

Analýza Rozpočtu verejnej správy na roky 2024 – 2026

Rozpočet verejnej správy nemá ambíciu výraznejšie znížiť jeden z historicky najvyšších deficitov verejných financií na Slovensku. Podľa odhadov NBS by dokonca malo dôjsť k medziročnému nárastu deficitu verejných financií o 0,8 % HDP. Vláda deklaruje cieľ deficitu na konci rozpočtovaného obdobia na úrovni 4 % HDP, no jeho dosiahnutie je postavené na dodatočnom prijatí nešpecifikovaných opatrení. Aj pri dosiahnutí tohto cieľa by verejný dlh mal postupne narastať a v roku 2026 presiahnuť hranicu 60 % HDP. Tým sa bude hornej hranici dlhovej brzdy kontinuálne vzdávať a tvorba bezpečnej rezervy na prípadné zhoršenie ekonomického rastu sa odkladá na roky za horizontom predloženého rozpočtu. Verejné financie tak zostávajú vo veľmi zraniteľnej pozícii. Nesplnenie rozpočtových cieľov, pozastavenie konsolidácie alebo iné neočakávané vplyvy umocnené o zvýšené náklady na starnutie populácie môžu viesť k neudržateľnej trajektórii dlhu a nedôvere zo strany finančných trhov. Rozpočet prichádza v čase, keď sú slovenské verejné financie po viacerých krízach v najhoršom stave v Eurozóne. Bez prijatia dodatočných opatrení dôjde k porušeniu európskych fiškálnych pravidiel. Otázne zosúladenie rozpočtu s národným limitom verejných výdavkov ako míľnika Plánu obnovy a odolnosti nesie v sebe aj riziko pozastavenia vyplácania ďalších platieb a prípadnej finančnej straty pre Slovensko.

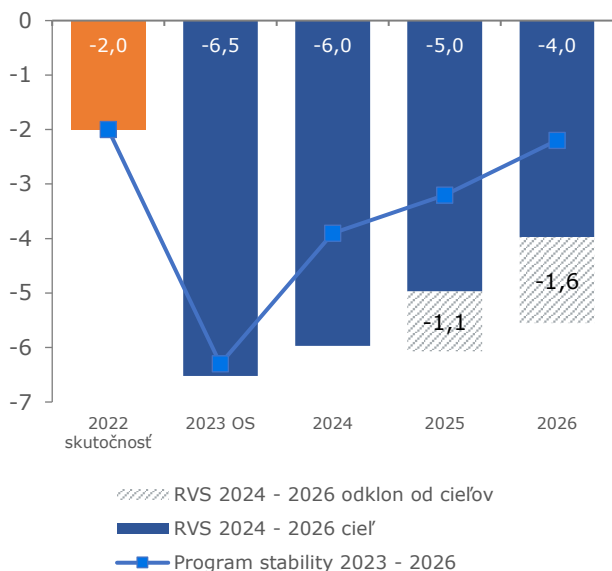
1. Rozpočtová bilancia a dlh verejnej správy

V rozpočte verejnej správy sa uvažuje v roku 2024 s deficitom na úrovni 5,97 % HDP. So stanoveným cieľom sa Slovensko zaradí na chvost krajín Eurozóny, pričom tento prívlastok si ponechá už druhý rok po sebe (viac v [boxe 1, graf A](#)). Oproti vládou očakávanej skutočnosti v minulom roku by mal deficit verejných financií medziročne klesnúť o 0,5 p. b. Na dosiahnutie tohto rozpočtového cieľa sa uvažuje s opatreniami dosahujúcimi úroveň približne 0,8 % HDP. Ide predovšetkým o opatrenia na príjmovej strane ako zdanenie ziskov bánk, predĺženie vyplácania solidárneho príspevku od subjektov v odvetví spracovávajúcim ropu, zvýšenie príjmov Sociálnej poisťovni z dôvodu zníženia sadzby odvodu do druhého piliera, zvýšenie zdravotných odvodov zamestnávateľom a navýšenie iných daní či odvodov. Mnohé z týchto opatrení však zlepšujú pozíciu verejných financií len dočasne (viac v [boxe 2](#)). Zároveň sa však predpokladajú aj expanzívne opatrenia súvisiace s ďalšou kompenzáciou vysokých cien energií a navýšením 13. dôchodku, ktoré rozpočet výrazne zaťažia.

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.

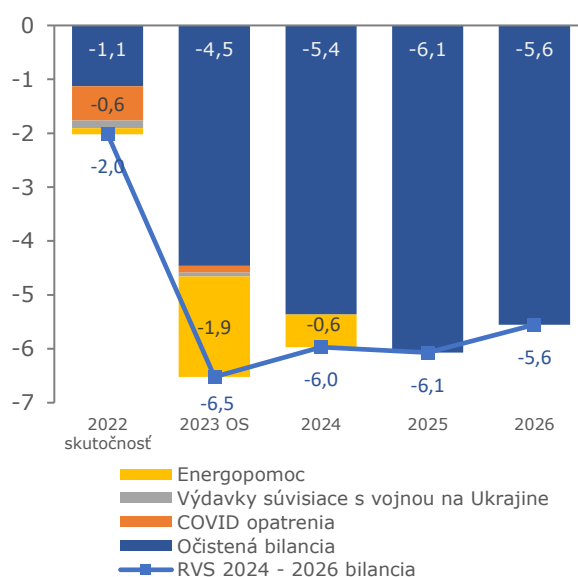
V ďalších dvoch rokoch sú ciele nastavené s postupným znižovaním schodku o 1 p. b. HDP ročne, zatiaľ však bez špecifikovaných opatrení na ich naplnenie. Na dosiahnutie cieľov je potrebné v roku 2025 prijať ďalšie opatrenia vo výške 1,1 % HDP a v roku 2026 dodatočných 0,5 % HDP. Bez týchto opatrení rozpočet pre roky 2025 a 2026 uvažuje s deficitmi na úrovni 6,1 % resp. 5,6 % HDP.

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



Zdroj: MF SR, vlastné výpočty

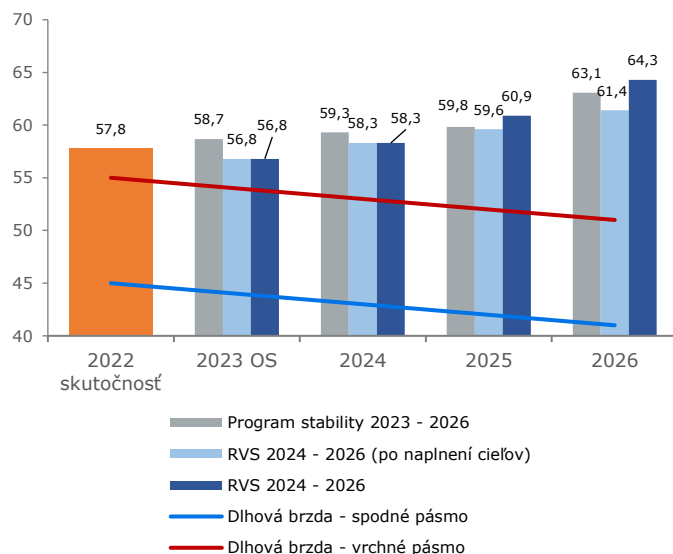
Graf 2 Vplyvy na bilanciu verejnej správy (% HDP)



Zdroj: MF SR, vlastné výpočty

Poznámka: Vplyvy sú očistené o prostriedky EÚ.

Graf 3 Vývoj hrubého dlhu verejnej správy (% HDP)



Zdroj: MF SR

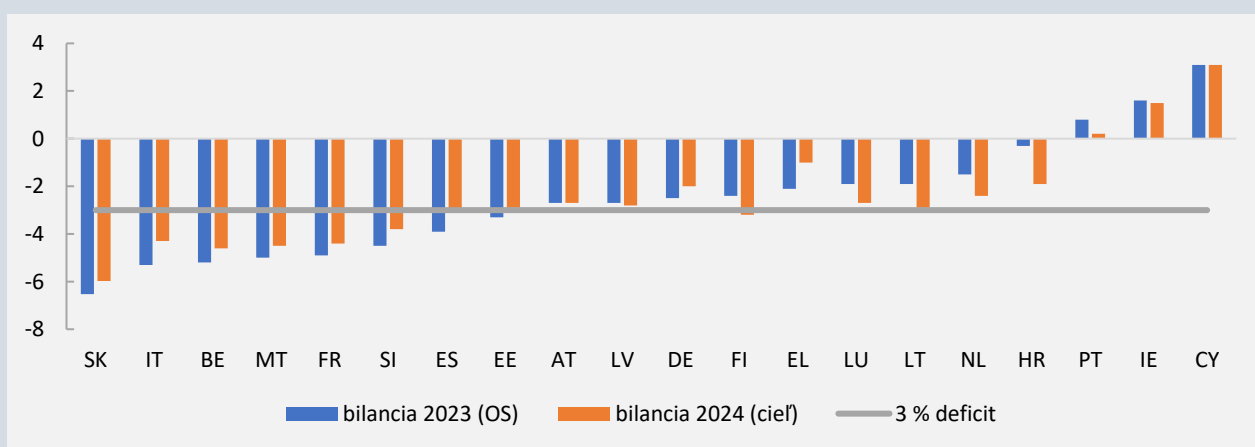
Rozpočet verejnej správy uvažuje s rastúcou trajektóriou verejného dlhu aj po naplnení rozpočtových cieľov na zníženie deficitu (graf 3). Dlh verejnej správy by mal v roku 2023 dosiahnuť úroveň 56,8 % HDP a v roku 2024 sa očakáva opäť jeho priblíženie k hranici 60 % HDP. Bez neprijatia dostatočného objemu konsolidačných opatrení (v hodnote 1,6 % HDP do roku 2026) na zníženie deficitu, ktorý je primárnym zdrojom nárastu dlhu, túto hranicu prekročí už v roku 2025. Dlh naďalej zostáva nad hornou hranicou dlhovej brzdy. Pre novú vládu sa však na obdobie dvoch rokov neuplatňujú sankčné opatrenia dlhovej brzdy vo vzťahu k predloženému rozpočtu.

