



Analytický komentár

Program stability 2016 -2019

Program stability 2016 - 2019 očakáva postupnú konsolidáciu, pričom ale dochádza k uvoľneniu fiškálnych cieľov a posunutie strednodobého rozpočtového cieľa až na rok 2019. Dodržanie plánovaného konsolidačného úsilia by malo byť v súlade s európskymi pravidlami v rámci preventívneho mechanizmu Paktu stability a rastu, podobne ako v minulých rokoch riziko predstavuje nedostatočná špecifikácia opatrení na dosiahnutie ambiciózných cieľov. Fiškálna politika vrátane vplyvu vzťahov s rozpočtom EÚ by v roku 2016 mala mať reštriktívny makroekonomický dopad, v ďalších rokoch sa predpokladá neutrálny resp. mierne negatívny vplyv fiškálnej politiky.

Programy stability, ktoré každoročne vypracovávajú členské štáty EÚ a predkladajú Európskej komisii na posúdenie, prezentujú stratégiu fiškálnej politiky v strednodobom horizonte. V roku 2015 došlo k nespĺneniu cieleného deficitu a teda k neplánovanej expanzii. Program stability na roky 2016 až 2019 opätovne očakáva konsolidáciu (0,45 p.b. v roku 2016, 0,7 p.b. v roku 2017 a 0,5 p.b. v roku 2018) a **posúva tak dosiahnutie strednodobého rozpočtového cieľa (MTO) v podobe štrukturálneho salda na úrovni 0,5% HDP na rok 2019.**

V Programe stability je momentálne **odhadovaný deficit verejných financií na rok 2016 na úrovni 2,1% HDP voči cielenému deficitu 1,9% HDP.** Fiškálny výhľad NBS z marca 2016, ako aj nedávna jarná prognóza Európskej komisie však očakávajú **ešte vyššie úrovne**, či už na rok 2016, alebo v ďalších rokoch na prognózovanom horizonte. Rozpočtový cieľ v podobe vyrovnaného rozpočtu v roku 2018 bol posunutý a súčasný Program stability očakáva prebytkové hospodárenie verejných financií v roku 2019.

Tabuľka 1: Porovnanie deficitov verejných financií

deficit (% HDP)	2015	2016	2017	2018	2019
PS 2016 - 2019	-3,0	-2,1	-1,3	-0,4	0,2
NBS (3/2016)	-2,7	-2,6	-1,8	-1,1	-
EK (5/2016)	-3,0	-2,4	-1,6	-	-
PS 2015 - 2018	-2,5	-1,9	-0,9	-0,5	-
RVS 2016 - 2018 (cieľ)	-2,5	-1,9	-0,4	0,0	-

Zdroj: NBS, MFSR, EK

1. Štrukturálny deficit, štrukturálne konsolidačné úsilie a fiškálny impulz

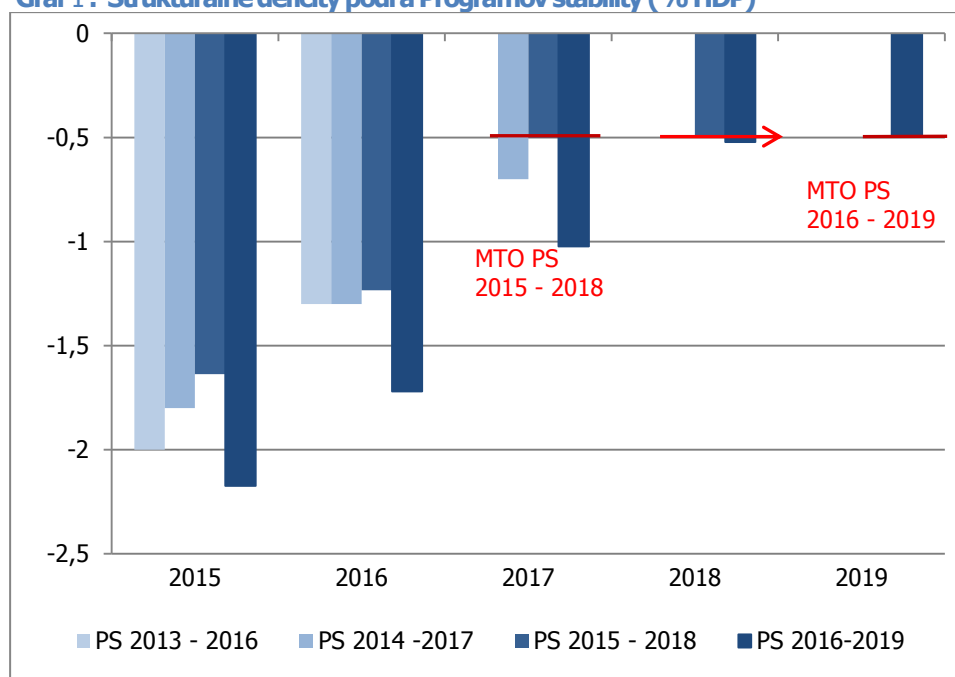
PS 2016 – 2019 prináša na roky 2016 a 2017 oproti minuloročnému programu výrazne zvýšenie úrovne štrukturálneho deficitu o 0,5 p.b.. Štrukturálny deficit tak má dosiahnuť 1,7% HDP v roku 2016 a 1,0% HDP v roku 2017. Tento posun reflektuje oproti cieľu vyšší očakávaný nominálny deficit o 0,2 p.b. v roku 2016 a uvoľnenie nominálneho cieľa o 0,4 p.b. v roku 2017, ako aj lepší vývoj ekonomiky (prehodnotenie cyklickej zložky nadol o 0,3 resp. 0,1 p.b.). PS 2016 – 2019

