Analýza Rozpočtu verejnej správy na roky 2016 -2018[1]

Zhrnutie

Rozpočet verejnej správy očakáva na tento rok deficit na úrovni 2,7% HDP. Už druhý rok by vytýčený cieľ opäť nemal byť naplnený[2]. **Potrebná konsolidácia verejných financií nevyhnutná na dosiahnutie strednodobého cieľa v roku 2017 sa tak opätovne odkladá na nasledujúce roky**. Po uvoľnení konsolidačného úsilia v roku 2014 by ani rok 2015 nemal priniesť zásadné zlepšenie štrukturálneho deficitu (metodika EK) a po zápornom konsolidačnom úsilí v roku 2014 by ani v roku 2015 nemalo dôjsť k pozitívnemu úsiliu (národná metodika)[3]. Zároveň sa naplnili odhady NBS ohľadne výrazne vyšších úrovní štrukturálneho deficitu[4]. **Splnenie strednodobého rozpočtového cieľa v podobe štrukturálneho deficitu na úrovni 0,5 % HDP v roku 2017 si bude vyžadovať výraznejšiu konsolidáciu verejných financií ako sa pôvodne predpokladalo.** V nasledujúcich dvoch rokoch tak bude potrebné udržateľne konsolidovať o 2 p.b. HDP. Podľa cieľov rozpočtu sa takmer 2/3 tejto konsolidácie koncentruje až do roku 2017. Pre tento rok však rozpočet na rok 2017 nešpecifikuje opatrenia na dosiahnutie cieleného deficitu. Navyše kvôli nedostatku konsolidácie v posledných dvoch rokoch, ktoré boli zároveň bohaté na eurofondy, výraznejšia reštrikcia verejných financií spolu s očakávaným prepadom čerpania štrukturálnych fondov v nasledujúcich dvoch rokoch môže negatívne zasiahnuť domácu ekonomiku.

Rozpočet na roky 2016-2018 stanovuje ambicióznu cieľovú hodnotu deficitu verejnej správy na rok 2016 vo výške 1,93% HDP. Tomu zodpovedá medziročný pokles štrukturálneho deficitu (metodika EK) v roku 2016 o 0,5% HDP, čím by mal dosiahnuť úroveň 1,7% HDP. V prípade dodržania fiškálnych cieľov by **európske pravidlá v rámci preventívneho mechanizmu Paktu stability a rastu mali byť za rok 2016 splnené. NBS však upozorňuje na viaceré riziká rozpočtu na budúci rok. V prípade materializácie najpravdepodobnejších rizík by deficit mohol dosiahnuť úroveň 2,5% HDP (rizikový scenár NBS)[5], čomu zodpovedá úroveň štrukturálneho deficitu 2,3% HDP.** Takáto úroveň by teda bola výrazne vzdialená cieľu 0,5% HDP, ktorý by mal platiť už o rok neskôr.

Pri zohľadnení definície konsolidačného úsilia podľa RRZ ako aj pohľadu NBS na jednorazové efekty a pri predpoklade začatia stavebných prác v súvislosti s PPP projektom obchvatu Bratislavy v roku 2016, k udržateľnej konsolidácii nedochádza. Navyše riziká splnenia cieľa na budúci rok sú skôr na negatívnej strane, najmä v súvislosti reálnosťou avizovaných úspor vo výdavkoch, o to viac, že to

[1] Vzhľadom na skoré schválenie rozpočtu v parlamente, pravidelný analytický komentár návrhu rozpočtu bol upravený o schválené zmeny.
[2] V tomto roku bol cieľ stanovený na úrovni 2,5% HDP.
[3] V analýze NBS používa metodiku EK pre výpočet štrukturálneho salda, nakoľko je v tejto metodike definovaný strednodobý cieľ 0,5% HDP. Pre výpočet konsolidačného úsilia je preferovaná národná metodika RRZ, nakoľko vernejšie zobrazuje udržateľné zlepšenie verejných financií na Slovensku.
[4] EK revidovala odhad ekonomického cyklu a tak sa vykazovaný štrukturálny deficit výrazne zhoršil smerom k odhadu NBS. V Návrhu rozpočtového plánu došlo oproti Programu stability podľa metodiky EK k zhoršeniu štrukturálneho deficitu o 0,7% HDP na úroveň 2,4% HDP. Podľa jesennej prognózy EK má síce štrukturálny deficit dosiahnuť 2,1% HDP, táto nižšia úroveň však reflektuje metodologickú zmenu zaznamenania korekcií EÚ fondov.
[5] Podľa EK 2,4% HDP a podľa RRZ 2,7% HDP. Rizikový scenár sa dá interpretovať ako očakávaný deficit bez prijatia dodatočných opatrení.

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS", resp. „analytici Menového úseku". Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

© Všetky práva vyhradené.

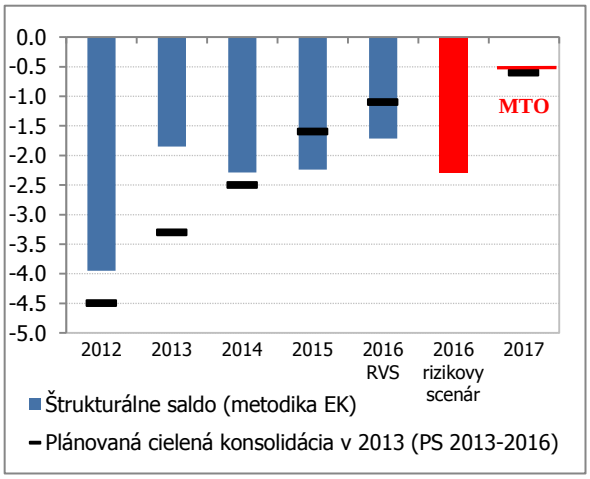
bude rok parlamentných volieb. **Ak by došlo k nesplneniu naplánovaných cieľov, podľa rizikového scenára NBS by uvoľnenie konsolidačného úsilia v roku 2016 mohlo dosiahnuť -0,3 až -0,6% HDP[6].**

Aj pri predpoklade splnenia naplánovaných cieľov v roku 2016, dosiahnutie strednodobého rozpočtového cieľa v roku 2017 si bude vyžadovať značné konsolidačné úsilie a to na úrovni 1,2% HDP v roku 2017, čomu zodpovedá aj plánované znižovanie deficitu na úroveň 0,4% HDP v 2017. Pre rok 2018 sa cieli vyrovnané hospodárenie. **Vytýčené fiškálne ciele na roky 2017 a 2018 nie sú však v rozpočte dostatočne špecifikované, čím medzi rozpočtovanými schodkami a cielenými deficitmi rozpočet priznáva nepokrytú medzeru vo výške 0,5% HDP v roku 2017 a 0,4% HDP v roku 2018.**

Rozpočtové ciele do roku 2018 by sa v prípade odstránenia rizík mohli prejaviť v kontinuálnom poklese dlhu k hranici 50 % HDP. V roku 2016, kedy by dlh mal klesnúť na 52,1% HDP, sa očakáva ešte negatívny príspevok primárneho deficitu spoločne s dlhovou službou. Od roku 2017 rozpočet uvažuje s primárnymi prebytkami, čo by malo prispieť k znižovaniu dlhu až na úroveň 48,9% HDP v roku 2018. Ak by sa naplnil rizikový scenár NBS, dlh v budúcom roku by bol na úrovni 52,5% HDP s výhľadom udržania úrovne dlhu nad hranicou 50% HDP aj v roku 2018[7].

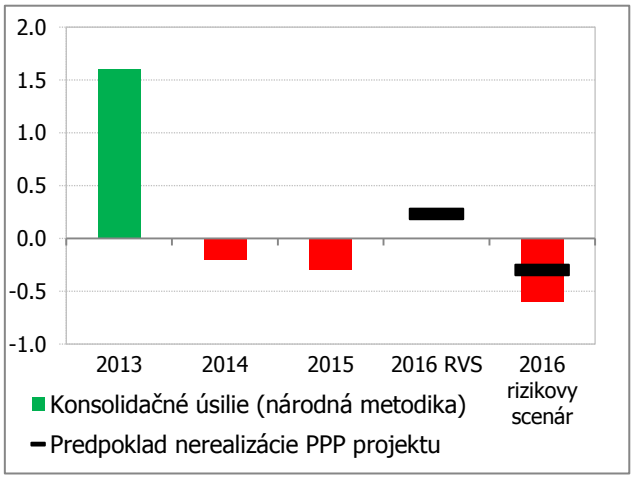
Čerpanie eurofondov v aktuálnom roku akceleruje nad rámec očakávaní s pozitívnym rizikom vyššieho čerpania vo verejnom sektore, kde veľká časť prostriedkov je koncentrovaná v dokončovaní investičných projektov dopravnej infraštruktúry[8]. Ako naznačuje graf 3, takéto čerpanie vytvára silné dopytové impulzy v tomto roku a automaticky prudké ochladenie v budúcom roku. **Pre stabilitu ekonomického prostredia by teda bolo vhodnejšie mať silnejšiu konsolidáciu v tomto roku[9] a o rovnaký objem uvoľnenejšiu v budúcich rokoch.**

Graf 1: Štrukturálne saldo (metodika EK) a ciele z PS 2013-2016 (% HDP)



Zdroj: MF SR, prepočet NBS (bližšie príloha č. 2)

Graf 2 Konsolidačné úsilie - národná metodika RRZ (% HDP)



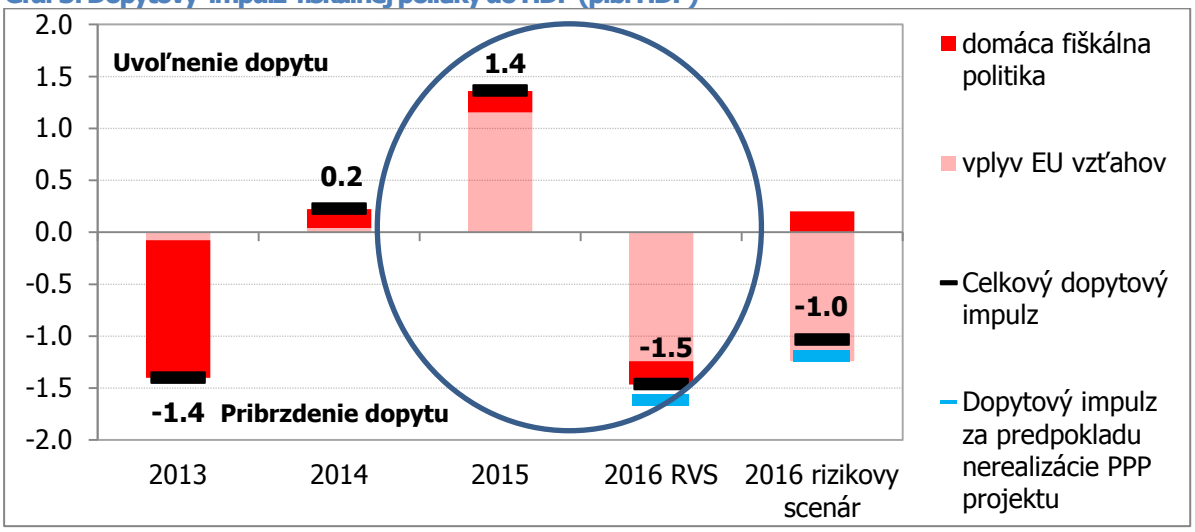
Zdroj: MF SR, RRZ, prepočet NBS (bližšie príloha č.2)

[6] V prípade PPP projektu -0,6% HDP a bez jeho uskutočnenia -0,3% HDP. Podľa národnej metodiky RRZ.
[7] Zohľadnená aktualizácia záväzkov EFSF.
[8] Aj napriek tomu hrozí, že by sa z II. programového obdobia nemali vyčerpať všetky prostriedky, aj keď ich objem sa výrazne zníži.
[9] Podľa RRZ boli čisté neočakávané vplyvy v roku 2015 až na úrovni +0,7% HDP a teda o to mohol byť nižší deficit bez akýchkoľvek dodatočných opatrení.

