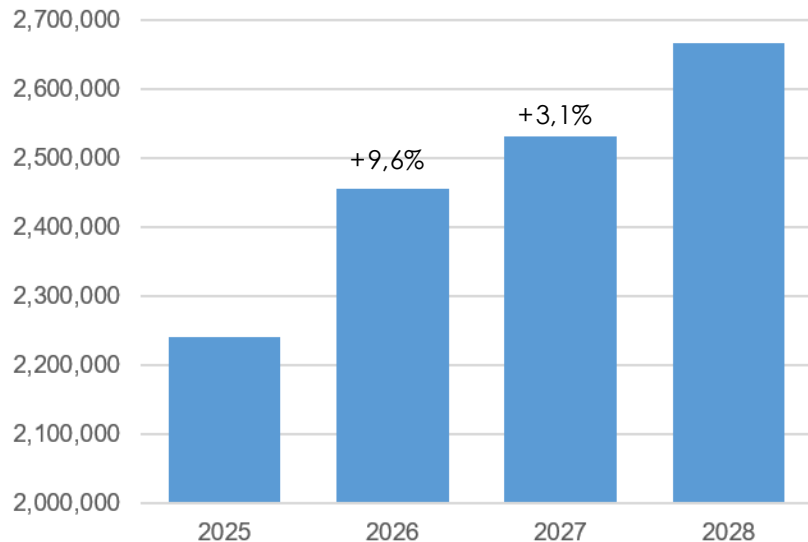
Zdroj: Ministerstvo financií SR, jún 2026

Aktuálna daňová prognóza: príjmy samospráv

Septembrový výbor posunul výber DPFO pre rok 2027 nad úroveň rozpočtu 2026-28

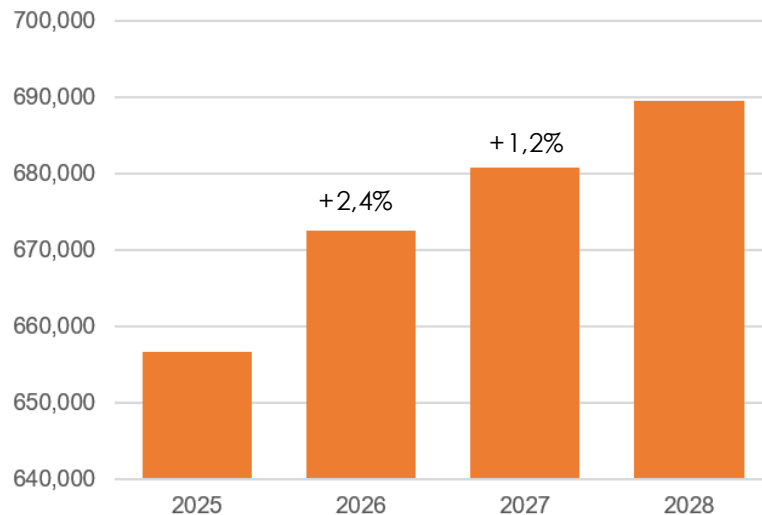
- Daňové prognózy vychádzajú z makroekonomickej bázy a z efektívnej sadzby výberu
- Makro báza DPFO: zamestnanosť + mzdy, efektívna sadzba: zákonná sadzba + reálny výber

