



## Analýza Návrhu rozpočtu verejnej správy SR na roky 2025 - 2027

**Predložený návrh rozpočtu verejnej správy na roky 2025-2027 predstavuje začiatok dlhej cesty k ozdraveniu verejných financií.** Napriek tomu, že rozpočtované zníženie deficitu v roku 2025 je najvyššie v eurozóne, ostávajú deficity verejných financií na vysokých úrovniach. Konsolidácia tak bude musieť v nasledujúcich rokoch pokračovať. Ďalšie zníženie deficitov na úroveň vládnych cieľov si však vyžiada dodatočné opatrenia, v porovnateľnej výške so súčasným konsolidačným balíčkom.

**Rozpočtový cieľ na rok 2025 vo výške 4,7 % HDP považujeme za splniteľný.** Prijatý konsolidačný balíček je však v návrhu čiastočne rozpočtovaný na nové výdavkové tituly. V prípade použitia týchto získaných zdrojov na dočasné výdavky by si dosiahnutie vládnych cieľov v ďalších rokoch vyžadovalo výrazne menej dodatočného konsolidačného úsilia.

**Dosiahnutie vládnych cieľov by viedlo k zastabilizovaniu verejného zadlženia.** To sa však stále nachádza v najvyššom sankčnom pásme dlhovej brzdy a fiškálny priestor na absorbovanie prípadných budúcich šokov tak ostáva obmedzený. Pre zníženie verejného zadlženia na dlhodobu udržateľnú úroveň bude musieť konsolidácia pokračovať aj za rozpočtovým horizontom.

**Efektívne čerpanie eurofondov by podporilo rastový potenciál ekonomiky.** V prostredí, kde sa v súčasnosti menej darí našim hlavným obchodným partnerom, bude ďalšia konsolidácia náročná. Využívanie prostriedkov EÚ a Plánu obnovy a odolnosti by pomohlo priniesť rastový impulz do ekonomiky. Slabý nábeh čerpania na začiatku súčasného programového obdobia je fenoménom viacerých krajín, no aj v tomto porovnaní je Slovensko v súčasnosti pozadu.

### 1. Rozpočtová bilancia a dlh verejnej správy

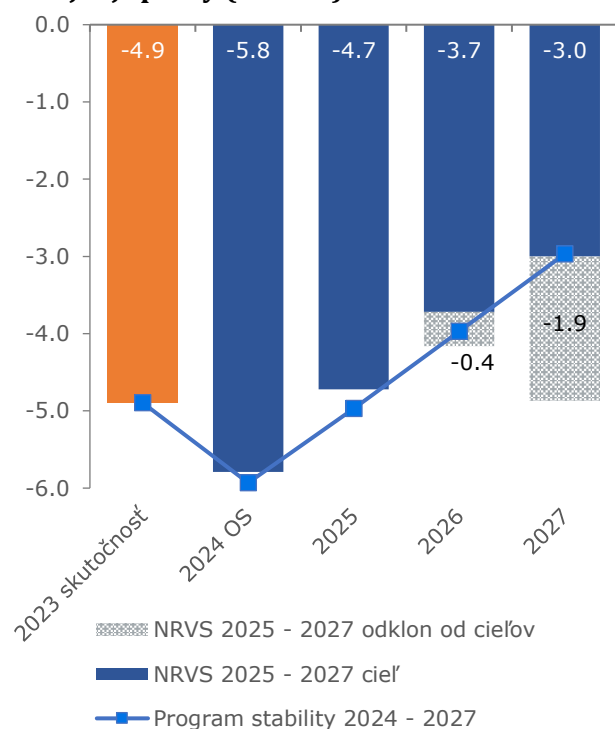
**V rozpočte verejnej správy vláda plánuje v roku 2025 dosiahnuť deficit na úrovni 4,72 % HDP.** Oproti vládou očakávanej skutočnosti v tomto roku by mal schodok verejných financií medziročne klesnúť o 1,1 p. b. K dosiahnutiu tohto cieľa prispeje najmä konsolidačný balíček v celkovej výške 1,9 % HDP.

---

Analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov úseku menovej politiky a bankových obchodov (ÚMB). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „Analytici ÚMB“. Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

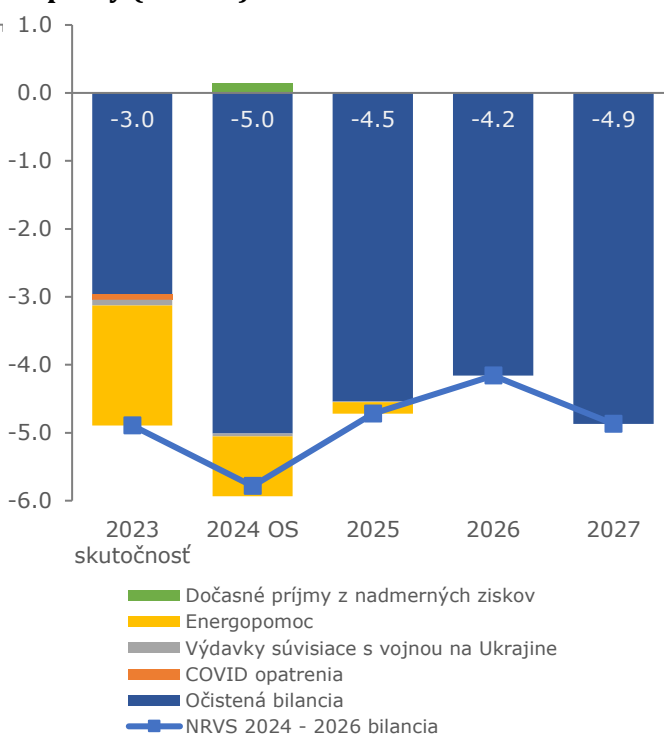
**Slovensko je jednou z 8 krajín eurozóny<sup>1</sup>, ktorá medzi rokmi 2024 a 2025 znižuje schodok a to pomerne výrazne. Je však jedinou z nich, ktorá popri tom zvyšuje svoje výdavky (viac v [Boxe 1](#)). Cielový deficit je stále druhým najvyšším deficitom v rámci krajín Eurozóny. Pomer príjmových a výdavkových opatrení v konsolidačnom balíčku je približne 3:1, konkrétne 1,4 % HDP na strane príjmov a 0,5 % HDP na strane výdavkov. Na príjmovej strane sa jedná najmä o zvýšenie DPH, dane z príjmu veľkých firiem a zavedenie dane z transakcií právnických osôb. Na výdavkovej strane ide najmä o zníženie daňového bonusu nad rámec už platného zníženia, menej štedré rodičovské dôchodky a zrušenie plošnej pomoci s vysokými cenami energií. Časť z výnosu konsolidačných opatrení je však rozpočtovaných na nové výdavkové politiky, vrátane rezervy na riešenie negatívnych vplyvov vývoja rozpočtového hospodárenia vo výške 0,3 % HDP. Tie efekt konsolidácie výrazne znižujú.**

**Graf 1 Porovnanie vývoja cielenej bilancie verejnej správy (% HDP)**



Zdroj: MF SR, vlastné výpočty

**Graf 2 Rozklad rozpočtovanej bilancie verejnej správy (% HDP)**



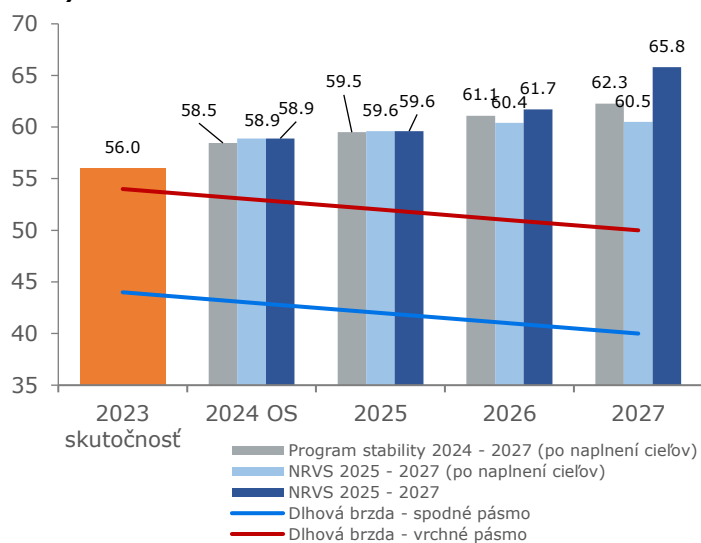
Zdroj: MF SR, vlastné výpočty

Poznámka: Vplyvy sú očistené o prostriedky EÚ.

**V ďalších dvoch rokoch sú ciele nastavené s postupným znižovaním schodku o 1 p. b. HDP respektíve 0,7 p. b. HDP ročne, zatiaľ však bez špecifikovaných opatrení na ich naplnenie. Na dosiahnutie cieľov je potrebné v roku 2026 prijať ďalšie opatrenia vo výške 0,4 % HDP a v roku 2027 dodatočných 1,5 % HDP (graf 1). Bez týchto opatrení rozpočet pre roky 2025 a 2026 uvažuje s deficitmi na úrovni 4,2 % resp. 4,9 % HDP.**

<sup>1</sup> V čase finalizovania analytického komentára neboli dostupné rozpočtové plány 3 krajín eurozóny – Rakúska, Španielska a Belgicka.

**Graf 3 Vývoj hrubého dlhu verejnej správy (% HDP)**



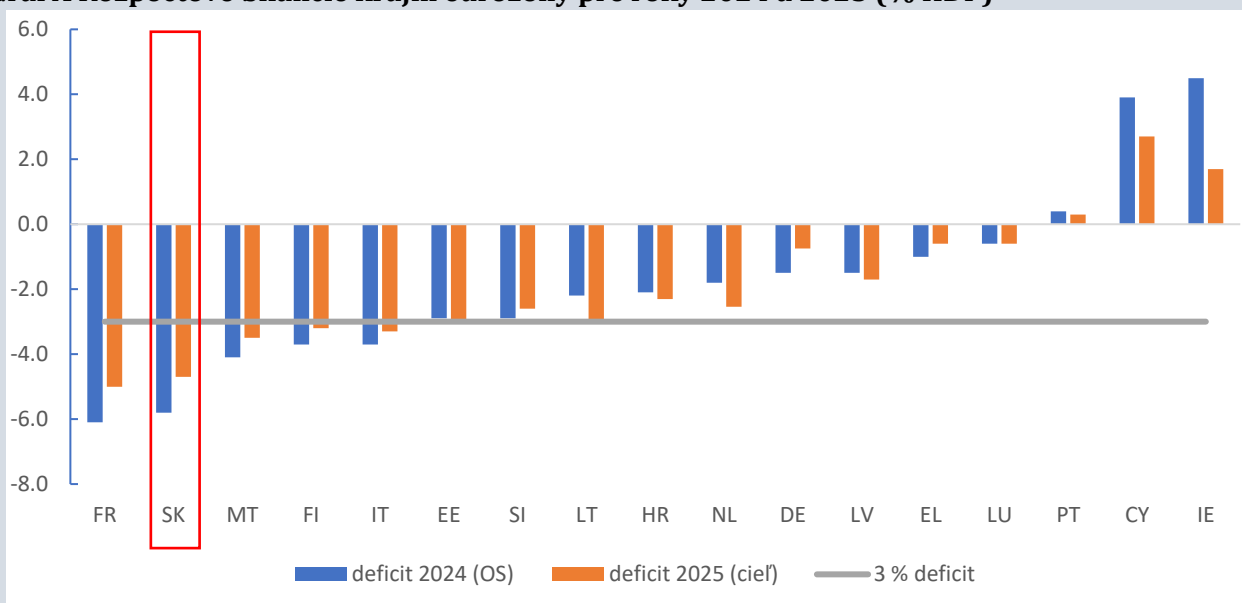
Zdroj: MF SR, vlastné výpočty

V prípade dosiahnutia rozpočtových cieľov by sa mal verejný dlh stabilizovať na úrovni 60,5 % HDP v roku 2027, čo je približne 10 p. b. HDP nad hornou hranicou dlhovej brzdy. Dlh verejnej správy by mal v roku 2024 dosiahnuť úroveň 58,9 % HDP a v roku 2025 rozpočet očakáva opäť jeho priblíženie k hranici 60 % HDP. V ďalších dvoch rokoch pri dodržaní rozpočtových cieľov by malo verejné zadĺženie narásť o necelý 1 p. b. HDP. Ak sa dodatočné opatrenia nepodarí prijať, rozdiel oproti hornej hranici dlhovej brzdy by mohol dosiahnuť viac ako 15 p. b. HDP (graf 3).

### Box 1 Porovnanie údajov z rozpočtových plánov krajín Eurozóny

Schodky verejného rozpočtu na Slovensku v rokoch 2024 a 2025 majú byť medzi najvyššími v eurozóne. Členské krajiny eurozóny každý rok predkladajú svoje návrhy rozpočtových plánov na posúdenie Európskej komisii, ktorá tieto návrhy vyhodnocuje a zisťuje, či spĺňajú záväzky vyplývajúce z Paktu stability a rastu. Na základe údajov zo zverejnených návrhov (graf A) má Slovensko druhú najhoršiu očakávanú rozpočtovú bilanciu za rok 2024, ako aj plánovanú pre rok 2025. V roku 2025 Maastrichtské kritérium schodku verejných financií v maximálnej výške 3 % HDP spolu so Slovenskom nespĺnia už len Francúzsko, Fínsko a Taliansko.