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS", resp. „analytici Menového úseku". Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

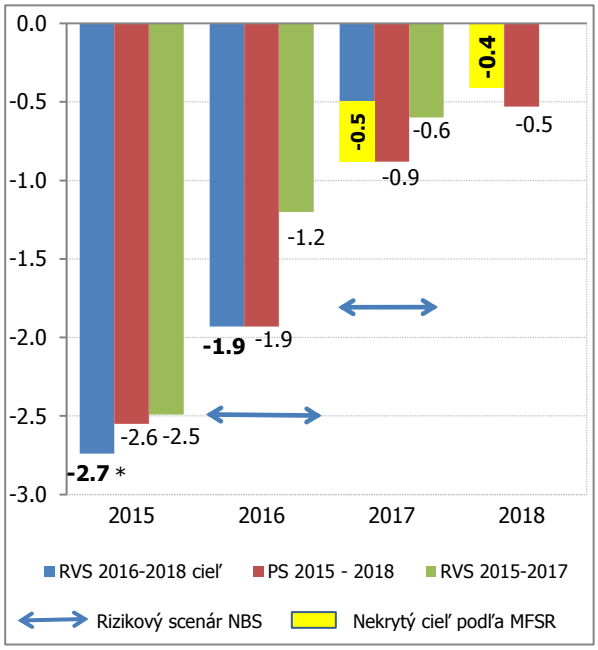
© Všetky práva vyhradené.

Graf 3: Dopytový impulz fiškálnej politiky do HDP (p.b. HDP)



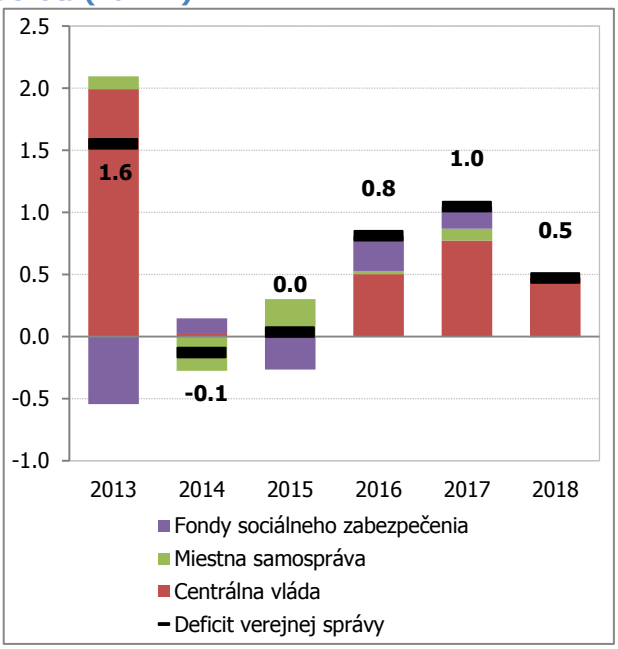
Zdroj: MF SR, prepočet NBS (bližšie príloha č. 2)

Graf 4: Porovnanie vývoja deficitu VS (% HDP)



Zdroj: MF SR, prepočet NBS
*Rok 2015 je očakávaná skutočnosť

Graf 5: Príspevok subsektorov k medziročnej zmene deficitu (% HDP)



Zdroj: MF SR, prepočet NBS

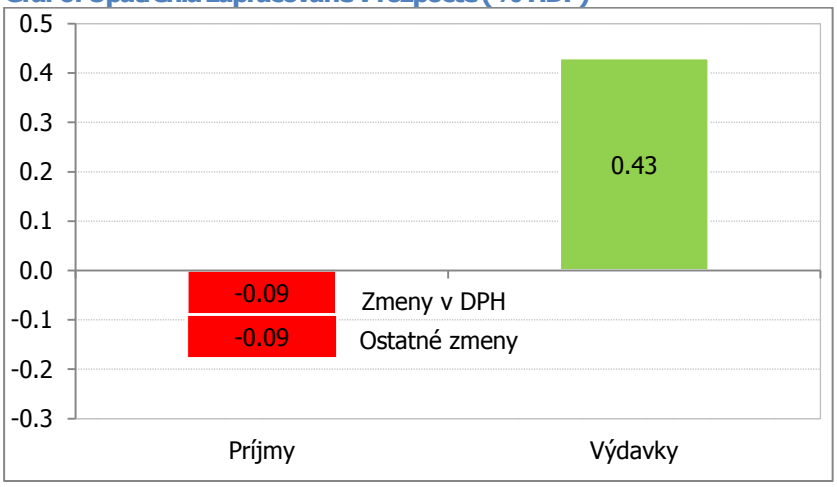
Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS", resp. „analytici Menového úseku". Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

© Všetky práva vyhradené.

1. Rozpočtové príjmy

Za predpokladu, že by nedošlo k žiadnym zmenám v hospodárskych politikách vlády (scenár NPC), deficit verejnej správy v roku 2016 by pri odhadnutej úrovni makro ukazovateľov dosiahol úroveň 2,2 % HDP. Rozdiel v salde verejnej správy medzi NPC scenárom a rozpočtom na rok 2016 predstavuje 0,25 % HDP. Tento pozitívny rozdiel chce vláda dosiahnuť najmä opatreniami na strane výdavkov. V roku 2016 rozpočet predpokladá negatívne ovplyvnenie salda verejných financií opatreniami na strane príjmov vo výške -0,18% HDP a pozitívny vplyv výdavkov vo výške 0,43% HDP (graf 6). Obe prognózy MF SR - **makroekonomickú prognózu** prezentovanú na Výbore pre makroekonomické prognózy a prognózu daňových príjmov prezentovanú na Výbore pre daňové prognózy **ohodnotila NBS ako realistické**. V rámci pozmeňujúcich návrhov počas prerokovania Návrhu rozpočtu v Národnej rade SR došlo k navýšeniu rozpočtovaných hotovostných daňových príjmov o 250 mil. eur v roku 2016, pričom na výdavkovej strane došlo k alikvotnému vytvoreniu rezervy na zvýšenie výberu daní a k navýšeniu rezerv na významné investície. **Takto navýšené daňové príjmy však neprešli hodnotením Výboru pre daňové prognózy**.

Graf 6: Opatrenia zapracované v rozpočte (% HDP)



Zelenou farbou sú opatrenia, ktorých zlepšovanie sa pokladá za menej škodlivé pre hospodárenia VS vo väzbe na dlhodobý ekonomický rast
Zdroj: MF SR, prepočet NBS

Medzi najvýznamnejšie opatrenie negatívne ovplyvňujúce úroveň príjmov patrí zníženie sadzby DPH na základné potraviny z 20% na 10% s celkovým očakávaným vplyvom približne -0,1% HDP. Niektoré zmeny v legislatíve DPH však pôsobia pozitívne na verejné financie, najmä zavedenie úhrady DPH až po prijatí platby od odberateľa (tzv. cash-accounting scheme) pre podnikateľov s ročným obratom do 100 tis. eur. Pozitívne vplyv má aj zavedenie zdaňovania cigár a cigariek v závislosti od ich hmotnosti.

Ostatné opatrenia majú na deficit verejných financií negatívny vplyv. Najvýznamnejšie opatrenia sú tvorené najmä zrušením zdravotných odvodov z dividend z akcií spoločností obchodovaných na regulovaných trhoch či znížením poplatku pri registrácii automobilu do výšky 50% pre viacmiestne osobné autá a rodiny s minimálne štyrmi deťmi.

Všeobecne však môžeme povedať, že na rok 2016 rozpočet neplánuje konsolidáciu cez stranu príjmov. Drobné zmeny na strane príjmov majú skôr expanzívny charakter a väčšina plánovanej konsolidácie je plánovaná cez výdavkovú stranu rozpočtu.

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS", resp. „analytici Menového úseku". Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

© Všetky práva vyhradené.

2. Rozpočtové výdavky

Aj napriek deklarovanému plánu konsolidácie verejných financií smerujúcemu k vyrovnanému hospodáreniu na konci rozpočtového horizontu, nie je možné jednoznačne identifikovať opatrenia, pomocou ktorých chce vláda tento plán dosiahnuť popri avizovaných skôr pro-expanzívnych výdavkových opatrení v rámci tzv. sociálnych balíčkov a nárastu miezd. Celkovo výdavkové opatrenia v roku 2016 prezentované ako zmena voči scenáru nezmenených politík (NPC) predstavujú v roku 2016 úspory v objeme 0,4% HDP, pričom tieto úspory sa majú dosiahnuť najmä vďaka nižším kapitálovým výdavkom a medzispotrebe.

Rozpočet na rok 2016 zohľadňuje opatrenia v rámci 1. a 2. sociálneho balíčka. Negatívny vplyv na hospodárenie verejného sektora by mal dosiahnuť približne 0,2% HDP. Sociálne balíčky zahŕňajú príspevky na lyžiarske kurzy pre študentov základných a stredných škôl, podporu najmenej rozvinutých okresov, zatepľovanie rodinných domov a energetických investícií v bytových domoch, vratky za plyn pre domácnosti ako aj zvyšovanie materskej dávky a príspevku na starostlivosť o dieťa.

Negatívny dopad vo výške 0,29% HDP (oproti NPC scenáru) má aj nárast miezd. Tento nárast zohľadňuje výsledok kolektívneho vyjednávania, podľa ktorého majú narásť platy štátnych zamestnancov a zamestnancov vo verejnom záujme o 4%, zvyšovanie platov súdnych úradníkov ako aj sestier a zdravotníckych pracovníkov mimo lekárov.

Relatívne nízka dynamika sociálnych výdavkov by mala byť ovplyvnená najmä vplyvom demografie pri súčasnom výhľade mierneho cenového vývoja ovplyvňujúceho valorizáciu sociálnych dávok a penzií.

V horizonte rozpočtu sa očakáva pokles úrokových nákladov najmä vďaka priaznivým podmienkam na finančnom trhu pri pretrvávajúcej uvoľnenej menovej politike.

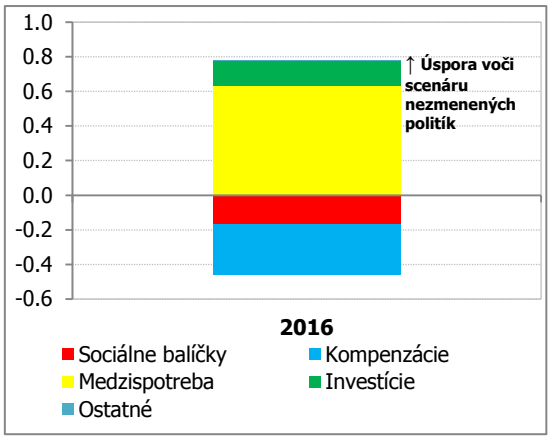
Rozpočet predpokladá, že **medzispotreba a kapitálové výdavky** budú oproti scenáru nezmenených politík **nižšie o takmer 1% HDP**. **Úspory** dosiahnuté cez tieto výdavkového kategórie nad rámec nižšieho spolufinancovania **nie sú dostatočne špecifikované a vyzerajú** tak veľmi **ambiciózne** najmä po zohľadnení faktu, že v budúcom roku má dôjsť k výraznému poklesu kapitálových výdavkov financovaných z rozpočtu EÚ.