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.



navyše posúva splnenie strednodobého rozpočtového cieľa (MTO) v podobe dosiahnutia štrukturálneho deficitu vo výške 0,5% HDP z roku 2017 na rok 2019. PS 2016 – 2019 pritom predpokladá, že cieľ by mal byť splnený už v roku 2018.

Graf 1 : Štrukturálne deficity podľa Programov stability (% HDP)



Zdroj: MFSR, NBS prepočty

Po uvoľnení fiškálnej politiky v rokoch 2014 aj 2015 by podľa metodiky EK¹ malo konsolidačné úsilie v rokoch 2016 a 2017 dosiahnuť 0,6% HDP, v roku 2018 by konsolidačné úsilie malo mierne poľaviť na 0,5% HDP a vzhľadom na dosiahnutie strednodobého rozpočtového cieľa sa už na rok 2019 nepredpokladá dodatočné konsolidačné úsilie. **V prípade dodržania ambiciózných fiškálnych cieľov by európske pravidlá v rámci preventívneho mechanizmu Paktu stability a rastu mali byť splnené².**

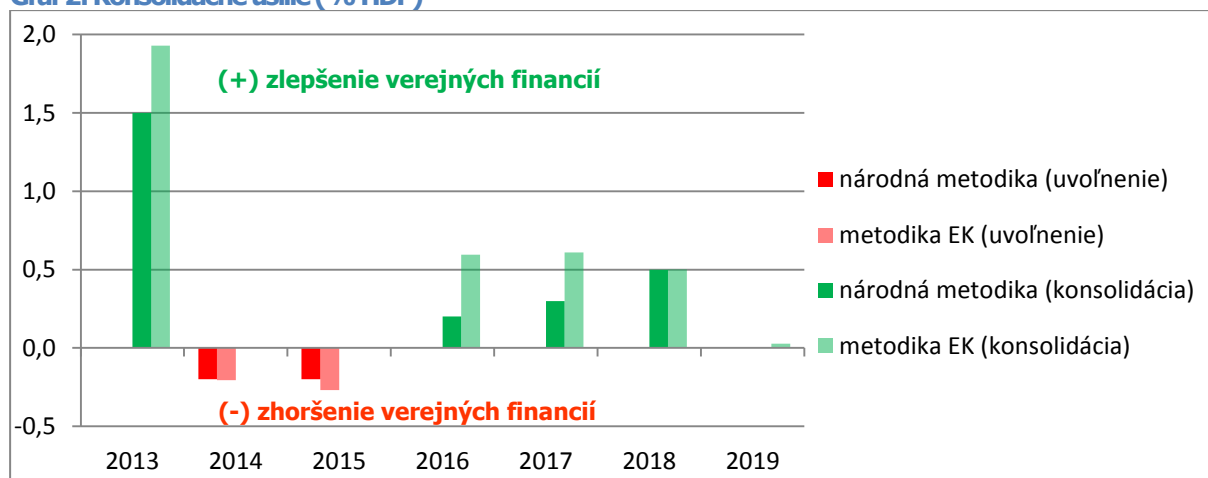
¹ Pri výpočte bol použitý predpoklad jednorazových efektov z jarnej prognózy EK, ktorý sa mierne líši od predpokladu MFSR použitom v PS 2016 – 2019. Podľa PS 2016 – 2019 dosiahne konsolidačné úsilie v rokoch 2016 a 2017 0,5% resp. 0,7% HDP.

² Podľa tohto mechanizmu by mali krajiny, ktoré zatiaľ nedosiahli svoj strednodobý rozpočtový cieľ, za priaznivých ekonomických okolností konsolidovať v strednodobom horizonte mierou 0,5% ročne. Pravidlá vyžadujú vyššiu mieru konsolidácie v prípade výrazne prehriatej ekonomikou alebo dlhu nad 60 percent HDP. Naopak, pravidlá povoľujú určitú flexibilitu pri nepriaznivom ekonomickom vývoji, implementácií štrukturálnych reforiem ako aj realizácií výrazných investícií. 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 dosiahnuť konsolidačné úsilie na úrovni 0,5% HDP. Nakoľko však bola požadovaná konsolidácia na rok 2016 určená pri predpoklade o vyššej produkčnej medzery, na rok 2016 sa požaduje konsolidačné úsilie vo výške 0,25% HDP. Splnenie európskych pravidiel v roku 2016 je podmienené dosiahnutím očakávaného nominálneho deficitu na úrovni 2,1% HDP. Aktuálny fiškálny výhľad NBS predpokladá na rok 2016 o 0,5 p.b. vyšší nominálny deficit, čo by znamenalo, že pravidlá by nemuseli byť splnené.