**Graf A Rozpočtové bilancie krajín eurozóny pre roky 2024 a 2025 (% HDP)**

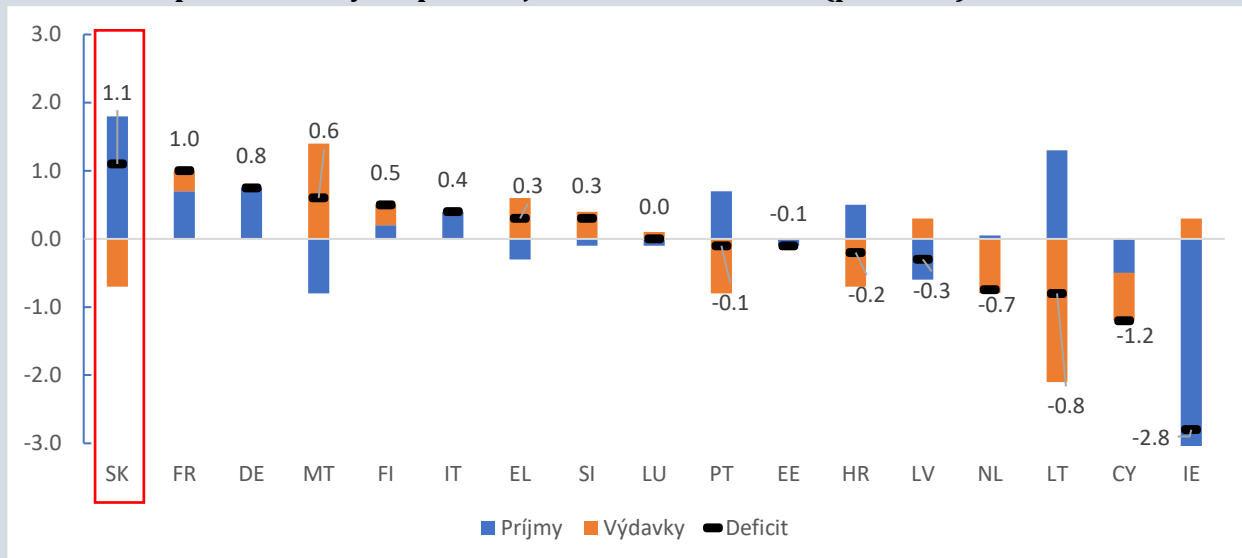


Vysvetlivky: OS – očakávaná skutočnosť

Zdroj: EK

**Najvyššiu konsolidáciu plánuje Slovensko.** Viac ako polovica krajín by v budúcom roku mala konsolidovať. Dokáže to napriek nárastu výdavkov o 0,7 p. b. HDP a to vďaka výraznému nárastu príjmov o 1,8 p. b. V kontraste s tým sú napríklad Grécko a Slovinsko, ktoré dokážu mierne konsolidovať aj napriek poklesu príjmov.

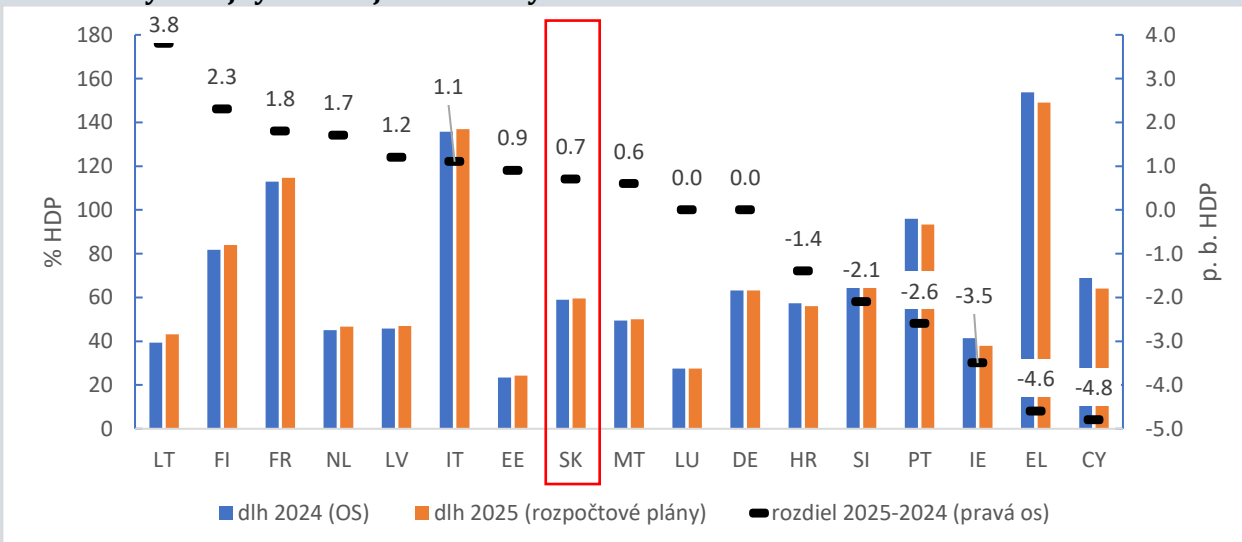
**Graf B Dekompozícia zmeny rozpočtovej bilancie v roku 2025 (p. b. HDP)**



Zdroj: Eurostat, EK, vlastné výpočty

**Väčšina krajín eurozóny predpokladá v roku 2025 vyšší dlh v porovnaní s rokom 2024** (graf C). Výrazne by sa mal dlh znižovať v Grécku a tiež na Cypre (-4,6 p. b. HDP resp. -4,8 p. b. HDP). Tieto krajiny najrýchlejšie znižovali svoj dlh aj v tomto roku. Naopak, najvýraznejší nárast zadlženia očakáva vláda Lotyšska o 3,8 p. b. HDP nasledovaná Fínskom, Francúzskom a Holandskom. V Litve a Nemecku by sa dlh nemal zvyšovať aj napriek mierne deficitnému hospodáraniu.

**Graf C Hrubý verejný dlh krajín eurozóny**

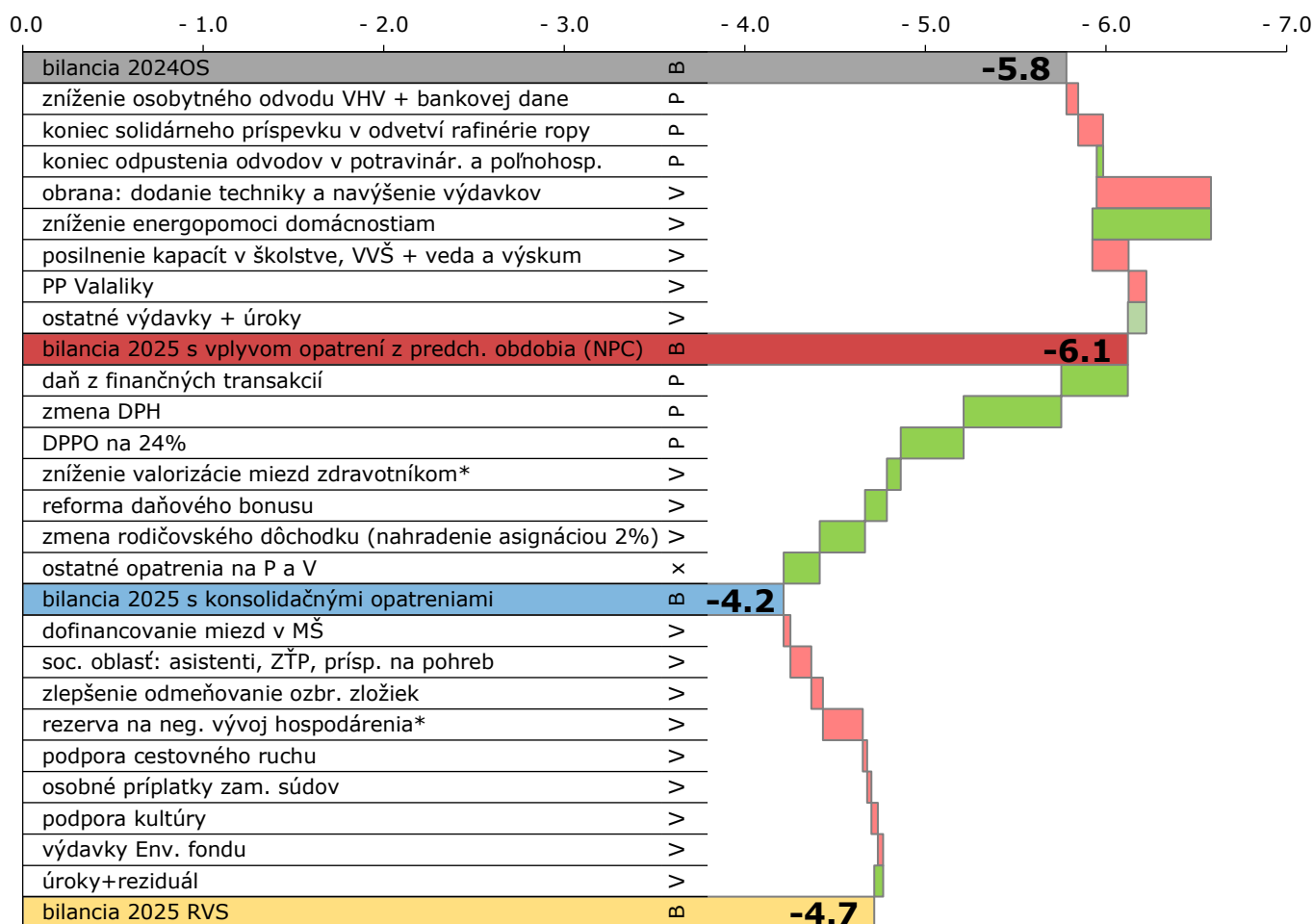


Zdroj: EK

## 2. Vývoj v porovnaní so scenárom nezmenených politík (NPC)

**Rozpočtový deficit by bez prijatia dodatočných opatrení v roku 2025 podľa vlády naďalej rástol a presiahol úroveň 6 % HDP<sup>2</sup>.** K zhoršeniu salda prispieva postupné vyprchanie prechodných príjmov z odvodov vo vybraných segmentoch hospodárstva ako zníženie bankovej dane a odvodu Vodohospodárskej výstavby a zánik solidárneho príspevku z činností rafinérie ropy (graf 4). Významný podiel by malo mať aj zvýšenie výdavkov na obranu a do určitej miery podpora v oblasti školstva a vedy<sup>3</sup>. Kompenzácie pre domácnosti v súvislosti s vysokými cenami energií by sa mali výrazne zredukovať a znížiť rozpočtové zaťaženie, avšak naďalej sa explicitne predpokladá energopomoc aj v tomto roku (0,2% HDP).

**Graf 4 Príspevky opatrení podľa návrhu rozpočtu VS v roku 2025 (% HDP)**



\* Úspora z miezd je znížená o vplyv upravenej valorizácie schválenej na rokovaní vlády SR dňa 30.10.2024 (č. uznesenia UV-43149/2024). Pri zachovaní cieľovej konsolidácie sme zároveň v rovnakom objeme upravili rezervu na negatívny vývoj hospodárenia.

Poznámka: Symboly P,V a X v stĺpci označujú, či sa jedná o opatrenie na strane príjmov, výdavkov, resp. ich mix. Symbol B označuje rozpočtovú bilanciu.

Zdroj: MFSR, vlastné prepočty

<sup>2</sup> Zdroj: Národný strednodobý fiškálno-štrukturálny plán SR na roky 2025-2028. Str. 14.

<sup>3</sup> Vplyvy opatrení sú prevzaté z Návrhu rozpočtového plánu SR na rok 2025. Diskrečné príjmové a výdavkové opatrenia, Príloha 5. Nové príjmové a výdavkové opatrenia, str. 18-19.

**Konsolidačné opatrenia by mali znížiť deficit na 4,2 % HDP.** Z troch štvrtín by zlepšenie malo byť dosiahnuté vyššími daňovo-odvodovými príjmami. Zdrojom úspor sú aj nižšie mzdové náklady a výdavky v sociálnej oblasti<sup>4</sup>.

**Vláda predpokladá nové expanzívne opatrenia v objeme 0,5 % HDP.** Väčšina špecifikovaných opatrení je adresovaná do bežnej spotreby vlády (kompenzácie zamestnancov vo verejnom sektore) a sociálnej oblasti. Zanedbateľný podiel, ak vôbec, je určený do produktívnych aktív (granty Envirofonde) a dotácií podnikateľom. Polovicu tvorí rezerva na zhoršený vývoj rozpočtového hospodárenia vrátane možného použitia na dodatočné navýšenie energomoci. **Pri naplnení týchto predpokladov by mala vláda dosiahnuť na konci roku 2025 cieľný deficit 4,7% HDP.**

### 3. Porovnanie so scenárom NBS

**V roku 2024 očakáva scenár NBS nižší deficit verejných financií v porovnaní s očakávaniami rozpočtu o 0,2 p. b. na úrovni 5,6 % HDP.** Je to spôsobené najmä nižšími očakávaniami o čerpaní bežných výdavkov (najmä výdavkov na tovary a služby a platieb za zdravotnú starostlivosť), s ktorými rozpočet uvažuje pomerne ambiciózne, v porovnaní s historickými skúsenosťami. Naopak, v našom scenári predpokladáme mierne nižšie daňové príjmy a vyššiu vlastnú investičnú aktivitu, ktorá tieto úspory čiastočne odčerpáva.

**Mierne pozitívnejšie vnímame v scenári NBS aj deficit na rok 2025, ktorý očakávame lepší o 0,2 p. b. na úrovni 4,5 % HDP** (viď príloha 2). Obdobne ako v aktuálnom roku, pozitívne riziká sú vnímané v nižšom čerpaní bežných výdavkov, pričom významné pozitívne riziko v roku 2025 pramení z nižších armádnych investícií. Tie budú v budúcom roku výrazne ovplyvnené dodávkami vojenskej techniky, ktoré sa v deficite zaznamenávajú až v momente príchodu na územie Slovenska. Tieto vložené investície vo významnej miere tak ovplyvnia aktuálne saldo v roku 2025, no pri oneskorení dodávok (ako to bolo aj v minulosti) a rozložení na viacero rokov môžu byť kapitálové výdavky na obranu výrazne nižšie.

**Nižšie daňové príjmy prameniace z horších makroekonomických predpokladov a nenaplnenie plného očakávaného vplyvu konsolidačných opatrení predstavujú negatívne riziko v roku 2025.** V scenári NBS vidíme najvýznamnejšie negatívne riziko najmä na príjmovej strane, kde môže z rôznych dôvodov prísť k nižšiemu ako očakávanému rastu príjmov (slabší výkon ekonomiky, nižší výber už v roku 2024, nenaplnenie očakávaných konsolidačných opatrení a pod.). Negatívne riziko vidíme tiež na niektorých výdavkových tituloch, najmä výdavkoch sociálneho zabezpečenia a mzdách.