Box 1 Porovnanie údajov z rozpočtových plánov krajín Eurozóny

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 má najhoršiu rozpočtovú bilanciu podľa očakávanej skutočnosti za rok 2023, ako aj v návrhu pre rok 2024, práve Slovensko. Očakávaná bilancia však môže dopadnúť lepšie o približne 0,3 p. b. pri úprave zaznamenania hotovostných príjmov z EÚ z roku 2024 do roku 2023, pretože tieto prostriedky by mali kompenzovať náklady spojené s vysokými cenami energií, ktoré vznikli v roku 2023. Na druhej strane sa môže deficit pre rok 2024 touto metodickou úpravou zhoršiť. Pri porovnaní bilancií za rok 2023 a 2024 predpokladá 11 krajín lepšie hospodárenie, 8 krajín zhoršenie.

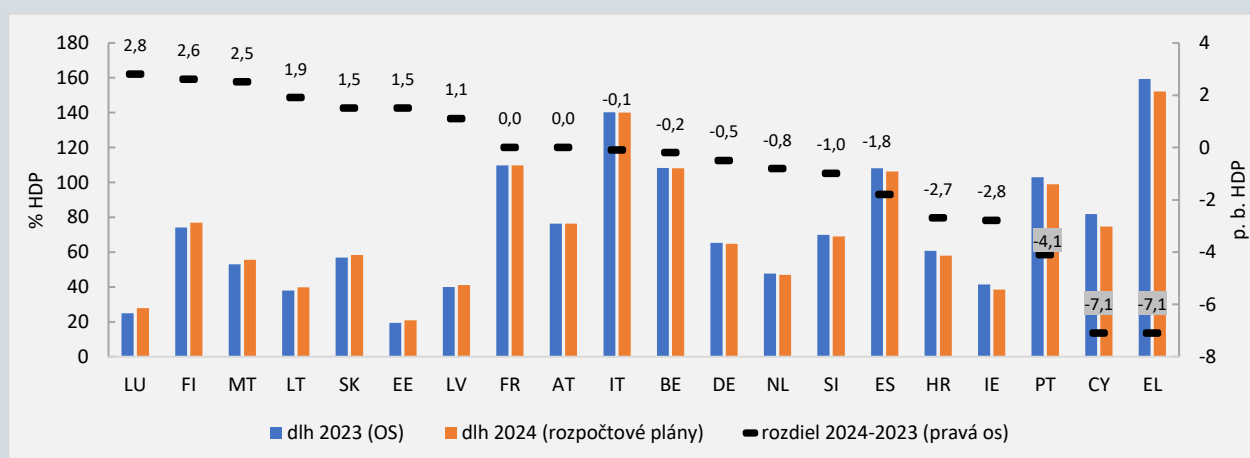
Graf A Bilancie krajín Eurozóny pre rok 2023 (očakávaná skutočnosť) a rok 2024 (cieľ) (% HDP)



Zdroj: EK

Väčšina krajín Eurozóny predpokladá v roku 2024 nižší dlh v porovnaní s rokom 2023. Výrazne by sa mal dlh znižovať v Grécku, a tiež na Cypre (-7,1 p. b.). Naopak v Luxembursku, Fínsku, Malte, Slovensku a v pobaltských krajinách sa očakáva mierny nárast dlhu.

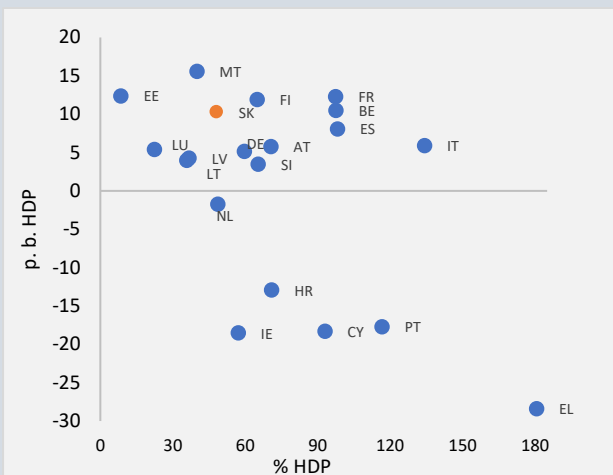
Graf B Porovnanie dlhu krajín Eurozóny



Zdroj: EK

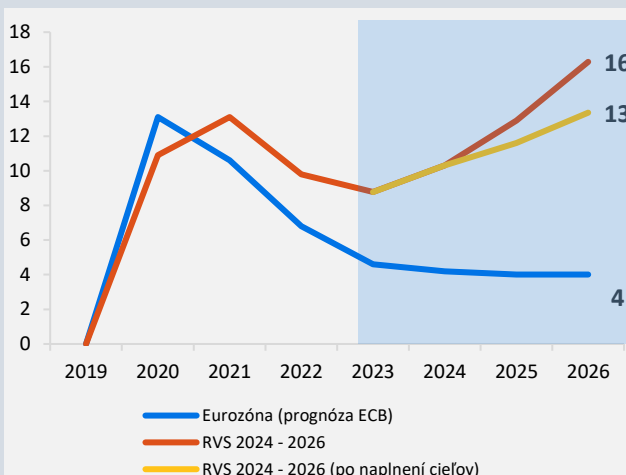
Pri naplnení rozpočtových cieľov by mal slovenský verejný dlh vzrásť do roku 2026 o 13,4 p. b. oproti predkrízovému roku 2019 (graf D). Ak sa nepodarí nájsť v rozpočte nešpecifikované opatrenia na splnenie rozpočtových cieľov, verejný dlh vzrastie v porovnaní s rokom 2019 až o 16,3 p. b. Vývoj na Slovensku sa tak napriek podobnému nárastu dlhu počas pandémie významne odlišuje od vývoja v Eurozóne, kde by nárast verejného dlhu v roku 2026 mal dosiahnuť len 4 p. b.

Graf C Verejný dlh v roku 2019 (os x) a jeho zmena (os y) na odhadovanú úroveň v roku 2024



Zdroj: Eurostat, EK, vlastné výpočty

Graf D Nárast verejného dlhu oproti roku 2019 (p. b. HDP)



Zdroj: MF SR, ECB, vlastné výpočty

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

Scenár nezmenených politík¹ predpokladá v roku 2024 (NPC 2024) zvýšenie deficitu na úroveň 6,8 % HDP. Súhrn expanzívnych ako aj konsolidačných opatrení by mal prispieť k zníženiu deficitu na 6,0 % HDP.

Východiskový deficit v roku 2023 by mal podľa očakávanej skutočnosti dosiahnuť 6,5 % HDP. Ten však obsahuje aj dočasné kompenzačné opatrenia súvisiace s vysokými cenami energií a nesystémové zmeny vo vyplácaní dôchodkov s vplyvom len v tomto roku. Ide o mimoriadnu valorizáciu dôchodkov v polovici roka 2023 a príplatok k 13. dôchodku, vyplatený v decembri. Bez týchto opatrení by bol upravený deficit v roku 2023 (NPC 2023) na úrovni 4,0 % HDP.

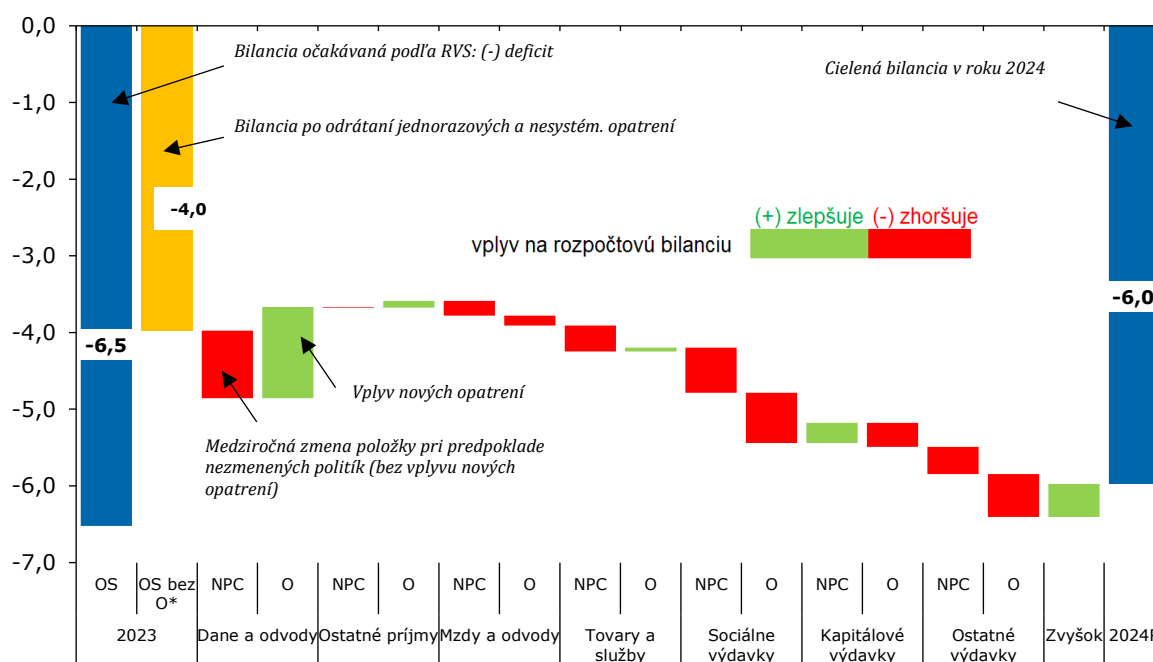
Medziročné zhoršenie deficitu v NPC 2024 je ovplyvnené pôsobením viacerých faktorov. Pri spomalení nominálneho makroekonomického rastu, a s tým súvisiacich daňovo-odvodových báz, dochádza v scenári nezmenených politík k poklesu daňovo-odvodových príjmov vyjadrených ako podiel na HDP. Vyššia inflácia v roku 2023 sa zase aj bez zmien v politikách vlády premietne do rastu výdavkov verejnej spotreby a bežných transferov vrátane dotácií.