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.

Metodika EK nezohľadňuje faktory ako úrokové platby, náklady na reformu dôchodkového systému a realizáciu investícií mimo súvahy verejného sektora cez PPP projekty, ktoré môžu viesť k výrazne odlišnému pohľadu na konsolidačné úsilie – tzv. národná metodika (viď. graf 2)³. Pri tomto komplexnejšom pohľade **je citeľnejšie konsolidačné úsilie naplánované až v roku 2018**, v tomto roku by dosiahlo len 0,2% a v budúcom roku 0,3% HDP. Inými slovami, nižšie úroky ako aj presun časti infraštruktúrnych výdavkov do PPP kategórie bude znamenať len veľmi miernu skutočnú konsolidáciu v rokoch 2016-2017. V roku 2018 by oba pohľady viedli k rovnakej kvantifikácii konsolidačného úsilia na úrovni 0,5% HDP.

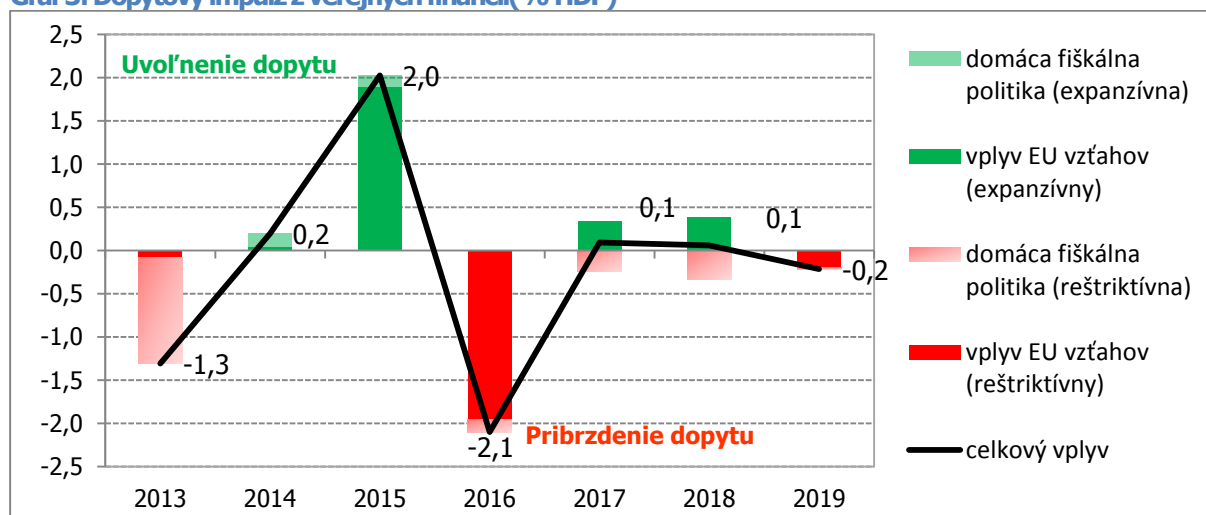
Graf 2: Konsolidačné úsilie (% HDP)



Zdroj: MFSR, EK, NBS prepočty

Konsolidácia verejných financií spravidla prináša dopady na agregátny dopyt. Pri predpoklade fiškálneho multiplikátora na úrovni 0,66 by sa mohol krátkodobo pozitívny fiškálny impulz do rastu ekonomiky v roku 2015 pretaviť do dopytového efektu až do výšky 2 % HDP a to najmä vplyvom silného čerpania EÚ fondov. Naopak, v roku 2016 by malo najmä pomalé čerpanie EÚ fondov z tretieho programového obdobia mať negatívny makroekonomický efekt, ktorý by mohol dosiahnuť až 2,1% HDP. V rokoch 2017 a 2018 by mala fiškálna politika mať neutrálny vplyv, keď silnejšie čerpanie EÚ fondov približne kompenzuje konsolidačné úsilie vlády. Rok 2019 by priniesol negatívny dopytový impulz vo výške 0,2% HDP vzhľadom na pomalšie čerpanie EÚ fondov.

³ Odhad využíva vlastný predpoklad NBS o úrovni jednorazových efektov.

