



Analýza Návrhu rozpočtu verejnej správy na roky 2018 -2020

Zhrnutie

Ciele deficitov stanovených v Návrhu rozpočtu verejnej správy na roky 2018-2020 predpokladajú postupnú konsolidáciu verejných financií **s predpokladom dosiahnutia vyrovnaného rozpočtu v roku 2020. Na rok 2018 je rozpočtový cieľ stanovený na úrovni -0,8% HDP.** V porovnaní s Programom stability na roky 2017-2020 sa rozpočtové ciele uvoľnili v roku 2018 o 0,3% HDP a v roku 2019 o 0,1% HDP a **dosiahnutie strednodobého rozpočtového cieľa (MTO)** v podobe štrukturálneho deficitu na úrovni 0,5% HDP sa **posunulo z roku 2018 na rok 2020**¹. Zároveň rozpočtový plán na roky 2019 a 2020 vykazuje odchýlky od rozpočtového cieľa vo výške 0,2 resp. 0,3% HDP, ktorých krytie zatiaľ nie je v návrhu rozpočtu špecifikované.

V prípade dodržania predpokladov fiškálneho rámca očakáva rozpočet postupný pokles hrubého dlhu verejnej správy až k úrovni 45,4% HDP² v roku 2020, pričom **mimo sankčné pásma definované ústavným zákonom o rozpočtovej zodpovednosti by sa mohol dostať už v roku 2019**, kedy sa predpokladá, že dosiahne 47,7% HDP.

Návrh rozpočtu verejnej správy očakáva na tento rok deficit na úrovni 1,6% HDP a sa tak predpokladá jeho prekročenie o 0,3% HDP. Očakávaná fiškálna expanzia je pri lepšom vývoji makroekonomického prostredia výraznejšia a materializujú sa viaceré riziká, ktoré boli identifikované v [Analýze návrhu rozpočtu verejnej správy na roky 2017-2019](#). Dosiahnutie nominálnych rozpočtových cieľov predpokladá konsolidáciu v priemere vo výške 0,5% HDP, predovšetkým na výdavkovej strane v centrálnej vláde. Napriek tomu existuje viacero rizík, ktoré by mohli deficit posunúť na vyššiu úroveň.

Konsolidačné úsilie podľa metodiky EK by v roku 2018 malo dosiahnuť 0,7 % HDP, čo by viedlo k splneniu požadovanej konsolidácie podľa preventívnej časti paktu stability a rastu³. Pri zohľadnení ďalších faktorov ako úrokové platby, náklady na reformu dôchodkového systému a realizáciu investícií cez PPP projekty (**metodika RRZ**), **konsolidačné úsilie v rokoch 2018 a 2019 dosahuje 0,4 % resp. 0,5 % HDP.** V roku 2020 ku dodatočnej konsolidácii nedochádza. Európska komisia vo svojom hodnotení⁴ považuje predložený Rozpočtový plán Slovenska po zohľadnení rizík **všeobecne v súlade s európskymi fiškálnymi pravidlami Paktu stability a rastu.** EK identifikovala riziko výraznej odchýlky na dvojročnom horizonte pri výdavkovom pravidle v rokoch 2017 – 2018, čo však po zohľadnení rozpočtovaných rezerv, ktoré nesúvisia s výdavkami, posúdila iba ako mierne vychýlenie. Pri pravidle o štrukturálnej konsolidácii považuje predložený rozpočet za dostatočný, čo sa týka miery štrukturálnej konsolidácie. Na základe tohto hodnotenia EK celkovo identifikovala riziko len mierneho vychýlenia od pravidiel Paktu v roku 2018.

V prípade naplnenia predpokladov návrhu rozpočtu o čerpaní EÚ fondov by malo dôjsť v budúcom roku k reštriktívnemu dopytovému impulzu fiškálnej politiky vo výške 0,5 % HDP. Naopak v roku 2019 dochádza najmä vplyvom expanzie čerpania EÚ fondov k expanzívnemu pôsobeniu fiškálnej politiky na úrovni 0,6 % HDP. V dvoch operačných programoch

¹ Pri odhade cyklickej zložky na základe prístupu ESCB by mohlo mierne dôjsť k prekročeniu strednodobého rozpočtového cieľa MTO v roku 2020 o 0,1 p. b.

² Hrubý dlh verejnej správy bol aktualizovaný podľa materiálu predloženého na rokovanie vlády SR dňa 15.11.2017 „Zdôvodnenie výšky dlhu a návrh opatrení na jeho zníženie“, UV-49234/2017.

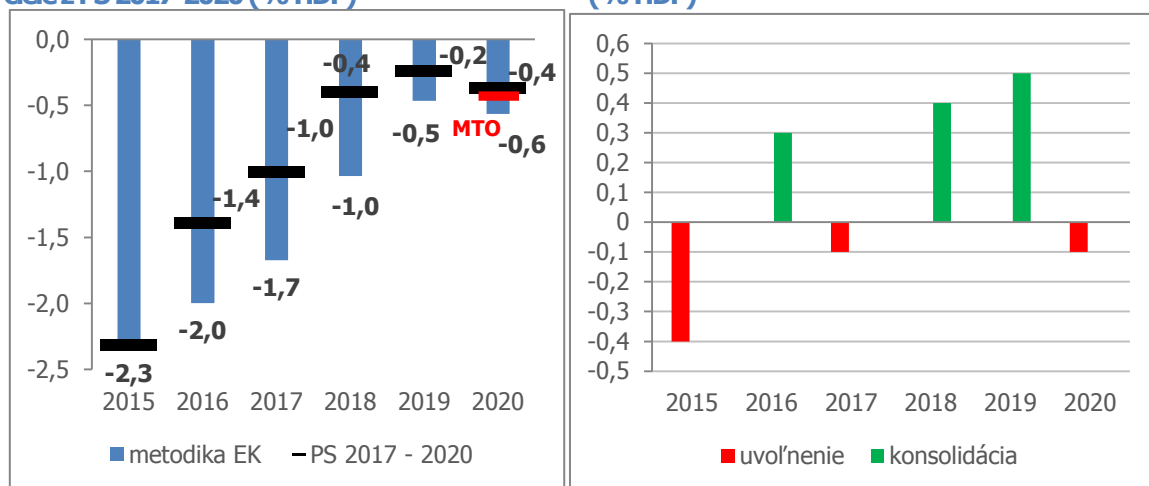
³ Za predpokladu použitia prístupu ESCB k odhadu cyklickej zložky. V prípade odhadu MFSR dosahuje konsolidačné úsilie 0,6 % HDP.

⁴ <https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/c-2017-8027-en.pdf>

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.

absentuje na rok 2018 rozpočtovanie čerpania zdrojov z rozpočtu EÚ⁵ a ich spolufinancovania, čo môže súvisieť s ich výrazne nižším čerpaním v roku 2017 a presunom týchto prostriedkov do ďalšieho roka. V takomto prípade by v budúcom roku⁶ bol reštriktívny dopytový vplyv fiškálnej politiky výrazne nižší, a to 0,2 % HDP.

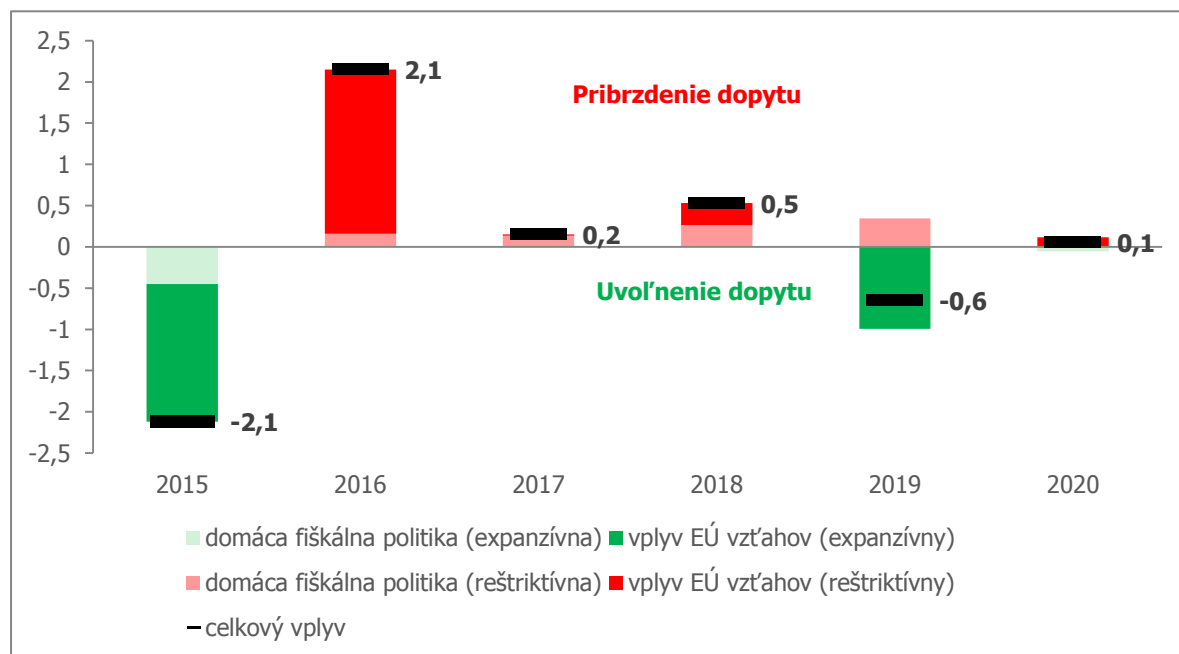
Graf 1: Štrukturálne saldo z NRVS (metodika EK) a Graf 2 Konsolidačné úsilie - metodika RRZ ciele z PS 2017-2020 (% HDP)



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

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

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



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

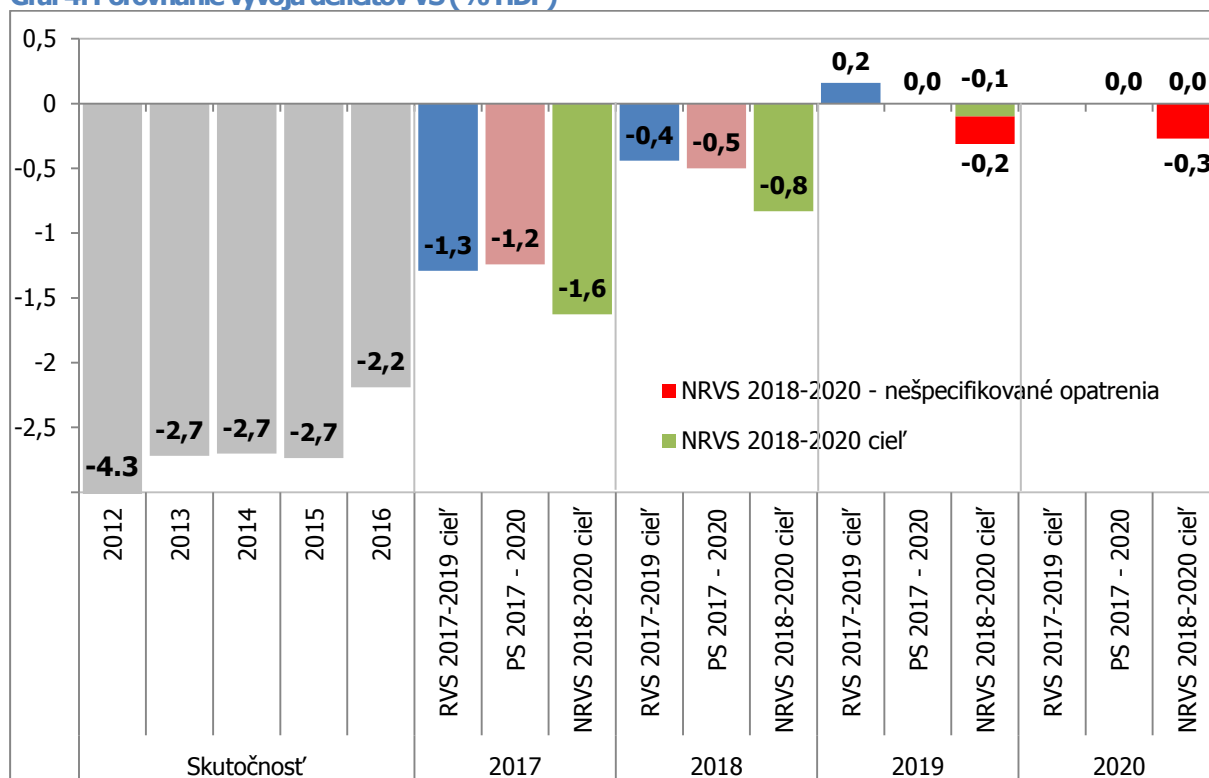
⁵ V rozpočte na rok 2018 nie sú rozpočtované prostriedky v Operačnom programe Integrovaná infraštruktúra a Efektívna verejná správa.

⁶ Čerpanie vyššie približne o 460 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.



Graf 4: Porovnanie vývoja deficitov VS (% HDP)*



*Rok 2017 pre NRVS 2018-2020 je očakávaná skutočnosť

Zdroj: MF SR, prepočet NBS



1. Rozpočtové príjmy a výdavky v roku 2018 oproti scenáru nezmenených politík

Ako z prepočtov uvedených v materiáli vyplýva, pokiaľ by vláda na rok 2018 nepredstavila žiadne nové opatrenia a nezmenila by tak svoje hospodárske politiky, skončila by v prebytkovom hospodárení vo výške približne 0,1 % HDP (takzvaný scenár nezmenených politík NPC). V návrhu rozpočtového plánu na rok 2018 vláda predstavila fiškálny stimul cez výdavkovú stranu rozpočtu vo výške 1,1 % HDP, čiastočne kompenzovaný miernou príjmovou konsolidáciou vo výške 0,2 % HDP. Podobný prebytkový scenár nezmenených politík spolu s expanzívnym fiškálnym stimulom vláda predstavila už v minuloročnom rozpočte. V roku 2018 sa však očakáva pozitívna produkčná medzera, čo znamená, že sa ekonomika očakáva nad svojim potenciálom.