¹ NPC scenár (no policy change, scenár nezmenených politík) vyjadruje vývoj verejných financií bez dodatočných opatrení ovplyvňujúcich rozpočtové príjmy a výdavky. Účelom je identifikovať vplyvy na štruktúru a bilanciu rozpočtu.

Sociálne výdavky by sa v NPC scenári zvýšili o 0,7 % HDP, najmä vplyvom inflácie na valorizáciu dôchodkov². Trvalý rast výdavkov ovplyvňuje aj plný vplyv priznania rodičovského príspevku pre rodičov, ktorých deti neprijmú do škôlky. Menovo-politické opatrenia cielené na spomalenie inflácie sa zase premietajú do rastu úrokových mier, čo spôsobuje drahšie pôžičky a prispeje k pomerne výraznému rastu úrokových nákladov (v grafe 4 obsiahnuté v „ostatných výdavkoch“). Opačným smerom pôsobia kapitálové výdavky. Po odznení eurofondového cyklu sa predpokladá najmä nižšie spolufinancovanie z vlastných zdrojov.

Konsolidačné opatrenia vlády s trvalým vplyvom majú ťažisko v príjmoch, osobitne v daňovo-odvodových príjmoch. Najvýznamnejší vplyv má zvýšenie spotrebnej dane z tabakových výrobkov a liehu, rozšírenie osobitného odvodu z podnikania (banková daň), zavedenie minimálnej dane z príjmov právnických osôb a zavedenie dorovnávej dane pre nadnárodné spoločnosti. Vyššie príjmy v príbežnom penzijnom systéme (I. pilier) sa očakávajú z presmerovania časti sociálnych odvodov na úkor sporenia v II. pilieri (pokles na 4 %). K rastu ostatných príjmov prispieva zvýšenie administratívnych a súdnych poplatkov a poplatku za udržiavanie núdzových zásob ropy. Krátkodobý efekt sa očakáva aj z príjmu na základe nariadenia EÚ ohľadom nadmerných ziskov energetických podnikov počas nárastu cien energií.

Graf 4 Príspevok NPC scenára a rozpočtových opatrení (O) k medziročnej zmene rozpočtovej bilancie VS v roku 2024 (% HDP)



Zdroj: MF SR, vlastné výpočty

Vysvetlivky: NPC – Scenár nezmenených politík (no-policy change), * OS bez O – vlastný výpočet scenára 2023OS bez jednorazových a nesystémových opatrení podľa Návrhu rozpočtového plánu SR na rok 2024, Zvyšok – dopočítaná reziduálna časť vysvetľujúca rozdiel medzi očakávanou skutočnosťou pre rok 2023, NPC a rozpočtovanou položkou pre rok 2023.

Poznámka: NPC scenár je očistený o vplyv prostriedkov z rozpočtu EÚ s neutrálnym vplyvom na bilanciu.

² V báze NPC 2023 sa tu uvažuje bez nesystémovej mimoriadnej valorizácie dôchodkov a priznaného príplatku k 13. dôchodkom. Efekt mimoriadnej valorizácie z roku 2023 je obsiahnutý už v NPC 2024, kde by sa mal v dôchodkoch prejaviť plný efekt inflácie vrátane mimoriadnej valorizácie z predošlého roku.

Najvýraznejší vplyv opatrení na výdavky by sa mal prejavíť v raste sociálnych výdavkov a dotácií. Sociálne výdavky zvyšuje najmä trvalé zdvojnásobenie 13. dôchodku a navýšenie výdavkov v zdravotníctve. Dočasne by malo pôsobiť aj vyplácanie kompenzácie nárastu hypotekárnych splátok pre domácnosti. Dotácie by mali prechodne vzrásť pri pokračujúcom poskytovaní kompenzácií rastu cien energií (v grafe 4 položka „Ostatné výdavky“).

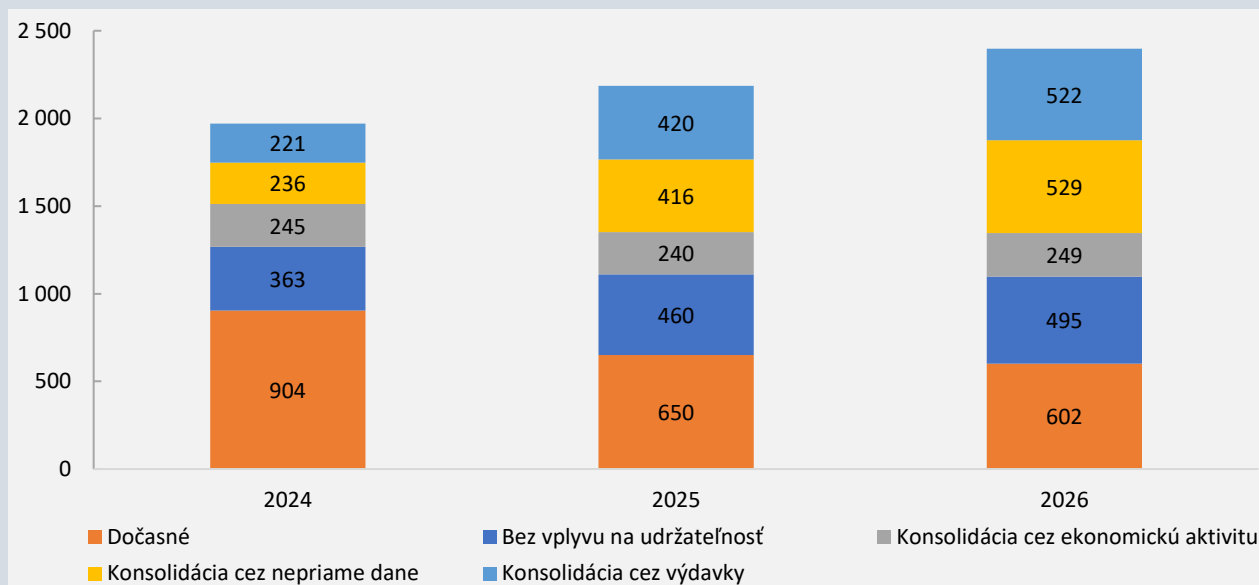
Šetrenie sa očakáva na chode štátu, niektoré opatrenia však pôsobia negatívne. V roku 2024 sa očakáva nulová valorizácia miezd vo verejnom sektore. K úsporám by malo prispieť aj plošné znižovanie výdavkov kapitol štátneho rozpočtu, ktoré by sa mali dotknúť aj osobných výdavkov. Podobne plošným znížením výdavkov kapitol štátneho rozpočtu o 5 % sa očakávajú trvalé úspory aj na tovaroch a službách v objeme 0,1 % HDP. Opačným smerom by však malo pôsobiť rozšírenie administratívy pri zriadení nového ministerstva pre cestovný ruch a šport, školských kapacít na základe novely školského zákona (uplatnenia práva na prijatie detí do škôlky) a zavedenie výkonnostných zmlúv na verejných vysokých školách. Kapitálové výdavky rastú pri predpokladanom permanentnom navýšení obranných výdavkov v zmysle medzinárodných záväzkov vrátane mimoriadneho obstarania viacúčelových taktických lietadiel a zvýšením výdavkov na vedu a výskum. Krátkodobo rast investícií podporuje realizácia priemyselného parku na východnom Slovensku.

Box 2 Konsolidácia verejných financií

Rozpočtové politiky trvalo generujúce vysoké deficity spôsobujú nadmerný rast verejného zadlženia a sú dlhodobo neudržateľné. Na nutnosť skonsolidovať verejné financie poukázal napríklad analytický komentár NBS (NBS, 2023. [Verejné financie: Ako ďalej?](#)). Medzi hlavné princípy pre optimálne nastavenie konsolidácie možno zaradiť: (i) dbať na ohrozené skupiny obyvateľov, (ii) prijať opatrenia čo najmenej obmedzujúce ekonomický rast, (iii) dbať na včasnú implementáciu a rozloženie v čase a (iv) dodržiavať fiškálne pravidlá, aby mala konsolidácia čo najdlhší efekt. Ústrednou tézou je zlepšenie dlhodobej udržateľnosti verejných financií.

Nie všetky opatrenia, ktoré prijala súčasná vláda však k dlhodobému zlepšeniu pozície verejných financií prispejú. Takmer polovica z nich by mala mať v roku 2024 (graf A) len dočasný pozitívny vplyv na verejné financie. Ide najmä o zvýšenie zdravotných odvodov a bankový odvod. Tieto opatrenia sa navyše radia skôr do kategórie opatrení s relatívne vyšším negatívnym dopadom na ekonomickú aktivitu (v porovnaní napr. s konsolidáciou cez nepriame dane alebo bežné výdavky). Podobne, opatrenie na presmerovanie časti sociálnych odvodov z II. piliera do priebežného dôchodkového systému Sociálnej poisťovne je síce trvalého charakteru, no keďže zároveň zvyšuje záväzky verejného dôchodkového systému v budúcnosti, dlhodobú udržateľnosť v skutočnosti nezlepšuje.

Zo zvyšných konsolidačných opatrení je väčšina cez nepriame dane, resp. cez výdavkovú stranu rozpočtu. Z pohľadu negatívneho dopadu na ekonomickú aktivitu je to preferovaný spôsob konsolidácie, no v nepostačujúcom objeme najmä vzhľadom na nové expanzívne výdavkové opatrenia vlády. Obmedzenie výdavkov jednotlivých ministerstiev a tlmenie valorizácie miezd vo verejnej správe sú navyše opatrenia náročnejšie na implementáciu a často tiež s dočasným vplyvom, keďže väčšinu zamestnanosti tvoria povolania ako učitelia, zdravotníci, policajti a pod., kde sú obmedzené možnosti na výraznejšie a trvalé úspory.