Graf 3: Dopytový impulz z verejných financií(% HDP)


Zdroj: MFSR, NBS prepočty

Ako naznačuje Graf 3, **domacia fiškálna politika tak v rokoch 2015-2016 neprispieva k stabilizovaniu impulzu** vyplývajúceho zo vzťahov s rozpočtom EÚ. **Naopak, plánované ciele fiškálnej politiky v rokoch 2017 a 2018 tento efekt dosahujú.**

2. Scenár nezmenených politík

V predloženom programe stability vláda zachováva pôvodne rozpočtovaný cieľ deficitu VS na úrovni -1,93 % HDP v roku 2016, avšak na základe priebežného monitoringu sa odhad deficitu pohybuje na úrovni -2,13 % HDP. V nasledujúcich rokoch sa predpokladá postupné znižovanie deficitu na úroveň -1,29 % HDP v roku 2017, -0,44 % HDP v roku 2018 a v roku 2019 sa rozpočtuje prebytok na úrovni 0,16 % HDP.

Tabuľka 2: Porovnanie deficitu VS

Deficit VS (v % HDP)	2016 OS	2016	2017	2018	2019
PS 2016 - 2019	-2,13	-1,93	-1,29	-0,44	0,16
RVS 2016 - 2018		-1,93	-0,42	0,00	
PS 2016 – 2019 - NPC scenár			-0,92	-0,67	-0,09

Zdroj: MF SR, NBS prepočty

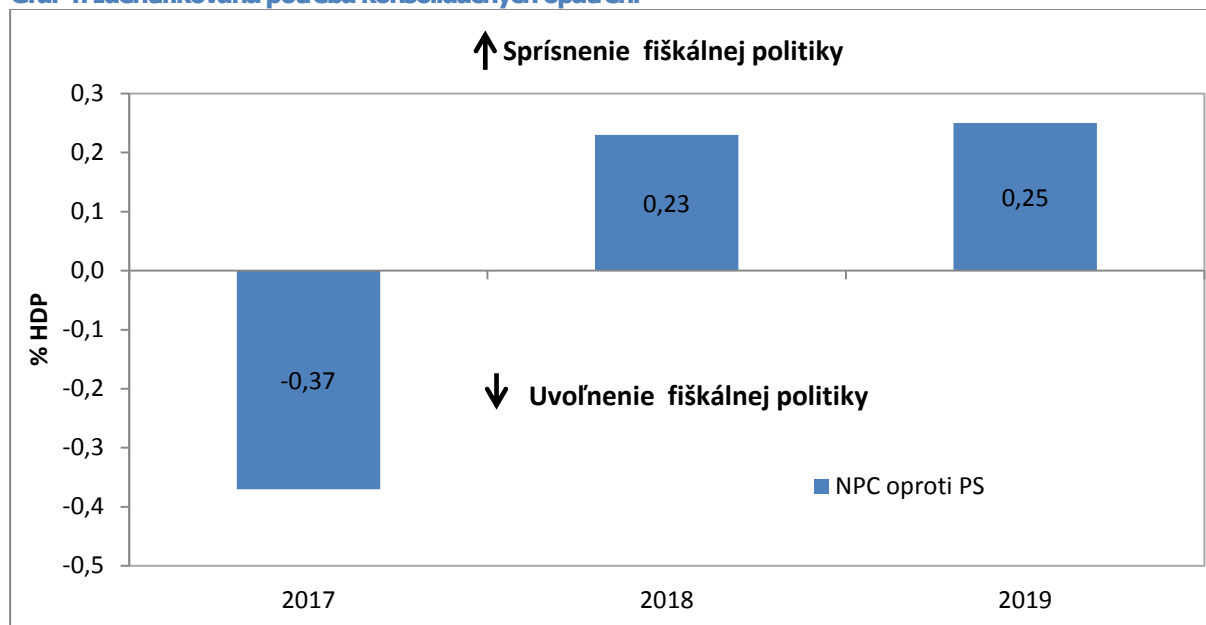
Predložený program stability kvantifikuje veľkosť konsolidačných opatrení potrebných na dosiahnutie vyššie uvedených fiškálnych cieľov v objeme **0,2 % HDP v roku 2018 a 0,3 % HDP v roku 2019**⁴. V roku 2017 zároveň identifikuje možnosť pre uvoľnenie fiškálnej politiky v objeme **0,4 % HDP**⁵ (len však za predpokladu splnenia cieľa v roku 2016, kde však existujú negatívne riziká).

⁴ Ide o rozdiel stanovených cieľov oproti scenáru nezmenených politík NPC tzv. No policy change scenario.

⁵ Podľa programu stability bude tento priestor využitý na vyššie vládne investície a medzispotrebu verejnej správy.

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.