### 4. Rozpočtové vzťahy s EÚ a Plán obnovy a odolnosti

**Po ukončení tretieho programového obdobia (3PO)<sup>5</sup> príjmy Slovenska klesnú, avšak mali by sa udržať nad dlhodobým priemerom.** Vláda aktuálne očakáva v tomto roku príjmy z EÚ v objeme 2,5 % HDP. Po odrátaní odvodov by sa mala čistá finančná pozícia udržať na nadpriemernej hodnote vďaka

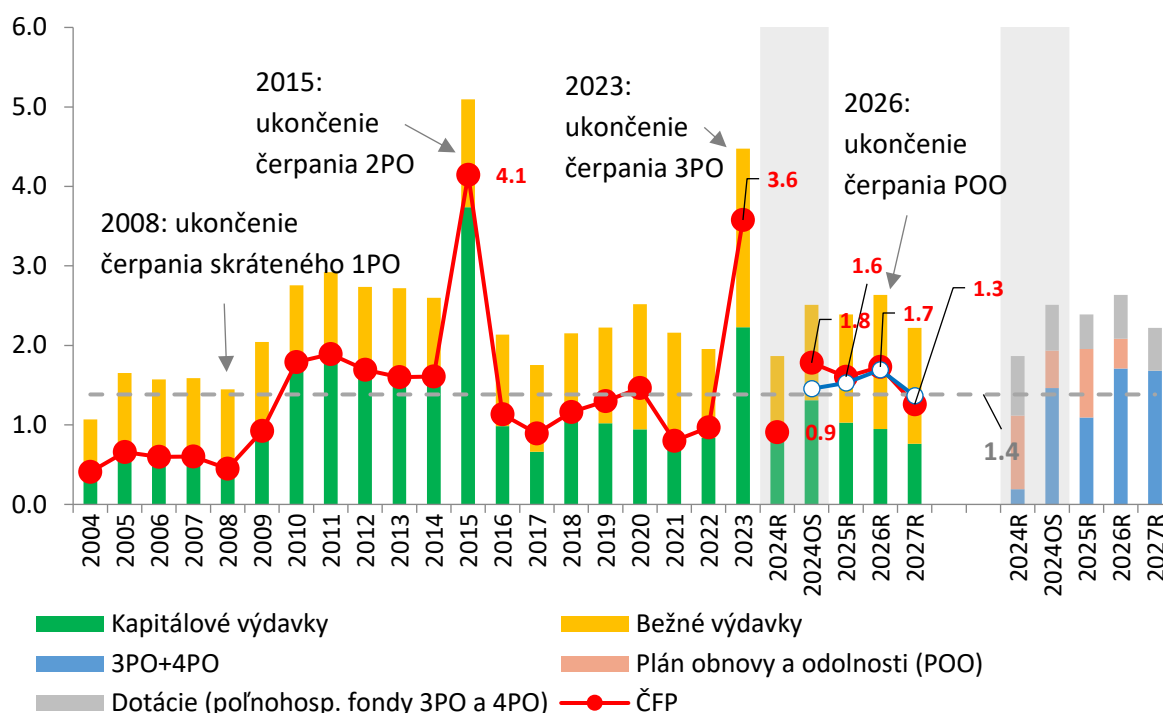
<sup>4</sup> Úspora zo zníženej valorizácie miezd v zdravotníctve bola upravená o zmenu prerokovanú vládou SR, s vplyvom 112 mil. EUR v roku 2025 (<https://rokovania.gov.sk/RVL/Material/30144/1>). Znížená úspora bola plne premietnutá do nižšej rezervy na zhoršený vývoj rozpočtu tak, aby cieľ deficitu ostal nezmenený.

<sup>5</sup> 3PO je označenie pre Viacročný finančný rámec EÚ na roky 2014 - 2020. Poradové číslo (3.) je odvodené od poradia viacročného rozpočtového obdobia EÚ, z ktorého Slovensko čerpá eurofondy odkedy vstúpilo do EÚ.

súbehu nového programového obdobia (4PO), Plánu obnovy a odolnosti (ďalej len Plán obnovy alebo POO), ale aj zúčtovacím platbám 3PO, ktoré prebiehajú aj v tomto roku (graf 5).

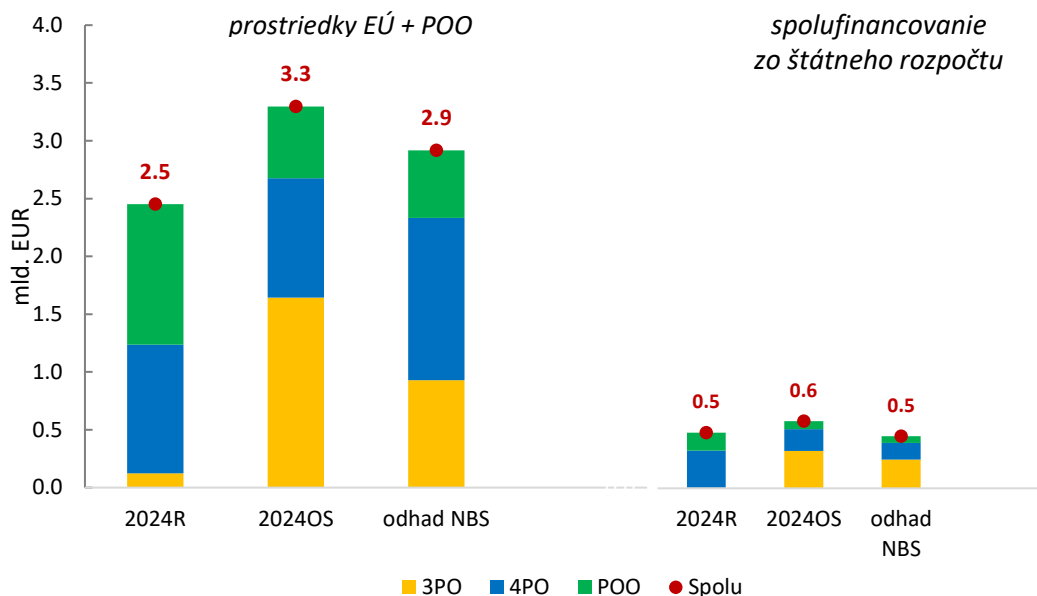
**Konzervatívne očakávanie predchádzajúceho rozpočtu o čerpaní prostriedkov v roku 2024 vláda prehodnotila nahor kvôli vyššiemu dočerpávaniu z predchádzajúceho programového obdobia.** Súvisí to najmä s vplyvom ukončeného tretieho programového obdobia, ktoré sa už nemalo prejavovať a plnenie z nového sa malo len pomaly rozbiehať. Medziročný prepád mal byť zmiernený investíciami z Plánu obnovy. To sa nenaplní a v aktuálnom odhade sa zvýšilo čerpanie o 800 mil. eur (graf 6). Súvisí to najmä s objemom zúčtovacích platieb z 3PO a plnením projektov v rámci nadkontrahovania pri snahe minimalizovať riziko trvalej straty. Na druhej strane výdavky z POO sa pri pomalom čerpaní zrevidovali nadol na polovičný objem pôvodného plánu.

**Graf 5 Výdavky financované z prostriedkov EÚ a čistá finančná pozícia (% HDP)**



Poznámka: Kapitálové príjmy a výdavky predstavujú všetky výdavky na Slovensku kryté z príjmov z rozpočtu EÚ určené na realizáciu spoločných politík vrátane Spoločnej poľnohospodárskej politiky, Politiky súdržnosti, Spoločnej rybárskej politiky, Migračnej a azylovej politiky, spolupráce v oblasti vzdelávania a výskumu a ďalšie. Čistá finančná pozícia sú celkové príjmy z EÚ očistené o odvody a príspevky, ktoré Slovensko odvádza do rozpočtu EÚ a podiel'a sa tak na tvorbe spoločných zdrojov.  
Zdroj: MFSR, NBS, vlastné prepočty

## Graf 6 Očakávané čerpanie štrukturálnych fondov, Plánu obnovy a spolufinancovanie zo štátneho rozpočtu v roku 2024



Príjmy z 3PO a 4PO sú vrátane dotácií na Spoločnú poľnohospodársku politiku. Spolufinancovaním Plánu obnovy sa má na mysli úhrada dane z pridanej hodnoty zo štátneho rozpočtu.

Zdroj: MFSR, NBS, vlastné prepočty

**V dlhšom horizonte nového rozpočtu sa očakáva mierny prejav eurofondového cyklu.** V roku 2026 končí Plán obnovy a nasledujúci rok by mali byť príjmy z EÚ kryté len štandardnými fondami v rámci 4PO (graf 5). Slabé priebežné tempo vyplácania fondov má za následok zvýšené úsilie v závere oprávneného obdobia. Doteraz najvýraznejšia vlna bola počas druhého obdobia (2PO<sup>6</sup>), kde objem pridelených zdrojov Slovensku mal historicky najvyššiu úroveň. V tomto období platilo pravidlo n+2. Dva roky bolo možné dočerpať prostriedky, t. j. do roku 2015. V 3PO bolo oprávnené obdobie predĺžené o rok (n+3) a fondy sa mohli použiť až do roku 2023. Vyplácanie sa rozložilo v dlhšom čase. Napriek tomu sme sa však nevyhli vysokej koncentrácii nevyčerpaných zdrojov v záverečnom roku. Pri nezlepšení implementačného mechanizmu možno očakávať ďalšiu vlnu v roku 2029, kedy podľa pravidla n+2 končí čerpanie 4PO.

**Plán obnovy napreduje v prijímaní platieb avšak zaostáva v investíciách.** Po získaní 4. platby<sup>7</sup> Slovensko dovedna prijalo už viac ako polovicu z pridelenej alokácie 6,4 mld. EUR. Aktuálne má na účte k dispozícii viac ako 3 mld. EUR (graf 7A). Doposiaľ sa však vyčerpal iba 12% a na dočerpanie zvyšku ostávajú dva roky. Pomalá implementácia zatiaľ pretrváva. V aktuálnom roku sa vyčerpal tretina z rozpočtu, najviac v zdravotníctve, školstve a doprave. Zelená oblasť (životné prostredie) zaostáva, a to aj voči minuloročnému plneniu, kedy sa z prostriedkov Plánu obnovy podporila energetická efektívnosť domácností (graf 7B).

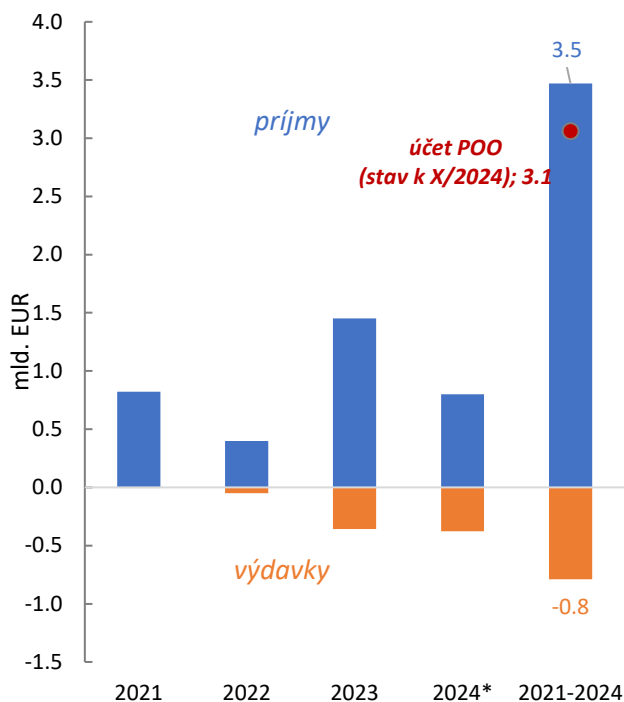
<sup>6</sup> Viacročný finančný rámec EÚ pre roky 2007-2013.

<sup>7</sup> Príjem aktuálne poslednej 4. platby zaznamenaný na účte v Štátnej pokladnici dňa 31.10.2024.