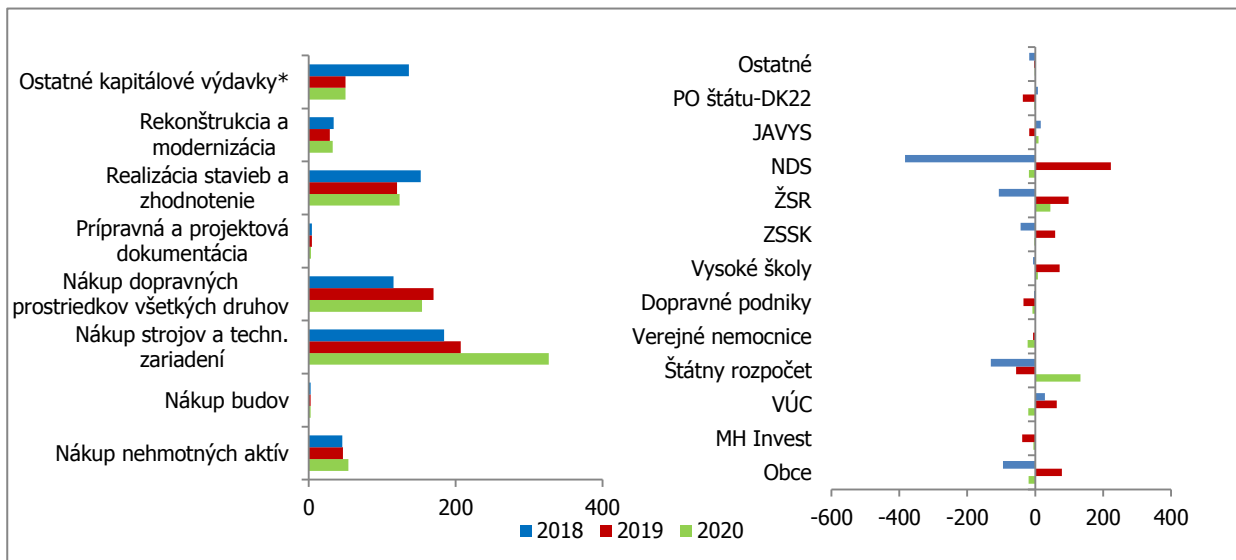
Na strane príjmov sú konsolidačné opatrenia koncentrované najmä v oblasti nepriamych daní a nedaňových príjmov. Vláda uvažuje so zmenou v udeľovaní licencií on-line hazardných hier spolu s ďalšími zmenami v oblasti zdaňovania hazardu, ako aj so zavedením novej spotrebnej dane z poistného. Táto má nahradiť už v súčasnosti platný odvod z produktov neživotného poistenia. Rozpočet prezentuje taktiež opatrenie na podporu kúpeľníctva cez zavedenie nezdaniteľnej časti základu dane na kúpeľnú starostlivosť, čo má však minimálny vplyv na saldo verejných financií. Rozpočet zároveň uvažuje so spustením ďalších blokov jadrovej elektrárne Mochovce v priebehu roka 2018. Rozpočtované je aj zvýšenie príjmov z poplatku za správu núdzových zásob ropy v rámci Agentúry pre núdzové zásoby ropy (EOSA). V roku 2018 vstúpia do platnosti aj niektoré opatrenia, ktoré boli schválené už v minulosti. Ide najmä o zavedenie dane z dividend a zrušenie daňových licencií.

Primárne výdavky voči NPC scenáru by mali byť vyššie v roku 2018 o 1,1 p.b. HDP, z toho najväčší vplyv mal rast bežných výdavkov o 0,8 p.b. HDP, v porovnaní s nižším efektom sociálnych výdavkov (0,3 p.b. HDP). Rast bežných výdavkov by mal byť ovplyvnený najmä zvyšovaním mzdového ohodnotenia zamestnancov verejnej správy vrátane pedagogických zamestnancov (0,2 p.b.) a opatreniami v sociálnej oblasti. V rámci kapitálových výdavkov by sa mali realizovať verejné investície v oblasti športu a kultúry (národný futbalový štadión 63 mil. Eur a rekonštrukcia SNG 16 mil. Eur), dopravy ale aj obrany, čo súvisí najmä so záväzkom štátu plniť si svoje medzinárodné záväzky. Verejné investície by mali však medziročne v roku 2018 klesnúť. Týka sa to najmä investícií, od ktorých sa očakáva obnova a rozvoj verejnej infraštruktúry a ich postupné oživenie by podľa rozpočtu malo stále úrovňovo zaostávať za očakávanou skutočnosťou roku 2017. Vysvetlenie poklesu v roku 2018 je najmä predpoklad o rozpočte fondov EÚ alokovaných na verejné investície.

To isté platí o nasledujúcich rokoch pričom pri pohľade na celkový rozpočet zdrojov EÚ, kedy sa v rokoch 2019-2020 očakáva výrazná akcelerácia absorpcie, paradoxne, tieto zdroje sú koncentrované na oblasť financovania bežnej spotreby v rámci verejného sektora, resp. kapitálových transferov mimo sektor. Zároveň však platí, že prostriedky EÚ a spolufinancovanie z historickej skúsenosti ale aj pri pohľade na aktuálny stav zazmluvnených projektov, by mali byť koncentrované najmä na verejné investičné projekty v rôznych infraštruktúrnych oblastiach (doprava, životné prostredie, školstvo, eGovernment, občianska vybavenosť obcí). Osobitne, očakávané komunálne voľby v obciach v roku 2018 by mohli vytvoriť dodatočný stimul pre vyššiu investičnú aktivitu pod vplyvom volebného cyklu.

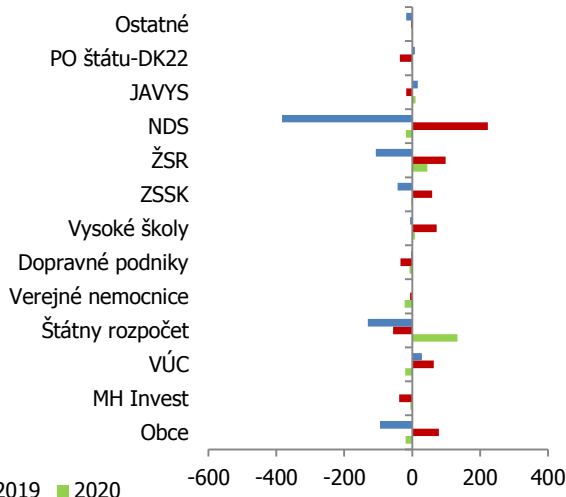
Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS“, resp. „analytici Menového úseku“. Ak nie je uvedené inak,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

Graf 5: Štruktúra investícií financovaných zo štátneho rozpočtu (mil. Eur)



*očistené o rezervy na významné investície
Zdroj: MF SR, prepočet NBS

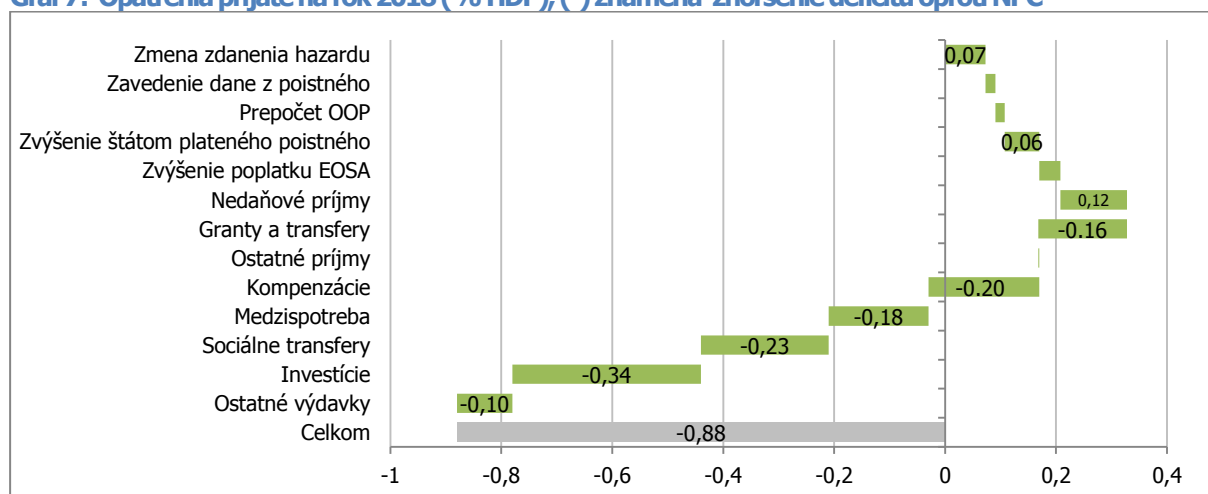
Graf 6: Medziročná zmena nominálnych investícií podľa subjektov (mil. Eur)



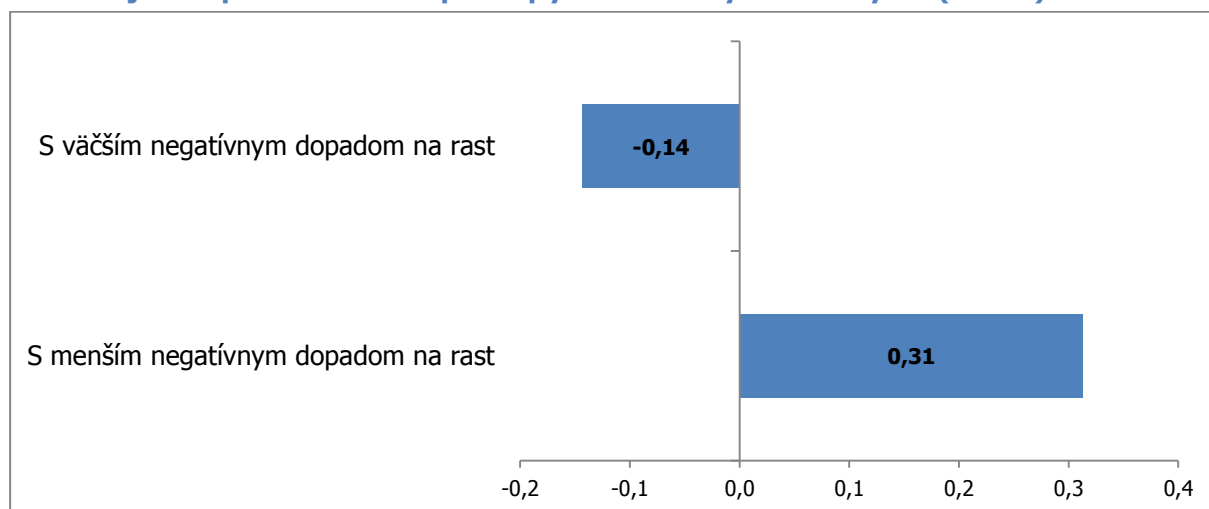
Zdroj: MFSR, prepočet NBS

Sociálne výdavky sa plánujú vyššie najmä z dôvodu legislatívnych zmien, pôsobiacich na výšku dôchodkových dávok celkovo s vplyvom 0,16% HDP. Dôchodkové dávky sa v rokoch 2018 – 2021 budú valorizovať minimálne o pevnú sumu, určenú ako 2% z priemernej výšky danej dôchodkovej dávky. Jedná sa tak o kombináciu percentuálnej valorizácie a valorizácie pevnou sumou. Toto opatrenie predstavuje dodatočné náklady v roku 2018 vo výške 0,1% HDP. Taktiež budú prepočítané a zvýšené starobné dôchodky uznané pred rokom 2004. Očakávaný vplyv tohto opatrenia je 0,06% HDP. Naopak, vplyvom rastu priemernej doby dožitia bude v roku 2018 zvýšený vek odchodu do dôchodku o 63 dní. Sociálne poistné platené štátom sa zvýši o 0,06% HDP z dôvodu automatického zaradenia oprávnených osôb medzi poistencov štátu. Zvýšiť by sa mali aj príspevky na sociálnu ochranu detí, kompenzácie ťažkého zdravotného postihnutia a dávky v hmotnej núdzi. Celkovo tak bola pri sociálnych transferoch prijatá nová legislatíva na rok 2018 vo výške 0,29% HDP.

Graf 7: Opatrenia prijaté na rok 2018 (% HDP), (-) znamená zhoršenie deficitu oproti NPC



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 8: Príjmové opatrenia rozdelené podľa vplyvu na dlhodobý ekonomický rast (% HDP)

Poznámka: Opatrenia, ktoré na strane príjmov menej zaťažujú ekonomickú aktivitu sú nepriame dane a nedaňové príjmy
Zdroj: MF SR, prepočet NBS

2. Vývoj vybraných výdavkov podľa funkčnej klasifikácie

Štruktúra verejných kapitálových výdavkov Slovenska je do istej miery ovplyvnená investičným dlhom voči dopravnej, environmentálnej a sídelnej infraštruktúre⁷. Pri porovnaní s priemerom EU28 Slovensko viac investuje do bývania a občianskej vybavenosti pri rastúcom dopyte po vyššej kvalite bývania a najmä občianskej vybavenosti na úrovni obcí, ktoré už dobiehajú určitý európsky štandard zariadení zriadených v obci (sociálne byty, zariadenia sociálnych služieb, cestovného ruchu, kultúry, športoviská a pod.).