Graf 4: Identifikovaná potreba konsolidačných opatrení



Zdroj: MF SR, NBS prepočty

V roku 2017 bude vzniknutý fiškálny priestor z časti využitý na realizáciu priorít novej vlády v daňovej oblasti, ktoré budú mať za následok pokles daňových a odvodových príjmov o 52 mil. eur (0,06% HDP) voči NPC scenáru. V rámci pripravovaných daňových opatrení bude mať najväčší vplyv opatrenie zamerané na zníženie sadzby DPPO z 22 % na 21 % (-127 mil. eur voči NPC), ktoré bude z časti kompenzované predĺžením osobitného odvodu v regulovaných odvetviach (80 mil. eur). Pokles daňových príjmov voči NPC scenáru by mal byť kompenzovaný predpokladanými vyššími nedaňovými príjmami (44 mil. eur) ostatných subjektov verejnej správy⁶. Prevažná časť vzniknutého fiškálneho priestoru bude realizovaná na výdavkovej strane rozpočtu, kde sa predpokladá rýchlejší rast výdavkov oproti NPC scenáru o 334 mil. eur (-0,39 % HDP), najmä z dôvodu vyšších kapitálových investícií⁷ (-454 mil. eur) a vyšších výdavkov na medzispotrebu (-145 mil. eur). Tento výraznejší rast výdavkov by mal byť následne kompenzovaný pomalším rastom na kompenzáciách zamestnancov (171 mil. eur).

Identifikovaný fiškálny priestor v roku 2017, definovaný ako rozdiel cieľného deficitu a NPC scenára by mal byť podľa PS využitý najmä na investičný stimul do ekonomiky. Ako z definície vyplýva, kľúčovým faktorom pri pohľade na fiškálny priestor je kvantifikácia deficitu NPC scenára, t.j. deficitu, ktorý by vláda dosiahla, ak by neprijala nové opatrenia. V roku 2017 by NPC scenár tak generoval pomerne výrazné zlepšenie hospodárenia VS voči očakávanému deficitu roku 2016. Zdrojom zlepšenia by mali byť najmä vyššie daňové a odvodové príjmy a úspory na kapitálových výdavkoch. Z tohto

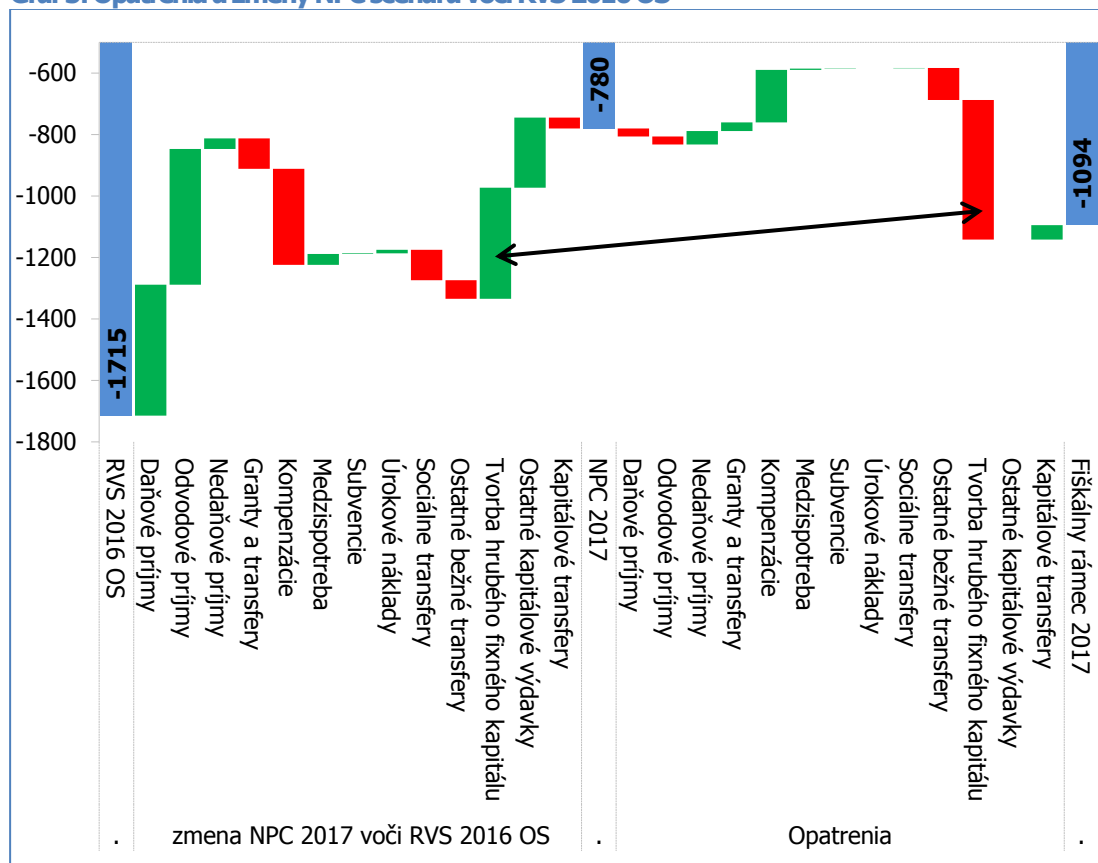
⁶ NDS, ŽSSK, ŽSR, zdravotnícke zariadenia.