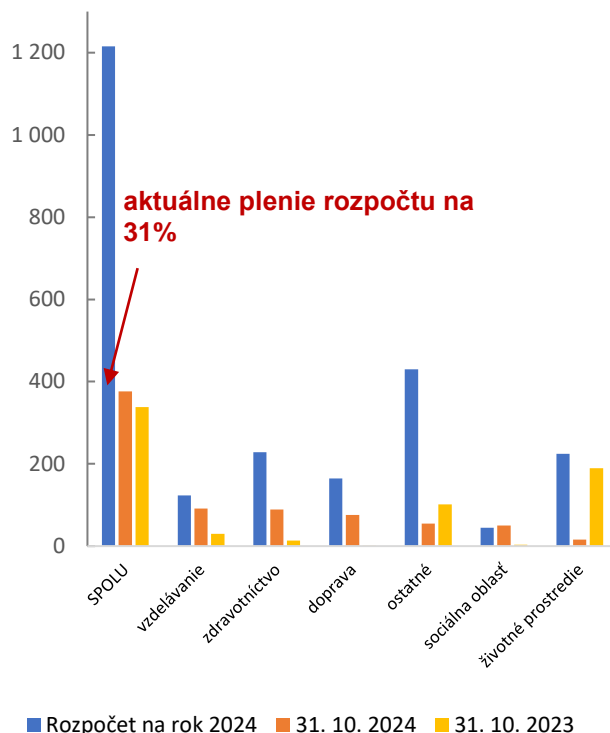
## Graf 7 Plán obnovy: platby a čerpanie

### A: Platby prijaté z EK a čerpanie



Zdroj: Štátna pokladnica, vlastné prepočty

### B: Čerpanie podľa funkčných oblastí



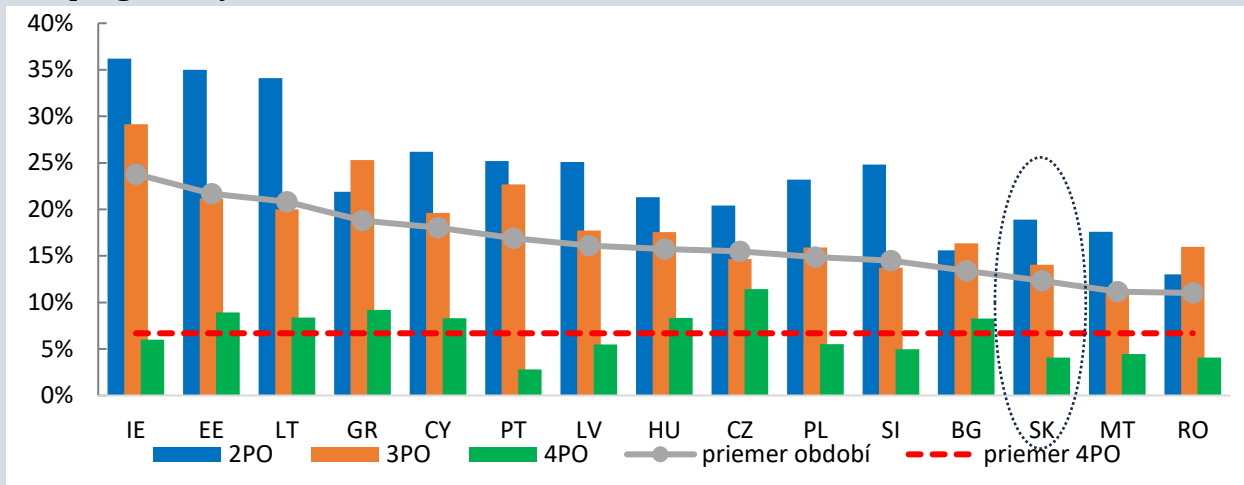
Zdroj: Štátna pokladnica, vlastné prepočty

## Box 2 Čerpanie v „kohéznej skupine“ EÚ mešká

Čerpanie štrukturálnych fondov zaostáva aj v ostatných „kohéznych“ krajinách. V súčasnosti končí štvrtý rok nového programového obdobia. V porovnaní s predchádzajúcimi dvoma (2PO a 3PO), kedy bolo priemerné čerpanie na úrovni štvrtiny, resp. pätiny z alokácie, aktuálne je to len 7%<sup>8</sup> (graf A). Do veľkej miery to súvisí s požiadavkami na zosúladienie strategických rámcov členských štátov s cieľmi EÚ pre Zelenú dohodu a NextGenerationEU. Samotný proces schvaľovania programovej dokumentácie sa tým oddialil, čo malo za následok aj časový posun v naštartovaní čerpania. **V novom programovom období ale aj v celkovom porovnaní sa Slovensko so svojim podpriemerným výkonom naďalej radí na posledné priečky v schopnosti absorbovať eurofondy.**

<sup>8</sup> Treba dodať, že pri 4PO porovnáваме stav čerpania k začiatku novembra 2024 voči stavu 2PO, resp. 3PO k záveru roka 2010, resp. 2017.

**Graf A Čerpanie eurofondov vo vybraných krajinách v 4. roku implementácie troch programových období**



Vysvetlivky: 2PO – Viacročný finančný rámec EÚ (VFR) pre roky 2007 až 2013, 3PO – VFR 2014-2020, 4PO – VFR 2021-2027  
Zdroj: EK (Cohesion Open Data Platform), vlastné prepočty

## 5. Štrukturálne saldo a fiškálny impulz<sup>9</sup>

**Štrukturálne saldo<sup>10</sup> v rozpočte dosiahne vrchol v tomto roku na úrovni 4,8 % HDP, pričom v ďalších rokoch začne postupne klesať.** Prijaté ozdravné opatrenia zo strany vlády predstavujú štrukturálne konsolidačné úsilie na úrovni 0,5 % HDP v roku 2025. V prípade dosiahnutia vládných cieľov sa štrukturálne saldo postupne zníži až k úrovni 2,5 % HDP v roku 2027. Cielový deficit je vo veľkej miere podmienený prijatím zatiaľ nešpecifikovaných opatrení v hodnote 0,65 mld. eur (0,4 % HDP) v roku 2026, resp. 2,85 mld. eur (1,9 % HDP) v rok 2027.

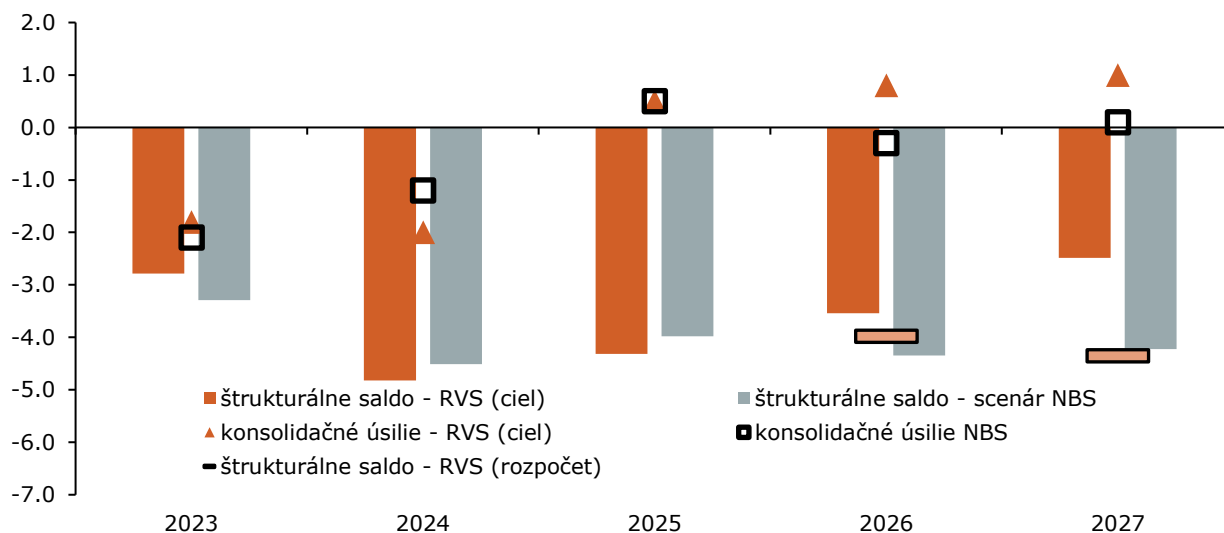
**Rozdiely oproti scenáru NBS pramienia najmä z iných predpokladov o fiškálnych opatreniach v rokoch 2026 a 2027.** Optimistickejší pohľad na štrukturálne saldo v rokoch 2024 a 2025 je spôsobený najmä pozitívnejšími očakávaniami nominálnych deficitov v týchto rokoch. Na druhej strane, v rokoch 2026 a 2027 by štrukturálny deficit podľa scenára NBS mal dosahovať vyššie hodnoty s takmer žiadnym konsolidačným úsilím. Hlavný rozdiel oproti RVS je spôsobený výrazne nižším objemom opatrení (najmä nešpecifikovaných) od roku 2026.

**Kým za výrazným expanzívnym fiškálnym impulzom v roku 2023 bolo najmä úspešné čerpanie prostriedkov EÚ, tak v roku 2024 prevažuje využívanie prostriedkov z vlastných zdrojov.** Dopad konsolidačných opatrení sa prejaví od roku 2025. Znižovanie výdavkov financovaných z domácich rozpočtových zdrojov pozitívne ovplyvní vývoj deficitov v ďalších rokoch. Zodpovednejšie hospodárenie sa tak prejaví v reštriktívnom pôsobení fiškálneho impulzu do konca volebného obdobia.

<sup>9</sup> Fiškálny impulz je medziročná zmena štrukturálneho salda. K reštriktívnemu pôsobeniu dochádza ak vláda znižuje svoje deficity v čase a naopak k expanzívnemu pôsobeniu dochádza pri zvyšovaní deficitov, napr. zvyšovaním výdavkov viac ako príjmov.

<sup>10</sup> Ide o štrukturálne saldo rozpočtu v metodike NBS. Je to porovnateľný pohľad na štrukturálne saldá rozpočtu s odhadom NBS. Rozdiel je najmä v kategorizácii a veľkosti jednorazových opatrení, ktoré posudzujeme iným spôsobom, viac výpovedným pre pohľad na „skutočné“ dlhodobé saldo hospodárenia verejných financií.

**Graf 8 Štrukturálne saldo\* a konsolidačné úsilie\*\* (% HDP)**



Zdroj: MF SR, NBS, vlastné výpočty

\*Štrukturálne saldo vzniká očistením deficitu verejnej správy o cyklickú zložku, dočasné vplyvy a jednorazové vplyvy verejných financií.

\*\*Konsolidačné úsilie - medziročná zmena štrukturálneho salda.

## 6. Udržateľnosť verejných financií

**Hospodárenie verejnej správy musí byť nastavené tak, aby vedelo fungovať dlhodobo.** Nadmerné deficity sú síce krátkodobo udržateľné, no spolu s nepredvídateľnými situáciami ako turbulencie na finančných trhoch, zhoršenie výkonnosti ekonomiky alebo vonkajšie problémy ako v posledných rokoch môžu spôsobiť neúmerný nárast zadlžovania. Návrh rozpočtu na roky 2025-2027 predpokladá, že verejný dlh prekročí hranicu 60 % HDP v roku 2026 a v najbližších rokoch sa tesne nad ňou zastabilizuje.

**Analýza udržateľnosti dlhu<sup>11</sup> (DSA) vychádza z predpokladu naplnenia rozpočtových cieľov vlády.** Abstrahuje od identifikovaných rizík rozpočtu a nedostatočnej špecifikácií konsolidačných opatrení. Základný scenár bez negatívnych šokov uvažuje s pokračujúcou konsolidáciou štrukturálnej primárnej bilancie (SPB) o 0,5 p. b. ročne aj za horizontom prognózy resp. rozpočtu t. j. v rokoch 2028 až 2034. Pre posúdenie rizík boli na tento scenár aplikované štyri negatívne modelové šoky<sup>12</sup>:

- **fiškálny šok:** trvalé zhoršenie SPB o 0,5 % HDP od roku 2028,
- **makroekonomický šok:** trvalé zhoršenie úrokovno-rastového diferenciálu o 1,0 p. b. od roku 2028,
- **finančný stres:** dočasný nárast úrokových sadzieb o 1,0 p. b. len v roku 2028,

<sup>11</sup> (Debt Sustainability Analysis, resp. DSA) simuluje možné scenáre vývoja verejného dlhu pri určitých predpokladoch. Prístup je vhodný pre projektovanie strednodobých a dlhodobých trajektórií v horizonte 3 - 15 rokov. Základná zložka DSA obsahuje skupinu deterministických projekcií založených na scenároch rozpočtovej konsolidácie do roku 2034 a pri predpokladoch pre makroekonomické a finančné premenné.

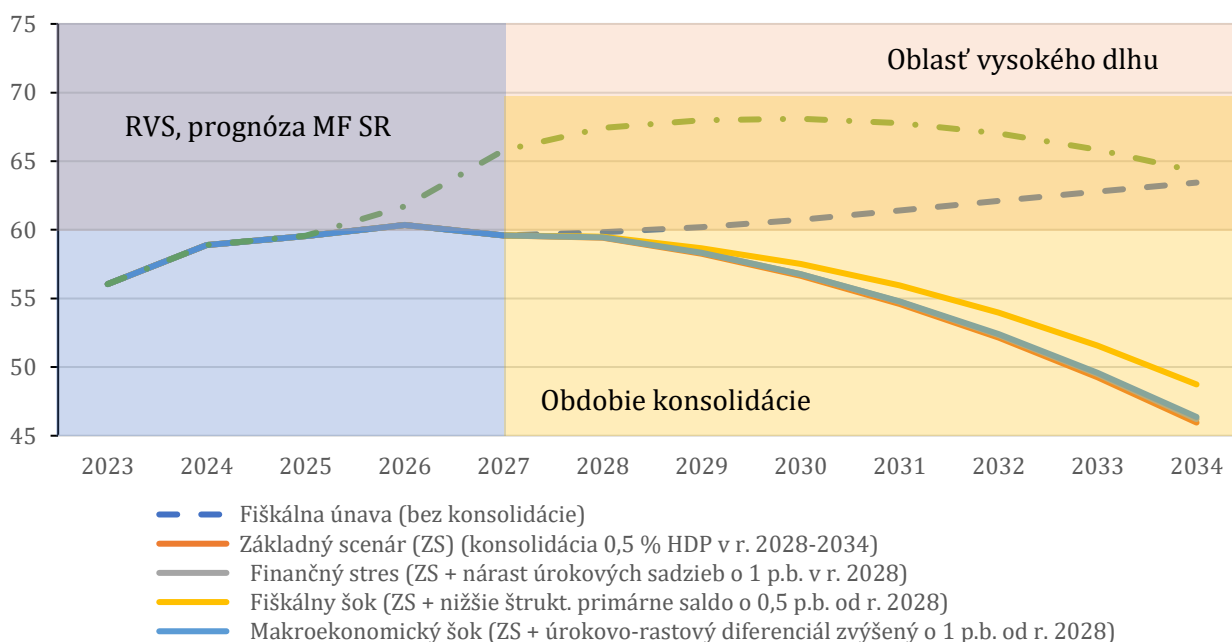
<sup>12</sup> Všetky šoky okrem fiškálnej únavy vychádzajú z predpokladu základného scenára, t. j. s konsolidáciou SPB 0,5 p. b. v rokoch 2028-2034. Konsolidáciu 0,5 p. b. ročne vyžadujú schválený limit verejných výdavkov pri vysokom riziku dlhodobej udržateľnosti.

- **fiškálna únava:** od roku 2028 nedochádza k žiadnej konsolidácii verejných financií a SPB<sup>13</sup> sa nemení, zostáva na úrovni predpokladanej v rozpočte pre rok 2027 (-0,7 % HDP).

**Návrh rozpočtu pre roky 2025 – 2027 predpokladá stabilizovaný dlh na konci rozpočtového horizontu.** To by v koncepte DSA a predpoklade základného scenára (pokračujúcej konsolidácii na úrovni 0,5 % HDP) znamenalo postupný pokles verejného dlhu v strednodobom horizonte, a to aj v prípade modelových šokov.