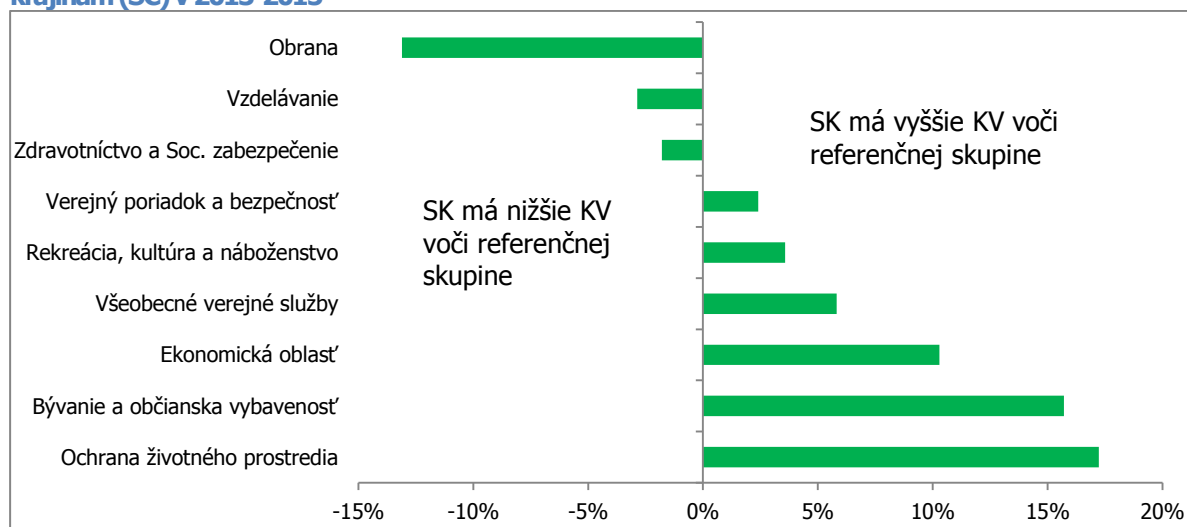
Na druhej strane, aj napriek pomoci EÚ prostredníctvom štrukturálnych fondov, Slovensko relatívne zaostáva v investovaní do ochrany životného prostredia ako aj v rámci ekonomickej oblasti do ostatnej verejnej infraštruktúry. Voči európskym krajinám, ktoré dosahujú z hľadiska hodnotenia kvality života najvyššie štandardy (SC)⁸, Slovensko investuje menej do vzdelávania (vzdelávacia infraštruktúra) a zdravotníctva, ktoré je jedným z kľúčových predpokladov udržateľného rastu a zlepšovania kvality života populácie.

Na druhej strane, referenčné krajiny investujú menej z celkového objemu výdavkov verejných zdrojov do environmentálnej oblasti čo zrejme súvisí s tým, že tieto krajiny dosahujú určité environmentálne štandardy, resp. viac sú angažované privátne zdroje. Okrem toho spĺňajú štandardy bývania a občianskej vybavenosti a disponujú rozvinutou sieťou dopravnej infraštruktúry, kde nepotrebnú investovať toľko prostriedkov ako Slovensko.

⁷ Napríklad v programovom dokumente Operačný program Integrovaná infraštruktúra 2014-2020 sa potreba finančnej alokácie pre SR odôvodňuje aj nedobudovanou a zastaranou dopravnou sieťou.

⁸ Za referenčné krajiny boli zvolené európske krajiny patriace do skupiny najlepšie hodnotených krajín indexom kvality života [Better Life Index](#) (OECD 2014): Dánsko, Nórsko, Švédsko a Švajčiarsko.

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 9: Priemerný rozdiel podielu kapitálových výdavkov⁹ na celkových výdavkoch voči referenčným krajinám (SC) v 2013-2015

Zdroj: MF SR, Eurostat, vlastné výpočty

Podľa návrhu rozpočtu verejnej správy by malo Slovensko v roku 2018 medziročne redukovať primárne výdavky (vyjadrené ako podiel na HDP) o 1,6 p.b. HDP. Hlavným faktorom poklesu by mali byť klesajúce výdavky do ekonomickej oblasti (pokles o 0,8 p.b. HDP), všeobecných verejných služieb, ale aj sociálnej oblasti ako sú výdavky na sociálne zabezpečenie, zdravotníctvo a vzdelávanie. Najväčší pokles vo výdavkoch zaznamenáva ekonomická oblasť, čo môže súvisieť aj s plánom nižších investícií ovplyvnených aj pomalým čerpaním fondov EÚ. Na verejných výdavkoch majú tradične najväčší podiel sociálne výdavky, ktoré by mali postupne tiež znižovať svoj podiel. Toto je možné najmä vysvetliť reformnými opatreniami v penzijnom systéme (valorizácia naviazaná na infláciu).

Výdavky na vzdelávanie, oblasť ktorá v poslednom období viaže na seba pozornosť v kontexte zvyšovania potenciálu znalostnej ekonomiky a samotnej kvality školstva, by však mali v stálych cenách medziročne ostať takmer bez zmeny, resp. ako podiel na HDP klesnúť o 0,2 p.b. HDP.

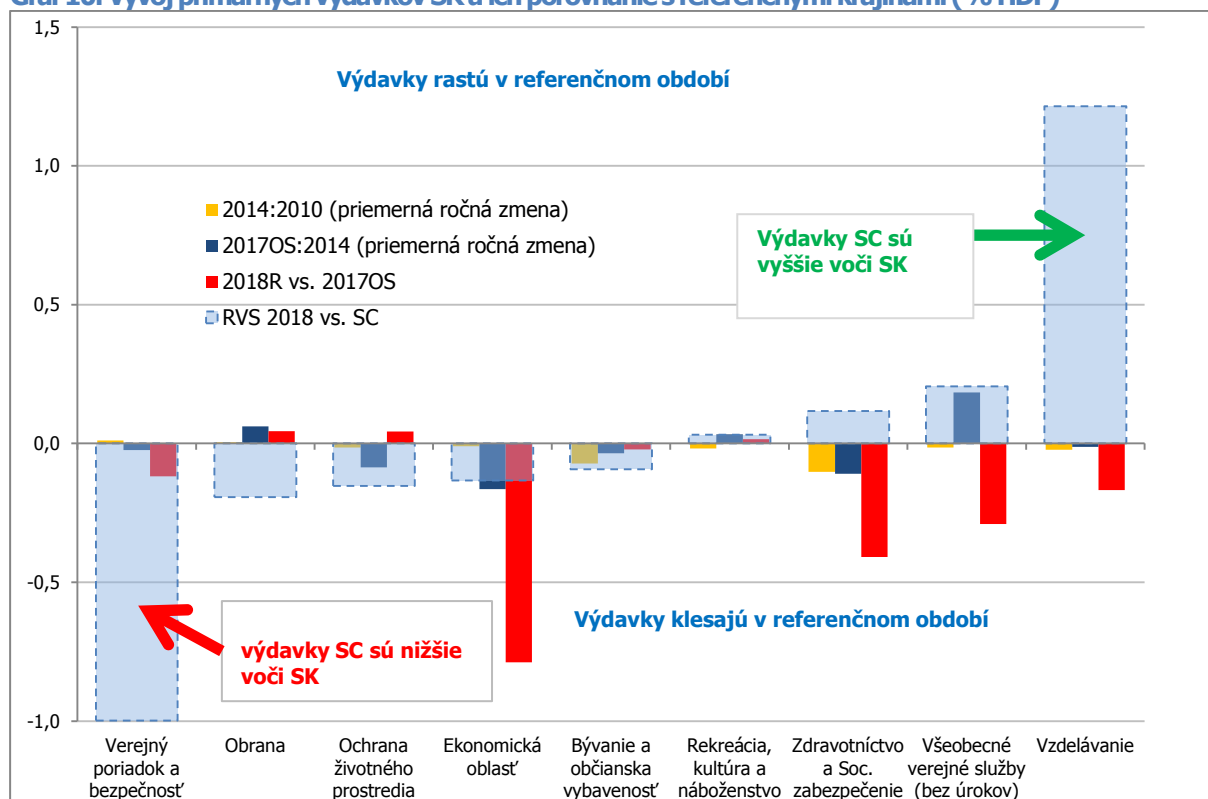
V porovnaní s krajinami s vysokou životnou úrovňou (SC) výdavky na verejný poriadok a bezpečnosť (kam alokujeme viac zdrojov ako SC) by sa podľa rozpočtu mali postupne redukovať. To je v súlade s indikáciou, kde by sme mali obmedziť výdavky (SC alokuje o 1% HDP menej z verejného rozpočtu na verejný poriadok a bezpečnosť ako Slovensko).

Na druhej strane, Slovensko voči SC výrazne zaostáva vo výdavkoch na vzdelávanie (SC alokujú o viac než 1 % HDP ako Slovensko).

V roku 2018, opačne ako v roku 2017, by sa mali zredukovať reálne výdavky na verejné služby, čo je v kontraste s benchmarkom SC, kde do všeobecných verejných služieb sa alokujú aj vyššie zdroje. Rovnako sa vyvíjajú výdavky na obranu, kedy by sa mali v rokoch 2017 a 2018 postupne zvyšovať (v súlade s deklarovávaným záväzkom voči spojeneckým partnerom), pričom referencia SC naznačuje skôr opačnú tendenciu. Ako už bolo vyššie naznačené, v kapitálových výdavkoch na obranu zaostávame za referenciou, čo by skôr naznačovalo rozdiel v štruktúre výdavkov (znižovať bežné a zvýšiť kapitálové výdavky). Opačná tendencia je aj na strane výdavkov na sociálne zabezpečenie a zdravotníctvo, kde SC alokujú viac zdrojov ako Slovensko. Toto však môže byť ovplyvnené aj demografickou štruktúrou obyvateľstva v týchto krajinách, kde sa predpokladá vyšší pomer staršej populácie na ekonomicky aktívnom obyvateľstve ako na Slovensku a s tým súvisiace náklady na sociálnu starostlivosť (mzdové náklady na opatrovateľov starších ľudí).

⁹ Podiel vyšších kapitálových výdavkov na celkových výdavkoch zároveň predstavuje ekvivalentne nižší podiel bežných výdavkov a naopak.

Graf 10: Vývoj primárnych výdavkov SR a ich porovnanie s referenčnými krajinami (% HDP)



Zdroj: Eurostat, MF SR, vlastné výpočty

3. Hrubý dlh verejnej správy

Hrubý dlh verejnej správy by mal v tomto roku klesnúť o 0,8 p.b. HDP na úroveň 51,0 % HDP¹⁰. V nasledujúcom roku 2018 by mal zrýchliť pokles na úroveň 49,8 % HDP. V celom horizonte rozpočtu by sa mal dlh udržať na klesajúcej trajektórii a do roku 2020 klesnúť až o 5,6 p.b. na 45,4% HDP. Hrubý verejný dlh by sa mal klesnúť pod sankčné pásma stanovené zákonom o rozpočtovej zodpovednosti v roku 2019, kedy by mal klesnúť pod dolný limit¹¹ prvého sankčného pásma (48%) a udržať sa v bezpečnom teritóriu aj v ďalšom roku. K poklesu podielu dlhu by mala prispievať zlepšujúca sa primárna bilancia verejného rozpočtu (od roku 2018 by mala byť prebytková), klesajúce úrokové náklady a najmä hospodársky rast.

V nominálnom vyjadrení by mal byť dlh v roku 2020 vyšší o 2,7 mld. Eur (v porovnaní s rokom 2017). Hlavným faktorom nárastu by malo byť deficitné hospodárenie štátneho rozpočtu s kumulatívnou hodnotou viac ako 5 mld. Eur. V rozpočte sa zároveň uvažuje s využitím rezerv v celkovej výške 2,3 mld. Eur, ktoré by mali byť použité na financovanie potrieb štátu namiesto emitovania nového dlhu.

¹⁰ Údaj je prepočítaný na revidovanom HDP podľa jesennej revízie národných účtov v roku 2017.

¹¹ Prechodné ustanovenie podľa Zákona o rozpočtovej zodpovednosti platné do roku 2017 určuje limity prvého sankčného pásma, kedy je dlh vyšší alebo rovný 50% HDP a zároveň nižší ako 53% HDP (sankciou je, že MF SR zasiela NR SR zdôvodnenie výšky dlhu vrátane návrhu opatrení na jeho zníženie). Od roku 2018 až do roku 2027 platí prechodné ustanovenie, kedy sa jednotlivé sankčné pásma znižujú ročne o 1 p.b. Dolná hranica sa tak v roku 2018 upravuje na 49%, v roku 2019 na 48% a v roku 2020 na 47% HDP.

Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezентujú 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.



4. Riziká rozpočtu pre rok 2018

V predloženom návrhu rozpočtu verejnej správy je možné v roku 2018 identifikovať niekoľko rizík, pričom len mierne prevažujú riziká s negatívnym vplyvom na výšku deficitu. Návrh rozpočtu však obsahuje viacero rezerv, napr. rezervu na mzdy a poistné, na významné investície, na zhoršenie daňových a nedaňových príjmov, rezervu na riešenie vplyvov nových zákonných úprav a iných vplyvov, ktorých celková výška dosahuje takmer 600 mil. Eur, a môžu preto vo veľkej miere pokryť možné riziká. Aj po zohľadnení rozpočtovaných rezerv pretrváva riziko mierne vyššieho ako rozpočtovaného deficitu.

Na strane rozpočtových príjmov patrí medzi negatívne riziká rozpočtovaná výška dividend z SPP a.s. a z VSE holdingu, nakoľko skutočné plnenie dividend najmä u SPP bolo v rámci EDP notifikácie významne znížené o superdividendy. Pozitívne riziko predstavujú naopak dividendy SEPS, kde minulé rozpočtové plány ich hospodárskeho výsledku boli v porovnaní so skutočnosťou konzervatívne. Ďalšie riziko predloženého návrhu rozpočtu na strane nedaňových príjmov predstavujú povinné príspevky od prevádzkovateľov jadrových zariadení Národnému jadrovému fondu. Rozpočet v roku 2018 počíta s navýšením príjmov o 31 mil. Eur, pričom hlavným dôvodom navýšenia príjmov je spustenie 3. a 4. bloku Atómovej elektrárne Mochovce v roku 2018. Reálne spustenie nových blokov vzhľadom na v minulosti odsúvaný termín spustenia by mohlo spôsobiť výpadok príjmov rozpočtu.

Negatívne riziko predstavuje aj výška rozpočtovaných nepriamych daní. Tu bolo identifikované najmä negatívne riziko príjmov z predaja emisných povoleniek v Envirofonde, kde absentuje schéma akruálneho zaznamenávania príjmu z emisných kvót¹².

V daňových, odvodových ako aj v nedaňových príjmoch existuje pozitívne riziko prameniace zo samotného makroekonomického vývoja. Pokiaľ by sa naplnila posledná makroekonomická prognóza NBS¹³, daňové príjmy by tak mohli byť vyššie oproti prognóze, s ktorou uvažuje návrh rozpočtu¹⁴. Vzhľadom na avizovanú realizáciu koncepcie oddĺženia zdravotníckych zariadení, ktorej možné vplyvy nie sú v rozpočte zohľadnené, existuje riziko pozitívneho dopadu na príjmy verejnej správy¹⁵.