Graf A Rozdelenie konsolidačných opatrení (mil. eur)

Zdroj: Návrh rozpočtového plánu SR na rok 2024, vlastné výpočty

3. Porovnanie so scenárom NBS

Scenár NBS³ očakáva na rok 2023 deficit na úrovni 5,6 % HDP, čo je menej v porovnaní s očakávaním vlády o 0,9 p. b. HDP. K lepšiemu deficitu prispieva najmä nižšie čerpanie bežných (najmä na vládnu spotrebu tovarov a služieb) ako aj kapitálových (verejné investície) výdavkov. Nižší deficit spôsobuje aj financovanie energoopatrení z prostriedkov EÚ, ktorých celkový vplyv NBS predpokladá v roku 2023. Mierne nižšie sa očakáva čerpanie ostatných prostriedkov z EÚ, čo prináša úsporu pre štát na spolufinancovaní. Naopak, oproti rozpočtovým očakávaniam sa predpokladá, že štát viac zaplatí na úrokoch pri správe svojho dlhu a na transferoch domácnostiam a podnikom.

V roku 2024 očakáva scenár NBS deficit na úrovni 6,4 % HDP, čo predstavuje negatívne riziko oproti rozpočtu vo výške 0,5 p. b. HDP (viď príloha 2, graf 13). Bez prijatia dodatočných konsolidačných opatrení sa tak v scenári NBS nepredpokladá medziročné znižovanie deficitu, ale jeho nárast o 0,8 % p. b. HDP. Riziká sú jednak na strane príjmov, kde sa v scenári očakávajú nižšie daňové príjmy kvôli konzervatívnejším predpokladom makroekonomického vývoja. Ide najmä o dane a odvody z trhu práce (daň z príjmu fyzických osôb a sociálne a zdravotné odvody) a dane zo spotreby (DPH). Na druhej strane, v scenári sa očakáva vyššie čerpanie investícií financovaných z vlastných zdrojov a vyššie výdavky na avizovanú pomoc s vysokými cenami energií, pri ktorých sa na rok 2024 predpokladá výlučné financovanie z domácich prostriedkov. Vykázanie časti prostriedkov EÚ použitých na kompenzáciu vysokých cien energií v roku 2024 v rozpočte preto vnímame ako rizikové⁴.

³ Ide o technickú aktualizáciu fiškálnej predikcie z [Ekonomického a menového vývoja - zima 2023](#).

⁴ Tento príjem by podľa metodiky ESA 2010 nemal zlepšovať bilanciu v roku 2024, nakoľko vecne súvisí s výdavkami na energopomoc vynaloženými v roku 2023. Navyše, jedná sa o prostriedky ukončeného programového obdobia EÚ pre roky 2014-2020, ktoré bolo možné dočerpávať len do konca minulého roka. Zaznamenanie tejto operácie bude predmetom rozhodnutia v aprílovej notifikácii rozpočtového deficitu VS za rok 2023.

Pozitívne riziko, naopak, vidíme v očakávaných úsporách z nevyčerpania všetkých rozpočtových rezerv, predpoklade o nižšom spolufinancovaní investícií z fondov EÚ, rozdielnom očakávanom vplyve niektorých opatrení (viď prílohu 2) a nižšom plnení vybraných bežných výdavkov (platby za zdravotnú starostlivosť a vládna spotreba tovarov a služieb).

4. Rozpočtové vzťahy s EÚ a Plán obnovy a odolnosti

Odznením dočerpávania tretieho programového obdobia (3PO)⁵ by sa malo Slovensko vrátiť na úroveň príjmov prostriedkov EÚ blízkej dlhodobému priemeru. V roku 2023 sa podľa aktuálneho rozpočtu očakávajú príjmy v objeme 4,9 % HDP. Po odrátaní odvodov čisté príjmy (tzv. čistá finančná pozícia, ČFP) by mala kulminovať k 3,9 % HDP. Nadpriemerné hodnoty ovplyvnil „eurofondový cyklus“⁶, keď práve v roku 2023 skončilo čerpanie 3PO⁷.

V nasledujúcom roku by mali čisté príjmy Slovenska výrazne klesnúť vplyvom ukončenia 3PO, ktoré len v zanedbateľnom objeme začne nahrádzať nové štvrté programové obdobie (4PO)⁸. Očakávané naštartovanie investičných projektov z Plánu obnovy a odolnosti (POO) tento prepád zmierňuje. V ostatných rokoch by sa mala ČFP Slovenska dostať na úrovne dlhodobého priemeru (1,3 % HDP) pri akcelerácii uvedených programov.

V nominálnom vyjadrení by mali očakávané príjmy z EÚ v roku 2023 dosiahnuť takmer 6 mld. eur (2023 OS). Viac ako polovica je využitá na kapitálové výdavky, najmä na obnovu a rozvoj dopravnej a environmentálnej infraštruktúry. Bežné výdavky v objeme 13 % z celkových príjmov sú účelovo využité na krytie energopomoci a pomoc odídencom v súvislosti s Ruskou agresiou na Ukrajine. Súčasťou príjmov sú aj prostriedky z POO, ktoré sa očakávajú na úrovni viac ako 400 mil. eur. Dve tretiny mali byť použité na kapitálové výdavky.

V porovnaní s pôvodným rozpočtom (2023R) bola očakávaná skutočnosť zrevidovaná nadol o 1,8 mld. eur na úroveň 6 mld. eur (graf 6). Dôvodom revízie bolo najmä zrealnenie čerpania 4PO a POO, ktoré bolo v pôvodnom rozpočte nastavené pomerne optimisticky. Podľa aktuálneho odhadu NBS by mali byť výdavky ešte nižšie na úrovni 5,3 mld. eur (vrátane transferov 338 mil. eur do finančných nástrojov klasifikovaných ako finančné operácie). Pri spolufinancovaní zo štátneho rozpočtu sa očakávajú úspory 430 mil. eur, resp. podľa aktuálneho odhadu NBS až 555 mil. eur. Toto by sa malo podieľať na znížení rozpočtového deficitu verejnej správy v roku 2023.

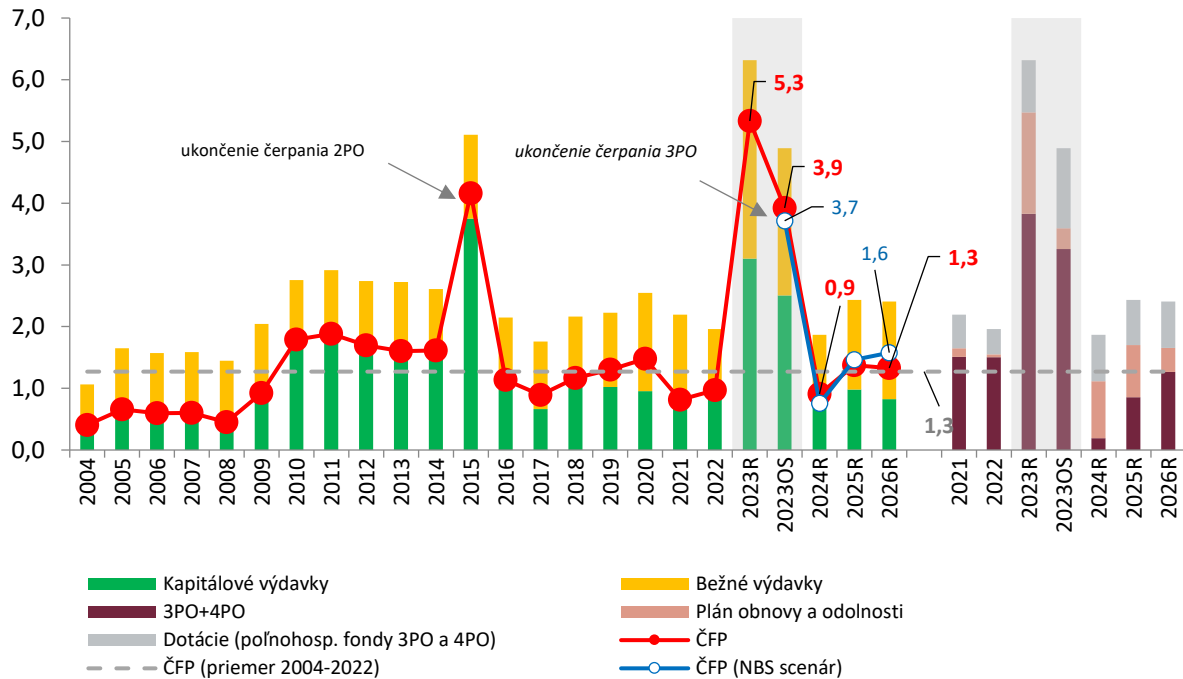
⁵ 3PO je označenie pre Viacročný finančný rámec EÚ na roky 2014 - 2020. Poradové číslo (3.) je odvodené od poradia viacročného rozpočtového obdobia EÚ, z ktorého Slovensko čerpá eurofondy odkedy vstúpilo do EÚ.

⁶ Podobný vývoj bol zaznamenaný v roku 2015, kedy končilo čerpanie z 2PO.

⁷ K decembru 2023 je čerpanie 3PO na úrovni 90 % z celkovej alokácie 14,5 mld. eur (bez Programu rozvoja vidieka). Za jeden rok Slovensko dokázalo akcelerovať a zvýšiť čerpanie o štvrtinu z celkovej alokácie (z podielu čerpania 66 % k XII/2022, resp. vyčerpalo v jednom roku 3,5 mld. eur). K výraznému nárastu prispela motivácia eliminácie vysokého rizika trvalej straty a s tým súvisiaci politický tlak na zefektívnenie čerpania počas dočasne poverenej vlády.