⁷ súvisiacich s prípravou priemyselného parku pri Nitre a projektu bratislavského obchvatu D4/R7.

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.

pohľadu úspory na investíciách v NPC scenári na jednej strane sú zároveň kompenzované vyššími investíciami v rámci opatrení vlády na druhej strane⁸.

Graf 5: Opatrenia a zmeny NPC scenáru voči RVS 2016 OS



Zdroj: MF SR, NBS prepočty

V ďalších rokoch, za predpokladu prijatia trvalých opatrení na splnenie rozpočtových cieľov, budú potrebné konsolidačné opatrenia⁹ dosahujúce 0,6 % HDP v roku 2018 a 0,02 % HDP v roku 2019.

Tabuľka 3: Celková potreba opatrení na dosiahnutie fiškálnych cieľov voči NPC (ESA2010, % HDP)

	2017	2018	2019
1. Saldo verejnej správy - Fiškálne ciele	-1,29	-0,44	0,16
2. Saldo verejnej správy - Fiškálny rámec	-1,29	-0,44	0,16
3. Saldo verejnej správy - Scenár NPC	-0,92	-0,67	-0,09
4. Veľkosť opatrení (1-3)	-0,37	0,23	0,25
- medziročná zmena	-0,4	0,6	0,02

Zdroj: MF SR, NBS prepočty

⁸ Je teda otázne, do akej miery vyjadruje rozdiel investičných výdavkov vo fiškálnom rámci oproti ich úrovne z NPC scenáru fiškálny impulz do ekonomiky vzhľadom na implikovanú medziročnú zmenu investičných výdavkov vo výške približne 0,1 % HDP (93 mil. eur) a nie 0,5 % HDP, ako vyplýva z rozdielu voči NPC scenáru.

⁹ Tieto opatrenia sú predpokladané takmer výlučne na výdavkovej strane 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.

**Tabuľka 4: štruktúra opatrení potrebných pre dosiahnutie fiškálnych cieľov (+ znižuje deficit, - zvyšuje deficit)**

Opatrenie	2 017		2 018		2 019	
	mil. eur	% HDP	mil. eur	% HDP	mil. eur	% HDP
Spolu príjmy (1+2+3)	19	0,02	-147	-0,16	-265	-0,27
1. Daňové opatrenia	-52	-0,06	-156	-0,17	-190	-0,2
2. Nedaňové príjmy	44	0,05	-3	0	-61	-0,06
3. Granty a transfery	27	0,03	12	0,01	-13	-0,01
Spolu výdavky (4+5+6+7)	-334	-0,39	354	0,39	510	0,53
4. Kapitálové výdavky	-454	-0,54	-238	-0,26	-49	-0,05
5. Kompenzácie	171	0,2	308	0,34	433	0,45
6. Medzis potreba	-145	-0,17	162	0,18	-9	-0,01
7. Ostatné zmeny voči NPC na strane výdavkov, z toho	94	0,11	122	0,14	135	0,14
Spolu (objem konsolidácie/stimulu oproti NPC)	-315	-0,4	207	0,2	245	0,3