Na výdavkovej strane existuje negatívne riziko najmä v investíciách, sociálnych transferoch a kompenzáciách, ktoré môžu aj po zohľadnení rezerv prekročiť svoju rozpočtovanú úroveň. Riziko vyšších ako rozpočtovaných vládnych investícií súvisí s rizikom vyššieho ako rozpočtovaného čerpania EÚ zdrojov a s tým súvisiace spolufinancovanie vo výške približne 130 mil. Eur). Investície samosprávy, ktoré na hotovostnej báze boli v roku 2016 na najnižšej úrovni od roku 2008, by mohli aj vzhľadom na blížiacu sa komunálnu voľbu zaznamenať výraznejší rast.

Riziko naďalej predstavuje rozpočtovaná nízka 2,1% medziročná dynamika rastu výdavkov na verejné zdravotné poistenie, a to vzhľadom na vývoj týchto výdavkov v minulých rokoch. Opatrenia v oblasti revízie výdavkov v zdravotníctve by mali v roku 2018 priniesť úsporu výdavkov verejného zdravotného poistenia vo výške 159 mil. Eur, avšak vzhľadom na očakávané nízke 24% plnenie rozpočtovaných úspor v roku 2017 existuje riziko obdobného vývoja aj v roku 2018.

Sociálne transfery by mohli byť vyššie o 0,2 p.b. HDP najmä z dôvodu vyšších výdavkov na dôchodky a dávky v hmotnej núdzi, naopak nižšie výdavky pri kompenzáciách ťažkého zdravotného postihnutia by mohli zmierniť celkový vývoj v sociálnych transferoch. V kapitálových transferoch pretrváva neistota týkajúca sa rozpočtovanej výšky dividendy vyplácanej súkromnému akcionárovi zdravotnej poisťovne.

¹² Rozpočet neuvažuje s aktualizáciou týchto príjmov na základe reálne spotrebovaného množstva emisných povoleniek podľa schémy využívanej SÚ SR už od roku 2015, ale vychádza len z hotovostného plnenia na základe predaného množstva povoleniek, ktoré sa v minulosti opakovane ukázalo ako značne nadhodnotené oproti notifikovanej úrovni.

¹³ [Strednodobá predikcia NBS P3Q-2017](#).

¹⁴ Dodatočné riziká prameniaca z iných faktorov, ako je napríklad kvantifikácia legislatívnych opatrení na horizonte prognózy, odhad jednotlivých daňových elasticít a iné.

¹⁵ Diskont zo záväzkov zdravotníckych zariadení v sektore verejnej správy voči privátnemu sektoru by mal pozitívny vplyv na bilanciu verejnej správy.



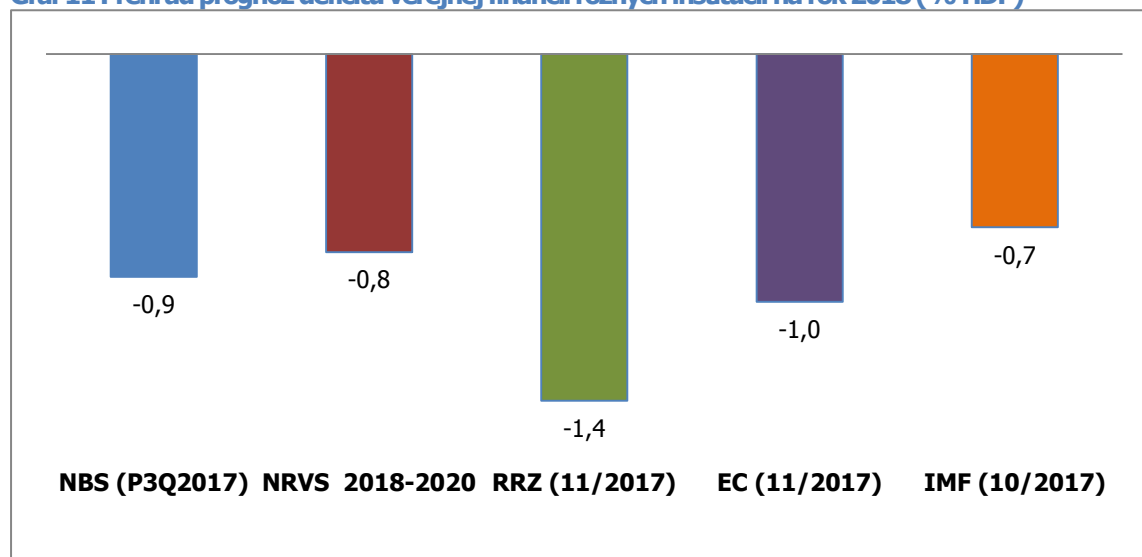
Na druhej strane pozitívne riziko vnímame vo výdavkoch na medzispotrebu a v iných výdavkoch, ktoré by mohli byť výrazne nižšie z dôvodu úspor najmä vlastných zdrojov s ohľadom na aktuálny pomalší vývoj týchto výdavkov v tomto roku ako aj zdrojov na spolufinancovanie výdavkov financovaných z EÚ zdrojov¹⁶.

Tabuľka 1: Riziká rozpočtu na rok 2018 (% HDP)

(v metodike ESA 2010, mil. Eur)	riziká bez EÚ tokov so zohľadnením rezerv
Príjmy spolu	0,3
Dane z výroby a dovozov	-0,2
Bežné dane z príjmu, majetku	0,1
Sociálne príspevky	0,2
Príjmy z podnikania a vlastníctva majetku	-0,1
Ostatné bežné a kapitálové príjmy	0,1
Tržby	0,2
Výdavky spolu	0,4
Kompenzácie zamestnancov	0,1
Medzispotreba	-0,3
Sociálne platby peňažné	0,2
Sociálne platby v naturáliách	0,2
Tvorba hrubého fixného kapitálu	0,4
Iné výdavky vrátane dotácií a kapitálových transferov	-0,2
Vplyv na deficit	-0,1

Zdroj: NBS

Graf 11 Prehľad prognóz deficitu verejnej financií rôznych inštitúcií na rok 2018 (% HDP)



Zdroj: MF SR, EK, RRZ, IMF, vlastné prepočty

¹⁶ Riziko vyplývajúce z výšky rozpočtovaných úrokových výdavkov nie je možné náležite identifikovať z dôvodu, že sa náklady štátneho dlhu nerozpočtujú v súlade s metodikou ESA 2010. Rovnako tento metodický rozdiel skresľuje aj úrokové príjmy. Prémia, ktorú získa štát v aukcii štátneho dlhopisu nad nominálnu hodnotu cenného papiera (súvisí to s ohodnotením CP zohľadniac výšku vyplácaného kupónu z dlhopisu a trhom očakávaného výnosu) je v rozpočte vykázaná tak, že sa od úrokových nákladov odpočíta. V ESA výkazníctve sa prémia neodpočítava, ale sa uvádza na úrokových príjmoch.

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.



Príloha č. 1 - Zhodnotenie rizík rozpočtu na rok 2017

NBS v minuloročnej analýze rozpočtu verejných financií na roky 2017 – 2020 poukázala na viacero rizík, s dopadom na vyšší ako rozpočtovaný deficit o 0,3% HDP na úroveň 1,6% HDP. Takýto deficit predpokladá aj aktuálny návrh rozpočtu a prevažná časť NBS identifikovaných rizík sa teda naplňa.

Tabuľka 2: Riziká rozpočtu na rok 2017 (% HDP)

% HDP	Riziko identifikované NBS v 2016	Aktuálny odhad rizika NBS	NRVS 2018-2020 (2017OS)
Vyšší výber daní a odvodov v dôsledku predpokladov priaznivejšieho makroekonomického vývoja	0,26	0,22	0,12
Nižší príjem z predaných emisných kvót	-0,07	-0,07	-0,04
nižší príjem z dividend	-0,12	-0,07	0,01
vyššie výdavky verejného zdravotného poistenia	-0,25	-0,17	-0,17
Výdavky na spolufinancovanie príjmov z EÚ	0,13	0,28	0,35
vyššie kompenzácie a medzispotreba	-0,18	-0,05	-0,59
Vyššie investície RO ŠR	-0,24	0,20	0,17
<i>Novo - identifikované riziká</i>		<i>-0,45</i>	<i>-0,35</i>
Riziká spolu	-0,47	-0,11	-0,41

Zdroj: MF SR, prepočty NBS

Riziko lepšieho plnenia daní na základe lepšieho makroekonomického vývoja sa naplňa. Svedčí o tom súčasná makroekonomická prognóza NBS, ako aj posledná makroekonomická prognóza Výboru pre makroekonomické prognózy. Hlavným faktorom je lepší vývoj na trhu práce, oproti pôvodným očakávaniam, ktorý zlepšuje plnenie priamych daní a sociálnych a zdravotných odvodov. Pozitívne prispela aj mierne lepšia konečná spotreba domácností, ktorá zase ťahá nahor nepriame dane. Na druhej strane, negatívna revízia vo výške približne -0,26 % HDP pri dani z príjmu právnických osôb za rok 2016 nad rámec predpokladov ziskovosti tieto pozitívne riziká z časti kompenzuje aj v roku 2017. Negatívne riziko vo forme nižších príjmov z emisných kvót sa taktiež naplňa. Aktuálny návrh rozpočtu zrevidoval príjmy z emisných kvót nadol o 0,04 % HDP pričom NBS očakáva naplnenie rizika na takmer nezmenenej úrovni podľa pôvodnej kvantifikácie, t.j. -0,07 % HDP.

NBS upozorňovala v roku 2016 na negatívne riziko rozpočtovanej výšky dividend z SPP a pozitívne riziko v prípade SEPS. Riziko z nižších príjmov dividend SPP naďalej pretrváva, ale vzhľadom na lepšie výsledky hospodárenia SPP a.s. v roku a 2016 došlo k prehodnoteniu rizika smerom nadol. Rozpočet zvýšil očakávané dividendy z SPP o 10 mil. Eur a naďalej neuvažuje s tým, že by časť dividend mohla predstavovať superdividendy, ktoré nie sú príjmom v zmysle metodiky ESA2010. Pozitívne riziko v prípade spoločnosti SEPS sa naplňa a ich očakávaná výška je v porovnaní s rozpočtovanou úrovňou vyššia o približne 20 mil. Eur. Negatívne riziko, na ktoré NBS upozorňovala v oblasti výdavkov verejného zdravotného poistenia sa naplňa. Z odpočtu opatrení v oblasti výdavkov verejného zdravotného poistenia vyplýva, že k 30.6. sa podarilo znížiť výdavky len o 23,8% z celkových plánovaných úspor, pričom výdavky v nemocniciach dokonca mierne vzrástli. MZ SR sa podarilo znížiť výdavky na vybraných položkách verejného zdravotného poistenia a to v oblasti nadspotreby liekov, obstarávania špecializovaného zdravotníckeho materiálu a v oblasti obstarávania zdravotníckej techniky. Návrh rozpočtu očakáva aj horšie hospodárenie zdravotníckych zariadení, kde rizikom ostáva výška nárastu záväzkov.

Pri úspore na spolufinancovaní bolo odhadované pozitívne riziko vo výške 0,13 % HDP. Podľa doterajšieho vývoja je zřejmé, že pomalšie čerpanie prinesie vyššiu úsporu ako NBS identifikovala

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.

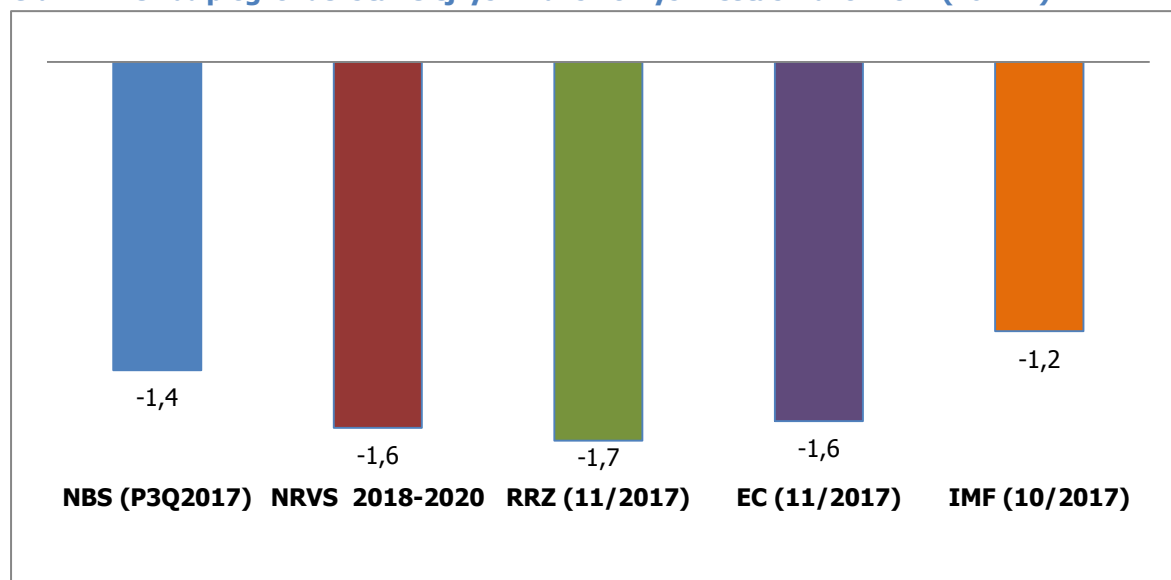


minulý rok. Z dôvodu pomalšieho čerpania z prostriedkov III. programového obdobia aktuálne NBS očakáva úsporu 0,28 % HDP.

NBS identifikovala na rok 2017 negatívne riziká spojené s vyššími kompenzáciami a medzispotrebou vo výške 0,18 % HDP a s vyššími investíciami štátnych rozpočtových organizácií v hodnote 0,24 % HDP. V prípade prvých menovaných sa podľa NRVS 2018 – 2020 riziko materializuje ešte vo väčšej miere než predpokladala NBS (0,59 % HDP). V prípade vlastnej investičnej aktivity štátnych rozpočtových organizácií sa riziko nenapĺňa, nakoľko tie by podľa NRVS 2018 – 2020 mali dosiahnuť oproti pôvodnému rozpočtu na úrovni približne 0,17 % HDP.