**Trajektória stabilizácie miery zadlženia je však podmienená naplnením rozpočtových cieľov a pokračujúcou konsolidáciou za horizontom rozpočtu.** Prípadná fiškálna únava, ktorá by viedla k zastaveniu konsolidácie po roku 2027, by sa premietla k nárastu dlhu najmä vplyvom rastúcich výdavkov spojených so starnutím populácie. Ak by sa nepodarilo vládě dosiahnuť svoje ciele po roku 2025, rozpočet počíta s nárastom dlhu až za hranicu 65 % HDP v roku 2027, čo by spôsobilo, aj pri nepretržitej konsolidácii SPB 0,5 p. b. ročne, zotrvanie v oblasti vysokého dlhu, minimálne počas ďalších 10 rokov.

**Graf 9 Hrubý dlh verejnej správy v scenároch DSA (% HDP)**



Zdroj: MF SR, vlastné výpočty

**Dosiahnutie limitov dlhovej brzdy si bude vyžadovať výrazné fiškálne úsilie aj za rozpočtovým horizontom.** Pre prelomenie hranice 5. pásma dlhovej brzdy v roku 2030 je potrebná výrazná konsolidácia tvorená trvalými opatreniami na úrovni 2,3 – 2,5 % HDP ročne po roku 2027. Pre dosiahnutie hranice do 10 rokov (do roku 2034) by sme potrebovali konsolidovať 0,3 – 0,4 % ročne po roku 2027. To však platí len za predpokladu, že vláda v roku 2027 dosiahne rozpočtový cieľ, na čo je v rozpočte potrebné nájsť opatrenia v objeme 1,9 % HDP. Pri ozdravovaní verejných financií sme preto len na začiatku dlhej cesty.

<sup>13</sup> SPB sa v DSA uvažuje bez fiškálneho vplyvu starnutia populácie. Ten sa v horizonte projekcií pripočítava k SPB ako exogénne aditívny faktor.

**Tabuľka 1 Potrebná ročná úroveň konsolidácie na dosiahnutie 5. sankčného pásma do roku 2030 a do 10 rokov (v p. b. HDP)**

	5. sankčné pásmo 50 % HDP v roku:	
	2030	2034
Konsolidácia v rokoch 2028-2034	2,3	0,3
Finančný stres, nárast sadzieb o 1 p. b. v roku 2028	2,3	0,3
Nižšie štrukturálne primárne saldo o 0,5 p. b. od roku 2028	2,5	0,4
Úrokovo-rastový diferenciál zvýšený o 1 p. b. od roku 2028	2,3	0,3

Poznámka: prepočty uvažujú v rokoch 2025-2027 s dosiahnutím rozpočtových cieľov.

Zdroj: vlastné výpočty

## 7. Rozpočet z pohľadu fiškálnych pravidiel a výzvy verejných financií

**Kvôli pretrvávajúcim vysokým deficitom zaradila Európska komisia Slovensko do procedúry nadmerného deficitu.** 19. júna<sup>14</sup> v rámci jarného balíčka európskeho semestra vydala komisia správu podľa článku 126 ods. 3 Zmluvy o fungovaní Európskej únie, kde konštatovala prekročenie Maastrichtskej úrovne deficitu 3 % HDP u desiatich krajín EÚ, pričom pri siedmich krajinách vrátane Slovenska navrhla Európskej rade spustenie procedúry nadmerného deficitu. Európska rada následne 26. júla<sup>15</sup> konštatovala existenciu nadmerného deficitu na Slovensku. Tieto kroky predchádzajú vydaniu opatrení pre tieto členské štáty na vykonanie efektívneho zníženia svojich schodkov.

**Európska komisia hodnotí rast výdavkov v roku 2025 v súlade s pravidlami.** V apríli sa spustili nové spoločné európske fiškálne pravidlá, ktoré vyžadujú konsolidáciu vzhľadom na udržateľnosť verejného zadĺženia (viac v Boxe č. 3). Komisia vo svojom hodnotení<sup>16</sup> konštatuje na rok 2025 súlad s pravidlami rastu výdavkov, pričom napredovanie v implementácii jej odporúčaní posúdi až na jar.

**Rozpočet sa prvý krát musí riadiť aj novým národným výdavkovým pravidlom.** Začiatkom tohto roka bola v parlamente schválená reforma výdavkových limitov, pričom tie sa naviazali na trajektóriu deficitu v strednodobom fiškálno-štrukturálnom pláne. Touto reformou sa zrušili dovtedajšie výdavkové limity, ktoré počítala nezávislá fiškálna rada (RRZ). Keďže rozpočtované saldo v rokoch 2026 a 2027 nie je v súlade s rozpočtovými cieľmi vlády, hrozí, že relevantné inštitúcie vyhodnotia nesúlad s výdavkovými limitmi. Na dosiahnutie výdavkových limitov bude musieť vláda skreslať vybrané výdavky o 345 mil. v roku 2026 a 1,9 mld. v roku 2027.

**Návrh rozpočtu prekračuje najvyššie sankčné pásmo dlhovej brzdy.** Podľa ústavného zákona o rozpočtovej zodpovednosti je horná hranica najprísnejšieho sankčného pásma v roku 2025 na úrovni 52 % HDP, pričom rozpočet očakáva verejné zadĺženie v tomto roku o takmer 8 p. b. vyššie. V štandardnej situácii by v takomto prípade hrozilo predloženie vyrovnaného rozpočtu a hlasovanie o dôvere vláde. Sankcie sa však kvôli zákonnej výnimke neuplatňujú 2 roky od schválenia nového programového vyhlásenia vlády a vyhlásenia dôvery vláde, čo vyprší 21. novembra 2025.

<sup>14</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52024DC0598>

<sup>15</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32024D2129>

<sup>16</sup> [https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/911e6abb-2c57-4ede-b27c-91ae98d2b74f\\_en?filename=C\\_2024\\_9065\\_Slovakia.pdf](https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/911e6abb-2c57-4ede-b27c-91ae98d2b74f_en?filename=C_2024_9065_Slovakia.pdf)

## Box 3 Nový rámec hospodárskeho riadenia EÚ

**30. apríla 2024 vstúpili do platnosti nové spoločné fiškálne pravidlá Európskej únie.** Základným prvkom nového rámca riadenia budú strednodobé fiškálno-štrukturálne plány členských krajín, ktoré nahradia doterajšie Plány stability. Ich cieľom bude spojiť plány fiškálnych a štrukturálnych reforiem a investičné záväzky jednotlivých štátov.

**Nový rámec sa opiera o analýzu udržateľnosti dlhu (DSA)** na odvodenie strednodobej trajektórie potrebného konsolidačného úsilia. Prísnejšie budú posudzované krajiny s deficitom nad 3 % HDP alebo dlhom nad 60 % HDP, pričom ich konsolidačné úsilie bude musieť byť v súlade s referenčnou trajektóriou Európskej komisie. Tá sa pretaví do jedného operatívneho fiškálneho pravidla, ktorým bude rast očistených výdavkov<sup>17</sup> (výdavkový limit). Obdobie znižovania schodku je stanovené na 4 roky, pričom pri prezentovaní zmysluplných fiškálnych a štrukturálnych reforiem alebo významných investícií môže byť toto obdobie predĺžené na 7 rokov.

Požadované konsolidačné úsilie je určené ako najprísnejšie úsilie z týchto štyroch spôsobov výpočtu:

1. **Výpočet založený na DSA:** pomer dlhu na konci konsolidačného obdobia (štyri alebo sedem rokov), za predpokladu nezmenených politík, ostane na klesajúcom trende.
2. **Výpočet pre krajiny v EDP:** ak je súčasný rozpočtový deficit vyšší ako 3 % HDP, členské štáty dosiahnu minimálne tempo štrukturálnej konsolidácie 0,5 % HDP ročne.

Okrem týchto spôsobov sú v novom rámci zapracované aj dve tzv. záruky:

3. **Záruka udržateľnosti dlhu:** pomer dlhu sa zníži minimálne o 1 p. b. priemerne ročne v prípade krajín s dlhom vyšším ako 90 % HDP a o 0,5 p. b. v prípade krajín, ktorých dlh je medzi 60 % a 90 %.
4. **Záruka odolnosti deficitu:** deficit by sa mal nachádzať bezpečne pod hodnotou 3 % HDP, čo predstavuje hodnotu štrukturálneho deficitu na úrovni 1,5 % HDP. Do tejto hranice má ročné zlepšenie štrukturálneho primárneho salda predstavovať 0,4 p. b. pri štvorročnom konsolidačnom období a 0,25 p. b. pri sedemročnom konsolidačnom období.

**Podľa nových fiškálnych pravidiel musí Slovensko konsolidovať najrýchlejším tempom v rámci EÚ.** Minimálne priemerné tempo fiškálnej konsolidácie predstavuje podľa našich prepočtov 1,4 % HDP ročne na štvorročnom horizonte a 0,8 % HDP ročne na sedemročnom horizonte<sup>18</sup>. Predložený fiškálno-štrukturálny plán očakáva štvorročné konsolidačné obdobie, na konci ktorého je cieľ deficitu na úrovni 2,2 % HDP. Na jeho dosiahnutie je však potrebné prijať dodatočné opatrenia v hodnote 2,9 % HDP.

<sup>17</sup> Vládne výdavky očistené o náklady na správu dlhu, diskrečné príjmové opatrenia, výdavky financované z rozpočtu EÚ, výdavky na spolufinancovanie, cyklický komponent výdavkov na dávky v nezamestnanosti a jednorazové opatrenia.

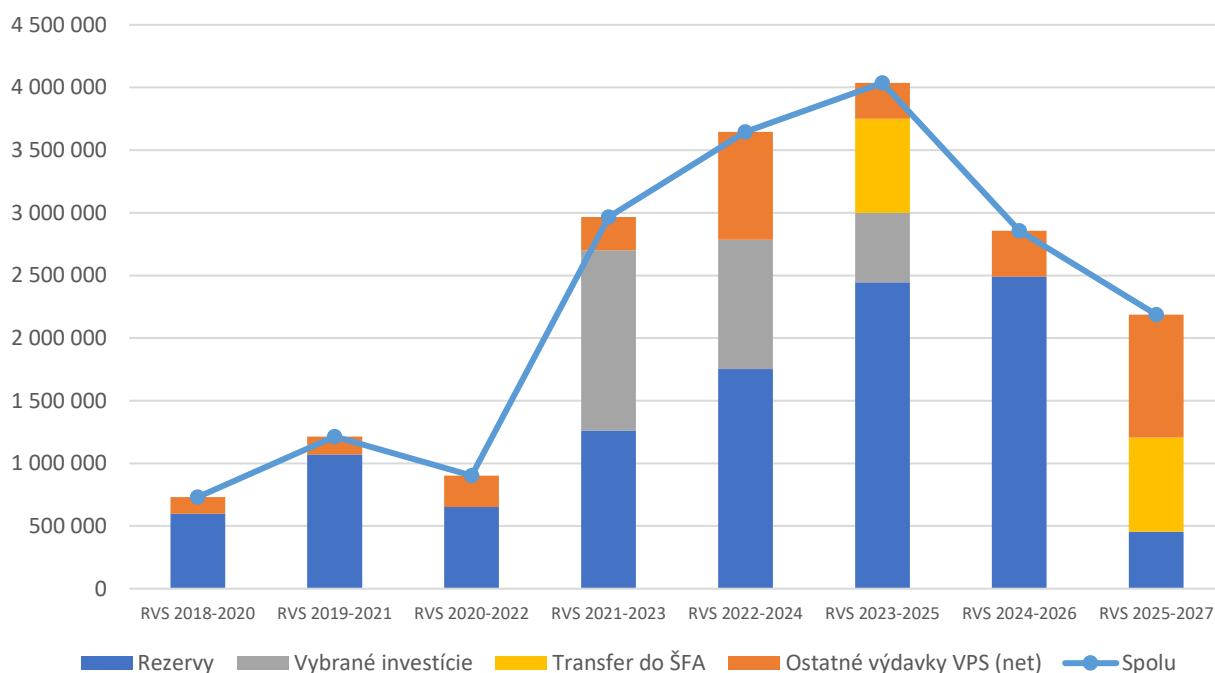
<sup>18</sup> Pre porovnanie, odhady Rady pre rozpočtovú zodpovednosť sú na úrovniach 1,3 % HDP a 0,8 % HDP (<https://www.facebook.com/rozpocetovarada.rz/photos/ak%C3%BA-konsolid%C3%A1ciu-bude-eur%C3%B3pska-komisia-po%C5%BEadova%C5%A5-od-slovenska-koncom-apr%C3%ADla-toht/892599696229723/>) a nezávislý think-tank Brugel odhaduje 1,3 % HDP a 0,8 % HDP (<https://www.bruegel.org/policy-brief/implications-european-unions-new-fiscal-rules>)

V posledných rokoch, vplyvom aj rôznych kríz a neštandardných situácií sa dostala do popredia otázka rozpočtovej transparentnosti. Objem rezerv sa v rozpočte v posledných obdobiach výrazne zvýšil, pričom svoj vrchol dosiahol v rokoch 2023 a 2024. Spolu s ostatnými výdavkami tvorili rezervy v rozpočte na roky 2023-2025 3,3 % HDP (viac než 4 mld. eur, vid' graf 10). Novelou zákona zo začiatku tohto roka č. 118/2024 Z.z. o rozpočtových pravidlách verejnej správy sa sprísnila tvorba rozpočtových rezerv.

Rezervy sú rozpočtované vo výdavkoch kapitoly Všeobecná pokladničná správa, spolu s ďalšími štyrmi kategóriami – výdavkami na transfer Sociálnej poisťovni, na transfer do rozpočtu EÚ, na správu štátneho dlhu a širokou kategóriou „Ostatné výdavky“. Ostatné výdavky sú v rozpočte kapitoly VPS často definované všeobecne a preto sa javí ako vhodné z pohľadu transparentnosti posudzovať rozpočtové rezervy a ostatné výdavky spolu.