Zdroj: MF SR, NBS prepočty

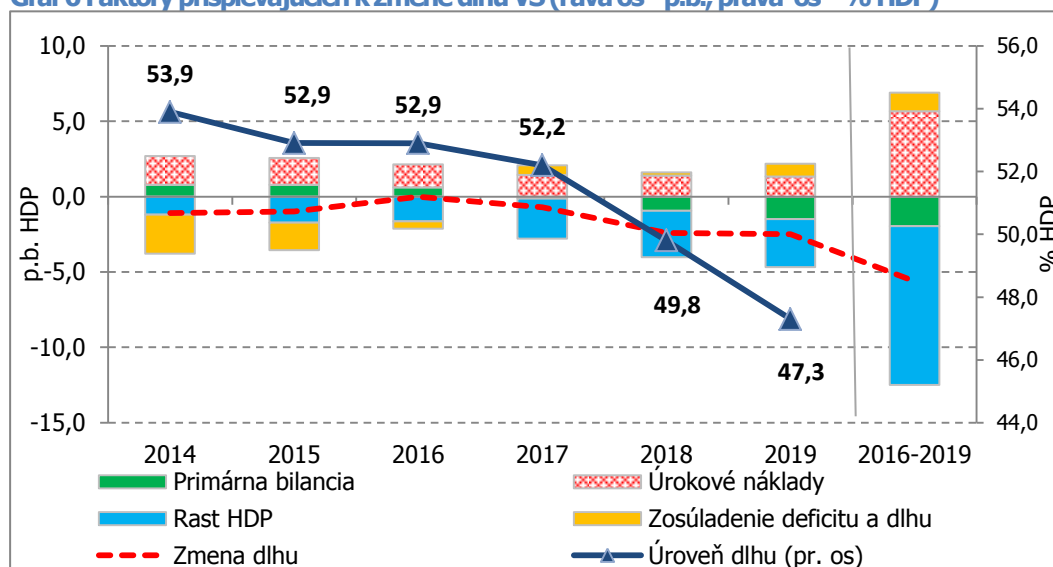
3. Hrubý dlh verejnej správy

Podľa PS by mal podiel hrubého dlhu na HDP v roku 2016 zotrvať na úrovni predchádzajúceho obdobia, pričom deficitné hospodárenie sektora vlády by malo byť kompenzované najmä príspevkom hospodárskeho rastu. V ďalšom období by sa mal dlh postupne znižovať až pod 48% HDP v roku 2019 čo predstavuje dolnú hranicu prvého sankčného pásma podľa Ústavného zákona o rozpočtovej zodpovednosti¹⁰. V období rokov 2017-2019 sa očakáva popri hospodárskom raste pozitívny vplyv aj zo strany prebytkového hospodárenia verejnej správy očisteného o úrokové náklady (primárny prebytok) ako aj predpokladané znižovanie záväzkov ostatných subjektov verejnej správy, najmä NDS a obcí. V horizonte výhľadu PS sa nepredpokladajú zmeny v záväzkoch vyplývajúcich z účasti v európskom stabilizačnom mechanizme (EFSF/ESM).

¹⁰ Hranice sankčných pásiem sa v zmysle Ústavného zákona č. 493/2011 Z.z. o rozpočtovej zodpovednosti od roku 2018 do roku 2027 znižujú ročne o percentuálny bod.

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.

Graf 6 Faktory prispievajúcich k zmene dlhu VS (ľavá os - p.b., pravá os - % HDP)



Zdroj: MF SR, NBS

4. Riziká pre rok 2016

Niektoré riziká, na ktoré NBS upozorňovala v [Analýze rozpočtu verejnej správy na roky 2016-2018](#), boli v očakávaní aktuálneho vývoja salda na rok 2016 čiastočne zohľadnené. Naplňa sa pozitívneho riziko vyššieho výberu daní a odvodov v dôsledku priaznivejšieho makroekonomického vývoja, ale aj riziko vyšších výdavkov spojených s výkupom pozemkov pre PPP projekt obchvatu Bratislavy. Program stability zohľadnil pozitívny vplyv zrušenia vkladov na doručiteľa. Fiškálny rámec Programu stability však neuvažuje so žiadnymi EU korekciami, nezohľadňuje aktualizáciu výnosov Environmentálneho fondu z predaja emisných povoleniek a ani aktuálny vývoj ich cien. Vzhľadom na výrazne nižšie než očakávané príjmy z dividend v roku 2015 pretrvávajú riziko nižších ako rozpočtovaných príjmov aj v roku 2016, najmä z v prípade SPP. Vzhľadom na pomalé tempo implementácie efektívnych opatrení rizikom ostáva hospodárenie nemocníc a verejného zdravotného poistenia. Nadálej pretrvávajú riziko vyšších ako rozpočtovaných investičných výdavkov a medzispotreby. Pozitívnym rizikom sú nižšie výdavky na spolufinancovanie prostriedkov z rozpočtu EÚ.

Vo fiškálnom rámci Programu Stability nie sú premietnuté všetky zámery novej vlády okrem prioritných investícií a časti daňových opatrení, ktoré tak môžu predstavovať pozitívne i negatívne riziko pre dosiahnutie stanovených cieľov. Program stability 2016 – 2019 uvádza niekoľko takýchto opatrení vlády, ktoré predstavujú pozitívne riziko a to zvýšenie sadzby dane z cigariet, zvýšenie miery zdanenia v prípade osobitného odvodu v regulovaných odvetviach, prehodnotenie výšky odvodov a správnych poplatkov z prevádzkovania hazardných hier, zavedenie ročného zúčtovania sociálnych odvodov, centralizácia obstarávania štátnych nemocníc a zverejňovanie porovnávacích cenníkov. Negatívne riziká sú spojené najmä so zmenou valorizácie dôchodkov a zvýšením platových taríf

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.



pedagogickým a odborným zamestnancom v školstve od septembra 2016 a následne od januára 2018 každoročne v priemere o 6%.

Dosiahnutie rozpočtových cieľov si v roku 2018 a 2019 vyžaduje konsolidačné opatrenia vo výške 0,2 resp. 0,3 % HDP, tie však nie sú v dokumente podrobnejšie špecifikované. Rizikom je výška investičných výdavkov spojených s prípravou strategického priemyselného parku pri Nitre a bratislavského obchvatu D4/R7, investičné výdavky obcí, rýchlejší ako predpokladaný rast medzispotreby a kompenzácií zamestnancov. Vyšší negatívny dopad môžu priniesť opatrenia v oblasti korporátnych daní, najmä zrušenie daňových licencií.