Popri revízii daní z príjmu právnických osôb sa na rok 2017 môžu materializovať aj ďalšie riziká, ktoré v minuloročnej analýze rozpočtu verejných financií neboli identifikované. Prvým z nich je uplatnenie korekcií k fondom EÚ zo strany EK, ktoré by na základe aktuálnych predpokladov návrhu rozpočtu mali dosiahnuť 0,09% HDP. Druhým novo-identifikovaným rizikom je metodické zaznamenanie dohody o vysporiadaní práv a povinností v súvislosti s technologickými zariadeniami vybudovanými v rámci projektu Cyklotrónového centra medzi SR a Ruskou federáciou¹⁷. Predložený návrh rozpočtu s týmto rizikom nepočíta.

Graf 12: Prehľad prognóz deficitu verejných financií rôznych inštitúcií na rok 2017 (% HDP)



Zdroj: MF SR, EK, RRZ, IMF, vlastné prepočty

¹⁷ Podľa [zverejenej zmluvy](#) existuje riziko, že pri metodické posúdenie tejto transakcie (ESA 2010) môže mať negatívny dopad na deficit 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.



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

Hospodárenie vlády nie je ovplyvnené len jej opatreniami, ale dôležitú úlohu zohrávajú aj faktory mimo jej priamej kontroly. Takýmto faktorom je najmä hospodársky cyklus, pričom v dobrých časoch silnejšia ekonomická aktivita sa odrazí vo vyšších daňových a odvodových príjmoch a naopak v nižších výdavkoch na podporu v nezamestnanosti a aktívne politiky trhu práce, čo následne vedie k lepšiemu zdraviu verejných financií. Naopak ekonomický útlm sa odzrkadlí vo zvyšovaní rozpočtového salda. Pohľad na zdravie verejných financií môžu ďalej skresľovať jednorazové vplyvy, ktoré sa v budúcnosti nemusia opakovať.

Pre objektívne posúdenie stavu verejných financií je preto potrebné od týchto faktorov abstrahovať. Ukazovateľ, ktorý abstrahuje od vplyvu ekonomického cyklu a jednorazových vplyvov je tzv. **štrukturálne saldo verejných financií**. Medziročná zmena tohto salda – **konsolidačné úsilie** – je zároveň jedným zo sledovaných ukazovateľov pri hodnotení fiškálnych pravidiel na európskej úrovni.

Slovensko ako aj ďalšie krajiny, ktoré sa v súčasnosti nachádzajú mimo **procedúry nadmerného deficitu (EDP)** podliehajú preventívnej časti **Paktu stability a rastu**. Podľa preventívnej časti paktu by mali dosahovať štrukturálny deficit na úrovni **strednodobého cieľa (MTO)**, ktorý je v prípade Slovenska stanovený na úrovni -0,5 % HDP. V prípade nedodržania tohto cieľa preventívna časť paktu určuje **minimálne konsolidačné úsilie** za normálnych podmienok vo výške 0,5 % HDP ročne¹⁸.

Tabuľka 3: Revízia štrukturálneho salda (% HDP)

		2015	2016	2017	2018	2019	2020
1. Čisté pôžičky poskytnuté/prijaté	A: PS 2017 - 2020	-2,7	-1,7	-1,2	-0,5	0,0	0,0
	B: NRVS 2018 - 2020	-2,7	-2,2	-1,6	-0,8	-0,1	0,0
	Rozdiel B-A	0,0	-0,5	-0,4	-0,3	-0,1	0,0
2. Cyklická zložka	A: PS 2017 - 2020	-0,4	-0,3	-0,2	-0,1	0,2	0,4
	B: NRVS 2018 - 2020	-0,3	-0,1	0,1	0,3	0,5	0,5
	Rozdiel B-A	0,1	0,2	0,3	0,4	0,3	0,2
3. Jednorazové efekty	A: PS 2017 - 2020	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	B: NRVS 2018 - 2020	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Rozdiel B-A	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Štrukturálne saldo (1 - 2 - 3)	A: PS 2017 - 2020	-2,3	-1,4	-1,0	-0,4	-0,2	-0,4
	B: NRVS 2018 - 2020	-2,4	-2,1	-1,7	-1,1	-0,6	-0,5
	Rozdiel B-A	-0,1	-0,7	-0,7	-0,7	-0,4	-0,2

Zdroj: MFSR, vlastné prepočty

¹⁸ Pre krajiny s prehriatou ekonomikou alebo pre krajiny s úrovňou dlhu nad 60 % HDP je požadovaná vyššia miera konsolidácie. Naopak, pri nepriaznivom ekonomickom vývoji, implementácií štrukturálnych reforiem ako aj pri realizácii výrazných investícií dochádza k uvoľneniu tempa konsolidácie.

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: Porovnanie odhadov deficitov a cyklických zložiek (% HDP)

		2016	2017	2018	2019	2020
čisté pôžičky poskytnuté / prijaté	NRVS 2018-2020	-2,2	-1,6	-0,8	-0,1	0,0
	EK	-2,2	-1,6	-1,0	-0,2	
	NBS	-2,2	-1,4	-0,9	-0,4	-0,1
cyklická zložka	NRVS 2018-2020	-0,1	0,1	0,3	0,5	0,5
	EK	-0,2	0,0	0,2	0,4	
	NBS**	-0,1	0,0	0,2	0,4	0,6

Pozn.: *Pre roky 2019 a 2020 boli použité cieľové hodnoty deficitu.

**Odhad cyklickej zložky podľa prístupu ESCB na základe makroprognózy MFSR a fiškálneho výhľadu z NRVS 2018-2020.

Zdroj: NBS, EK

Za predpokladu použitia pohľadu EK na jednorazové efekty a pri odhade cyklickej zložky na základe prístupu ESCB¹⁹ by malo v roku 2018 dôjsť k poklesu štrukturálneho deficitu na -1,0 %. **V prípade tohto vývoja by tak konsolidačné úsilie bolo na úrovni 0,7 % HDP, čo viedlo k naplneniu požadovanej konsolidácie podľa preventívnej časti SGP pravidiel.** Odhad cyklickej zložky podľa metodiky EK ako aj iný pohľad MFSR na jednorazové efekty vedie k rovnakému záveru. V roku 2019 by malo konsolidačné úsilie dosiahnuť úroveň 0,5 % HDP, pričom v roku 2020 by malo dôjsť k miernemu uvoľneniu a štrukturálny deficit by mal byť nepatrne (o 0,1 p. b.) vyšší ako strednodobý rozpočtový cieľ (MTO). V prípade pohľadu MF SR na cyklický vývoj vo verejných financiách by však strednodobý rozpočtový cieľ na úrovni -0,5 % HDP mal byť dosiahnutý.

Absencia špecifických opatrení na dosiahnutie rozpočtových cieľov v rokoch 2019 a 2020 vo výške 0,2 % resp. 0,3 % HDP však vytvára riziko naplnenia týchto cieľov ako aj dosiahnutia MTO v roku 2020.

Na konsolidačné úsilie sa dá pozerat' aj podľa **metodiky RRZ**, ktorá zohľadňuje aj ďalšie faktory ako úrokové platby, náklady na reformu dôchodkového systému a realizáciu investícií cez PPP projekty. **Po zohľadnení týchto faktorov konsolidačné úsilie v rokoch 2018 a 2019 dosahuje len 0,4 % resp. 0,5 % HDP.** V roku 2020 dochádza k nepatrnému uvoľneniu.

Okrem samotného zdravia verejných financií je dôležité sledovať, či sa fiškálne opatrenia odrazia na makroekonomickom vývoji – tzv. **fiškálny impulz** resp. do akej miery ovplyvnia vývoj hrubého domáceho produktu (**dopytový impulz**). **Najmä vplyvom predpokladu slabého čerpania EÚ fondov by malo dôjsť v budúcom roku k reštriktívnemu fiškálnemu impulzu vo výške 0,9 % HDP, ktorý by sa mal pretaviť do reštriktívneho dopytového impulzu vo výške 0,5 % HDP.** Naopak v roku 2019 dochádza k expanzívnemu pôsobeniu fiškálnej politiky (expanzívny fiškálny a dopytový impulz na úrovni -1,1 % resp. -0,6 % HDP). V roku 2020 sa predpokladá takmer neutrálne pôsobenie fiškálnej politiky. Realistickejší pohľad na čerpanie EÚ fondov v roku 2018 vedie k miernejšiemu predpokladu o reštriktívnom dopytovom vplyve fiškálnej politiky na úrovni 0,2 % HDP²⁰.

¹⁹ 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.

²⁰ Vyššie čerpanie o 460 mil. Eur, vid' príloha č. 3.

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 5: Konsolidačné úsilie a fiškálny impulz (% HDP)

Konsolidačné úsilie (ESA 2010, mil. Eur)						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
a	b	c	d	e	f	g
1. Čisté pôžičky poskytnuté / prijaté (ciele ²¹)	-2,7	-2,2	-1,6	-0,8	-0,1	0,0
1.a Čisté pôžičky poskytnuté / prijaté	-2,7	-2,2	-1,6	-0,8	-0,3	-0,3
1.b Nešpecifikované opatrenia spolu					0,2	0,3
2. Cyklická zložka*	-0,4	-0,1	0,0	0,2	0,4	0,6
3. Jednorazové efekty - pre výpočet štrukturálneho salda podľa metodiky EK	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Jednorazové efekty - pre odhad konsolidačného úsilia a fiškálneho impulzu (pohľad NBS)	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
a) príjem DPH z PPP projektu	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
b) prevod peňažných prostriedkov zo zrušenia vkladov na doručiteľa		0,03				
c) časové rozlíšenie príjmov DPH	0,00	-0,09				
d) vratky plynu pre domácnosti		-0,06				
e) prepočet odvodu do EÚ		-0,04				
f) pokuta PMÚ		-0,03				
5a. Štrukturálne saldo (metodika EK) (5a = 1 - 2 - 3)	-2,3	-2,0	-1,7	-1,0	-0,5	-0,6
Konsolidačné úsilie (podľa metodiky EK)	-0,1	0,3	0,3	0,7	0,5	-0,1
5b. Štrukturálne saldo (metodika RRZ) (5b = 1 - 2 - 4)	-2,3	-1,8	-1,7	-1,0	-0,5	-0,6
6. Vplyv zavedenia II. piliera dôchodkového systému	-0,6	-0,6	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7
7. Výstavba diaľnic a rýchlostných ciest mimo bilancie VS	-0,2	-0,2	-0,2	0,1	0,1	0,1
- stavebné náklady PPP projektov	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3	0,2
- platby štátu za dostupnosť PPP projektov	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1
8. Vplyv platených úrokov	-1,7	-1,6	-1,3	-1,3	-1,2	-1,1
9. Štrukturálne primárne saldo (10 = 1 - 2 - 4 - 6 - 7 - 8) (metodika RRZ)	0,2	0,5	0,4	0,8	1,3	1,2
Konsolidačné úsilie (podľa metodiky RRZ Δ9)	-0,4	0,3	-0,1	0,4	0,5	-0,1
10. Vplyv vzťahov s EÚ **	4,5	1,1	1,1	0,7	2,3	2,2
- príjmy z rozpočtu EÚ	5,5	2,2	1,9	1,5	3,3	3,0
- odvod do rozpočtu EÚ	-1,0	-1,0	-0,8	-0,9	-0,9	-0,9
11. Upravené primárne štrukturálne saldo pre výpočet fiškálneho impulzu (11 = 9 - 10)	-4,4	-0,6	-0,7	0,1	-1,0	-1,0
12. Jednorazové efekty s vplyvom na agregátny dopyt (c, d, f)	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
13. Úroky platené rezidentom	-0,8	-0,8	-0,6	-0,6	-0,6	-0,5
14. Fiškálny impulz (14 = Δ11 + Δ12 + Δ13)	-3,4	3,6	0,2	0,9	-1,1	0,1
15. Dopytový impulz pre HDP (15 = 14*K ***)	-2,1	2,1	0,2	0,5	-0,6	0,1
Produkčná medzera (MFSR, metodika EK)	-1,2	-0,5	-0,5	0,1	0,8	1,2
Fiškálny multiplikátor	0,6	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6

* - metodika ESCB

** Predpoklad NRVS 2018 - 2020

*** Fiškálny multiplikátor rozpočtových vzťahov EÚ bol odhadnutý na základe input-output tabuliek. Multiplikátor domácej fiškálnej politiky bol odhadnutý na základe "bucket" prístupu, ktorý odhaduje hodnotu multiplikátora na základe štrukturálnych charakteristík ekonomiky, jej menového režimu ako aj cyklickej pozície.

Pozn. : Negatívna hodnota fiškálneho a dopytového impulzu vyjadruje expanzívne pôsobenie.

Zdroj: NBS, MF SR, EK

²¹ Pre roky 2019 a 2020 boli použité cieľové hodnoty deficitu.

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.

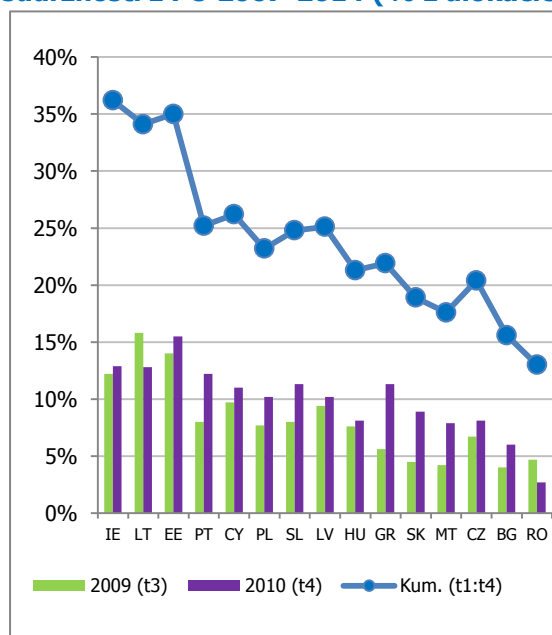
Príloha č. 3 - Rozpočtové vzťahy s EÚ

Príjmy zo štrukturálnych fondov by mali naďalej prispievať k pozitívnej bilancii voči rozpočtu Európskej únie, kedy príjmy prevyšujú odvody do EÚ v celom horizonte rozpočtu. Aktuálne v roku 2017 sa očakáva úroveň čistej finančnej pozície (ČFP) na úrovni predchádzajúceho roka vo výške 1,1 % HDP. Zdrojom príjmov je predovšetkým čerpanie alokácie na Politiku súdržnosti EÚ a Spoločnú poľnohospodársku politiku EÚ z tretieho programového obdobia 2014-2020 (3.PO). Na strane odvodov do spoločného rozpočtu sa jedná o zdroje, ktoré sú relatívne stabilné v čase s priemernou úrovňou 1% HDP.