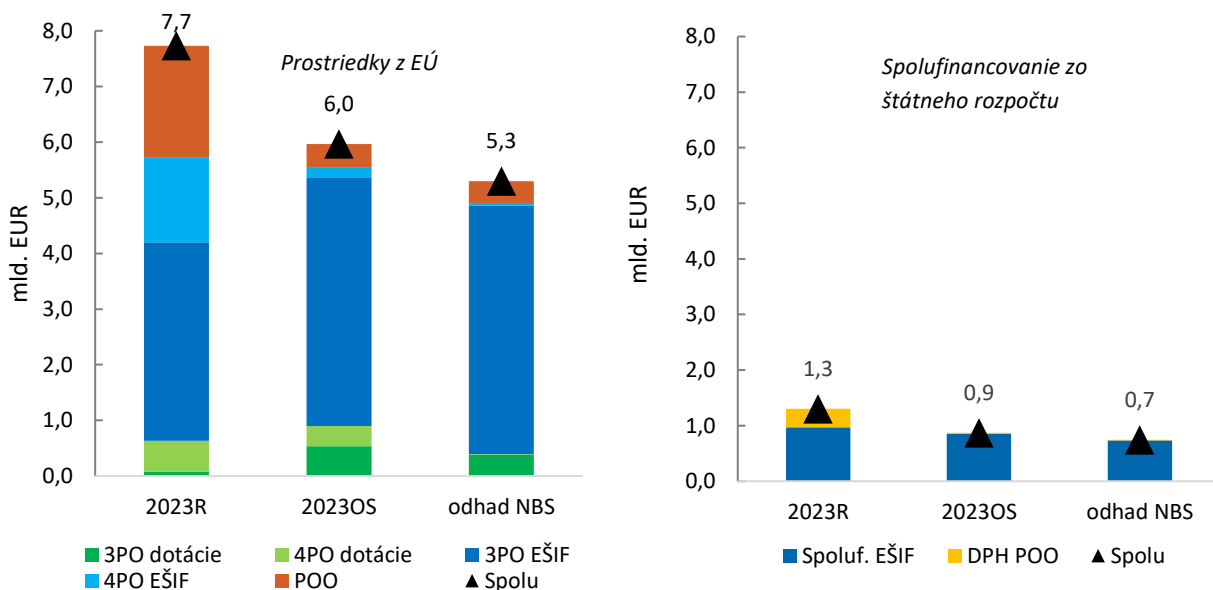
⁸ Viacročný finančný rámec EÚ na roky 2021 - 2027.

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



Zdroj: MF SR, NBS, vlastné výpočty

Graf 6 Rozpočet a odhad čerpania prostriedkov EÚ a spolufinancovania podľa programov

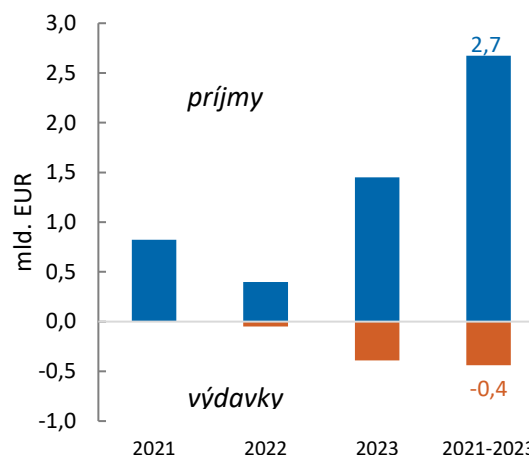


Zdroj: MF SR, Štátna pokladnica, vlastné výpočty

Vysvetlivky: EŠIF – Európske štrukturálne a investičné fondy, DPH POO – výdavky štátu určené na krytie zaplatenej dane z pridanej hodnoty v súvislosti s výdavkami z Plánu obnovy a odolnosti.

Slovensko by malo podľa aktualizovanej alokácie POO získať 6,4 mld. eur. Aktuálne získalo tri riadne platby z EÚ na základe kladného posúdenia plnenia reformných míľnikov. Spolu s preddavkom tak prijalo za tri roky 2,7 mld. eur, resp. viac ako 40 % z vyčlenenej sumy. Postupne by sa mala začať popri reformných opatreniach rozbehnúť investičná časť. Zatiaľ sa vyčerpalo celkovo 6 %, časť na administratívne výdavky a časť na investičný program energetickej efektívnosti rodinných domov. Vzhľadom k zostávajúcemu obdobiu 3 rokov, do kedy je treba prostriedky použiť (rok 2026), je to pomerne nízka miera absorpcie.

Graf 7 Prijaté platby a použitie prostriedkov POO

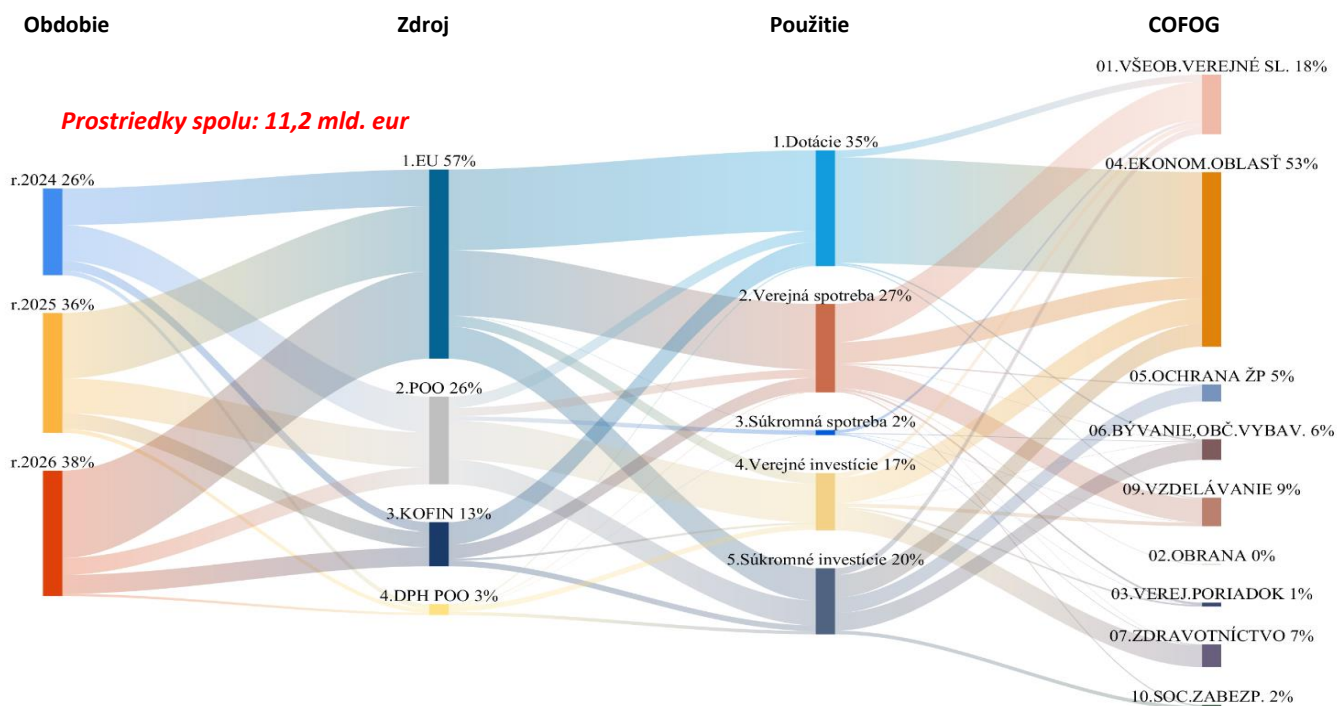


Zdroj: Štátna pokladnica, EK, vlastné výpočty

V rokoch 2024 až 2026 sa v rozpočte očakávajú výdavky z rozpočtu EÚ vrátane POO a spolufinancovania zo štátneho rozpočtu v objeme 11,2 mld. eur. Vplyvom ukončenia 3PO a len postupným rozbehom 4PO by malo v roku 2024 dôjsť k ich výraznému prepadu. Postupne s rozbehom implementácie Programu Slovensko (4PO) a investičných projektov POO by mala domáca ekonomika opäť ťažiť najmä z verejných stimulov. Dve tretiny zo stimulu by malo pochádzať z Európskych štrukturálnych a investičných fondov (EŠIF) pre regionálnu súdržnosť a fondov pre spoločnú poľnohospodársku politiku (Program Slovensko, Program rozvoja vidieka, priame platby farmárom). Zvyšok tvoria zdroje z POO.

Viac ako polovica prostriedkov by mala byť použitá na bežné výdavky (najmä dotácie a verejná spotreba). Funkčne by mali byť alokované do ekonomickej oblasti (doprava a poľnohospodárstvo) a všeobecných verejných služieb. Významnejšia časť bežných výdavkov by mala byť alokovaná aj do vzdelávania (školsťvo). **Necelých 40 % je rozpočtovaných na investície, verejné aj súkromné. Z verejných investícií v ekonomickej oblasti by mali byť zdroje určené na rozvoj dopravnej infraštruktúry (EŠIF).** Časť je vyčlenená pre zdravotníctvo (napríklad na obnovu a rozvoj nemocničnej siete z POO). Súkromné investície by mali kryť environmentálne projekty spojené z prechodom na nízkouhlíkovú ekonomiku (e-mobilita, energetická efektívnosť, adaptácia na zmenu klímy z POO, EŠIF).

Graf 8 Rozpočet prostriedkov EŠIF, POO a spolufinancovanie zo štátneho rozpočtu podľa obdobia, zdroja, použitia a COFOG



Zdroj: MF SR (Rozpočtový informačný systém), vlastné výpočty

Vysvetlivky: EŠIF - Európske štrukturálne a investičné fondy, POO – Plán obnovy a odolnosti, KOFIN – spolufinancovanie EŠIF zo štátneho rozpočtu, DPH POO - financovanie dane (DPH) zo štátneho rozpočtu k POO, COFOG – skratka pre štatistickú klasifikácia výdavkov verejnej správy podľa funkcie.