Výdavková strana by mala byť v roku 2016 ovplyvnená do veľkej miery striedaním programových období, z ktorých sú čerpané eurofondy. Očakávané dobiehanie platieb z II. PO v roku 2016 by malo byť nahradené len pozvoľne čerpaním zdrojov z III. PO, pričom výdavky financované z rozpočtu EÚ by mali medziročne poklesnúť o viac než 1,3 mld. eur. Rozpočet na rok 2016 však očakáva aj medziročný prepad výdavkov financovaných z vlastných zdrojov o 79 mil. eur. Za týmto poklesom sa však skrývajú výrazné prepady medzispotreby, investícií a kapitálových transferov o 262, 252, resp. 215 mil. eur, ktoré sú kompenzované nárastom kompenzácií a bežných transferov o 382, resp. 305 mil. eur.

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS", resp. „analytici Menového úseku". Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

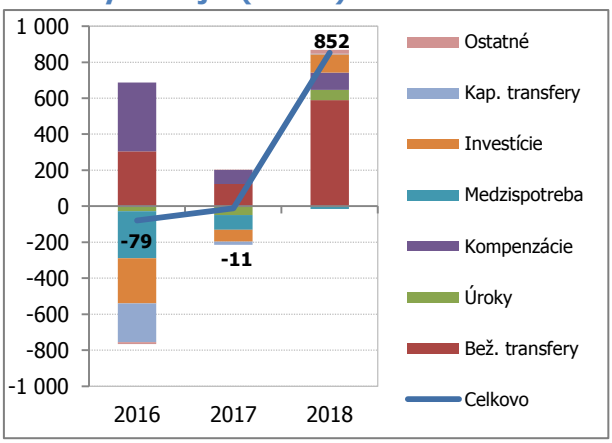
© Všetky práva vyhradené.

Graf 7: Vplyv výdavkových opatrení (% HDP)



Zdroj: MFSR, prepočet NBS

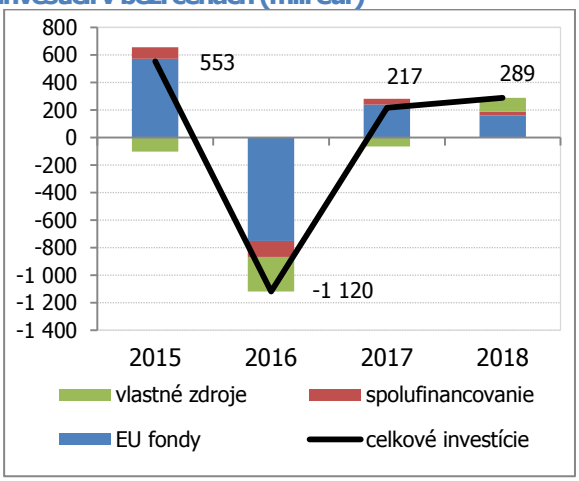
Graf 8: Medziročná zmena výdavkov financovaných z vlastných zdrojov (mil. eur)



Zdroj: MF SR, prepočet NBS

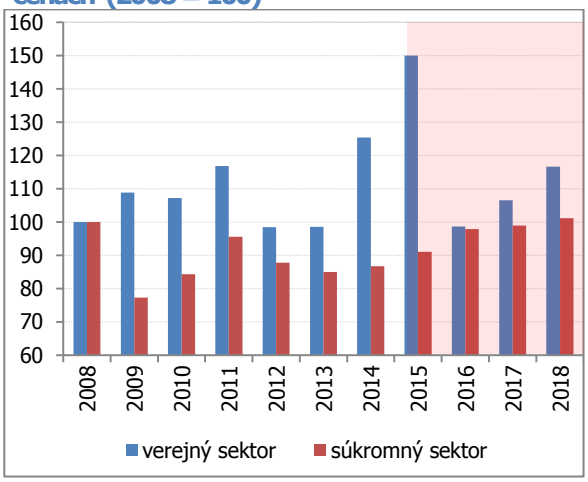
Profil čerpania eurofondov sa výrazne prejavuje vo verejných investíciách. Po silných medziročných nárastoch v rokoch 2014 a 2015 rozpočet očakáva na rok 2016 prepad až o 1,1 mld. eur, pričom prepad investícii financovaných z EÚ fondov má dosiahnuť 751 mil. eur. Tento vývoj korešponduje s dosiahnutím až 150% predkrízovej úrovne[10], s následným prudkým prepadom pod počiatočnú úroveň[11]. Len postupne sa očakáva nábeh verejných investícií financovaných z štrukturálnych fondov tretieho programového obdobia.

Graf 9: Medziročná zmena verejných investícií v bež. cenách (mil. eur)



Zdroj: MF SR, NBS, prepočet NBS

Graf 10: Tvorba hrubého fixného kapitálu v stálych cenách (2008 = 100)



Zdroj: MF SR, prepočet NBS

[10] Z roku 2008 v stálych cenách.
[11] Verejný sektor by však mohol stimulovať v budúcich rokoch investičnú činnosť aj nepriamo cez avizovaný PPP projekt výstavby obchvatu Bratislavy.

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS", resp. „analytici Menového úseku". Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

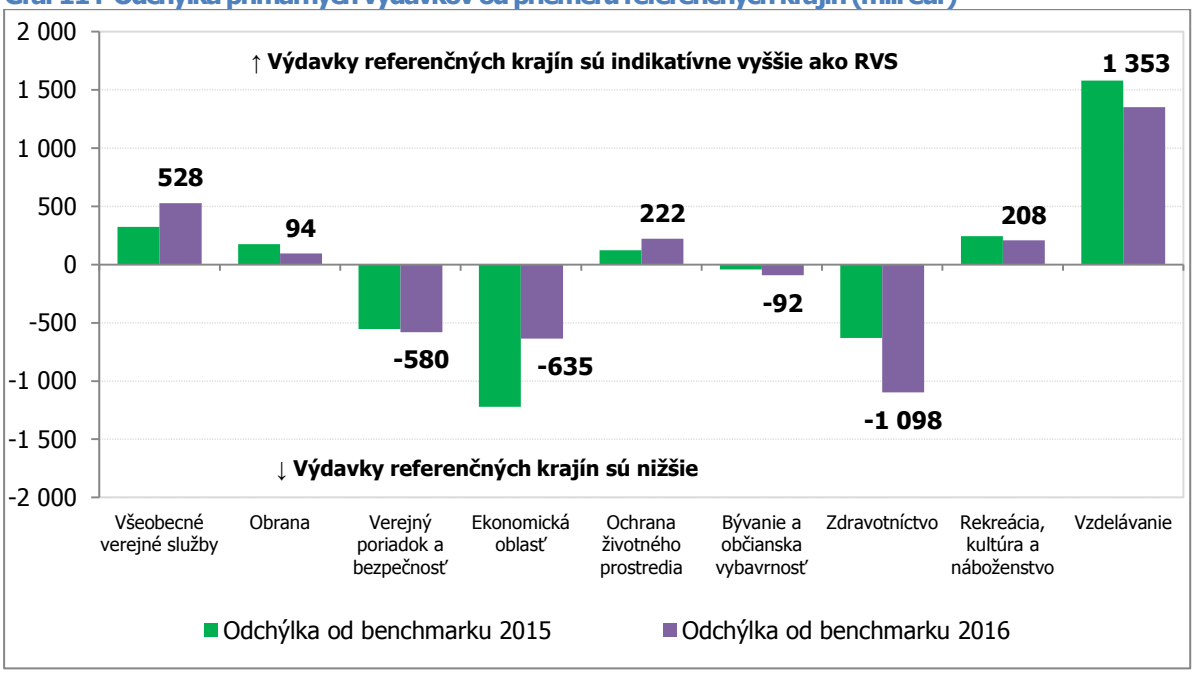
© Všetky práva vyhradené.

3. Vývoj vybraných výdavkov podľa funkčnej klasifikácie

Štruktúra verejných výdavkov z hľadiska funkčnej klasifikácie člení priority verejných financií podľa ich vplyvu na jednotlivé oblasti verejnej politiky. Výdavky orientované do vzdelávania a rozvoj efektívnej infraštruktúry (dopravnej, environmentálnej, sídelnej, eGovernmentu a pod.) sa štandardne považujú za dôležité z pohľadu dlhodobého potenciálu ekonomiky.

Výdavky na vzdelávanie sú naďalej hlboko poddimenzované v porovnaní s referenčnými krajinami[12] (takmer 1,4 mld. eur), pričom vyššie výdavky môžeme vidieť najmä na vnútornú bezpečnosť, zdravotníctvo ako aj ekonomickú oblasť. V spojení s výdavkami na zdravotníctvo naďalej pretrváva potreba zvýšenia efektívnosti systému a využitia alokovaných zdrojov[13].

Graf 11 : Odchýlka primárnych výdavkov od priemeru referenčných krajín (mil. eur)



Poznámka: Výdavky na infraštruktúru patria do ekonomickej oblasti. Vzhľadom na menšiu vyspelosť SR a zrejme väčšiu potrebu výdavkov na infraštruktúru, jednoduché porovnanie nemusí byť smerodajné.
Zdroj: MF SR, Eurostat, vlastné výpočty

[12] Za referenčné krajiny tzv. „smart countries" boli MF SR zvolené európske krajiny patriace aktuálne do skupiny najlepšie hodnotených krajín indexom kvality života Better life (OECD): Dánsko, Nórsko, Švédsko, Holandsko a Švajčiarsko (tzv. výdavková kalkulačka IFP). Prepočet za referenčné krajiny je odvodený zo štruktúry COFOG v % HDP podľa štatistiky Eurostatu za rok 2013, resp. 2014 v prípade Dánska a transformovanej do štruktúry podielov na celkových výdavkoch (očistených o úrokové náklady zo všeobecných verejných služieb a výdavky sociálneho zabezpečenia, nakoľko tieto sú ovplyvnené rozdielnym demografickým vývojom). Podiely boli aplikované na rozpočet pre rok 2016 a očakávanú skutočnosť v roku 2015 zohľadnením cenového vývoja.

[13] Štruktúra a rozsah verejného sektora sa medzi jednotlivými krajinami zvyčajne odlišuje. V prípade výdavkov na zdravotníctvo sa výrazná odchýlka Slovenska od referenčných krajín prejavila po zahrnutí zdravotníckych zariadení do rozpočtu v roku 2015. Takto došlo podľa názoru NBS k ich nadhodnoteniu, keďže časť výdavkov z verejného zdravotného poistenia je súčasne príjmom týchto zariadení. Zároveň ich výdavky, z väčšej časti kryté príjmami od poisťovní, sú tiež zahrnuté do zdravotníckych výdavkov čím dochádza k duplicitnému vykazovaniu týchto výdavkov.

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS", resp. „analytici Menového úseku". Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

© Všetky práva vyhradené.

4. Hrubý dlh verejnej správy

Podľa schváleného rozpočtu by mal verejný dlh do roku 2018 poklesnúť pod 50%-nú hranicu HDP[14]. V aktuálnom roku by mal dlh podľa očakávania rozpočtu medziročne klesnúť o 0,8 p.b. HDP na úroveň 52,8% HDP. Podobne, ako v uplynulých rokoch, aj tento rok sa očakáva popri emisii nového dlhu výrazne využitie voľnej likvidity[15] na refinancovanie potrieb štátu. Priestor na použitie likvidity bol vytvorený aj vďaka privatizácii štátom vlastnenej časti spoločnosti Slovak Telekom a využitím výnosov z otvorenia II. piliera starobného sporenia.