Od roku 2023 sa objem rezerv v schválených rozpočtoch postupne znižuje, pričom po sprísnení zákona v prvej polovici tohto roka bol rozpočet predložený s najnižším objemom rezerv minimálne od roku 2018. Úroveň ostatných výdavkov<sup>19</sup> však tento pozitívny jav čiastočne kompenzuje a je rozpočtovaná na historicky najvyššej úrovni. Ide najmä o niektoré výdavkové tituly v minulosti rozpočtované ako rezervy<sup>20</sup>.

**Graf 10: Rezervy a ostatné výdavky rozpočtované na prvý rozpočtový rok (tis. eur)**



Zdroj: MFSR, vlastné prepočty

<sup>19</sup> Očistených o niektoré špecifické položky, ktoré tu zvyknú byť rozpočtované, napríklad transfer do ŠFA alebo výdavky na vybrané investície v rokoch 2021 – 2023.

<sup>20</sup> Napríklad výdavkové tituly v predchádzajúcom rozpočte nazvané „Rezerva na mzdy a poisťné“ a „Rezerva na riešenie vplyvov legislatívnych zmien“ sa v súčasnom rozpočte volajú „Výdavky na mzdy a poisťné“ a „Výdavky na riešenie vplyvov legislatívnych zmien“.

**Znižovanie úrovne nejasne alokovaných výdavkov považujeme za pozitívny jav, ktorý prispieva k viac transparentnému rozpočtu.** Dáva menej manévrovacieho priestoru na ad-hoc výdavky v priebehu roka, ktoré neboli súčasťou rozpočtu schváleného Národnou radou SR. Oproti roku 2023 sa v súčasnom rozpočte znížila výška očistených ostatných výdavkov o viac než polovicu. Ďalším minimalizovaním práve kategórie Ostatných výdavkov VPS sa dá aj v nasledujúcich rokoch doceliť dodatočné zlepšenie rozpočtovej transparentnosti.

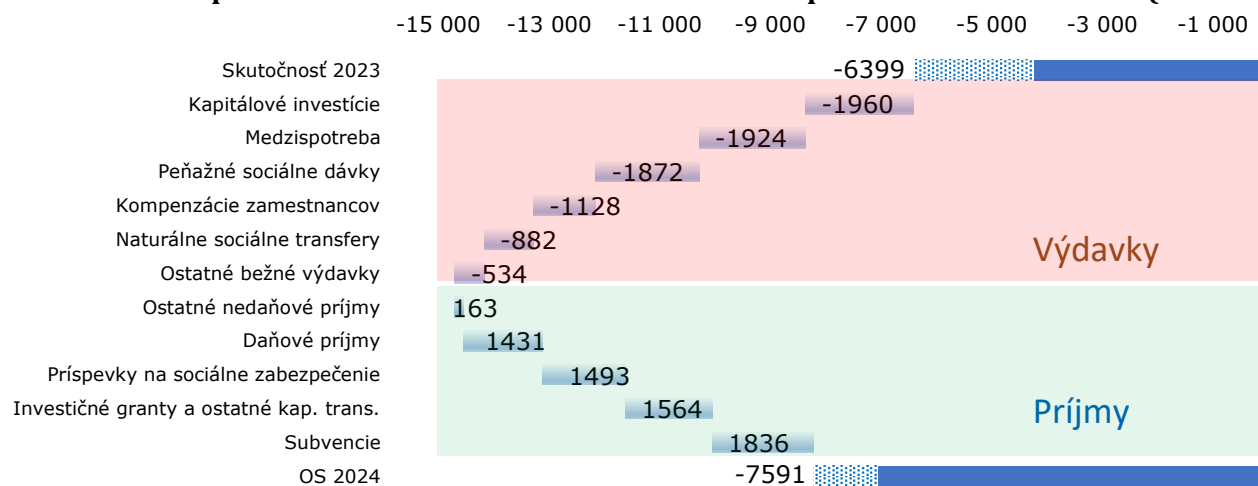
## **Oddelenie fiškálnych analýz**

[info@nbs.sk](mailto:info@nbs.sk)



**Návrh rozpočtu verejnej správy v roku 2024 očakáva deficit na úrovni 5,79 % HDP.** Deficit verejnej správy oproti minulému roku narastie o viac ako 1 % HDP. To je spôsobené predovšetkým výrazným rastom výdavkov (najmä bežných, vid' graf 11). Vysoká valorizácia starobných dôchodkov, pretrvávajúce kompenzačné opatrenia vysokých cien energií a vyššie financie za zdravotnú starostlivosť tlačili na zhoršovanie salda. Rast daňových a odvodových príjmov (jednak ťahaný makroekonomickým vývojom, ale aj prijatými legislatívnymi opatreniami) tento nárast nevykompenzoval v plnej miere.

**Graf 11 Dekompozícia očakávaného schodku za rok 2024 v porovnaní s rokom 2023 (mil. eur)**



Zdroj: MF SR, vlastné výpočty

Poznámka: Údaje sú očistené o prostriedky EÚ.

**Návrh rozpočtu verejnej správy Slovenskej republiky na rok 2025 počíta s celkovými príjmami na úrovni 41,1 % HDP.** Medziročne tak ide o nárast viac ako 10 %, resp. o 1,4 % HDP (očistené o EÚ fondy). Ten je ťahaný najmä prijatým konsolidačným balíčkom zameraným predovšetkým na rast príjmov. Priame dane vzrastú najmä pre podniky – zvýšením dane z príjmu firiem a osobitného odvodu v regulovaných odvetviach. Rast nepriamych daní je výrazne koncentrovaný do DPH – jednak pre očakávaný makroekonomický vývoj, ale najmä zvýšením sadzby dane pre väčšinu tovarov a služieb. Konsolidácia sa opiera taktiež o novú daň z transakcií firiem, ktorá potiahne nepriame dane nahor. Sociálne príspevky sú ovplyvnené konsolidačným balíčkom v relatívne malej miere, najmä cez zvýšenie stropov sociálnych odvodov pre viac zarábajúcich. Tržby a ostatné bežné transfery prispievajú k rastu príjmov v menšej miere.

**Napriek konsolidačnému úsiliu vlády a výraznému zníženiu objemu energopomoci, je v roku 2025 rozpočtovaný rast verejných výdavkov o viac než 7 % na úroveň 46,6 % HDP.** Viac ako dve tretiny tohto rastu je ťahaných bežnými výdavkami. Ide najmä o vyššie mzdy vo verejnom sektore a nárast spotreby vlády. Výdavky na sociálne dávky sú ťahané najmä makroekonomickým vývojom, ktorý ovplyvňuje valorizáciu viacerých dávok. Výrazné zníženie dotačnej pomoci s cenami energií tieto rasty mierne kompenzuje. Aktuálny návrh rozpočtu stále počíta s pomocou aj v roku 2025, no v značne menšej miere. Čo sa týka kapitálových výdavkov, rozpočtovaný rast vlastných investícií budú do veľkej miery ovplyvnené imputovanými investíciami kvôli plánovaným dodávkam vojenskej techniky.

## Box 4 Rozpočtové toky

Rozpočet verejnej správy (RVS) je komplikovaný systém jedinečných štruktúr a vzťahov, ktorých prepojenia je niekedy náročné mapovať. Cieľom boxu je poskytnúť základný pohľad do tohto systému v kontexte aktuálneho návrhu pre rok 2025.

**Na jednej strane hospodárenia sú zdroje, s ktorými môže verejný sektor disponovať.** V metodike systému národných účtov sú vykázané na tzv. aktuálnom princípe, čiže zohľadňujú časové rozlíšenie medzi hotovostným a vecným plnením. Zdroje, s ktorými môže sektor v budúcom roku disponovať (66,5 mld. eur) sú kryté z najväčšej časti z domácich (vlastných) zdrojov (graf A, dimenzia D.I). Malú časť kryjú príjmy z EÚ na regionálnu súdržnosť (eurofondy) a zdroje z Plánu obnovy a odolnosti. Súčasný deficitne nastavený rozpočet predpokladá 10 %-né krytie zdrojov z pôžičiek a finančných rezerv zo štátnej pokladnice.

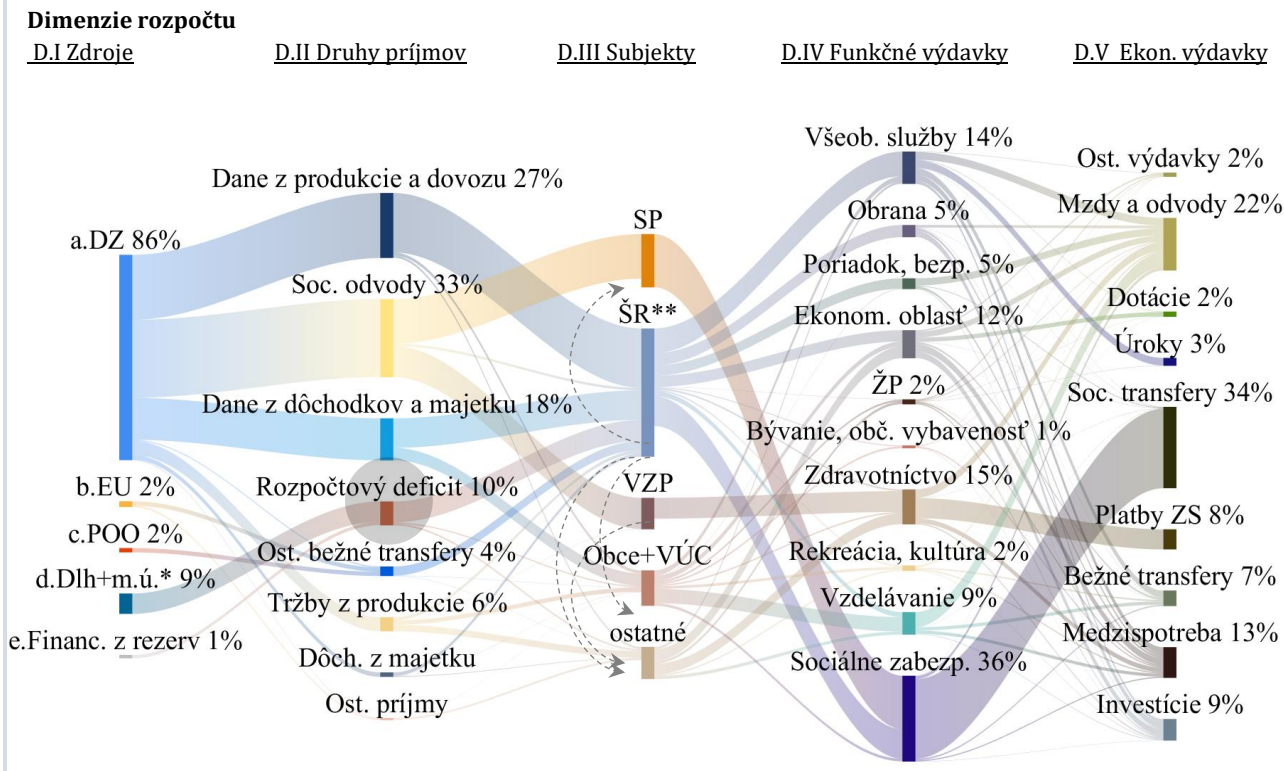
**Takmer 80 % príjmov pochádza z daní a odvodov obyvateľov** (dimenzia D.II). Väčšina daní sa centralizuje v štátnom rozpočte (D.III). Časť z daňového výnosu od fyzických osôb sa prerozdeľuje v prospech regionálnej samosprávy. Územná samospráva má však výnos aj z miestnych daní a poplatkov (napr. daň z nehnuteľností). Druhým najvýznamnejším príjmom sú odvody sociálneho a zdravotného poistenia platené poisťovňami. Ďalšími výnosmi sú napríklad platby za služby (cestovné, mýto, poplatky za vzdelávanie a i.).

**Vnútro-sektorové operácie ďalej redistribuujú príjmy štátneho rozpočtu medzi ostatných účastníkov verejného sektora.** Hospodárenie Sociálnej poisťovne by bolo bez transferu zo ŠR schodkové a nestačilo by pokryť najmä starobné penzie. Vnútro-sektorové transfery sú poskytované aj v prospech obcí, samosprávnych regiónov a ostatných subjektov VS určené na plnenie verejných politík v rámci zverených kompetencií.

**Druhá strana mince sú verejné výdavky a priority aktuálnej vlády.** Najvyššiu váhu na výdavkoch podľa funkcie má oblasť sociálneho zabezpečenia a zdravotníctvo (D.IV). Spolu spotrebujú viac ako polovicu verejných výdavkov. Administratívny aparát (všeob. služby) spolu s políciou a obranou spotrebujú ďalšiu štvrtinu výdavkov. Na ekonomickú oblasť, vzdelávanie a životné prostredie, kde sa robia investície do verejných infraštruktúr a ľudského kapitálu sa alokuje pätina výdavkov.

**Výdavky v zdravotníctve na mzdy, zdravotné platby alebo investície sú tri veľmi odlišné účely. O tom hovorí ekonomická klasifikácia (D. V).** Veľká váha sociálneho zabezpečenia predznamenáva, že podobný objem zdrojov bude alokovaný aj v rámci ekonomickej klasifikácie na vyplatenie penzií a sociálnych dávok domácnostiam. Výdavky na zdravotníctvo sú spotrebované najmä na platby za starostlivosť poskytovanú zdravotníckymi zariadeniami domácnostiam. Spotrebu verejného sektora tvoria mzdy a odvody úradníkov a nákupy tovarov a služieb, v objeme tretiny celkových výdavkov. Na verejné investície ostáva 9 %. Pri 60 % miere zadlženia v pomere k HDP sa očakáva potreba vyplatenia úrokov z pôžičiek v objeme 3 % celkových výdavkov.

## Graf A Prepojenie zdrojov a ich použitia v súčasnom rozpočte na rok 2025



Poznámka: Percentá pri položkách vyjadrujú podiel v rámci domény. Napr. domáce zdroje (DZ) kryjú 86% z celkových príjmov a EU 2%. Rozpočtový deficit v doméne ekonomickej klasifikácie príjmov je zobrazený pri schodkovom hospodárení na strane „celkových príjmov“ ako bilancujúca položka k výdavkom.