5. Štrukturálne saldo a fiškálny impulz

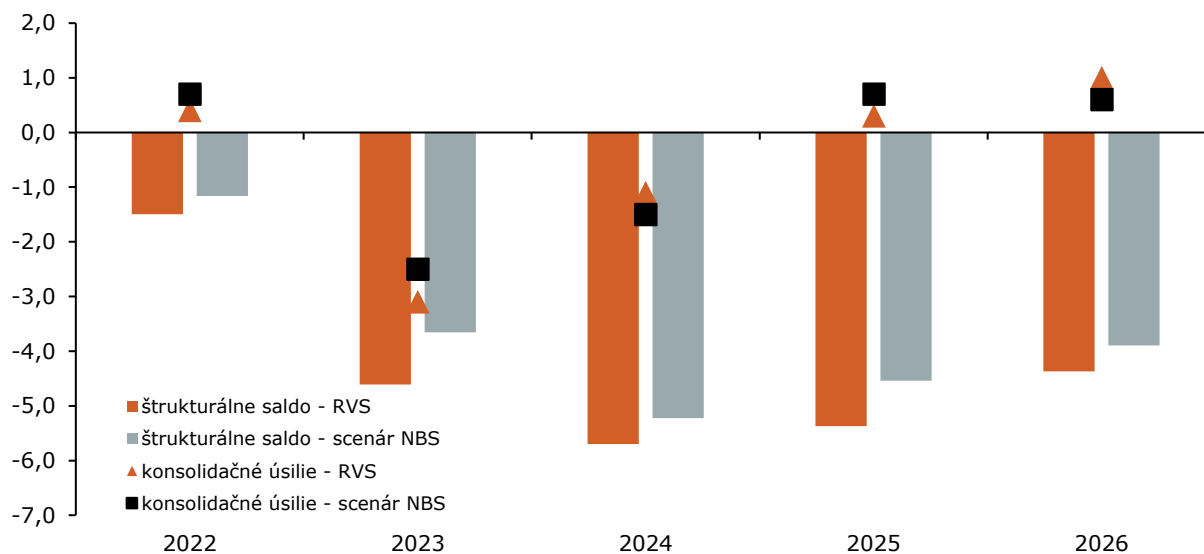
Štrukturálne saldo od roku 2022 narastá, pričom rozpočet predpokladá jeho kulmináciu v roku 2024 na úrovni 5,7 % HDP. V ďalších rokoch sa postupným zvyšovaním konsolidačného úsilia z hodnoty 0,3 % HDP v 2025 na 1,0 % HDP v 2026 očakáva zníženie štrukturálneho salda na hodnotu 4,4 % HDP. Tento vývoj je však podmienený prijatím zatiaľ nešpecifikovaných opatrení v hodnote 1,5 mld. eur (1,1 % HDP), resp. 2,3 mld. eur (1,6 % HDP) v rokoch 2025 a 2026.

Podľa scenára NBS by štrukturálny deficit mal dosahovať nižšie hodnoty v celom sledovanom období s rovnakými tendenciami ako uvažuje rozpočet. V rokoch 2024 - 2026 predpokladá scenár NBS v priemere o 0,5 p. b. nižšiu úroveň štrukturálneho deficitu, pričom konsolidačné úsilie dosahuje hodnoty 0,7 % HDP⁹ v roku 2025, resp. 0,6 % HDP v roku 2026.

Slovenská ekonomika by mala zaznamenať v roku 2023 výrazne expanzívny fiškálny impulz, pod ktorý sa vo významnej miere podpísalo čerpanie prostriedkov EÚ. Opačný vplyv sa predpokladá v roku 2024 cez prepád ich čerpania eurofondov s reštriktívnym pôsobením na hospodárstvo. Napriek očakávanému naštartovaniu projektov v nasledujúcich rokoch, s využitím európskych peňazí a cez utlmené využívanie domácich zdrojov, bude fiškálna politika celkovo pôsobiť reštriktívne.

⁹ Z dôvodu porovnateľnosti vychádza NBS scenár z jednorazových opatrení definovaných v RVS 2024 - 2026, uplatňuje však vlastnú kvantifikáciu.

Graf 9 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 - medzioročná zmena štrukturálneho salda.

6. Udržateľnosť verejných financií

Dlhodobá udržateľnosť verejných financií je podmienkou, aby verejná správa bola schopná riadne vykonávať svoje činnosti a plniť si svoje finančné záväzky. V prípade vysokého dlhu a perspektívy trvalého deficitného hospodárenia aj malé turbulencie na finančných trhoch alebo zhoršenie výkonnosti ekonomiky môžu spôsobiť neúmerný nárast zadlžovania. Zvrátenie tohto procesu sa potom stáva stále nákladnejšie. Verejný dlh Slovenska by mal v horizonte rozpočtu plynule rásť až nad hranicu 60 % HDP. Hlavnou príčinou zadlžovania je deficitný rozpočet. V nasledujúcich desiatich rokoch pri postupnom starnutí populácie by k nemu malo viac prispievať aj deficitné hospodárenie fondov sociálneho zabezpečenia. Spolu s rastom úrokových nákladov a pri vyššej miere zadlžovania sa zvyšuje aj riziko straty schopnosti plniť si riadne svoje finančné záväzky.

Analýza udržateľnosti dlhu (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 rokov¹⁰. Analýza vychádza z predpokladu, že vláde sa podarí naplniť svoje rozpočtové ciele napriek identifikovaným rizikám rozpočtu a nedostatočnej špecifikácii konsolidačných opatrení. **V základnom scenári** bez negatívnych šokov sa uvažuje v rokoch 2027 až 2030 s konsolidáciou štrukturálnej primárnej bilancie (SPB) 0,5 p. b. ročne¹¹. Pre posúdenie rizík boli na tento scenár aplikované štyri negatívne šoky¹²:

¹⁰ Základná zložka DSA obsahuje skupinu deterministických projekcií založených na scenároch rozpočtovej konsolidácie do roku 2033 a pri predpokladoch pre makroekonomické a finančné premenné.

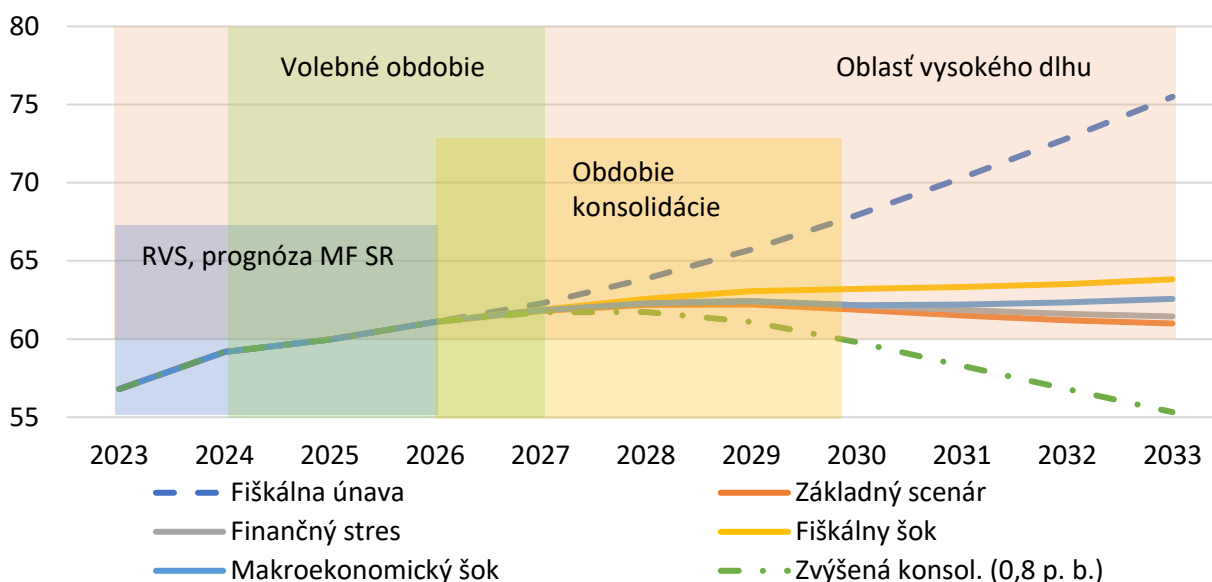
¹¹ Konsolidáciu 0,5 p. b. ročne vyžadujú schválený limit verejných výdavkov pri vysokom riziku dlhodobej udržateľnosti.

¹² Všetky šoky okrem fiškálnej únavy vychádzajú z predpokladu základného scenára, t. j. s konsolidáciou SPB 0,5 p. b. v rokoch 2027-2030.

- **fiškálny šok:** trvalé zhoršenie SPB o 0,5 % HDP od roku 2027,
- **makroekonomický šok:** trvalé zhoršenie úrokovno-rastového diferenciálu o 1,0 p. b. od roku 2027,
- **finančný stres:** dočasný nárast úrokových sadzieb o 1,0 p. b. len v roku 2027,
- **fiškálna únava:** v rokoch 2027 až 2030 nedochádza k žiadnej konsolidácii verejných financií a SPB¹³ sa nemení, zostáva na úrovni predpokladanej v rozpočte pre rok 2026 (- 2,7 % HDP).

V základnom scenári dochádza k stabilizácii dlhu¹⁴ a jeho postupnému poklesu v strednodobom horizonte. Táto trajektória je však podmienená okrem naplnenia rozpočtových cieľov aj absenciou negatívnych šokov a pokračujúcou konsolidáciou za horizontom rozpočtu. Prípadná fiškálna únava, ktorá by viedla k zastaveniu konsolidácie po roku 2026, by sa premietla k razantnému nárastu dlhu najmä vplyvom rastúcich výdavkov spojených so starnutím populácie. K stabilizácii dlhu nad úrovňou 60 % HDP na strednodobom horizonte nedochádza ani v prípadoch makroekonomického a fiškálneho šoku. Krátkodobé mierne zvýšenie úrokových sadzieb nespôsobí permanentný nárast dlhu v horizonte do roku 2033.