Plán konsolidácie verejných financií smerujúci k vyrovnanej bilancii v horizonte rozpočtu by sa mal prejaviť v kontinuálnom poklese dlhu v celom horizonte rozpočtu. V roku 2016, kedy by dlh mal klesnúť na 52,1% HDP, sa očakáva ešte negatívny príspevok primárnej bilancie spolu s dlhovou službou do dlhu. Tieto faktory by však mali byť vyvážené pozitívnym vplyvom hospodárskeho rastu a dodatočným použitím likvidity na refinancovanie štátu. Od roku 2017 sa však už očakávajú primárne prebytky, ktoré by mali prispievať k znižovaniu dlhu až pod 50%-nú hranicu v roku 2018 (48,9% HDP). V porovnaní s predchádzajúcim rozpočtom sa zlepšil aj výhľad úrokových nákladov vďaka priaznivým podmienkam na finančných trhoch. Váha úrokových nákladov v refinančnej potrebe sa aj vďaka uvoľnenej menovej politike postupne znižuje, čo by malo tiež priaznivo vplývať na pokles dlhu.

Veľká časť poklesu hrubého dlhu bola dosiahnutá vďaka jednorazovým príjmom (privatizácia Slovak Telekom a otvorenie II. piliera starobného sporenia). Čistý dlh bez takýchto príjmov by vzrástol v tomto roku a v prípade rizikového scenára by neklesol ani v budúcom roku (viď Príloha č. 5). Ak by sa naplnili riziká a nepodarilo tak splniť fiskálne ciele, hrubý dlh by dosiahol 52,5% HDP v budúcom roku a 52,6% HDP v roku 2017[16].

5. Riziká rozpočtu

V rámci rozpočtu existuje viacero rizík, pričom prevládajú s vplyvom na vyšší rozpočtový deficit. Dosiahnutie cieleného schodku v 2016 sa opiera najmä o znižovanie výdavkov, predovšetkým v oblasti investícií a medzispotreby, pričom opatrenia na ich zníženie nie sú v rozpočte dostatočne špecifikované. Dosiahnutie cieleného schodku v 2016 predpokladá konsolidáciu vo výške 0,8% HDP, z toho vo výške 0,5% HDP sa očakáva zlepšenie v centrálnej vláde a 0,3 % HDP vo fondoch sociálneho zabezpečenia. Hospodárenie miestnej samosprávy by malo ostať na úrovni predchádzajúceho roka a naďalej sa od nej očakáva prebytkové hospodárenie až 0,3% HDP.

Riziko predstavuje hospodárenie zdravotníckych zariadení v kompetencii MZ SR, u ktorých sa tvorba záväzkov v 2015 nielenže nezastavila, ale ich rast vykazuje podstatne vyššiu úroveň ako v roku 2014. Rozpočet očakáva nárast záväzkov v 2015 až o 114 mil. eur, čím medziročne dôjde k ich nárastu skoro o 63%. Rozpočet zdravotníckych zariadení neuvažuje na rok 2016 s vývojom ich pohľadávok a záväzkov a existuje riziko, že rozpočtovaná rezerva vo Všeobecnej pokladničnej správe (50 mil. eur) na krytie ich zhoršeného vývoja nemusí v prípade pokračovania tvorby ich záväzkov postačovať.

V rozpočte zdravotných poisťovní klesá v roku 2016 dynamika výdavkov poistenia a výrazne zaostáva za očakávanom dynamikou príjmov nemocníc, čo znamená, že poisťovne očakávajú úsporu

[14] Prechodné ustanovenie podľa Zákona o rozpočtovej zodpovednosti platné do roku 2017 určuje hornú hranicu na dlh verejnej správy 60% HDP. Od roku 2018 až do roku 2027 platí prechodné ustanovenie, ktorým sa horný limit každoročne znižuje o 1 percentuálny bod až na konečnú úroveň 50% HDP. Sankčné pásma sa posúvajú v súlade s tým rovnako o 1 p.b..

[15] Voľná likvidita je vnímaná cez likvidné finančné aktíva vlády, ktoré tvoria súhrn obeživa a vkladov v peňažných ústavoch vrátane Štátnej pokladnice a cenných papierov okrem akcií.

[16] Zohľadnená aj aktualizácia vplyvu záväzkov EFSF.

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS", resp. „analytici Menového úseku". Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

© Všetky práva vyhradené.

v iných oblastiach zdravotného poistenia. Uvedené môže pri súčasnom stave zavádzania reforiem v oblasti zdravotníctva predstavovať riziko. Pokles dynamiky výdavkov v porovnaní s ich vývojom v minulom období nemá reálne opodstatnenie a pokiaľ poisťovne nebudú mať vyššie príjmy z poistného, je tu riziko ich zhoršeného hospodárenia. Riziko predstavuje aj predpoklad v rozpočte na splatenie záväzku z dividend súkromnému akcionárovi len v minimálnej výške zodpovedajúcej splátke istiny úverov ZP Dôvera[17].

Rizikom je aj rozpočtovaná výška dividend najmä pri SPP vzhľadom na nadhodnotenie ich rozpočtovanej výšky v predchádzajúcich rokoch. Významným rizikom pre výšku dividend je úprava superdividendového testu a jeho možná aplikácia už na úrovni dcérskych spoločností, ktorá by výrazne znížila objem riadnych dividend najmä v prípade SPP. Pozitívne riziko predstavujú naopak dividendy SEPS, kde plány spoločnosti ohľadne hospodárskeho výsledku a dividend sú v rozpočte konzervatívne.

Korekcie EÚ fondov môžu byť uplatnené aj v roku 2016, kedy bude ešte dobiehať konanie v konečnom vyčíslovaní sankcií z titulu čerpania eurofondov v rozpore s pravidlami EK, čo by sa mohlo prejaviť v dodatočnom vplyve na vyšší deficit.

Riziko predstavuje aj skutočnosť, že rozpočet neobsahuje hospodárenie Slovenskej reštrukturalizačnej a možný negatívny vplyv odkupovania pohľadávok veriteľov Váhostavu.

Rozpočet verejnej správy nezohľadňuje pri rozpočtovaní príjmu z predaja emisných kvót zmenu metodiky ich zaznamenávania v národných účtoch, čo môže negatívne ovplyvniť príjmy verejných financií.

Ďalším negatívnym rizikom je vyššia než predpokladaná medzispotreba a investície centrálnej vlády, ako aj výdavky na majetkoprávne vyrovnanie v prípade realizácie PPP projektu obchvatu Bratislavy.

Pozitívnym rizikom pre deficit je úspora z titulu nižšieho objemu spolufinancovania eurofondov pri miernejšom čerpaní z novej finančnej perspektívy.

Pozitívnym rizikom je priaznivejší ako v rozpočte očakávaný makroekonomický vývoj v súvislosti s eurofondmi v tomto roku a novou investíciou (Jaguar Land Rover) v budúcom roku.

Osobitným rizikom môže byť objem avizovaného tretieho sociálneho balíčka vlády a vplyv parlamentných volieb.

Riziká naplnenia rozpočtového cieľa na rok 2016 identifikovala aj Rada pre rozpočtovú zodpovednosť vo svojej hodnotiacej správe k Návrhu rozpočtu verejnej správy na roky 2016 až 2018[18] ako aj Európska komisia vo svojej naposledy zverejnenej prognóze (deficit na úrovni 2,4% HDP)[19].

[17] ZP Dôvera si vzala v minulosti úver na vyplatenie minulých záväzkov voči svojim akcionárom.

[18] Hodnotenie Návrhu rozpočtu verejnej správy na roky 2016 až 2018 - podľa RRZ by deficit bez ďalších dodatočných opatrení mohol dosiahnuť v roku 2016 2,7 % HDP.

[19] Jesenná prognóza Európskej komisie.

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS", resp. „analytici Menového úseku". Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

© Všetky práva vyhradené.

Tabuľka 1: Riziká rozpočtu na rok 2016 (% HDP)

Riziko	kvantifikácia
Vyšší výber daní a odvodov v dôsledku predpokladov priaznivejšieho makroekonomického vývoja	0,25
Hospodárenie samosprávy	-0,26
Výdavky na spolufinancovanie príjmov z EÚ	0,16
Korekcie EÚ fondov	-0,12
Nižší príjem z predaných emisných kvót	-0,04
Nižší príjem z dividend	-0,17
Hospodárenie zdravotných poisťovní	-0,11
Hospodárenie nemocníc	-0,06
Vyššia medzispotreba v centrálnej vláde	-0,12
Vyššie investície v centrálnej vláde	-0,16
Majetko-právne vyrovnanie PPP projektu obchvatu Bratislavy	-0,31
Vybrané najpravdepodobnejšie riziká	**-0,6**
Deficit v RVS 2016 - 2018	-1,9
Deficit pri rizikovom scenári NBS	**-2,5**

Zdroj: NBS

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS", resp. „analytici Menového úseku". Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

© Všetky práva vyhradené.

Príloha č. 1 - Zhodnotenie rizík rozpočtu na rok 2015

Pri analýze rozpočtu na roky 2015 – 2017 NBS upozornila na viaceré riziká[20], pričom väčšina identifikovaných rizík sa postupne napĺňa, aj keď za rok 2015 je zatiaľ predčasné ich stav hodnotiť. Po ukončení tretieho štvrťroka a posúdení predpokladov aktuálneho rozpočtu navyše NBS identifikovala dodatočné riziká, ktoré v priebehu roka vznikli. Stav napĺňania identifikovaných a novovzniknutých rizík je kvantifikovaný v tabuľke č. 2.

Zároveň pozitívne riziko vyššieho výberu daňových a odvodových príjmov sa napĺňa a vo výrazne väčšom objeme ako bolo predpokladané. Je to hlavne vplyvom revízie dani z príjmov právnických osôb a DPH ako výsledok prijatých opatrení na zlepšenie výberu daní. Prekvapivo pozitívny trend vývoja trhu práce zase prináša dodatočné príjmy na sociálnych odvodoch a rast domáceho dopytu a spotreby kladne reviduje spotrebné dane.

V oblasti zdravotníctva NBS upozorňovala na riziko avizovaného zvýšenia efektívnosti výdavkov, ktoré malo vyústiť do zlepšenia hospodárenia verejných nemocníc, ktoré mali do konca roka 2015 dosahovať vyrovnané bilancie. Aktuálne predpoklady rozpočtu predpokladajú deficitné hospodárenie verejných nemocníc na úrovni 50 mil. eur (a to aj napriek vyšším platbám od zdravotných poisťovní na krytie nárastu platov lekárov) a uvedené riziko sa tak napĺňa. V prípade zdravotných poisťovní, u ktorých hospodárenia by malo skončiť oproti roku 2014 ako aj oproti rozpočtu lepšie, stojí za uvedeným vývojom výrazne vyšší výber poistného od EAO oproti rozpočtovaným úrovniam ako aj vyššie poistné platené štátom, ktoré zvládajú kompenzovať vyššie výdavky poistenia a celkové hospodárenie sa tak oproti negatívnym očakávaniam NBS rozpočtuje v prebytku o takmer 19 mil. eur vyššom, ako bolo predpokladané v RVS 2015 - 2017. Rozhodnutie vlády jednorazovo zvýšiť poistné platené za svojich poistencov koncom roka o cca 80 mil. eur kompenzovalo zvýšené výdavky zdravotných poisťovní na platby zdravotníckym zariadeniam. Za lepším ako očakávaným hospodárením zdravotných poisťovní je aj očakávanie, že sa nevyplatí rozpočtovaná výška dividend akcionárom súkromných zdravotných poisťovní, ktorá je nižšia o 47 mil. eur. Aktuálny vývoj hospodárenia zdravotných poisťovní však naznačuje, že výplata dividend môže byť vyššia.

Negatívne riziko hospodárenia samosprávy[21] sa napĺňa, aj keď v menšej miere ako bolo pôvodne očakávané. Horšie hospodárenie samosprávy by malo byť spôsobené najmä deficitným hospodárením vyšších územných celkov.

Napĺňa sa aj riziko nižších výdavkov na spolufinancovanie príjmov z EÚ (aj keď v nižšej miere, ako NBS očakávala), čo je z fiškálneho pohľadu pre deficit prospešný jav. Svedčí to však o nižšom čerpaní eurofondov, ako bolo pôvodne rozpočtované a z pohľadu potenciálneho ekonomického rastu to má vo väčšej miere negatívny efekt. Očakávania NBS prekonali v roku 2015 aj korekcie EÚ fondov, ktoré síce NBS očakávala na vyššej úrovni ako boli rozpočtované, no toto riziko sa napĺňa vo väčšej miere.