DPFO do obcí: v 2027 len +3%



Zdroj: Inštitút finančnej politiky, VÚB

Daň z nehnuteľností bez väčších zmien sadzieb

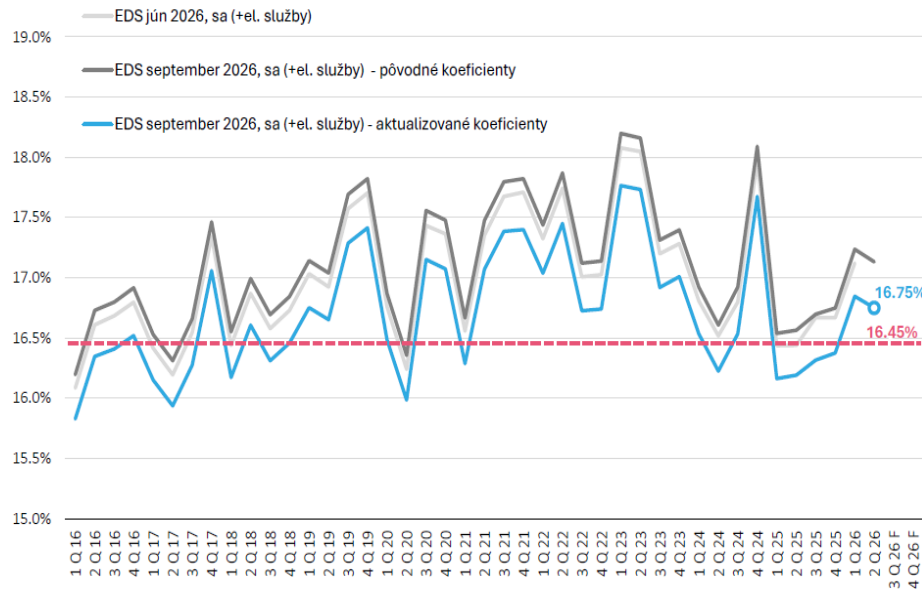


Zdroj: Inštitút finančnej politiky, VÚB

DPH sa už plní trochu lepšie, tiež DPPO za rok 2025

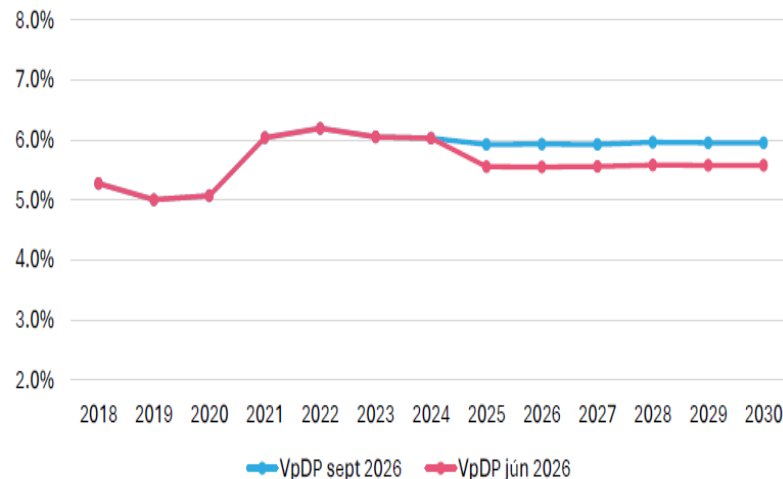
Efektívna sadzba DPH je nastavená konzervatívne, DPPO možno optimisticky

Efektívna daňová sadzba DPH



Zdroj: IFP

Efektívna daňová sadzba DPPO



Pozn.: do 2024 EDS neočistená o legislatívu, od 2025 EDS očistená o legislatívu

Zdroj: IFP

Sadzby, výnosy, kurzy, prognózy

Úrokové sadzby	21/9/26	28/9/26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27
ECB depozitná úr. sadzba	2.50	2.50	2.75	2.75	2.75	2.75
Fed funds úr. sadzba	4.00	4.00	4.00	4.25	4.25	4.25
ČNB klúčová úr. sadzba	3.75	3.75	3.76	3.82	3.78	3.71
NBP klúčová úr. sadzba	3.75	3.75	3.74	3.78	3.79	3.76
MNB klúčová úr. sadzba	5.50	5.50	5.41	5.04	4.83	4.68
NBR klúčová úr. sadzba	6.50	6.50	6.50	6.48	6.15	5.78
3m Euribor	2.62	2.61	2.65	2.80	2.84	2.79

Výnosy do splatnosti	21/9/26	28/9/26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27
10R výnos slovenských ŠD	4.17	4.37	4.40	4.30	4.20	4.20
10R výnos nemeckých ŠD	3.46	3.63	3.60	3.50	3.40	3.30
10R výnos českých ŠD	5.30	5.42	4.82	4.76	4.72	4.67
10R výnos poľských ŠD	6.19	6.43	5.53	5.53	5.53	5.53
10R výnos maďarských ŠD	5.71	5.76	5.46	5.33	5.44	5.31
10R výnos rumunských ŠD	7.24	7.45	6.65	6.62	6.37	6.25
10R výnos USA ŠD	4.95	5.21	4.95	4.90	4.80	4.70

Hlavné menové páry	21/9/26	28/9/26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27
EUR/USD	1.147	1.139	1.14	1.13	1.13	1.15
GBP/USD	1.337	1.327	1.34	1.30	1.27	1.29
USD/JPY	157.4	156.7	157	160	160	156
USD/CHF	0.821	0.830	0.81	0.82	0.82	0.80

Lokálne meny	21/9/26	28/9/26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27
EUR/CZK	24.32	24.39	24.20	24.20	24.10	24.00
EUR/PLN	4.346	4.373	4.30	4.30	4.30	4.27
EUR/HUF	361.5	366.9	358.5	359.0	355.0	353.5
EUR/RON	5.264	5.279	5.25	5.29	5.32	5.33

Zdroje: Bloomberg, ISP Research, VUB Research