Graf 10 Hrubý dlh verejnej správy v scenároch DSA (% HDP)



Zdroj: MF SR, vlastné výpočty

Odkladanie razantnejšej konsolidácie založenej na trvalých opatreniach bude predstavovať náročnejšiu úlohu „skrotiť dlh“ a zvrátiť ho naspäť k limitom dlhovej brzdy. Pre zníženie dlhu pod 60 % do roku 2030 by bolo nutné priemerne konsolidovať za horizontom rozpočtu 0,8 až 0,9 p. b. ročne (resp. do roku 2033 aspoň 0,6 až 0,8 p. b.) v závislosti od absencie, resp. prítomnosti rizikových šokov. Zároveň zníženie dlhu na úroveň najvyššieho sankčného pásma dlhovej brzdy (50 % HDP) v horizonte 10 rokov by bolo potrebné konsolidovať deficit o 1,2 p. b. v rokoch 2027 - 2030, čím by sa v roku 2030 dosiahol po prvýkrát vyrovnaný rozpočet.

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

¹⁴ Pod pojmom stabilizovaný dlh rozumieme dlh, ktorý v sledovanom horizonte nenarastá.

Tabuľka 1 Potrebná konsolidácia na dosiahnutie dlhu pod 60 % HDP (v p. b. HDP)

	Dlh v 2030 <60 % (priemerná konsolidácia v 2027 - 2030)	Dlh v 2033 <60 % (priemerná konsolidácia v 2027 - 2033)
Fiškálna únava	nie je možné	nie je možné
Zvýšená konsolidácia	0,8	0,6
Finančný stres	0,9	0,6
Fiškálny šok	1,0	0,8
Makroekonomický šok	0,9	0,7

Zdroj: vlastné výpočty

7. Rozpočet z pohľadu fiškálnych pravidiel a výzvy verejných financií

V roku 2024 budú opäť spustené spoločné Európske fiškálne pravidlá vyplývajúce z Paktu stability a rastu. Tie sú v súčasnosti predmetom reformného procesu, kde síce už bola dosiahnutá politická zhoda, no zmena legislatívneho rámca ešte musí prebehnúť. Členské štáty sa preto budú posudzovať podľa pôvodného znenia pravidiel. Krajiny s deficitom pod 3 % HDP budú podliehať preventívnej časti paktu, pričom tie s vyššími deficitmi budú zaradené do korekčnej časti. Cieľom je dosiahnuť zníženie nadmerného deficitu a vrátenie vývoja verejných financií na požadovanú fiškálnu trajektóriu.

Kvôli pretrvávajúcim vysokým deficitom Komisia dopredu oznámila, že na jar 2024 navrhne Rade EÚ začatie procedúry nadmerného deficitu voči Slovensku¹⁵. Odporúča preto túto skutočnosť zohľadniť už pri zostavovaní rozpočtu. Procedúra nadmerného deficitu spočíva v opatreniach, ktoré navrhne Komisia na zníženie nadmerného deficitu, pričom členské krajiny majú obmedzený čas na ich implementáciu. Pri nedostatočnej súčinnosti bude Slovensku hroziť sankčná procedúra.

Podľa Európskej komisie predložený rozpočet tiež nie je v súlade s jej odporúčaniami, a preto radí počas jeho implementácie prijať potrebné opatrenia na ich naplnenie. Komisii prekáža najmä nedodržanie obozretnej fiškálnej pozície a pretrvávajúce opatrení kompenzujúcich vysoké ceny energií. Komisia v júli vydala odporúčania, kde radí limitovať rast vlastných výdavkov a energoopatrení, pričom ak sú tieto naďalej potrebné, mali by byť cielené, podporujúce hospodárne nakladanie s energiami a fiškálne čo najmenej nákladné. Tieto odporúčania v rozpočte dodržané nie sú, pričom Komisia podotýka aj obmedzený pokrok v reforme daňového systému, udržateľnej fiškálnej konsolidácii a obozretnej strednodobej fiškálnej pozícii. Nesúlads odporúčaním komisie identifikovala Komisia okrem Slovenska v štyroch ďalších krajinách - Belgicku, Fínsku, Francúzsku a Chorvátsku.

Predložený rozpočet nie je v súlade ani s dlhovou brzdou obmedzujúcou nadmerný rast zadĺženia. V súčasnosti, od schválenia programového vyhlásenia novej vlády, platí výnimka zo sankcií dlhovej brzdy, aby mala nová vláda priestor na prijatie opatrení vedúcich k nasmerovaniu dlhu mimo sankčných pásiem. V horizonte rozpočtu sa však hrubý dlh vzd'aluje od najvyššieho limitu¹⁶. Po uplynutí dvojročného obdobia sa sankcie opäť začnú uplatňovať. Pri stave zadĺženia možno očakávať zvyšujúci sa tlak na potrebu primeranej reakcie zo strany vlády.

¹⁵ https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2024-01/C_2024_343_1_EN_ACT_part1_v3.pdf

¹⁶ V roku 2026 by verejný dlh s úrovňou 61,4 % HDP bol viac ako 10 p. b. nad horným limitom dlhovej brzdy.

Podľa Rady pre rozpočtovú zodpovednosť rozpočet nespĺňa výdavkové limity, ktoré by mali obmedzovať rast výdavkov pod kontrolou vlády¹⁷. Limit verejných výdavkov (LVV) ako operatívne pravidlo na riadenie verejných výdavkov počíta Rada pre rozpočtovú zodpovednosť na začiatku obdobia novej vlády, pričom je predmetom aktualizácie pri prijatí významnejšej legislatívy. Cieľom zavedenia LVV bolo posilniť fiškálnu disciplínu a fiškálnu udržateľnosť. Je dôležitou súčasťou systému fiškálnych pravidiel, ktoré by mali byť prevenciou pred nekontrolovaným zadlžovaním krajiny, a to najmä v kontexte očakávaného rastu výdavkov spojených so starnutím populácie. Je tiež dôležité, aby bol tento operačný nástroj vnímaný ako príležitosť pre inováciu strategického rozpočtovania. Výsledkom by malo byť zlepšenie rozpočtového procesu a zvýšenie kvality verejných financií¹⁸. Schválením aktuálneho rozpočtu Národnou radou, ktorý podľa kľúčovej inštitúcie dohľadu v tejto oblasti nie je v súlade s LVV sa porušujú zákonom stanovené rozpočtové pravidlá. Vláda s týmto stanoviskom nesúhlasí. Výdavkové limity boli schválené ako jeden z míľnikov plánu obnovy a ich otáznе dodržanie (zvrátenie míľnika) nesie v sebe riziko pozastavenia platieb.

Správa Medzinárodného menového fondu o implementácii LVV¹⁹ identifikuje opatrenia na ich posilnenie. Základným odporúčaním je zavedenie strategickej fázy rozpočtového procesu, ktorá v súčasnosti chýba. Východiskom by mal byť návrh a rezortnými ministrami posúdená fiškálna stratégia identifikujúca fiškálne výzvy a možné politiky. Pre stanovenie spoľahlivých výdavkových stropov na úrovni rezortov by sa malo zaviesť na všetkých ministerstvách používanie fiškálnych projekcií bez zmeny politik (NPC). To by v konečnom dôsledku malo viesť k efektívnemu plneniu strednodobého rozpočtového rámca.

Osobitnou výzvou je samotné plnenie rozpočtu. Trend nárastu zmien rozpočtu prostredníctvom rozpočtových opatrení je na vzostupe (viac v [boxe 3](#)). Poradný tím MMF odporúča zefektívnenie procesu ich aplikácie a zavedenie prísnejších pravidiel pri úpravách výdavkov a čerpania rezerv počas roka²⁰.

Dočerpaním štrukturálnych a investičných fondov EÚ z 3PO sa v roku 2024 očakáva výraznejší pokles výdavkov financovaných z prostriedkov EÚ pri pomalom „rozbehu“ nového 4PO. Nová vláda by sa mala poučiť z predošlého obdobia, keď Slovensko výrazne stagnovalo v čerpaní, a to aj v medzinárodnom porovnaní. Zjednodušenie administratívnych procesov a kultúra výsledkovo-orientovaného riadenia by mala podporiť akceleráciu eurofondov. Rovnaké odporúčanie je smerované na implementáciu Plánu obnovy. Efektívnou alokáciou prostriedkov EÚ by sa mali podporiť štrukturálne zmeny slovenského hospodárstva a jeho transformácia na nízko-uhlíkovú znalostnú ekonomiku.

¹⁷ <https://www.rz.sk/rozpocet-bez-dodatocnych-zmien-prekracuje-vydavkove-limity-a-vyrazne-tak-zhorsuje-dlhodobu-udrzatelnost-verejnych-financii/>

¹⁸ Kvality VF v širokom ponímaní: zlepšenie procesu rozpočtovania, efektívnosť a adresnosť, stabilita, predvídateľnosť ako aj dlhodobá udržateľnosť.