Očakávané príjmy z predaja emisných kvót v rozpočte sú na rovnakej úrovni, ako bolo pôvodne rozpočtované, a to 117 mil. eur. Za prvé tri štvrťroky však tento príjem dosiahol úroveň o málo vyššiu ako 60 mil. eur, a po zohľadnení novej metodiky zaznamenávania príjmov emisií zo strany Štatistického úradu NBS identifikovala riziko nižšieho akruálneho príjmu do rozpočtu.

NBS taktiež vo svojej minuloročnej analýze rozpočtu upozorňovala na riziko naplnenia rozpočtovaných príjmov z dividend, keďže tie sú závislé na aktuálnom vývoji hospodárenia podnikov vo vlastníctve štátu. Očakávaná skutočnosť podľa schváleného rozpočtu hovorí o dividendách nižších oproti RVS 2015 - 2017 o 11 mil. eur. Nižšie ako rozpočtované sa očakávajú dividendy zo Slovak Telecom, SPP, ZSE, SSE i VSE, ktoré budú z časti kompenzované vyššími dividendami zo spoločnosti

[20] Analýza Návrhu rozpočtu verejnej správy na roky 2015 – 2017, www.nbs.sk.
[21] Obce a VÚC, vrátane dopravných podnikov.

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS", resp. „analytici Menového úseku". Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

© Všetky práva vyhradené.

SEPS. Osobitne sme upozorňovali na riziko pri SPP a VSE vo výške 71 mil. eur, ktoré sa podľa aktuálneho rozpočtu materializuje. Okrem rizika identifikovaného v rozpočte, vníma NBS naďalej riziko v súvislosti s zaznamenaním dividend z SPP. V prípade, že sa test na superdividendy bude aplikovať na úrovni dcérskych spoločností SPP, čo by vernejšie odrážalo ekonomickú podstatu transakcie, skutočné dividendy SPP by boli výrazne nižšie, ako ich rozpočtovaná výška.

Na základe aktuálneho vývoja ako aj predpokladov predloženého rozpočtu na rok 2015 NBS identifikovala aj dodatočné riziká. Rozhodnutie Ústavného súdu o zrušení pokuty za kartel v stavebníctve určenej Protimonopolným úradom SR v objeme 45 mil. eur, ktorá bola zahrnutá do verejných príjmov v predchádzajúcom roku by sa mohlo negatívne premietnuť do hospodárenia aktuálneho roka. Zároveň sa v rozpočte uvažuje o vplyve zlepšenia hospodárenia ŠFRB z titulu zvýšenia príjmov o prostriedky EÚ (88 mil. eur), ktoré by mali byť určené na poskytovanie úverov domácností na rozvoj bývania. Z hľadiska vplyvu na deficit by prostriedky EÚ mali mať neutrálny vplyv s čím však aktuálny rozpočet neuvažuje[22]. Rizikový je aj očakávaný vklad do základného imania SEPS, a.s. zo štátnych finančných aktív z pohľadu metodického uznania tejto transakcie za finančnú operáciu bez vplyvu na deficit.

Tabuľka 2: Riziká rozpočtu na rok 2015 - oproti RVS 2015-2017 (% HDP)

Riziko	Riziko identifikované NBS v 2014	Aktuálny odhad rizika NBS	RVS 2016-2018
Vyšší výber daní a odvodov v dôsledku predpokladov priaznivejšieho makroekonomického vývoja	0,08	0,72*	0,63*
Hospodárenie zdravotníckych zariadení	-0,06	-0,06	-0,06
Hospodárenie verejného zdravotného poistenia	-0,12	-0,01	0,02
Hospodárenie samosprávy (vr. DP)	-0,29	-0,24	-0,10
Výdavky na spolufinancovanie príjmov z EÚ	0,21	0,02	0,06
Korekcie EÚ fondov	-0,11	-0,39	-0,30
Nižší príjem z predaných emisných kvót	-0,07	-0,09	0,00
Nižší príjem z dividend	-0,09	-0,22	-0,01
Zrušenie pokuty PMÚ		-0,06	0,00
Zlepšenie hospodárenia ŠFRB		-0,11	0,00
Vklad do ZI SEPS, a.s.		-0,03	0,00

Zdroj: MFSR, NBS
* celková revízia daňových a odvodových príjmov; zdroj: prepočty NBS

[22] NBS v tejto súvislosti opätovne poukazuje na stanovisko Eurostatu v podobnej veci Ref. Ares(2014)2592058

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS", resp. „analytici Menového úseku". Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

© Všetky práva vyhradené.

Príloha č. 2 - Štrukturálny deficit, konsolidačné úsilie a fiškálny impulz

K najdôležitejším analytickým ukazovateľom fiškálnej politiky patrí na jednej strane štrukturálne saldo (saldo očistené o vplyvy ekonomického cyklu ako aj jednorazové opatrenia) a konsolidačné úsilie (zmena štrukturálneho salda). Zároveň z pohľadu makroekonomického vývoja je takisto dôležité posudzovať vplyv fiškálnej politiky na agregátny dopyt.

Pohľad na verejné financie cez štrukturálne saldo resp. jeho medziročné zmeny zohráva dôležitú úlohu pri formálnom hodnotení ich súladu s európskymi pravidlami zo strany EK ako v zmysle aplikácie ustanovení fiškálneho kompaktu. Podľa preventívnej časti Paktu stability a rastu by krajiny, ktoré zatiaľ nedosiahli svoj strednodobý rozpočtový cieľ, mali za priaznivých ekonomických okolností konsolidovať v strednodobom horizonte mierou 0,5% ročne. Vyššia miera konsolidácie sa požaduje pre krajiny s výrazne prehriatou ekonomikou alebo s úrovňou dlhu nad 60 percent HDP. Naopak, pri nepriaznivom ekonomickom vývoji, implementácií štrukturálnych reforiem ako aj realizácií výrazných investícií pravidlá poskytujú v závislosti od úrovni verejného dlhu a výšky produkčnej medzery určitú flexibilitu. Slovensko zatiaľ nespĺňa svoj strednodobý cieľ v podobe dosiahnutia štrukturálneho deficitu vo výške 0,5% HDP a podľa aktuálnych odhadov je produkčná medzera nižšia ako 1,5% HDP, krajina by mala zabezpečiť konsolidačné úsilie na úrovni 0,5% HDP. Keďže požadované konsolidačné úsilie na rok 2016 bolo stanovené v apríli 2015 pri odlišných predpokladoch o úrovni produkčnej medzery, záväzné je konsolidačné úsilie na úrovni 0,25% HDP. Revízia odhadu produkčnej medzery z dôvodu opravy vstupných údajov zo strany štatistického úradu[23] vyústila zároveň aj do prehodnotenia nominálnych cieľov v snahe dosiahnuť vyrovnané hospodárenie v štrukturálnom vyjadrení. Kým Program stability na roky 2015-2018 vyžadoval v roku 2017 na dosiahnutie štrukturálneho deficitu na úrovni -0,5% HDP nominálne saldo -0,9% HDP aktuálne odhady cyklickej zložky znížili úroveň vyžadovaného nominálneho cieľa na -0,4% HDP.

Tabuľka 3: Revízia cieľov rozpočtu (% HDP)

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
1. Čisté pôžičky poskytnuté / prijaté	A. PS 2015-2018	-2.6	-2.9	-2.6	-1.9	-0.9	-0.5
	B. RVS 2016-2018	**-2.7**	**-2.8**	**-2.7**	**-1.9**	**-0.4**	**0.0**
	rozdiel (B-A)	*-0.1*	*0.1*	*-0.2*	*0.0*	***0.4***	***0.5***
2. Cyklická zložka	A. PS 2015-2018	-1.1	-1.1	-1.0	-0.7	-0.4	0.0
	B. RVS 2016-2018	-0.8	-0.7	-0.5	-0.3	0.1	0.4
	rozdiel (B-A)	***0.4***	***0.4***	***0.5***	***0.4***	***0.5***	***0.5***
3. Jednorazové vplyvy	A. PS 2015-2018	0.0	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0
	B. RVS 2016-2018	0.0	0.3	0.1	-0.1	0.0	0.0
	rozdiel (B-A)	*0.0*	*0.0*	*0.0*	*-0.1*	***0.0***	***0.0***
4. Štrukturálne saldo (1-2-3)	A. PS 2015-2018	-1.5	-2.1	-1.6	-1.2	-0.5	-0.5
	B. RVS 2016-2018	-1.9	-2.4	-2.4	-1.6	**-0.5**	-0.4
	rozdiel (B-A)	***-0.4***	***-0.4***	***-0.7***	***-0.3***	***0.0***	***0.1***

Červenou farbou označená revízia štrukturálneho salda v tomto roku. Zdroj: MFSR, vlastné prepočty

Pri použití pohľadu EK na jednorazové efekty a vyčíslenie cyklickej zložky podľa prístupu ESCB[24] by malo v roku 2016 dôjsť k poklesu štrukturálneho deficitu na -1,7% z -2,2% v roku 2015. **V prípade naplnenia rozpočtového cieľa by tak fiškálna politika bola v súlade s preventívnym mechanizmom paktu.** Tento záver sa navyše nemení ani pri použití odlišného

[23] NBS a MFSR v minulosti upozorňovali na nereálne veľkú produkčnú medzeru v metodike EK.

[24] Disagregovaná metóda ESCB podľa nášho názoru lepšie reprezentuje cyklický vývoj vo verejných financiách ako odhad EK, nakoľko veľkosť cyklu odhaduje z príslušných makroekonomických báz jednotlivých daňových a odvodových príjmov.

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS", resp. „analytici Menového úseku". Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

© Všetky práva vyhradené.

pohľadu NBS na jednorazové efekty. Metodika EK na rozdiel od **národnej metodiky** však neberie v úvahu faktory ako úrokové platby, náklady na reformu dôchodkové systému a realizáciu investícií cez PPP projekty[25]. **Pri zohľadnení týchto faktorov, najmä** predpokladu spustenia výstavby obchvatu Bratislavy cez **PPP** projekt, **ku konsolidácii by nedošlo[26]. Navyše rizikový scenár NBS by znamenal negatívne konsolidačné úsilie na úrovni -0,6% HDP.**

Aj pri naplnení ambicióznych rozpočtových cieľov v roku 2016, na splnenie strednodobého rozpočtového cieľa v roku 2017 by bolo potrebné značné konsolidačné úsilie na úrovni 1,2% HDP (metodika EK). NRVS 2016 – 2018 si síce kladie na rok 2017 nominálne fiškálne ciele, ale zároveň nešpecifikuje v plnej miere opatrenia potrebné na dosiahnutie zmienených fiškálnych cieľov, čo prináša otázku do akej miery je dosiahnutie týchto cieľov realistické. Navyše nasledujúca tabuľka ukazuje, ako rozpočtované ciele pre tretí (rovnako aj pre druhý) rok trojročného rozpočtovaného obdobia neboli záväzné a kontinuálne sa upravovali.