5. Príloha

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

Konsolidačné úsilie (ESA 2010, mil. eur)							
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
a	c	d	e	f	g	h	i
1. Čisté pôžičky poskytnuté / prijaté	-2,7	-2,7	-3,0	-2,1	-1,3	-0,4	0,2
2. Cyklická zložka*	-0,9	-0,8	-0,5	-0,4	-0,3	0,1	0,7
3. Jednorazové efekty - pre výpočet štrukturálneho salda podľa metodiky EK	0,0	0,0	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0
4. Jednorazové efekty - pre odhad konsolidačného úsilia a fiškálneho impulzu (pohľad NBS)	0,0	0,1	-0,4	-0,1	0,0	0,0	0,0
a) príjem DPH z PPP projektu	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
b) príjmy z predaja telekomunikačných licencií	0,00	0,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
c) zdanenie nerozdelených ziskov z pred roku 2004	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
d) pokuta PMU stavebným spoločnostiam	0,00	0,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
e) prevod peňažných prostriedkov zo zrušenia vkladov na doručiteľa	0,00	0,00	0,00	0,03	0,00	0,00	0,00
f) JAVYS (dobrovoľný príspevok)	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
g) splácanie NFV Cargo a.s. (kapitálový transfer v 2009)	0,03	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
h) splátka NFV Vodohospodárska výstavba, š.p. (kapitálový transfer pred 2002)	0,04	0,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
i) prepočet výšky odvodu do rozpočtu EÚ podľa metodiky ESA2010	0,00	0,12	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
j) doplatok dôchodkov ozbrojeným zložkám zo Soc. Poistovne	-0,01	-0,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
k) časové rozlíšenie príjmov DPH	0,11	-0,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
l) korekcie k EÚ fondom	-0,17	-0,28	-0,39	0,00	0,00	0,00	0,00
m) vratky plynu pre domácnosti	0,00	0,00	0,00	-0,06	0,00	0,00	0,00
n) prepočet odvodu do EÚ	0,00	0,11	0,00	-0,04	0,00	0,00	0,00
o) príspevok do Národného rezolučného fondu	0,00	0,00	0,04	-0,04	0,00	0,00	0,00
5a. Štrukturálne saldo (metodika EK) (5a = 1 - 2 - 3)	-1,8	-2,0	-2,2	-1,6	-1,0	-0,5	-0,5
Konsolidačné úsilie (podľa metodiky EK)	1,9	-0,2	-0,2	0,6	0,6	0,5	0,0
5b. Štrukturálne saldo (národná metodika) (5b = 1 - 2 - 4)	-1,8	-2,0	-2,1	-1,6	-1,0	-0,5	-0,5
6. Vplyv zavedenia II. piliera dôchodkového systému	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6

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.



7. Výstavba diaľnic a rýchlostných ciest mimo bilancie VS	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	0,1	0,1	0,1
- stavebné náklady PPP projektov	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3	0,3
- platby štátu za dostupnosť PPP projektov	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1
8. Vplyv platených úrokov	-1,9	-1,9	-1,8	-1,5	-1,4	-1,4	-1,3
9. Štrukturálne primárne saldo (10 = 1 - 2 - 4 - 6 - 7 - 8) (národná metodika)	0,8	0,6	0,4	0,6	0,9	1,4	1,4
Konsolidačné úsilie – národná metodika (Δ9)	1,5	-0,2	-0,2	0,2	0,3	0,5	0,0
10. Vplyv vzťahov s EÚ	1,6	1,7	4,6	1,6	2,1	2,7	2,4
- príjmy z rozpočtu EÚ	2,8	2,7	5,5	2,7	3,1	3,7	3,4
- odvod do rozpočtu EÚ	-1,1	-1,0	-1,0	-1,1	-1,0	-1,0	-1,0
11. Upravené primárne štrukturálne saldo pre výpočet fiskálneho impulzu (11 = 9 - 10)	-0,8	-1,1	-4,2	-1,0	-1,2	-1,3	-1,0
12. Jednorazové efekty s vplyvom na agregátny dopyt (b,c,d,j,k,m,o)	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
13. Úroky platené rezidentom	-0,7	-0,8	-0,7	-0,6	-0,6	-0,5	-0,5
14. Fiskálny impulz (14 = Δ11 + Δ12 + Δ13)*K	2,0	-0,3	-3,1	3,2	-0,1	-0,1	0,3
15. Dopytový impulz pre HDP (15 = 14*K **)	1,3	-0,2	-2,0	2,1	-0,1	-0,1	0,2
Produkčná medzera (MFSR, metodika EK)	-2,4	-2,0	-1,2	-1,0	-0,7	0,2	1,7

* - metodika EK

** koeficient efektu do ekonomiky ak sa výstup verejného sektora zvýši o jednotku (0,66); hodnota odhadnutá z input-output tabuliek

Zdroj: NBS, MFSR, EK

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

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.