Pri pohľade na vývoj ČFP v 4. a 5. roku od začiatku druhého programového obdobia 2007-2013 (t.j. v rokoch 2010 a 2011), táto dosiahla vyššie hodnoty v porovnaní s očakávaním vývoja v 4 a 5. roku nového obdobia, t.j. v roku 2017 a 2018 podľa rozpočtu. V roku 2017 sa tak očakáva zhoršenie pozície o 0,8 p.b. HDP a v roku 2018 až o 1,3 p.b. HDP (bez započítania možného presunu zdrojov z predchádzajúceho roka). Dôvodom je výrazné spomalenie absorpcie štrukturálnych fondov z 3.PO. Kým v predchádzajúcom rozpočte sa plánovalo v roku 2017 čerpať zdrojov z EÚ 2,7 mld. Eur, aktuálny odhad na rok 2017 bol revidovaný o viac ako 1 mld. Eur na 1,6 mld. Eur.

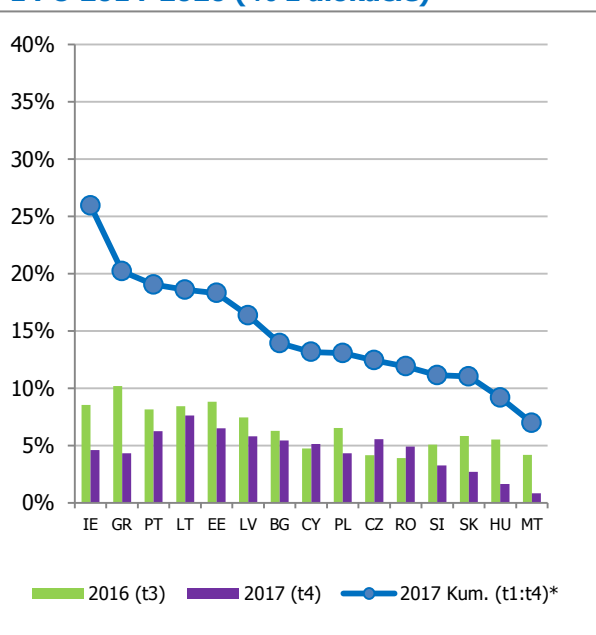
Pri pohľade na čerpanie alokácie medzi krajinami, ktoré patria medzi najväčších príjemcov prostriedkov alokovaných na Politiku súdržnosti EÚ, sa Slovensko radilo v 2. programovom období medzi krajiny s nižšou mierou absorpcie²². V aktuálnom 3. PO v roku 2017 je na základe predbežného plnenia platieb z EK tento vývoj podobný (pri súčasnej celkovej slabšej absorpcii v rámci kohéznych krajín)²³.

Graf 13 Absorpcia eurofondov na politiku súdržnosti z PO 2007-2014 (% z alokácie)



Zdroj: MF SR, EK, vlastné prepočty

Graf 14 Porovnanie absorpcie z alokácie v z PO 2014-2020 (% z alokácie)



Zdroj: MF SR, EK, vlastné prepočty

* Údaje za EU15 k 10/2017

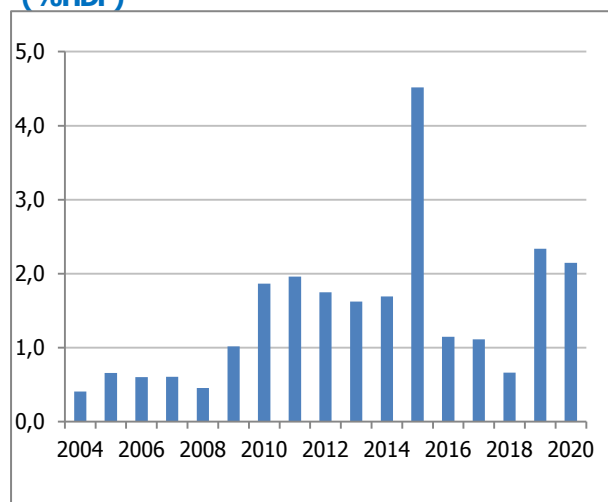
²² Porovnateľné obdobie pre roky 2017 a 2018 je 4. a 5. rok 2.PO, t.j. roky 2010 a 2011.

²³ Plnenie je len indikatívne a obsahuje aj zdroje z fondu pre rozvoj vidieka. Dáta obsahujú platby vyplácané z EK krajinám, čo sa môže odlišovať od skutočného použitia prostriedkov v danom období (jedná sa o preddavky a zálohové platby). Zdroj <https://cohesiondata.ec.europa.eu/EU-Level/ESIF-2014-2020-EU-payments-daily-update/gayr-92qh>

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.

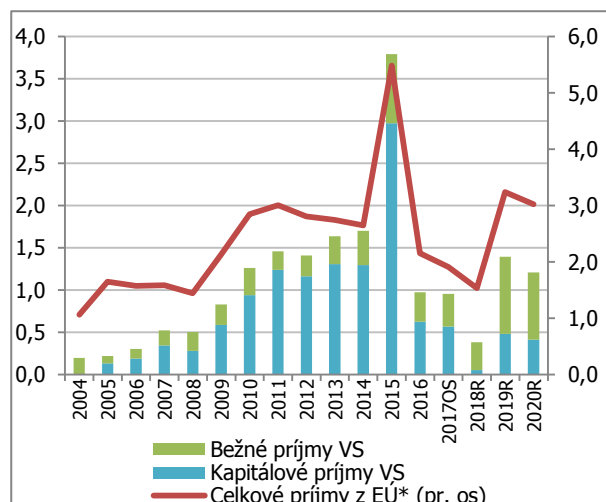
Naopak, ak by sa mala naplniť projekcia pre roku 2019-2020, ktorá indikuje presun nevyčerpaných zdrojov do ďalšieho obdobia, výraznejšia akcelerácia čerpania by mala čiastočne pokryť výpadok týchto zdrojov. Okrem toho, podľa rozpočtu sú zdroje EÚ účelovo alokované ako bežné výdavky verejnej správy (t.j. použijú sa na financovanie osobných výdavkov a tovarov a služieb v sektore) na úkor nižších investícií (najmä v rokoch 2019 a 2020).

Graf 15: Čistá finančná pozícia SR voči rozpočtu EÚ (%HDP)



Zdroj: MF SR, NBS

Graf 16: Príjmy zdrojov EÚ (%HDP)



Zdroj: MF SR, NBS

*Celkové príjmy zo zdroja EÚ vrátane dotácií, kapitálových a bežných transferov mimo verejný sektor

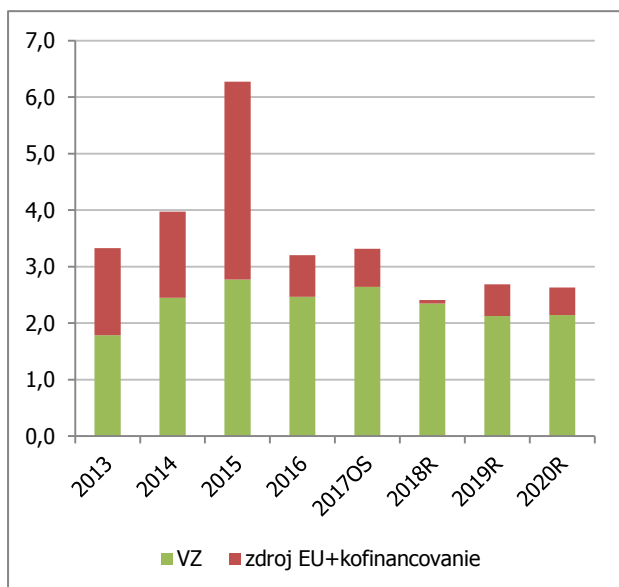
V roku 2018 by mali príjmy z EÚ dosiahnuť historické minimá porovnateľné s prvými rokmi členstva v EÚ. Hlavným prijímateľom prostriedkov EÚ je verejný sektor (územná samospráva, subjekty v doprave, centrálna vláda), ktorý ich využíva najmä na financovanie investícií. V roku 2018 by výpadok mali zaznamenať najmä investície do dopravnej infraštruktúry financované z EÚ zdrojov vrátane spolufinancovania. Podľa rozpočtu by v tomto roku mali byť výdavky z Operačného programu Integrovaná infraštruktúra a OP Efektívna verejná správa nulové, čo sa premietlo aj na výraznom poklese kapitálových investícií financovaných zo zdrojov EÚ.

Avšak prostriedky, ktoré sa nevyčerпали v danom roku, je možné v rámci kapitoly preniesť do ďalšieho roku a je predpoklad, že by to malo platiť v prípade kapitoly Min. dopravy a vnútra, ktoré čerpajú resp. realokujú zdroje EÚ z uvedených operačných programov. Za predpokladu, že časť zdrojov alokovaných na 2017 sa nevyčerpá a prenesie do ďalšieho roka, možno plán čerpania na rok 2018 považovať za podhodnotený, s čím súvisia aj vyššie výdavky na spolufinancovanie zo štátneho rozpočtu. Odhadujeme, že sa môže jednať o sumu približne 460 mil. Eur²⁴, o ktorú by sa mal upraviť rozpočet prostriedkov EÚ v roku 2018, resp. približne o 80 mil. Eur by mali byť vyššie výdavky na spolufinancovanie. Výpadok týchto zdrojov by mal mať vplyv na medziročný pokles verejných investícií v roku 2018 (23%), pričom hlavný príspevok pochádza zo zdroja EÚ a spolufinancovania.

²⁴ Vypočítané ako priemer výdavkov podľa OP Integrovaná infraštruktúra a OP Efektívna verejná správa v 2017OS a 2019 podľa RVS 2018-2020.

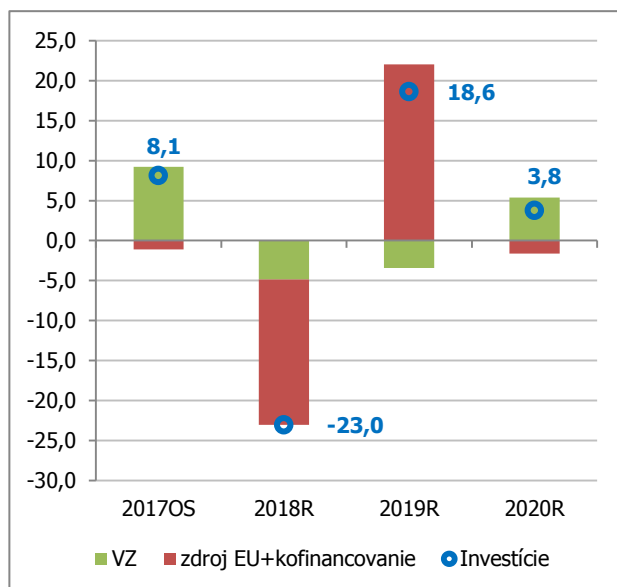
Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS“, resp. „analytici Menového úseku“. Ak nie je uvedené inak,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

Graf 17: Verejné investície podľa zdroja financovania (% HDP)



Zdroj: MF SR, NBS

Graf 18: Medziročný rast verejných investícií a príspevky podľa zdroja financovania (% HDP, p.b.)



Zdroj: MF SR, NBS

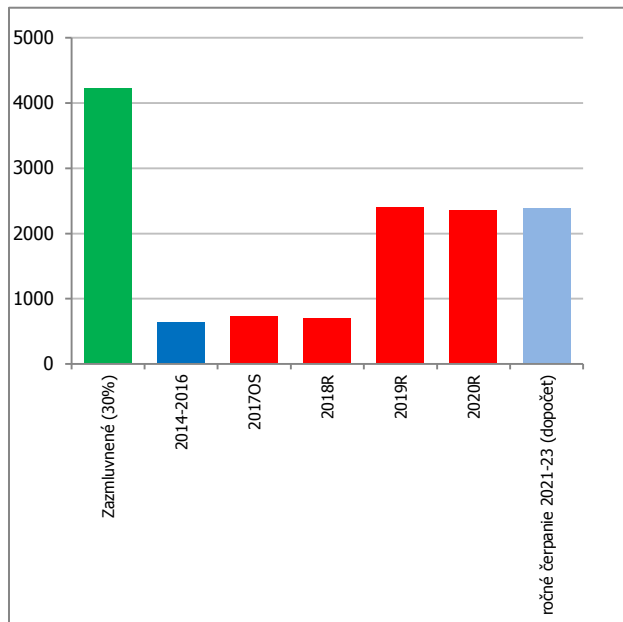
Aktuálny vývoj a projekcia čerpania štrukturálnych fondov 3.PO naznačuje, že za 5 rokov (2014-2018) by sa malo z celkovej alokácie EÚ zdrojov takmer 14 mld. Eur vyčerpať len 15%. Ak by sa mal naplniť scenár podľa rozpočtu s predpokladom, že sa na 100% vyčerpať alokácia do roku 2023, do kedy je možné zdroje čerpať, na ostatných 5 rokov 2019-2023 by v priemere pripadalo čerpanie 2,4 mld. Eur ročne (pričom NRVS predpokladá priemerné čerpanie v rokoch 2019-2020 práve na úrovni 2,4 mld. Eur). Pri zohľadnení skúsenosti z 2.PO, kedy sa čerpanie výrazne urýchlilo a kulminovalo posledný rok (2015), možno očakávať výraznejšie dynamiky až na začiatku novej dekády.

Pri pohľade na čerpanie podľa operačných programov, kde sa aktuálne čerpá²⁵ na úrovni 9% z alokácie 14 mld. Eur, objemovo sa najviac darí čerpať prostriedky z OP Integrovaná infraštruktúra na dopravné projekty a OP Ľudské zdroje a OP Kvalita životného prostredia. Relatívne vzhľadom k alokácii na príslušný operačný program sa najviac darí OP Technická pomoc (21%) a OP Integrovaná infraštruktúra a OP Ľudské zdroje.