Tabuľka 4: Úprava rozpočtových cieľov (% HDP)

Deficit verejnej správy	2014	2015	2016	2017
Ciele deficitu prvý krát zverejnené v Programe Stability	-2.8	-1.7	-1.3	-0.5
Skutočnosť, OS 2015 a ciele RVS 2016-2018	-2.8	-2.7	-1.9	-0.4
Rozdiel	0.0	-1.0	-0.6	0.1

Zdroj: MF SR, vlastné prepočty

Konsolidácia verejných financií spravidla prináša dopady na agregátny dopyt. Po pozitívnom fiškálnom impulze do ekonomiky v roku 2015 na úrovni 2,1% HDP, dochádza v roku 2016 k negatívnemu efektu vo výške 2,2% HDP. Finančné a nefinančné korporácie by mali byť negatívne ovplyvnené na úrovni 0,8% HDP a to najmä kvôli poklesu EÚ fondov do privátneho sektora. Podobne negatívny makroekonomický efekt by mal mať aj pokles verejných investícií (1,6% HDP) a verejnej spotreby (0,3% HDP). Tieto negatívne vplyvy by mali byť čiastočne kompenzované cez pozitívny vplyv na disponibilný príjem domácnosti (-0,5% HDP). Celkový negatívny dopytový impulz by mal dosiahnuť 1,5% HDP. Pri naplnení rizikového scenára NBS by však reštriktívny vplyv fiškálnej politiky bol miernejší a negatívny dopytový impulz by dosiahol 1% HDP. Zdá sa teda, že z pohľadu stability makroekonomického prostredia by bolo lepšie konsolidáciu uskutočniť v tomto roku a o rovnaký objem ju mať nižšiu v budúcom roku.

Posúdenie vývoja po roku 2016 je problematické. Keďže rozpočet nešpecifikuje v plnej miere opatrenia potrebné na dosiahnutie stanovených fiškálnych cieľov, prognóza makroekonomického vývoja neodzrkadľuje negatívny efekt na agregátny dopyt dodatočného konsolidačného úsilia.

[25] Tieto faktory nutne nezlepšujú dlhodobú udržateľnosť verejných financií.

[26] Príspevok obchvatu Bratislavy cez PPP projekt do konsolidačného úsilia odhaduje NBS v roku 2016 na úrovni 0,2% HDP. Ak by v roku 2016 nedošlo k realizácii PPP projektu, konsolidačné úsilie by bolo +0,2% HDP.

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS", resp. „analytici Menového úseku". Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

© Všetky práva vyhradené.

Tabuľka 5: Konsolidačné úsilie a fiškálny impulz (% HDP)

Konsolidačné úsilie (ESA 2010, mil. eur)	2013	2014	2015	2016R	2016 NBS
A	B	C	D	E	F
1. Čisté pôžičky poskytnuté / prijaté	**-2,6**	**-2,8**	**-2,7**	**-1,9**	**-2,5**
2. Cyklická zložka*	**-0,8**	**-0,5**	**-0,3**	**-0,2**	**-0,2**
3. Jednorazové efekty - pre výpočet štrukturálneho salda podľa metodiky EK	**0,0**	**0,0**	**-0,2**	**0,0**	**0,0**
4. Jednorazové efekty - pre odhad konsolidačného úsilia a fiškálneho impulzu	**0,2**	**0,1**	**0,0**	**0,0**	**0,0**
a) príjem DPH z PPP projektu	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
b) príjmy z predaja telekomunikačných licencií	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0
c) mimoriadny odvod bankového sektora (vrátane DPPO)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
d) pokuta PMU stavebným spoločnostiam	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
e) prevod peňažných prostriedkov zo zrušenia vkladov na doručiteľa	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
f) JAVYS (dobrovoľný príspevok)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
g) splácanie NFV Cargo a.s. (kapitálový transfer v 2009)	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
h) splátka NFV Vodohospodárska výstavba, š.p. (kapitálový transfer pred 2002)	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
i) prepočet výšky odvodu do rozpočtu EÚ podľa metodiky ESA2010	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
j) doplatok dôchodkov ozbrojeným zložkám zo Soc. Poisťovne	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
k)časové rozlíšenie príjmov DPH	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
l)príjmy ŠFRB	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
m) korekcie k EÚ fondom	0,0	-0,2	-0,3	0,0	0,0
n) vratky plynu pre domácnosti	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1
5a. Štrukturálne saldo (metodika EK) (5a = 1 - 2 - 3)	**-1,8**	**-2,3**	**-2,2**	**-1,7**	**-2,3**
Konsolidačné úsilie (podľa metodiky EK)	**2,1**	**-0,5**	**0,1**	**0,5**	**-0,1**
5b. Štrukturálne saldo (národná metodika) (5b = 1 - 2 - 4)	**-2,1**	**-2,4**	**-2,4**	**-1,7**	**-2,3**
6. Vplyv zavedenia II. piliera dôchodkového systému	**-0,6**	**-0,6**	**-0,6**	**-0,6**	**-0,6**
7. Výstavba diaľnic a rýchlostných ciest mimo bilancie VS	**-0,2**	**-0,2**	**-0,2**	**0,1**	**0,1**
- stavebné náklady PPP projektov	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2
- platby štátu za dostupnosť PPP projektov	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
8. Vplyv platených úrokov	**-1,9**	**-1,9**	**-1,6**	**-1,5**	**-1,5**
9. Zmena štrukturálneho saldo v NPC scenári**				**0,3**	**0,3**
10. Štrukturálne primárne saldo (10 = 1 - 2 - 4 - 6 - 7 - 8) (národná metodika)	**0,5**	**0,3**	**0,0**	**0,3**	**-0,3**
Konsolidačné úsilie (podľa národnej metodiky) (Δ10-9)	**1,6**	**-0,2**	**-0,3**	**0,0**	**-0,6**
11. Vplyv vzťahov s EÚ (vrátane eurofondov do privátneho sektora)	**1,6**	**1,7**	**3,4**	**1,6**	**1,6**
- príjmy z rozpočtu EÚ	2,8	2,7	4,5	2,7	2,7
- odvod do rozpočtu EÚ	-1,1	-1,0	-1,1	-1,1	-1,1

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS", resp. „analytici Menového úseku". Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

© Všetky práva vyhradené.

12. Upravené primárne štrukturálne saldo pre výpočet fiskálneho impulzu (12 = 10 - 11)	**-1,1**	**-1,4**	**-3,5**	**-1,3**	**-1,9**
13 Jednorazové efekty s vplyvom na agregátny dopyt (b,c,d,j,k,n)	**0,1**	**0,1**	**0,0**	**-0,1**	**-0,1**
14. Úroky platené rezidentom	**-0,7**	**-0,8**	**-0,6**	**-0,6**	**-0,6**
15. Fiskálny impulz (15 = Δ12 + Δ13 + Δ14)	**2,1**	**-0,3**	**-2,1**	**2,2**	**1,6**
disponibilný príjem domácnosti				*-0,5*	*-0,5*
finančné a nefinančné korporácie				*0,8*	*0,8*
verejné investície				*1,6*	*1,3*
verejná spotreba				*0,3*	*0,0*
16. Dopytový impulz pre HDP(16 = 15*K *), + znamená reštriktívny impulz**	**1,4**	**-0,2**	**-1,4**	**1,5**	**1,0**
Produkčná medzera (MFSR)	-1,9	-1,2	-0,8	-0,4	-0,4

* odhadnutá prostredníctvom disagregovanej metódy ESCB (stabilnejšia ako odhad EK)
** na základe odhadu RRZ, Hodnotenie Návrhu rozpočtu verejnej správy na roky 2016 až 2018
*** koeficient efektu do ekonomiky ak sa výstup verejného sektora zvýši o jednotku (0,66)
Zdroj: NBS, RRZ, MF SR

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS", resp. „analytici Menového úseku". Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

© Všetky práva vyhradené.

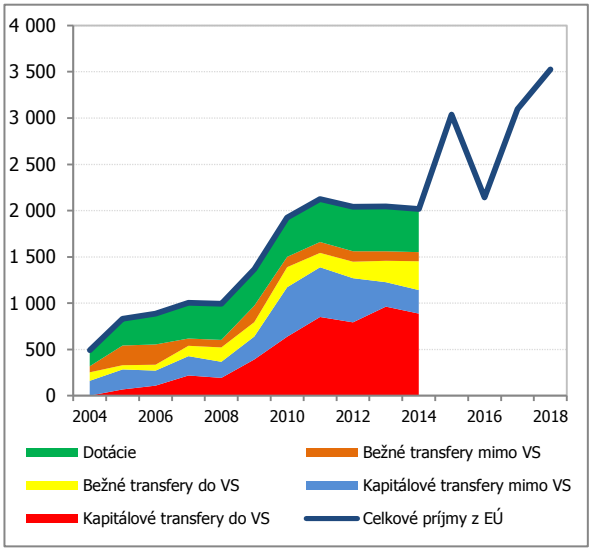
Príloha č. 3 - Rozpočtové vzťahy s EÚ

Dynamický vývoj čerpania prostriedkov zo štrukturálnych fondov EÚ v aktuálnom roku je v súlade s očakávanou akceleráciou absorpcie zdrojov z končiaceho II. programového obdobia. Skracovanie obdobia, v ktorom je možné realizovať výdavky preplácané z rozpočtu EÚ (koniec roka 2015) sa najvýraznejšie prejavilo v raste investícií vo verejnej správe orientovaných najmä do dopravnej infraštruktúry v rámci Operačného programu Doprava. Odhad príjmov z EÚ v roku 2015 reaguje na túto skutočnosť a v aktuálnom rozpočte sa zvýšil výhľad príjmov z II. programového obdobia (PO) takmer o 0,8% HDP mil. eur. Aj napriek tomu hrozí, že z tohto programového obdobia SR nebude schopná vyčerpať všetky alokované prostriedky[27].

Na druhej strane príjmy z nového III. PO boli revidované výrazne nadol o viac ako 1,1% HDP čo malo v konečnom dôsledku vplyv na zníženie objemu príjmov z EÚ orientovaných na štrukturálne operácie o viac ako 0,3% HDP.

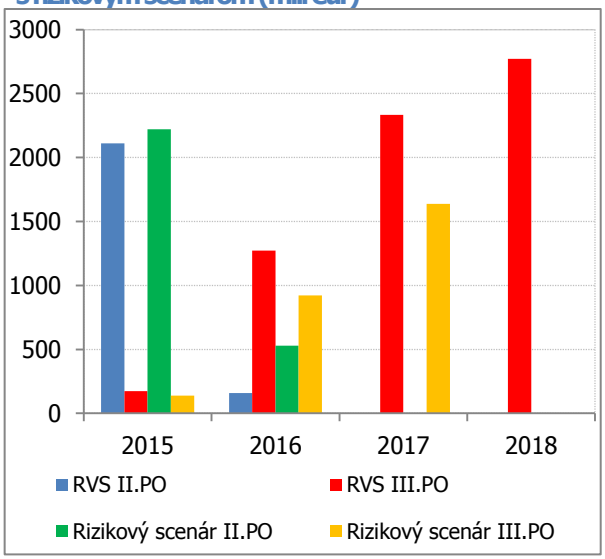
Pri relatívne stabilných odvodoch a príspevkoch do rozpočtu EÚ by mala čistá finančná pozícia SR (ČFP) v aktuálnom roku dosiahnuť 3,4 % HDP čo predstavuje zlepšenie medziročne o 1,7 p.b. HDP. Tento priaznivý vývoj by sa však už nemal opakovať v nasledujúcom roku 2016, kedy nové programové obdobie bude umiernene čerpať prostriedky EU fondov.

Graf 12: Príjmy štátneho rozpočtu z rozpočtu EÚ (% HDP)



Zdroj: MF SR, NBS

Graf 13: Výhľad RVS v čerpaní štrukturálnych fondov z II. a III. programového obdobia a porovnanie s rizikovým scenárom (mil. eur)



Zdroj: MF SR, NBS

[27] Najväčšie riziko je v operačnom programe Životné prostredie. Oproti minulému roku sa však celkový odhad nevyčerpaných prostriedkov výrazne znížil.

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS", resp. „analytici Menového úseku". Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

© Všetky práva vyhradené.