### Vysvetlivky:

\* dlhové financovanie a metodické úpravy (m.ú) súvisiace najmä s časovým rozlíšením medzi hotovostným a akruálnym zaznamenaním účtovnej transakcie

\*\* ŠR – pokrýva nefinančné operácie štátneho rozpočtu, účtu štátneho dlhu, mimorozpočtových účtov a štátnych finančných aktív.

DZ – domáce zdroje, EU – prostriedky z rozpočtu EÚ, POO – prostriedky Plánu obnovy a odolnosti, SP – sociálna poisťovňa, VZP – verejné zdravotné poistenie, Platby ZS – platby zdravotného poistenia za zdravotnú starostlivosť

Zdroj: MFSR (Rozpočtový informačný systém), vlastné prepočty

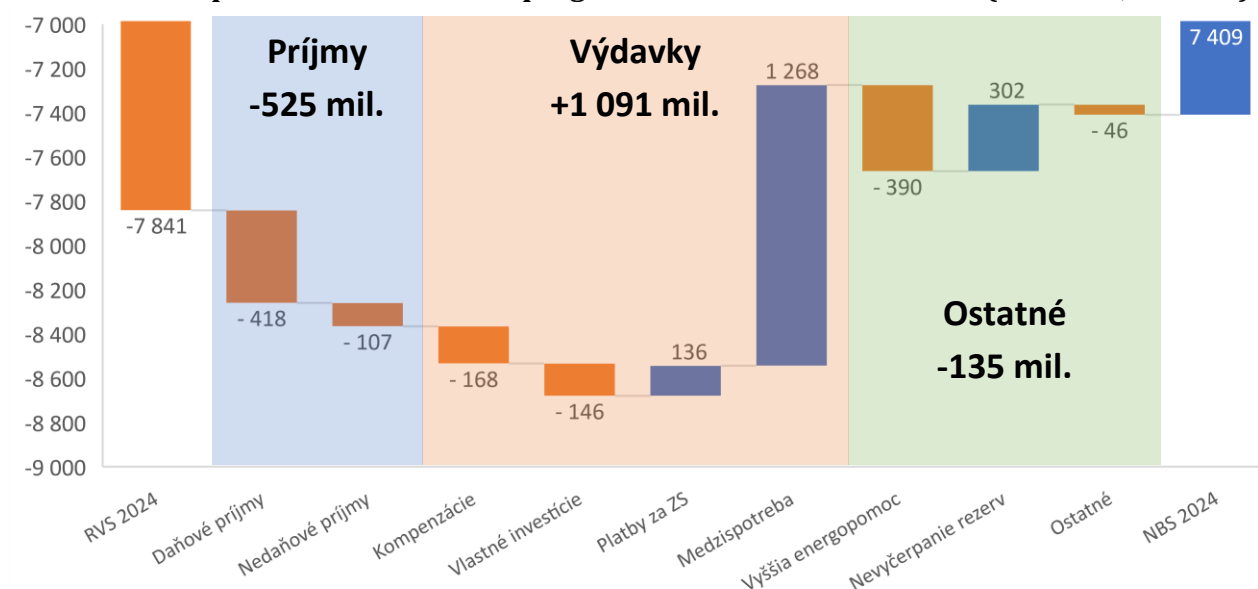
**Nižšie čerpanie bežných výdavkov bude v roku 2024 podľa scenára NBS<sup>21</sup> viesť k lepšiemu hospodáreniu oproti rozpočtu.** V roku 2024 očakávame nižší deficit o takmer 0,3 p. b., čo predstavuje 431 mil. eur. Nižšie celkové príjmy kompenzuje priaznivý vývoj na strane výdavkov, kde dochádza k úspore najmä na bežných výdavkoch. Vyššia energo-pomoc, na akú mal pôvodne rozpočet na roky 2024-2026 vytvorenú rezervu, je kompenzovaná nečerpaním iných rezerv.

**Najväčšiu úsporu podľa scenára NBS tvorí nižšie čerpanie výdavkov na spotrebu tovarov a služieb.** Tie boli rozpočtované na úrovni 8,1 mld. eur, čo je o 18 % viac, ako bolo spotrebované rok predtým, v roku 2023. Očakávame, že tento ambiciózny rozpočet sa nenaplní, čo prinesie zlepšenie celkového salda. Túto vysokú úroveň spotreby sme považovali už v minuloročnej analýze za pozitívne riziko pre deficit, čo sa nakoniec materializuje vo výraznejšom rozsahu. Nižšie čerpanie tiež prognózujeme pri platbách za zdravotnú starostlivosť. Naopak, viac vyčerpaných zdrojov očakávame na vlastné investície a platy vo verejnej správe.

Nižšie príjmy, najmä z nepriamych daní a odvodov, očakávame najmä kvôli horšiemu ekonomickému vývoju, s akým uvažoval rozpočet na roky 2024-2026, ale čiastočne aj kvôli nižšiemu výberu daní, najmä DPH. Mierne negatívny oproti rozpočtu očakávame aj vývoj nedaňových príjmov.

Ostatné vplyvy zahŕňajú najmä vplyv opatrení a rôznych iných faktorov vplývajúcich na hospodárenie verejnej správy. Vyšší záujem o predčasné dôchodky a nižšia bilancia v schéme podpory zelenej energie pôsobia negatívne na očakávané saldo v tomto roku. Naopak, nižší odvod do rozpočtu EÚ a posunutie výstavky PP Valaliky ovplyvňujú saldo pozitívne.

**Graf 12 Dekompozícia rozdielu medzi prognózou NBS a RVS 2025 - 2027 (rok 2024, mil. eur)**



Zdroj: NBS

<sup>21</sup> Technická interná prognóza medzi jesennou a zimnou fiškálnou prognózou NBS, ktorú vypracovávame harmonizovaním s ostatnými centrálnymi bankami ESCB.

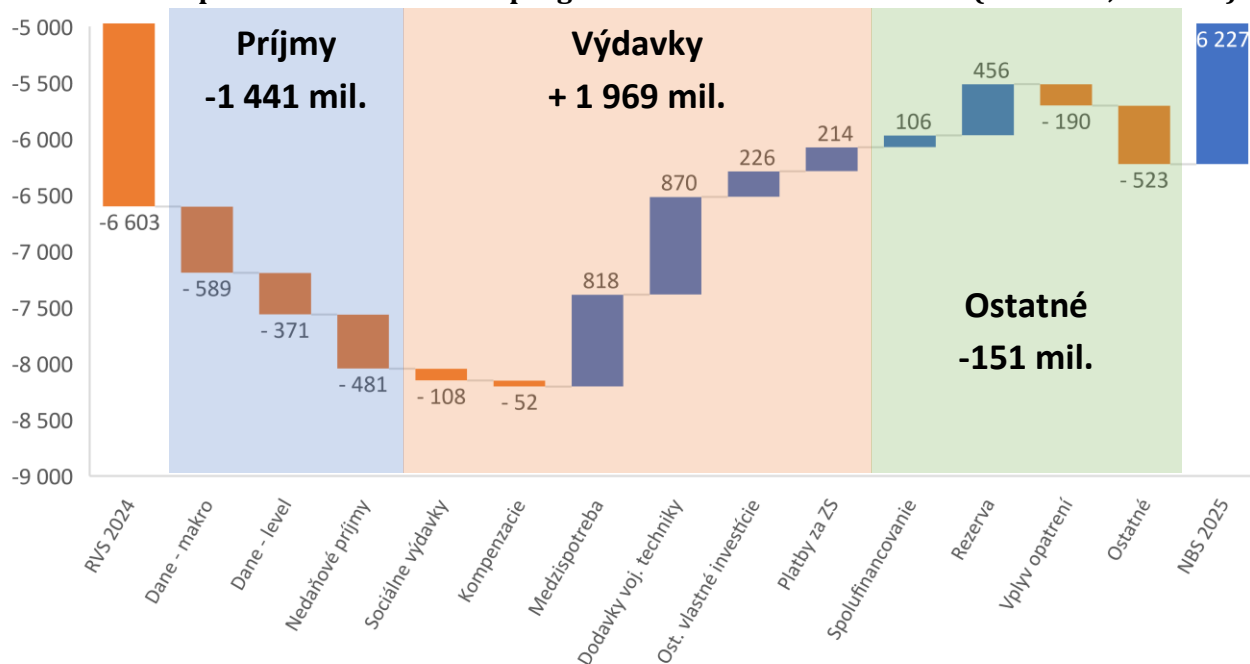
**V roku 2025 vidíme v rozpočtovanom deficite skôr pozitívne riziká.** V scenári NBS prognózujeme na rok 2025 deficit na úrovni 4,5 % HDP, čo je o 0,2 p. b. lepšie saldo oproti návrhu rozpočtu. Pozitívnejšie vidíme predovšetkým čerpanie bežných výdavkov (najmä medzis potreby) a nižšie dodávky vojenskej techniky v roku 2025 (na úkor ďalších rokov). Negatívne, naopak, vplýva nižšia očakávaná úroveň verejných príjmov a rozdiely v očakávanom vplyve niektorých opatrení.

**Menej nárazové dodávky vojenskej techniky a nižšie čerpanie bežných výdavkov zlepšujú výhľad hospodárenia na rok 2025.** Dodávky vojenskej techniky začali už v roku 2024 a aktuálne sa zaznamenávajú v roku, kedy vojenská technika reálne príde na územie Slovenska. Keďže kapacity na jej prijatie a správu sú obmedzené, očakávame, že dodávky stíhačiek a iných strojov budú rozložené v rokoch 2025 a 2026. Z tohto dôvodu v scenári NBS očakávame nižšiu úroveň týchto „imputovaných“ investícií. Okrem kapitálových výdavkov, na lepší výhľad salda má výrazný vplyv aj nižší predpoklad o čerpaní bežných výdavkov, najmä spotreby tovarov a služieb a platieb za zdravotnú starostlivosť. Pri platbách za ZS uvažujeme taktiež s výrazným medziročným rastom, keďže ide o jednu z najviac naliehavých oblastí, ale z kapacitných dôvodov uvažujeme s nižším rastom oproti rozpočtu.

**Nižšie daňové príjmy sú spôsobené najmä horšími predpokladmi o makroekonomickom vývoji.** V scenári NBS však uvažujeme aj s mierne nižším vplyvom niektorých príjmových konsolidačných opatrení, najmä dane z transakcií a DPH. Pri zvyšovaní a zavádzaní nových dani môže vo väčšej miere prísť k daňovej optimalizácii, čo by na výsledné saldo pôsobilo negatívne. Okrem toho uvažujeme s nižším výberom už v aktuálnom roku, čo sa prenáša aj do roku 2025 v podobe nižšej východiskovej bázy. Nižšie oproti rozpočtu vidíme aj nedaňové príjmy, najmä príjmy z tržieb.

Ostatné faktory zahŕňajú najmä vplyv rozdielnych predpokladov pri úrokových nákladoch a ostatných bežných a kapitálových transferoch.

**Graf 13 Dekompozícia rozdielu medzi prognózou NBS a RVS 2025 - 2027 (rok 2025, mil. eur)**

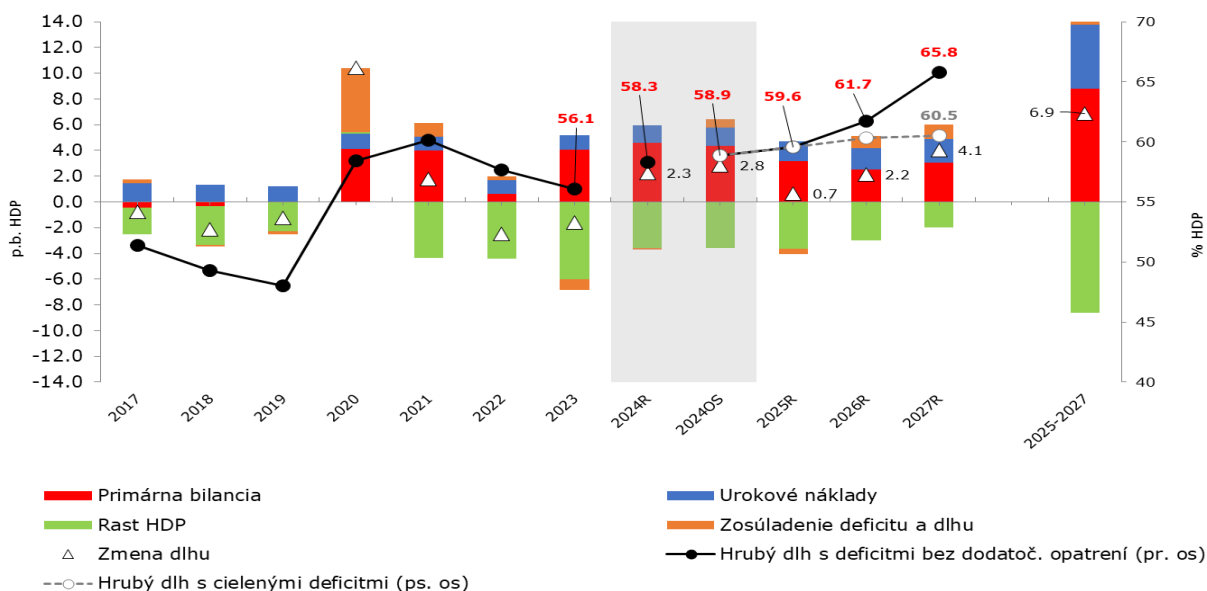


Zdroj: NBS

**Dlh verejnej správy by mal podľa aktuálneho očakávania vlády vzrásť v roku 2024 o 2,8 p. b. na 58,9 % HDP.** Pri deficitnom hospodárení by mal súvisle rásť v celom horizonte trojročného rozpočtu. Vláda sa zaviazala splniť rozpočtové ciele v celom horizonte. Na to však bude musieť prijať nad rámec súčasných konsolidačných opatrení ďalšie, ktoré by mala špecifikovať až v nasledujúcom rozpočte. Bez tých opatrení by dlh okamžite prekročil hranicu 60 % a verejné zadĺženie by dynamicky narastalo (graf 14). Očakávaný slabší vývoj ekonomického rastu by mal postupne urýchliť relatívne zadlžovanie až na hodnotu 65,8 % HDP.