²⁵ Jedná sa o agregáciu typu platieb: refundácia, zúčtovanie predfinancovania a zúčtovanie zálohy. Zdroj ITMS 2014+, stav k 27.11.2017.

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.

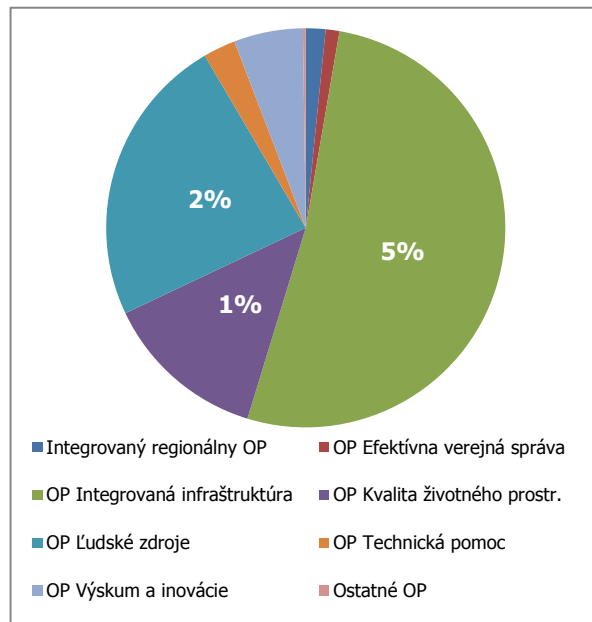
Graf 19: Čerpanie zdrojov EÚ z 3. PO* (mil. Eur)



Zdroj: MF SR, NBS, ITMS 2014+

* Stav zazmluvnenia prostriedkov EÚ s prijímateľmi pomoci k 27.11.2017

Graf 20: Čerpanie v operačných programoch z celkovej alokácie 3. PO (14 mld. Eur)



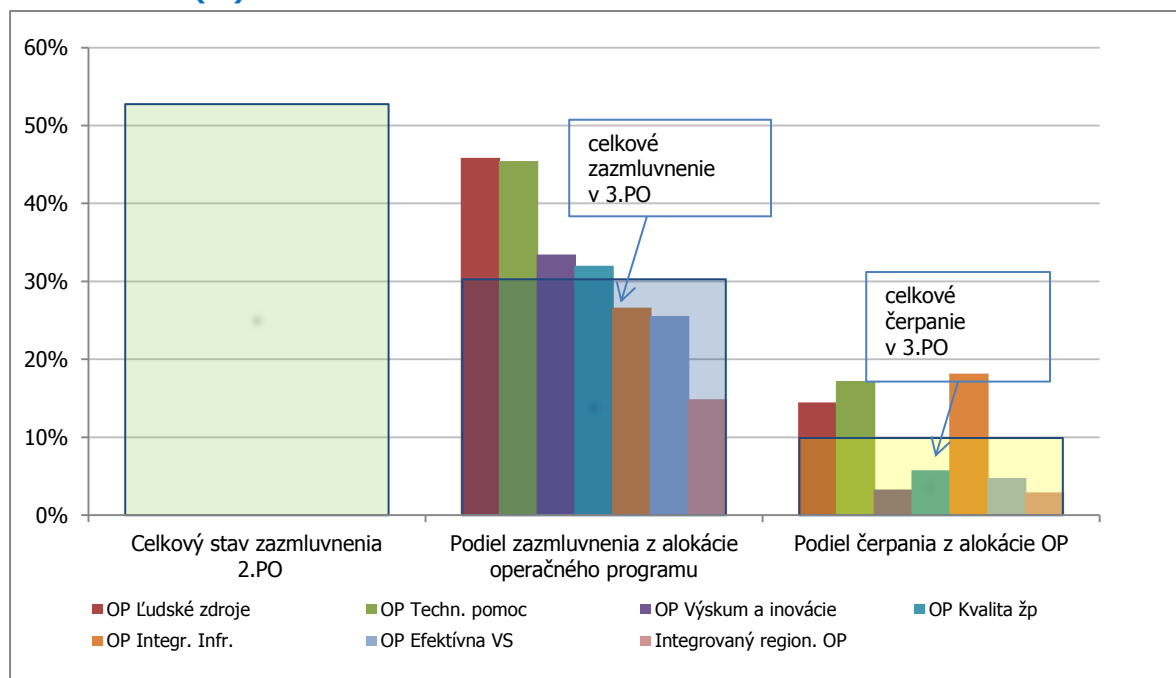
Potenciál čerpania prostriedkov EÚ čiastočne zhmotňuje objem zazmluvnených zdrojov s konečnými prijímateľmi pomoci k určitému obdobiu. Tento ukazovateľ vyjadruje, aký je potenciál pre čerpanie v blízkom období, keďže čerpaniu prostriedkov, ktoré už sú zmluvne dohodnuté, teoreticky by nemali stáť v ceste žiadne administratívne prekážky. Pri relatívnom porovnaní stavu ukazovateľa s 2. programovým obdobím v porovnateľnom období²⁶, 3. PO pomerne výrazne zaostáva aj v stave zazmluvnenia (30%) voči predchádzajúcemu obdobiu (53%). Najväčšiu váhu na zazmluvnených prostriedkoch má v tomto období Operačný program Integrovaná infraštruktúra, OP Kvalita ŽP a OP Ľudské zdroje, ktoré spolu kryjú približne ¾ objemu zazmluvnených prostriedkov.

Z pohľadu zazmluvnenia zdrojov z alokácie na príslušný operačný program však najviac zazmluvnených zdrojov je v OP Ľudské zdroje a OP Technická pomoc, nasleduje OP Kvalita ŽP a OP Výskum a inovácie.

²⁶ Aktuálne dáta pre 11. mesiac v 4. roku od začiatku programového obdobia.

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 21: Stav zazmluvnených prostriedkov EÚ k 11 mesiacu v 4. roku od začiatku programového obdobia (%)



Zdroj: CKO, ITMS2014+, vlastný výpočet

Pri pohľade na objem prostriedkov, na ktoré boli podané žiadosti o finančný príspevok²⁷, sa javí, že je vytvorený určitý potenciál na rozbehnutie čerpania EÚ zdrojov. Aktuálne je zazmluvnená tretina z alokácie. Spolu so žiadosťami, ktoré doposiaľ neboli zazmluvnené, to tvorí približne polovičný objem celkovej alokácie.

²⁷ Stav k 27.11.2017; zdroj ITMS 2014+

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.



Príloha č. 4 Opatrenia zahrnuté v návrhu rozpočtu verejnej správy (oproti NPC scenáru)

Ak by v roku 2017 nedošlo k žiadnym zmenám v hospodárskych politikách, deficit verejnej správy by v roku 2018 dosiahol mierny prebytok (0,05 % HDP). Oproti tomuto scenáru však návrh rozpočtu predpokladá na rok 2018 opatrenia s celkovým negatívnym vplyvom vo výške 0,9 % HDP. Negatívny vplyv opatrení na výdavkovej strane rozpočtu (1,05 % HDP) len mierne kompenzujú konsolidačné opatrenia a dodatočné nedaňové príjmy.

Na príjmovej strane rozpočtu dochádza v roku 2018 ku konsolidácii vo výške 0,17% HDP. V oblasti daňových príjmov sa zavádza zmena pri uplatňovaní superodpočtu výdavkov na vedu a výskum, upravuje sa odpisovanie technického zhodnotenia pre sektor kúpeľníctva a zavádza sa nezdaniteľná časť na kúpeľnú starostlivosť. Vláda na druhej strane predpokladá v priebehu roka 2018 nahradenie súčasného odvodu z neživotného poistenia spotrebnou daňou z objemu životného aj neživotného poistenia (s výnimkou PZP), ktorá bude mierne odlišne nastavená, čo spôsobí dodatočný pozitívny vplyv na rozpočtované príjmy. Vláda plánuje zmeniť pridelovanie licencií on-line hazardných hier²⁸ prevádzkovaných spoločnosťami s podnikateľskými aktivitami v oblasti hazardu na Slovensku a mení sa spotrebná daň z minerálnych olejov. Rozpočet počíta so zvýšením príjmov z poplatku za správu núdzových zásob ropy v rámci Agentúry pre núdzové zásoby ropy (EOSA). Odvodové príjmy zahŕňajú zvýšenú platbu za poistencov štátu. Súčasne sa opatrením upravil nárok na uplatnenie odvodovej odpočítateľnej položky tak, aby sa v špecifických prípadoch zamedzilo jeho uplatneniu.

Tabuľka 6 Opatrenia na strane rozpočtových príjmov (% HDP)

	2018
Daňové príjmy spolu	0,21
Dane z produkcie z toho:	0,14
- spotrebná daň z poistného na neživotné poistenie	0,02
- poplatok EOSA	0,04
- licencie v hazarde a zmena zdanenia hazardu	0,07
Dane z príjmu z toho:	-0,01
- zmena uplatňovania superodpočtu na vedu a výskum	-0,01
Odvodové príjmy z toho:	0,08
- úprava výpočtu OOP	0,02
- zvýšená platba štátu za poistencov	0,06
Nedaňové príjmy spolu	0,12
Granty a transfery	-0,16
Spolu	0,17

Zdroj: MF SR, prepočty NBS

Opatrenia na výdavkovej strane predpokladajú nárast bežných (0,71 % HDP) ako aj kapitálových výdavkov (0,34 % HDP). V prípade bežných výdavkov ide predovšetkým o rast výdavkov v kompenzáciách zamestnancov, v medzispotrebe ako aj v dôchodkových dávkach a ďalších sociálnych výdavkoch.

Vyššie kompenzácie zamestnancov zahŕňajú vplyv rastu plátov pedagogických a odborných zamestnancov v školstve od septembra 2017 o 6 %, ako aj dohodnutú valorizáciu tarifných plátov zamestnancov vo verejnej správe od 1.1.2018. Rozpočet zároveň uvažuje s nákladmi súvisiacimi s

²⁸ Pridelovanie licencií na prevádzku on-line kartových hier aj iným spoločnostiam, pričom doteraz mal v tejto oblasti monopol TIPOS. Ide aj o úpravu zdanenia hazardných hier a iné opatrenia v oblasti hazardu.

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.



prípravovanými legislatívnymi zmenami v rámci sociálneho balíčka – zvýšenie príplatku za prácu cez víkend a za prácu počas sviatkov.

Sociálne transfery reflektujú zvýšenie príspevku na opatrovanie ZŤP a zvýšenie štátneho príspevku zariadeniam sociálnych služieb. V oblasti dôchodkov sa dočasne zavádza minimálna valorizácia a prepočítajú sa starobné dôchodky priznané pred rokom 2004. Rozpočet počíta aj s nákladmi z navýšenia podpory dochádzania za prácou a príspevku pri presťahovaní rodiny za prácou.

Vyššie výdavky na bežných transferoch zohľadňujú pripravované legislatívne zmeny v rámci sociálneho balíčka - najmä zavedenie 13. a 14. platu a zníženie odvodov z dohôd pre pracujúcich dôchodcov.

Dodatočné kapitálové výdavky predpokladá rozpočet na modernizáciu obrany a dopravy, výstavbu investičného parku, rozširovanie siete športovej infraštruktúry a na ďalšie významné investície.

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

	2018
Kompenzácie z toho:	-0,20
- Valorizácia miezd učiteľov a zamestnancov vo VS	-0,24
- Príspevku na prácu cez víkend a sviatkov	-0,01
Medzispotreba, z toho	-0,18
- Rezerva na zhoršenie daňových a nedaňových príjmov	-0,16
Subvencie	0,01
Sociálne transfery, z toho	-0,23
- Minimálna valorizácia dôchodkov a iné vplyvy novely 461/2003	-0,10
- Prepočítanie penzií priznaných pred 2004	-0,06
- Zvýšený príspevok na opatrovanie	-0,02
- Zvýšená platba štátu na sociálne služby	-0,05
Naturálne sociálne transfery	0,03
- Novela zákona 363/2011 o úhrade za lieky (inovatívne lieky)	0,03
Ostatné bežné transfery, z toho	-0,14
- Rezerva na 13. a 14. plat a oslobodenie príjmov z dohôd dôchodcov	-0,06
Kapitálové výdavky, z toho	-0,34
- Národný futbalový štadión	-0,07
- Vyššie výdavky na modernizáciu obrany	-0,10
- Modernizácia dopravy	-0,10
- Rekonštrukcia SNG	-0,03
- Rezerva na významné investície	-0,18
Spolu výdavky	-1,05

Zdroj: MF SR, prepočty NBS

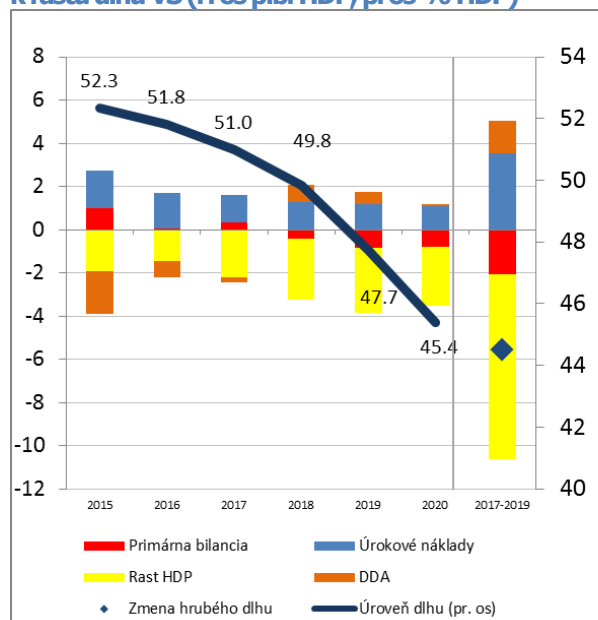
Rýchle/analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov Úseku pre menu, štatistiku a výskum (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „analytici ÚMS“, resp. „analytici Menového úseku“. Ak nie je uvedené inak,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

Príloha č. 5 - Hrubý dlh verejnej správy

Hrubý dlh verejnej správy by mal v roku 2017 klesnúť o 0,8 p.b. HDP na úroveň 51 % HDP, a do roku 2020 naďalej pokračovať v poklese, kumulatívne o 5,6 p.b. HDP na úroveň 45,4% HDP. V roku 2019 by sa mal vymaniť spod prvého sankčného pásma stanoveného zákonom o rozpočtovej zodpovednosti. Faktormi klesajúceho dlhu je hospodársky rast, zlepšujúca sa primárna bilancia verejného rozpočtu, ktorá by mala byť už v nasledujúcom roku 2018 prebytková a klesajúce úrokové náklady vplyvom priaznivých úrokových podmienok na finančných trhoch.