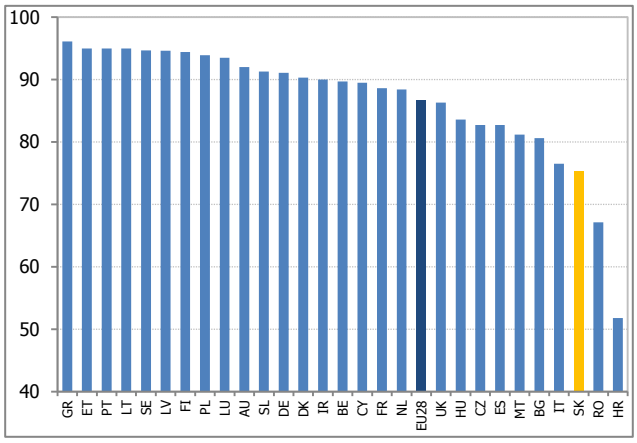
Tabuľka 6: Porovnanie rozpočtu štrukturálnych fondov EÚ a Kohézneho fondu (mil. eur[28])

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Zdroj informácie	*RVS*	*2010-12*	*2011-13*	*2012-14*	*2013-15*	*2014-16*	*2015-17*	*2016-18*	*2016-18*	*2016-18*
Výdavky na štrukturálne operácie z prostriedkov EÚ	rozpočet	2 132	2 709	2 373	2 972	2 505	2 539	1 432	2 334	2 772
	skutočnosť	991	1 398	1 428	1 525	1 508	2 284*			
	rozdiel S-R	*-1 141*	*-1 311*	*-945*	*-1 447*	*-997*	*-254*			
Spolufinancovanie	rozpočet	373	478	439	519	460	531	268	428	513
	skutočnosť	200	269	266	275	271	384*			
	rozdiel S-R	*-173*	*-209*	*-173*	*-244*	*-189*	*-147*			

* Očakávaná skutočnosť RVS 2016-2018, výdavky z úrovne platobnej jednotky
Zdroj: MF SR, NBS

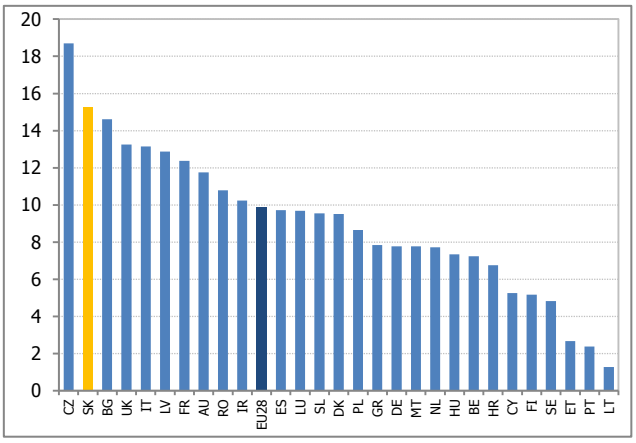
Blížiaci sa koniec čerpania eurofondov z II. PO zvyšuje riziko vysokých strát nevyužitej alokácie v členských krajinách s nízkou mierou absorpcie v predchádzajúcich rokoch. Tomuto odpovedá aj zvýšené úsilie v čerpaní v týchto krajinách v aktuálnom roku[29]. V porovnaní s ostatnými členskými krajinami sa Slovensko stále nachádza na chvoste absorpčnej schopnosti vyjadrenej podielom čerpania za roky 2007-2015 na celkovej alokácii štrukturálnych fondov pre krajinu, aj keď absorpcia v aktuálnom roku zaznamenáva výrazne zrýchlený vývoj (viď graf 15).

Graf 14 Celková absorpcia EU fondov II. PO (% čerpania z celkovej alokácie)



Zdroj: Európska Komisia

Graf 15 Absorpcia EU fondov v 2015 (% čerpania z celkovej alokácie)



Zdroj: Európska Komisia

[28] V tabuľke sú uvedené hodnoty z príslušného rozpočtu len na nasledujúci rok. V príjmoch z EÚ a spolufinancovaní sú uvedené len prostriedky súvisiace s programovým obdobím 2007-2013 a 2014-2020 v rámci Politiky súdržnosti EÚ.
[29] Údaje o čerpaní sú priebežne aktualizované. Použité dáta sú z 29.10.2015. (https://cohesiondata.ec.europa.eu/EU-Cohesion-Funding/Bar-chart-Funds-Absorption-Rate-Cohesion-Policy-20/jsgy-rdzf)

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS", resp. „analytici Menového úseku". Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

© Všetky práva vyhradené.

Príloha č. 4 - Konsolidačné opatrenia podľa rozpočtu

Rozpočet predpokladá na rok 2016 celkové konsolidačné opatrenia vo výške 0,25% HDP. Na príjmovej strane sa pritom predpokladá uvoľnenie vo výške 0,18% HDP, naopak konsolidačné opatrenia na výdavkovej strane by naopak mali dosiahnuť 0,43% HDP[30].

K opatreniam s pozitívnym vplyvom na daňové príjmy je zdaňovanie cigár a cigariek v závislosti od hmotnosti a nie podľa kusov. Zavedenie úhrady DPH až po prijatí platby od odberateľa pre subjekty s obratom do 100 tis. eur by akruálne malo zlepšiť výnos dane v roku 2016. Naopak, negatívny vplyv na rozpočtové príjmy bude mať niekoľko opatrení. Patria k nim zníženie DPH na vybrané základne potraviny, zrušenie zdravotných odvodov z dividend vyplácanými spoločnosťami obchodovanými na regulovaných trhoch a zníženie poplatku pri registrácii automobilu v prípade viacmiestnych osobných áut a rodín s minimálne štyrmi deťmi. Ďalej sa zavádza podpora dlhodobého investičného sporenia u fyzických osôb, oslobodenie príjmov z prevodu cenných papierov obchodovaných na regulovanom trhu po uplynutí jedného roka ako aj oslobodenie sociálnej výpomoci z prostriedkov sociálneho fondu do výšky 2.000 eur od odvodov.

Tabuľka 7: Opatrenia na strane rozpočtových príjmov (% HDP)

	2016
Zákon 222/2004 Z.z. o DPH	0,01
Zákon 106/2004 Z.z. o spotrebnej dani z tabakových výrobkov	0,01
Zákon 595/2003 Z.z. o dani z príjmov	-0,01
Zákon č. 580/2004 Z. z. o zdravotnom poistení a o zmene a doplnení zákona č. 95/2002 Z. z.	0,00
Zákon o športe	0,00
Zákon 145/1995 Z.z. o správnych poplatkoch	0,00
Rezerva na vplyvy zákonných úprav (zníženie DPH na potraviny a e-kolky)	-0,11
Ostatné zmeny	-0,08
Spolu	-0,18

Zdroj: MF SR

K opatreniam na výdavkovej strane s negatívnym vplyvom na verejné financie patria opatrenia vlády v rámci 1. a 2. sociálneho balíčka vo výške 0,17% HDP. Sociálne balíčky zahŕňajú príspevky lyžiarske kurzy pre študentov základných a stredných škôl, podporu najmenej rozvinutých okresov, zatepľovanie rodinných domov a energetických investícií v bytovkách, vratky za plyn pre domácnosti ako aj zvyšovanie materskej dávky a príspevku na starostlivosť o dieťa. Negatívny dopad má aj nárast kompenzácií o 0,29% HDP, ktorý zahŕňa nárast platov štátnych zamestnancov a zamestnancov vo verejnom záujme o 4%, zvyšovanie platov súdnych úradníkov ako aj sestier a zdravotníckych pracovníkov.

Vyčíslená konsolidácia v roku 2016 tak prebieha cez pomalší rast ostatných výdavkov oproti scenáru nezmenených politík (NPC), pričom by celkové úspory mali podľa MF SR dosiahnuť 0,89% HDP. Najväčšie úspory pritom by sa mali dosiahnuť pri medzispotrebe, kapitálových transferoch

[30] Objem opatrení je vyčíslený oproti predpokladom scenára bez zmenených politík MF SR.

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS", resp. „analytici Menového úseku". Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

© Všetky práva vyhradené.

a investíciách, kde však absentuje dostatočná špecifikácia opatrení na zníženie výdavkov s rizikom naplnenia týchto úspor.

Tabuľka 8: Opatrenia na strane rozpočtových výdavkov (% HDP)

	2016
Sociálne balíčky spolu	-0,17
- Lyžiarske kurzy (sociálny balíček 2)	*-0,03*
- Pomoc regiónom (sociálny balíček 2)	*-0,01*
- Dotácie na zateplenie (sociálny balíček 2)	*-0,04*
-Vratky za plyn (sociálny balíček 1)	*-0,06*
- Zvýšenie materskej dávky (sociálny balíček 2)	*-0,01*
-Zvýšenie príspevku na starostlivosť o dieťa (sociálny balíček 2)	*0,00*
Kompenzácie (mzdy a odvody	-0,29
- Štátna služba a verejný záujem	*-0,19*
- Súdni úradníci	*0,00*
-Sestry a zdravotnícky pracovníci (okrem lekárov)	*-0,07*
- Ostatné zmeny voči NPC	*-0,03*
Ostatné zmeny voči NPC na strane výdavkov	0,89
- Medzispotreba	*0,63*
- Bežné transfery	*-0,12*
- Kapitálové investície celkovo	*0,15*
-Kapitálové transfery celkovo	*0,21*
- Subvencie	*0,02*
- Ostatné	*-0,01*
Spolu	0,43

Zdroj: MF SR, prepočty NBS

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS", resp. „analytici Menového úseku". Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

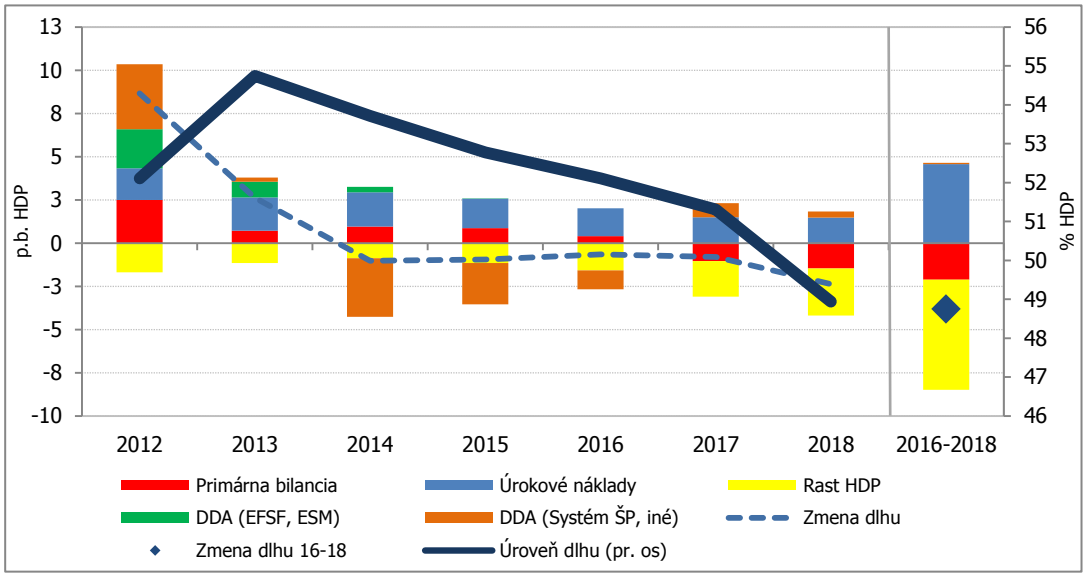
© Všetky práva vyhradené.