**Pri scenári dosiahnutých rozpočtových cieľov by sa znížil tlak na finančnú potrebu.** Na konci horizontu by bolo zadĺženie stále nad hranicou 60 %, avšak za tri roky by vzrástlo v porovnaní s vývojom bez dodatočných opatrení menej, na úroveň 60,5% HDP. Najvyšší sankčný limit dlhovej brzdy bude v tomto období 50%. Scenár presiahne limit o viac ako 10 p. b. HDP<sup>22</sup>.

**Graf 14 Faktory ovplyvňujúce zmenu dlhu verejnej správy**

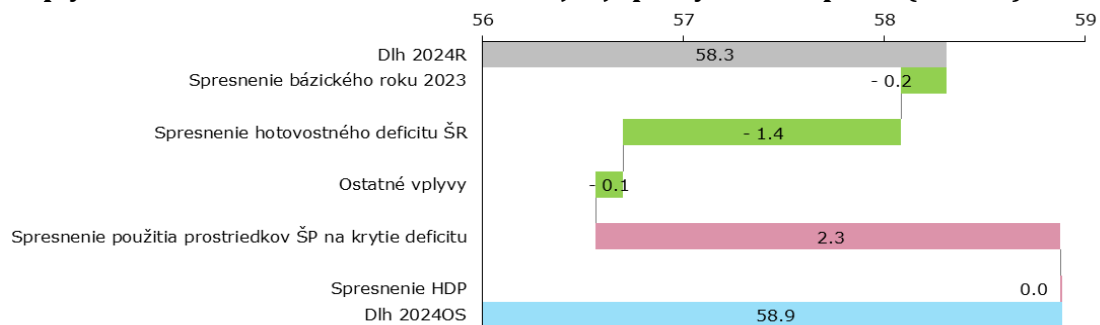


Zdroj: MFSR, ŠÚSR, vlastné výpočty

**Voči minuloročnému rozpočtu je vládou očakávaný dlh v tomto roku vyšší o 0,6 p. b. na úrovni 58,9% HDP.** Revízia bola ovplyvnená najmä spresnením faktora zosúladienia zmeny deficitu a dlhu (angl. *deficit debt adjustment, DDA*). Tento faktor vysvetľuje rozdiel medzi zmenou rozpočtovej bilancie v metodike ESA a zmenou dlhu. Jeho hodnotu ovplyvnilo najmä spresnenie odhadu schodku štátneho rozpočtu, ktorý by mal byť nižší ako sa uvažovalo a prispieva k zníženiu dlhu. Na druhej strane tento pokles prevažuje akumulácia voľných prostriedkov v Štátnej pokladnici (ŠP) z „nadmernej“ emisie nového štátneho dlhu. Pri prevahe faktora použitia prostriedkov ŠP bol dlh revidovaný nahor (graf 15). Ostatné vplyvy sa okrajovo podieľali na revízii a to najmä spresnenie východiskového zadĺženia v roku 2023 a nižšie zadĺženie ostatných subjektov verejnej správy (graf 15, „ostatné vplyvy“).

<sup>22</sup> Nová vláda má výnimku z uplatňovania sankcií podľa Ústavného zákona č. 493/2011 Z. z. o rozpočtovej zodpovednosti na 2 roky do jesene 2025. Pri súčasnom výhlade deficitného hospodárenia a vysokého dlhu sa zatiaľ nepredpokladá, že vláda predloží vyrovnaný rozpočet.

## Graf 15 Vplyv na revíziu očakávaného dlhu verejnej správy voči rozpočtu (% HDP)



Zdroj: MF SR, ŠÚ SR, vlastné výpočty

## Príloha 4 Štrukturálny deficit, konsolidačné úsilie a fiškálny impulz

**Rozpočet cieľi postupné znižovanie štrukturálneho deficitu na celom horizonte.** Podľa predloženého rozpočtu by štrukturálny deficit v roku 2025 mohol dosiahnuť hodnotu 4,3 % HDP a do konca rozpočtového obdobia by sa mohol znížiť až o 2,3 p. b. oproti očakávanej skutočnosti v roku 2024. Prijatie dodatočných (zatiaľ nešpecifikovaných) opatrení v hodnote 0,65 mld. eur (0,4 % HDP) v roku 2026, resp. 2,85 mld. eur (1,9 % HDP) v roku 2027 má zabezpečiť výraznejšiu akceleráciu konsolidačného úsilia od 0,5 p. b. HDP v roku 2025, po 1,0 p. b. HDP v roku 2027, čím by sa mohlo dosiahnuť zníženie štrukturálneho deficitu pod 3% HDP.

Tabuľka 2 Revízia štrukturálneho salda (% HDP)

		2023	2024	2025	2026	2027
1. Čisté pôžičky poskytnuté/prijaté	A: PS 2024 - 2027	-4,9	-5,9	-5,4	-5,2	-5,5
	B: NRVS 2025 - 2027	-4,9	-5,8	-4,7	-3,7	-3,0
	<b>Rozdiel B-A</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,7</b>	<b>1,5</b>	<b>2,5</b>
2. Cyklická zložka	A: PS 2024 - 2027	-0,1	-0,1	0,3	0,4	0,3
	B: NRVS 2025 - 2027	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,5
	<b>Rozdiel B-A</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,8</b>
3. Jednorazové efekty	A: PS 2024 - 2027	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	B: NRVS 2025 - 2027	-1,9	-0,8	-0,2	0,0	0,0
	<b>Rozdiel B-A</b>	<b>-1,9</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
4. Štrukturálne saldo (4 = 1 - 2 - 3)	A: PS 2024 - 2027	-4,8	-5,8	-5,7	-5,5	-5,8
	B: NRVS 2025 - 2027	-2,8	-4,8	-4,3	-3,5	-2,5
	<b>Rozdiel B-A</b>	<b>2,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,4</b>	<b>2,0</b>	<b>3,3</b>

Zdroj: MFSR, vlastné prepočty

**Aktuálne nastavenie fiškálnej politiky bude podľa rozpočtu VS od roku 2025 pôsobiť tlmiaco na rast dopytu v ekonomike.** Expanzívny vplyv z roku 2024, najmä vďaka využívaniu vlastných zdrojov, sa od roku 2025 stane minulosťou, pričom ani expanzívne pôsobiace čerpanie prostriedkov z Plánu obnovy a odolnosti a EÚ fondov celkovo neprekoná reštriktívne nastavenie do konca rozpočtového obdobia.

**Scenár NBS predpokladá reštriktívne pôsobenie fiškálnej politiky len do roku 2025** na úrovni 1,1 % HDP a to najmä poklesom využívania domácich zdrojov. V ďalších rokoch sa očakáva opäť expanzívne pôsobenie nielen cez využívanie domácich zdrojov, ale z časti aj prostriedkov EÚ.

23

**Tabuľka 3 Konsolidačné úsilie a fiškálny impulz RVS 2025 – 2027**

	2023	2024	2025	2026	2027
<b>1. Čisté pôžičky poskytnuté / prijaté (ciele)</b>	<b>-4,9</b>	<b>-5,8</b>	<b>-4,7</b>	<b>-3,7</b>	<b>-3,0</b>
1. a Nešpecifikované opatrenia	0,0	0,0	0,0	0,4	1,9
<b>2. Cyklická zložka *</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,5</b>
<b>3. Jednorazové efekty **</b>	<b>-1,9</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>4. Štrukturálne saldo ** ( 4= 1 - 2 -3)</b>	<b>-2,8</b>	<b>-4,8</b>	<b>-4,3</b>	<b>-3,5</b>	<b>-2,5</b>
<b>Konsolidačné úsilie ( Δ4)</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>
<b>5. Vplyv platených úrokov</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,8</b>
<b>6. Štrukturálne primárne saldo (6= 4 - 5)</b>	<b>-1,6</b>	<b>-3,4</b>	<b>-2,8</b>	<b>-1,9</b>	<b>-0,7</b>
<b>7. Vplyv vzťahov s EÚ</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>
- príjmy z rozpočtu EÚ	2,2	0,9	0,8	1,2	1,2
- odvod do rozpočtu EÚ	-0,8	0,6	0,7	0,8	0,9
8. Výdavky financované z NGEU	0,3	0,5	0,9	0,4	0,0
<b>9. Fiškálny impulz</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>1,6</b>
<b>10. Dopytový impulz</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>1,1</b>

Zdroj: MFSR, EK, ŠÚSR, NBS, vlastné prepočty

Poznámka: \* Odhad MF SR. Negatívna hodnota fiškálneho a dopytového impulzu vyjadruje expanzívne pôsobenie.

\*\* Kategorizácia a veľkosti jednorazových opatrení, sa posudzujú podľa metodiky NBS, t. j. viac výpovedným pre pohľad na „skutočné“ dlhodobé saldo hospodárenia verejných financií.

**Tabuľka 4 Konsolidačné úsilie a fiškálny impulz scenár NBS**

	2023	2024	2025	2026	2027
<b>1. Čisté pôžičky poskytnuté / prijaté (ciele)</b>	<b>-5,2</b>	<b>-5,6</b>	<b>-4,5</b>	<b>-4,6</b>	<b>-4,3</b>
1. a Nešpecifikované opatrenia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>2. Cyklická zložka *</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>
<b>3. Jednorazové efekty **</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>
<b>4. Štrukturálne saldo ** ( 4= 1 - 2 -3)</b>	<b>-3,3</b>	<b>-4,5</b>	<b>-4,0</b>	<b>-4,3</b>	<b>-4,2</b>
<b>Konsolidačné úsilie ( Δ4)</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,1</b>
<b>5. Vplyv platených úrokov</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,4</b>
<b>6. Štrukturálne primárne saldo (6= 4 - 5)</b>	<b>-2,1</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,6</b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,8</b>
<b>7. Vplyv vzťahov s EÚ</b>	<b>2,4</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,1</b>
- príjmy z rozpočtu EÚ	3,2	0,7	0,2	0,2	0,8
- odvod do rozpočtu EÚ	-0,8	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7
8. Výdavky financované z NGEU	-4,5	-3,2	-2,1	-2,4	-2,9
<b>9. Fiškálny impulz</b>	<b>-4,1</b>	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,5</b>
<b>10. Dopytový impulz</b>	<b>-2,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>

Zdroj: EK, ŠÚ SR, NBS, vlastné prepočty

Poznámka: \* Odhad NBS na základe metodiky ESCB; \*\* Kategorizácia a veľkosti jednorazových opatrení, sa posudzujú podľa metodiky NBS, t. j. viac výpovedným pre pohľad na „skutočné“ dlhodobé saldo hospodárenia verejných financií.



Tabuľka 5 Hlavné rozpočtované agregáty (mil. eur)

	2024 R	2024 OS	2025 R	2026 R	2027 R
<b>Príjmy spolu</b>	<b>52 265</b>	<b>52 088</b>	<b>57 528</b>	<b>59 742</b>	<b>61 410</b>
v % HDP	39,8%	39,7%	41,1%	40,6%	40,4%
<b>Daňové príjmy</b>	<b>25 807</b>	<b>25 887</b>	<b>29 284</b>	<b>30 336</b>	<b>30 966</b>
Dane z produkcie a dovozu	15 386	15 180	17 506	18 102	18 321
Bežné dane z dôchodkov, majetku	10 421	10 707	11 778	12 234	12 645
<b>Príspevky na sociálne zabezpečenie</b>	<b>20 725</b>	<b>20 438</b>	<b>21 967</b>	<b>23 371</b>	<b>24 503</b>
<b>Nedaňové príjmy</b>	<b>4 445</b>	<b>4 802</b>	<b>5 226</b>	<b>5 134</b>	<b>5 087</b>
Tržby	3 314	3 509	3 946	4 058	4 114
Dôchodky z majetku	1 130	1 293	1 279	1 076	972
<b>Granty a transfery</b>	<b>1 289</b>	<b>961</b>	<b>1 051</b>	<b>901</b>	<b>855</b>
<b>z toho: z EÚ</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Ostatné bežné transfery	1 000	754	618	544	552
Kapitálové transfery	289	207	433	357	303
<b>Výdavky spolu</b>	<b>60 472</b>	<b>60 579</b>	<b>65 235</b>	<b>66 592</b>	<b>69 250</b>
v % HDP	46,0%	46,2%	46,6%	45,2%	45,5%
<b>Bežné výdavky</b>	<b>55 487</b>	<b>55 310</b>	<b>58 221</b>	<b>60 545</b>	<b>63 440</b>
Kompenzácie zamestnancov	13 968	13 945	15 085	15 448	15 932
Medzispotreba	8 083	7 346	8 253	8 358	8 505
Dane	146	152	161	164	172
Subvencie	1 773	2 259	1 365	1 038	1 018
Dôchodky z majetku	1 830	1 876	2 159	2 388	2 753
Celkové sociálne transfery	26 730	27 177	28 134	29 772	30 858
Sociálne dávky okrem naturálnych soc. transferov	21 793	21 992	22 539	23 934	24 796
Naturálne sociálne transfery (zdravotnícke zariadenia)	4 937	5 173	5 583	5 829	6 062
Ostatné bežné transfery	2 783	2 556	3 064	3 376	4 203
<b>Kapitálové výdavky</b>	<b>4 985</b>	<b>5 268</b>	<b>7 014</b>	<b>6 048</b>	<b>5 810</b>
Kapitálové investície	4 126	4 698	6 029	5 251	5 119
Tvorba hrubého fixného kapitálu	3 983	3 831	5 216	4 539	4 619
Zmena stavu zásob a nadob. mínus úbytok cenností	112	111	97	107	100
Nadob. mínus úbytok nefinan. neprodukovaných aktív	-6	-62	-33	-43	-31
Kapitálové transfery	410	401	643	732	692
<b>DEFICIT</b>	<b>-8 208</b>	<b>-8 491</b>	<b>-7 707</b>	<b>-6 850</b>	<b>-7 840</b>
v % HDP	-6,25%	-6,47%	-5,51%	-4,65%	-5,15%
<b>HDP</b>	<b>131 335</b>	<b>131 204</b>	<b>139 901</b>	<b>147 305</b>	<b>152 148</b>

Zdroj: MF SR

Poznámka: Údaje sú očistené o prostriedky EÚ.