Čistý dlh by mal v roku 2017 klesnúť o 0,3 p.b. na úroveň 46,6 % HDP a do roku 2020 klesnúť rovnako ako hrubý dlh o 5,6 p.b. na úroveň 41% HDP. Likvidné finančné aktíva (LFA), o ktoré sa očisťuje hrubý dlh pri výpočte čistého dlhu, by mali byť v priemere na úrovni 4,4 % HDP ročne. Stablná úroveň likvidných rezerv aj napriek ich využívaniu na krytie finančných potrieb štátu (kumulatívne 2,3 mld. Eur) by mala byť dosiahnutá vďaka prebytkovému hospodáreniu územnej samosprávy, štátnym fondom.

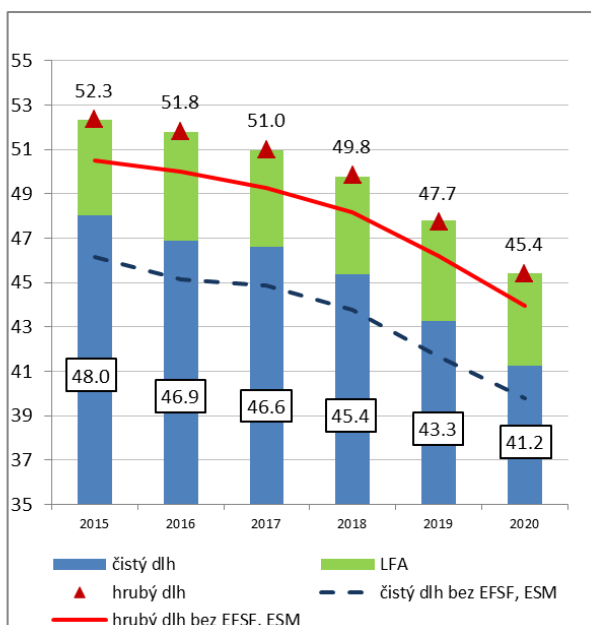
Graf 22 Dekompozícia faktorov prispievajúcich k rastu dlhu VS (l' os p.b. HDP, p. os % HDP)



poznámka: DDA – deficit debt adjustment (zosúladenie deficitu a dlhu)

Zdroj: MF SR, NBS

Graf 23: Čistý dlh verejnej správy²⁹ (% HDP)



Zdroj: MF SR, ŠÚSR

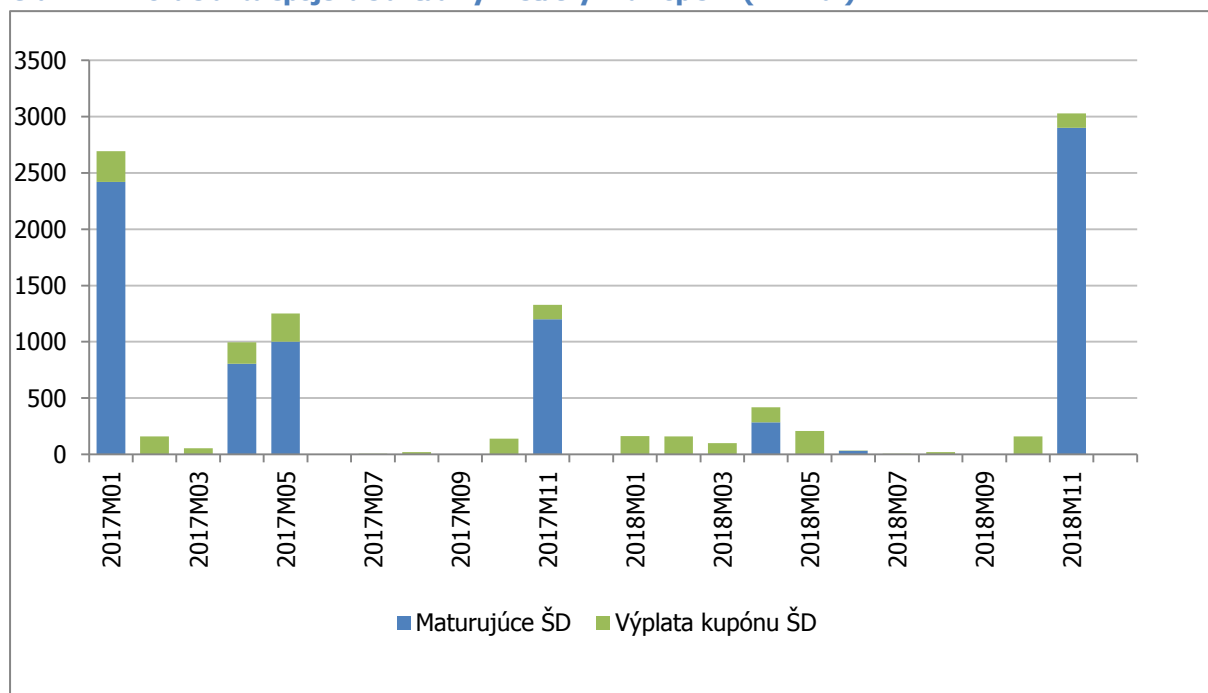
V priebehu roku 2018 sa očakávajú zvýšené výdavky dlhovej služby najmä v jeho závere, kedy maturuje dlhopis v nominálnej hodnote 2,9 mld. Eur. Vývoj hospodárenia od začiatku roka a stav likvidných rezerv môže v druhom polroku zohrať úlohu pri rozhodovaní, z akých zdrojov sa bude financovať dlhová služba (emisija nového dlhu alebo použitie rezervy), čo môže ovplyvniť aj výslednú úroveň dlhu na konci roka 2018.

²⁹ Čistý dlh bol aktualizovaný podľa materiálu predloženého na rokovanie vlády SR dňa 15.11.2017 „Zdôvodnenie výšky dlhu a návrh opatrení na jeho zníženie“, UV-49234/2017.

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 24: Dlhová služba spojená s aktuálnymi štátnymi dlhopismi (mil. Eur)



Zdroj: Ardal, vlastné výpočty



Príloha č. 6 – Ukazovateľ dlhodobej fiškálnej udržateľnosti S2

Súčasnú globalizačnú výzvu (zostrujúca sa konkurencia v získavaní produktívnych zdrojov a trhové podiely) ako aj domáce špecifiká (napr. populačné špecifiká – demografické zmeny, vzdelanostná úroveň, postavenie marginalizovaných skupín a pod.) budú v budúcnosti determinovať životnú úroveň obyvateľstva viac, ako kedykoľvek predtým. Verejné politiky predstavujú nástroj, od ktorého sa očakáva účinné zmiernenie a prekonanie rizík s negatívnym dopadom na sociálno-ekonomický rozvoj krajiny.

Ukazovateľ dlhodobej fiškálnej udržateľnosti S2 čiastočne zohľadňuje časť týchto rizík, najmä s odkazom na dlhodobý demografický vývoj. Komunikačne poukazuje, ako by sa mala trvale zmeniť primárna bilancia verejného rozpočtu (ideálne efektívnejšou alokáciou zdrojov), aby s ohľadom na očakávaný rast budúcich výdavkov citlivých na starnutie populácie (najmä penzií a zdravotná starostlivosť), zadlženie štátu nenarástlo do neudržateľných úrovní. Inak vyjadrené, S2 vyjadruje, o koľko by sa mala trvale zmeniť štrukturálna primárna bilancia verejného rozpočtu, aby ostalo rešpektované rozpočtové obmedzenie v čase vrátane očakávaného vývoja budúcich penzijných výdavkov, výdavkov na zdravotníctvo a sociálnu starostlivosť, vzdelanie a nezamestnanosť.

Kompozitný ukazovateľ S2 sa skladá z niekoľkých zložiek. Prvá časť, tzv. počiatočná rozpočtová pozícia (Initial budgetary position, IBP) vyjadruje, ako by sa mala zlepšiť primárna bilancia, aby sa verejný dlh stabilizoval. Druhá zložka vyjadruje, o koľko by sa mala zlepšiť rozpočtová bilancia, aby bolo z čoho pokryť očakávané výdavky citlivé na starnutie populácie.

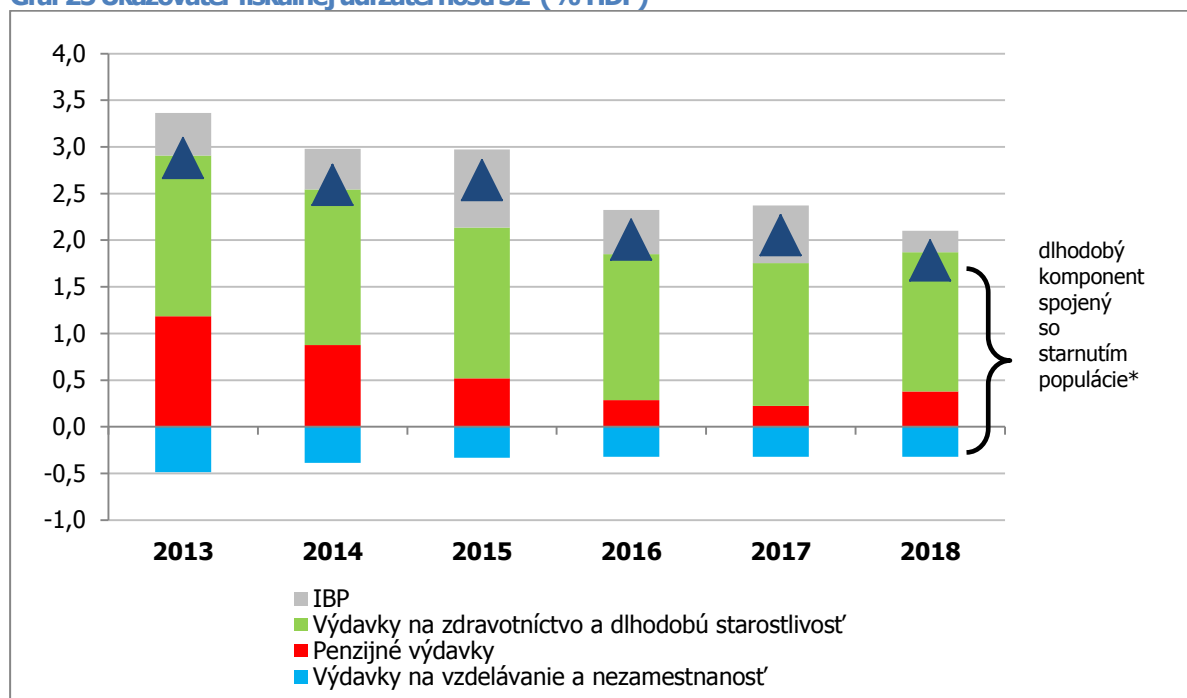
Podľa rozpočtového scenára založeného na projekcii EK (The 2015 Ageing Report, EK)³⁰, by sa mal v roku 2017 ukazovateľ S2 medziročne zhoršiť o 0,1 p.b. na úroveň 2,1 % HDP a to najmä vplyvom IBP, čomu prispel medziročný pokles štrukturálneho primárneho prebytku³¹. Inak vyjadrené, vláda by mala v porovnaní s predchádzajúcim rokom poľaviť v úsilí zvýšiť dlhodobú udržateľnosť verejných financií vo väzbe na demografické trendy. Za predpokladu pokračovania v konsolidačnom úsilí aj v roku 2018, možno očakávať zlepšenie ukazovateľa S2 približne o 0,3 p.b. na 1,8% HDP, čo predstavuje pozitívnu informáciu z hľadiska predpokladov pre dosahovanie udržateľnosti verejných financií.

³⁰ Komplexné dlhodobé projekcie výdavkov citlivých na starnutie populácie sú aktuálne odvodené od demografickej projekcie Europop 2013 (Eurostat). Novšiu projekciu (Europop 2016) by mala EK zverejniť v novej správe začiatkom roka 2018. Čiastkové výstupy sú však zohľadnené v Návrhu rozpočtového plánu SR na rok 2018 a o tieto údaje sa opierame aj v analýze, kde v S2 zohľadňujeme novú demografiu v penzijných výdavkoch a o tieto údaje sme aktualizovali aj históriu ukazovateľa udržateľnosti. Vplyvom zlepšeného výhľadu populačného rastu pre Slovensko, najmä z dôvodu prehodnotenia miery rastu pôrodnosti a čiastočne aj čistej migrácie, by sa mala zlepšiť miera participácie obyvateľstva na trhu práce čo by dodatočne malo pozitívne vplyvať na potenciálny rast Slovenska, čo v prezentovaných výsledkoch nie je zahrnuté.

³¹ Počítaný podľa národnej metodiky.

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 25 Ukazovateľ fiškálnej udržateľnosti S2 (% HDP)



*dlhodobý komponent napočítaný v jednotlivých rokoch vychádza z projekcie *Ageing Report 2015*. Zmeny v S2 sú z tohto dôvodu ovplyvnené najmä zmenou štrukturálnej primárnej bilancie a verejného dlhu.

Zdroj: NBS, MF SR

Vysvetlivky:

Scenár RVS – AR15: scenár založený na predpokladaných výdavkoch citlivých na starnutie populácie podľa projekcie *Uverejnenej v The 2015 Ageing Report* (EK, 2015), založenej na dlhobodej demografickej projekcii Eurostat 2013 (Eurostat).

Scenár RVS – ND: ako scenár AR15, ale s penzijnými výdavkami zohľadňujúcimi novú demografickú projekciu Eurostat 2016 (Eurostat).

Oddelenie verejných financií, Odbor ekonomických a menových analýz

analytici@nbs.sk