Príloha č. 5 - Hrubý dlh verejnej správy

Hrubý dlh verejnej správy by mal v roku 2015 medziročne klesnúť o 0,8 p.b. na úroveň 52,8% HDP. Faktorom vplývajúcim na pokles dlhu by malo byť okrem hospodárskeho rastu aj použitie likvidných prostriedkov Štátnej pokladnice na krytie finančnej potreby štátu. Priestor na použitie likvidity bol vytvorený aj vďaka privatizácii Slovak Telecom, ktorý sa použil v súlade so zámerom vlády na zníženie dlhu a úspora v štátnom rozpočte z titulu otvorenia II. piliera dôchodkového sporenia. Rozpočet predpokladá marginálny vplyv participácie Slovenska v Európskom stabilizačnom mechanizme, ktorý by sa mal prejaviť na raste dlhu ešte v roku 2015 bez dodatočnej záťaže v nasledujúcich rokoch. Aktuálne odhady NBS však predpokladajú pozitívny efekt EFSF na vývoj dlhu v roku 2015.

Ambiciózny plán konsolidácie smerujúcej k vyrovnanej bilancii v horizonte rozpočtu by sa mal prejaviť v poklese dlhu v roku 2016 na úroveň 52,1% HDP. Od nasledujúceho obdobia, kedy sa očakávajú primárne prebytky, by hospodárenie verejnej správy malo prispievať k postupnému znižovaniu verejného dlhu až pod 50%-nú hranicu v roku 2018 (48,9% HDP). V porovnaní s predchádzajúcim očakávaním sa zlepšil aj výhľad nákladov dlhovej služby vďaka priaznivým refinančným podmienkam (nízke úrokové sadzby, dopyt po dlhopisoch). Váha úrokových nákladov v refinančnej potrebe sa vďaka tomu postupne znižuje, čo by malo tiež priaznivo vplývať na výhľad úrovne dlhu.

Graf 16 Dekompozícia faktorov prispievajúcich k rastu dlhu VS (ľavá os - p.b., pravá os - % HDP)



Poznámka: DDA – deficit debt adjustment (zosúladenie deficitu a dlhu)
Zdroj: MF SR, NBS

Úroveň likvidných finančných aktív (LFA)[31] verejného sektora v roku 2015 by mala dosiahnuť 3,8% HDP. Privatizačný výnos a vplyv otvorenia II. piliera v tomto roku zvýšil rezervy len dočasne, keďže úmerne tomuto výnosu bola použitá ich časť na refinancovanie dlhu. V ďalšom období sa

[31] Zmena likvidných finančných aktív bola v rokoch aproximovaná odpočítaním prevodu hotovosti z minulých rokov od hotovostného schodku ostatných subjektov verejnej správy vrátane Štátnych finančných aktív.

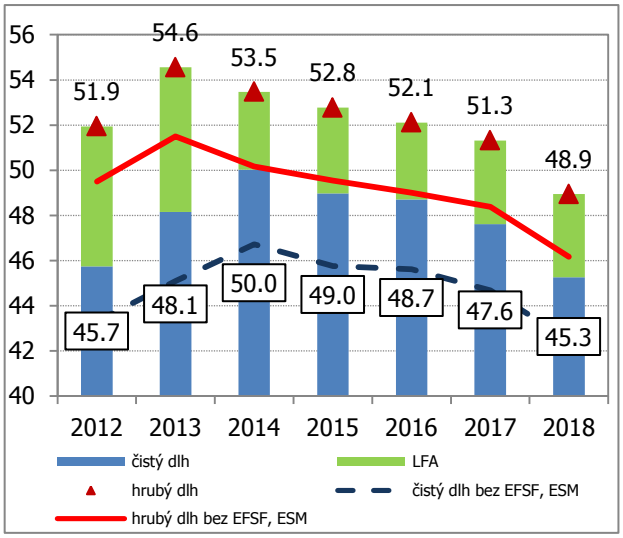
Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS", resp. „analytici Menového úseku". Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

© Všetky práva vyhradené.

očakáva pokles likvidity a to najmä vďaka jej dodatočnému použitiu na ďalšie refinancovanie dlhu, pričom by mala v ostatných rokoch oscilovať okolo 3,6%-nej úrovni.

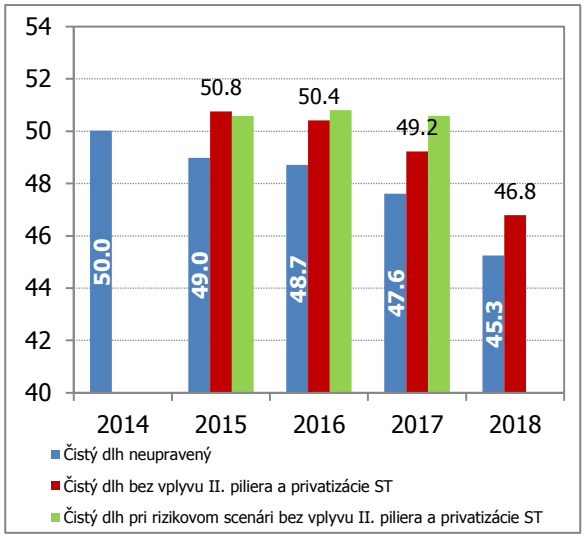
Čistý dlh, t.j. hrubý dlh očistený o likvidné aktíva by mal v horizonte rozpočtu kumulatívne klesnúť o 4,7 p.b. HDP voči roku 2014. Na pokles by mal vplývať najmä hospodársky rast a primárne prebytky vyplývajúce z konsolidačného plánu rozpočtu, ktoré znižujú objem finančnej potreby. Ak by sa z dlhu odrátal aj vplyv participácie Slovenska v Európskom stabilizačnom mechanizme, v roku 2018 by takto upravený čistý dlh klesol až na 42,5 % HDP. Na druhej strane, ak by sa nerealizovali výnosy z privatizácie spoločnosti Slovak Telecom a otvorenia II. piliera v aktuálnom roku (vďaka čomu sa vytvoril priestor na krytie finančnej potreby), ale v rovnakom objeme by sa emitoval nový dlh, vplývalo by to na nárast čistého dlhu v priemere o 2,2 p.b. HDP.

Graf 17: Čistý dlh verejnej správy (% HDP)



Zdroj: MFSR, Eurostat, NBS

Graf 18: Čistý dlh bez vplyvu otvorenia II. piliera



Zdroj: MFSR, Eurostat, NBS

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS", resp. „analytici Menového úseku". Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

© Všetky práva vyhradené.

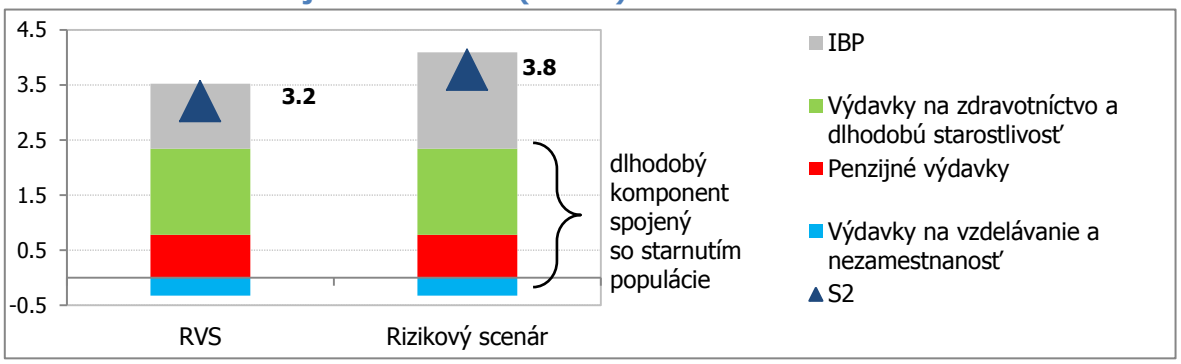
Príloha č. 6 – Ukazovateľ fiškálnej udržateľnosti S2

K hodnoteniu udržateľnosti verejných financií využíva Európska komisia niekoľko kompozitných ukazovateľov[32]. Hodnotiaca správa EK pre SR poukazuje na potrebu proreformných politík zvyšujúcich potenciál slovenskej ekonomiky a efektívnosť sociálnych systémov v odozve na výzvy spojené so starnutím populácie. Zároveň by sa mali udržať verejné financie v takej kondícii, aby sa vytvárali úspory pre krytie nákladov budúcich období bez ohrozenia potenciálneho ekonomického rastu.

Z hľadiska dlhodobého hodnotenia fiškálnej udržateľnosti verejných financií sa NBS zamerala na ukazovateľ S2, ktorý indikuje potrebu takej zmeny primárnej bilancie, ktorá rešpektuje rozpočtové ohraničenie v čase vrátane nákladov spojených so starnutím populácie. S2 ukazovateľ má dve zložky: zložku označovanú ako počiatočná rozpočtová pozícia (Initial budgetary position, IBP) a zložku vyjadrujúcu potrebu dodatočného zlepšenia vyplývajúcu zo starnutia populácie. IBP v podstate vyjadruje priestor na zlepšenie primárnej bilancie na takú úroveň, aby budúca úroveň dlhu bola stabilná a neexplodovala do neudržateľných úrovní.

Štrukturálny primárny deficit sa podľa predpokladov rozpočtu v roku 2016 očakáva na úrovni 0,03 % HDP a dlh 52,1% HDP. Po zohľadnení dlhodobej projekcie výdavkov spojených so starnutím populácie[33] dosiahol ukazovateľ S2 v roku 2016 hodnotu 3,2 % HDP (3,8 % HDP pri rizikovom scenári NBS) pričom zlepšenie v primárnej bilancii nutnej na stabilizáciu dlhu (IBP) si vyžaduje dodatočné 1,2 % HDP (1,7 % HDP pri rizikovom scenári NBS) a zložka hodnotiaca dlhodobý vplyv starnutia populácie predstavuje nárok na dodatočné zlepšenie o 2% HDP[34]. Vďaka reforme v penzijnej schéme (indexácia dôchodkového veku) sa zmiernil negatívny vplyv budúcich penzijných výdavkov. Na druhej strane však výzvou na zlepšenie naďalej ostáva zdravotníctvo a s ním spojené budúce náklady, ktoré majú najvyššiu váhu v budúcich dlhodobých nákladoch (1,3 % HDP).

Graf 19 Ukazovateľ fiškálnej udržateľnosti S2 (% HDP)



Zdroj: MFSR, RRZ, NBS

Oddelenie verejných financií, Odbor ekonomických a menových analýz
analytici@nbs.sk

[32] Napríklad ukazovateľ S0 je využívaný na hodnotenie v krátkodobom horizonte na identifikáciu fiškálneho rizika pre nasledujúci rozpočtový rok. S1 je využívaný na kvantifikovanie budúceho fiškálneho úsilia v zmysle fixnej zmeny primárnej bilancie potrebnej na dosiahnutie cielenej úrovne dlhu v stanovenom horizonte. Indikátor S2 vychádza zo štandardnej formulácie dlhodobého rozpočtového ohraničenia, kde súčasná úroveň dlhu bude musieť byť v budúcnosti vykrytá primárnymi prebytkami v rozpočte. Pri výpočte tohto ukazovateľa sú zohľadnené aj náklady spojené so starnutím populácie.

[33] Hodnotenie S2 vychádza z projekcie výdavkov do roku 2060 z *The 2015 Ageing Report 2015* (Európska komisia). Jedná sa o penzijné výdavky, výdavky na zdravotníctvo, vzdelávanie, sociálnu starostlivosť, výdavky v nezamestnanosti, náklady II. piliera, príjmy z majetku a projekcie nominálneho hospodárskeho rastu a nominálnych úrokových mier. Dáta poskytol Inštitút finančnej politiky MFSR.

[34] Pri výpočte ukazovateľa S2 bola aplikovaná kalkulačka Rady pre rozpočtovú zodpovednosť.

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS", resp. „analytici Menového úseku". Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

© Všetky práva vyhradené.