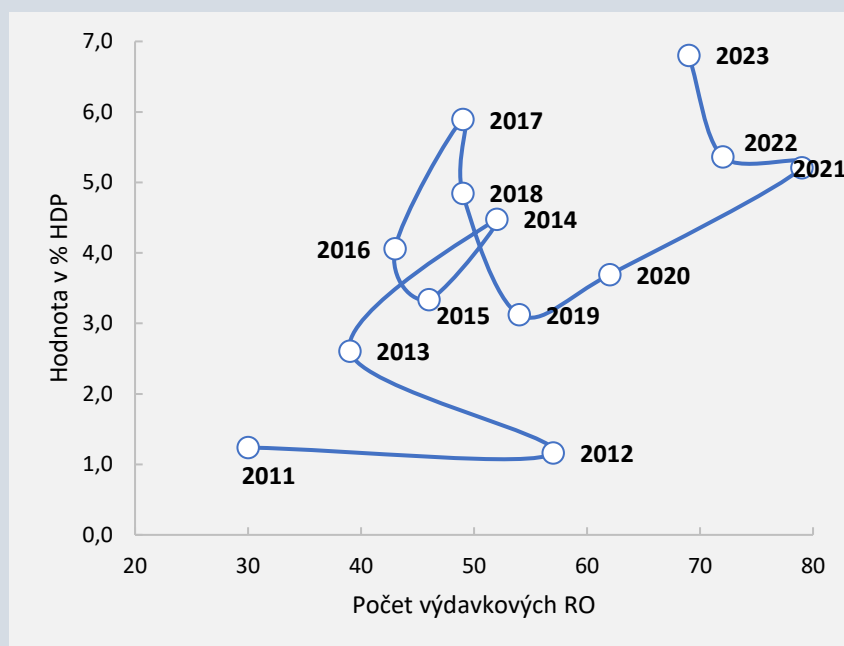
¹⁹ [IMF, 2023. Slovak Republic Technical Assistance Report – Implementing Public Expenditure Limits](#)

²⁰ Citovaná správa MMF okrem iného odporúča zostavenie niekoľkých krátkych „časových okien“, počas ktorých je možné predkladať návrhy na úpravu rozpočtu. Týmto by sa znížila administratívna záťaž na správu opatrení a zvýšila transparentnosť, kontrola a prehľadnosť zmien v rozpočte.

Box 3 Vzostupný trend rozpočtových opatrení

Úpravy v schválenom rozpočte sa vykonávajú prostredníctvom rozpočtových opatrení (RO). Objem a početnosť opatrení upravujúcich prenášanie zdrojov do nasledujúceho roka (tzv. viazanie rozpočtových prostriedkov) indikuje vzostupný trend (graf A). Veľká časť súvisí so spolufinancovaním SR a prostriedkami z rozpočtu EÚ (vrátane Plánu obnovy). Tieto zdroje možno prenášať dlhšie ako rok až do ich vyčerpania na určený účel. Kým pre zdroje EÚ platí rozpočtová neutralita a nemali by sa podieľať na skreslení deficitu, v prípade spolufinancovania a ostatných vlastných zdrojov to neplatí. Keďže sa jedná väčšinou o projektovo orientované výdavky, vzostupný trend prenášaného objemu poodhaľuje štrukturálny problém neefektívnosti administratívy v projektovo orientovaných činnostiach.

Graf A Rozpočtové opatrenia SR: viazanie rozpočtových výdavkov podľa § 8 zákona o rozpočtových pravidlách



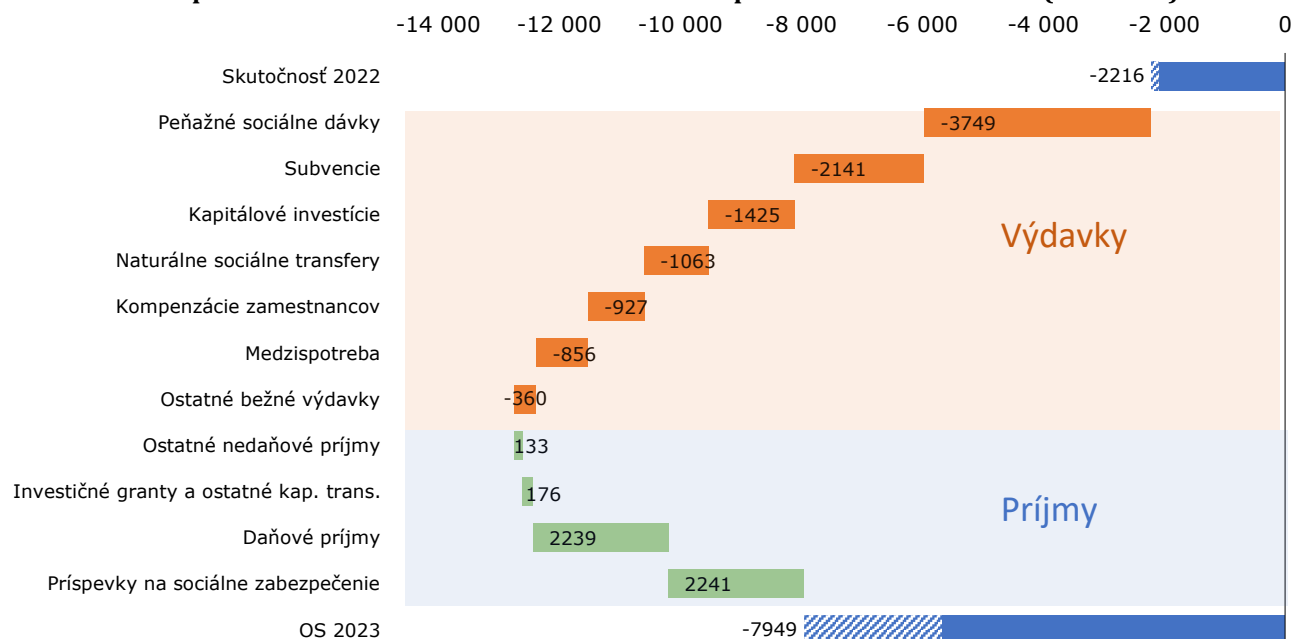
Zdroj: MF SR, vlastné výpočty

Oddelenie fiškálnych a štrukturálnych analýz

analytici@nbs.sk

Rozpočet verejnej správy očakáva roku 2023 deficit na úrovni 6,52 % HDP, čo predstavuje výrazné medziročné zhoršenie hospodárenia štátu o 4,5 p. b. HDP. Za zhoršením je predovšetkým nárast výdavkov na kompenzačné opatrenia súvisiace s rastom cien energií²¹ a zvýšené výdavky Sociálnej poisťovne spojené jednak s valorizáciou starobných dôchodkov o infláciu, ale aj na mimoriadnu valorizáciu dôchodkov, rodičovský dôchodok či 13. dôchodok.

Graf 11 Dekompozícia očakávaného schodku za rok 2023 v porovnaní s rokom 2022 (v mil. eur)



Zdroj: MF SR, vlastné výpočty

Poznámka: Údaje sú očistené o prostriedky EÚ.

V aktuálnom roku však namiesto výraznej konsolidácie je rozpočtovaný len mierny pokles deficitu o 0,6 % HDP na úroveň 5,97 % HDP a následne 1 % HDP ročne v rokoch 2025 a 2026. Konsolidácia verejných financií a prijatie adekvátneho objemu konsolidačných opatrení je pre Slovensko nevyhnutnosťou, nakoľko súčasný stav verejných financií nie je dlhodobou udržateľný²².

Rozpočet očakáva rast príjmov verejnej správy (bez EÚ fondov) v roku 2023 o viac než 11 % medziročne, pričom ich tempo rastu sa v ďalších rokoch výrazne spomaľuje. Ťahajú ich najmä vyššie daňové a odvodové príjmy, a to tak priame, ako aj nepriame dane. Spomaľovanie ich rastu na rozpočtovanom horizonte je spôsobené profilom makroekonomických očakávaní, na ktorých je postavený rozpočet. Znižovanie rastu nominálnych miezd a zamestnanosti spomaľuje odhady daní a odvodov z trhu práce (daň z príjmu fyzických osôb a sociálne a zdravotné odvody) a klesajúci profil rastu nominálnej spotreby zase tlmí príjmy z DPH. Medzi ostatné zdroje príjmov štátu patria tržby,

²¹ Výdavky súvisiace s kompenzáciou vysokých cien energií sú čiastočne hradené zo zdrojov EÚ. Je veľmi pravdepodobné, že rok 2023 bude pozitívne ovplyvnený prípadným hotovostným príjmom v roku 2024 z iniciatívy EÚ - SAFE (energokompensácie kryté z 3. programového obdobia), ktorý môže dosiahnuť až 0,45 mld. eur v závislosti od disponibility zdrojov.

²² Viac ku konsolidácii verejných financií je spomenuté v [boxe 2](#).

dôchodky z majetku ako úroky a dividendy, granty a transfery. V súčte tieto príjmy dosiahli v roku 2023 približne 4,6 mld. eur (očistené o zdroje EÚ) a na základe rozpočtovaných údajov môžu už v roku 2024 presiahnuť 5,4 mld. eur (medziročný nárast o viac než 17 %). V ďalších rokoch rozpočet neočakáva dynamický vývoj nedaňových príjmov.

Výdavky verejnej správy (bez EÚ fondov) by mali v roku 2023 vrásť o viac ako 23 % a presiahnuť úroveň 55 mld. eur. V ďalších rokoch sa ich rast výrazne spomaľuje, na roky 2024 – 2026 sa v rozpočte navrhuje nárast o 8 % až 3 %. Najväčším faktorom rastu výdavkov sú sociálne dávky, ktoré boli v roku 2023 ovplyvnené najmä vysokou infláciou a prijatými vládnymi opatreniami. Okrem pravidelnej valorizácie dôchodkov sa valorizovalo aj mimoriadne, čo zaťažilo rozpočet vo výške 0,5 % HDP. Prvýkrát boli v minulom roku vyplácané aj rodičovské dôchodky. V porovnaní s rokom 2022 sa zvýšili aj prídavky na dieťa a navyše vzrástli aj výdavky na 13. dôchodky. Celkovo tak spomenuté výdavky predstavovali 0,7 % HDP. V ďalších rokoch rozpočet predpokladá rast sociálnych výdavkov, a to najmä v dôsledku výdavkov na dôchodkové dávky, pričom zavedenie 13. dôchodku v roku 2024 zaťaží rozpočet sumou 812 mil. eur. V nasledujúcich rokoch bude táto suma narastať. Každým rokom rastú aj výdavky na kompenzácie zamestnancov vo verejnom sektore a tvoria približne štvrtinu celkových výdavkov. Výdavky sa v roku 2023 zvýšili aj v súvislosti s kompenzáciami vysokých cien energií. Tieto mali negatívny vplyv na rozpočet viac ako 2 mld. eur. V roku 2024 počíta rozpočet s výdavkami na tzv. energopomoc vo výške 800 mil. eur²³, no v ďalších rokoch sa s nimi už neuvažuje.

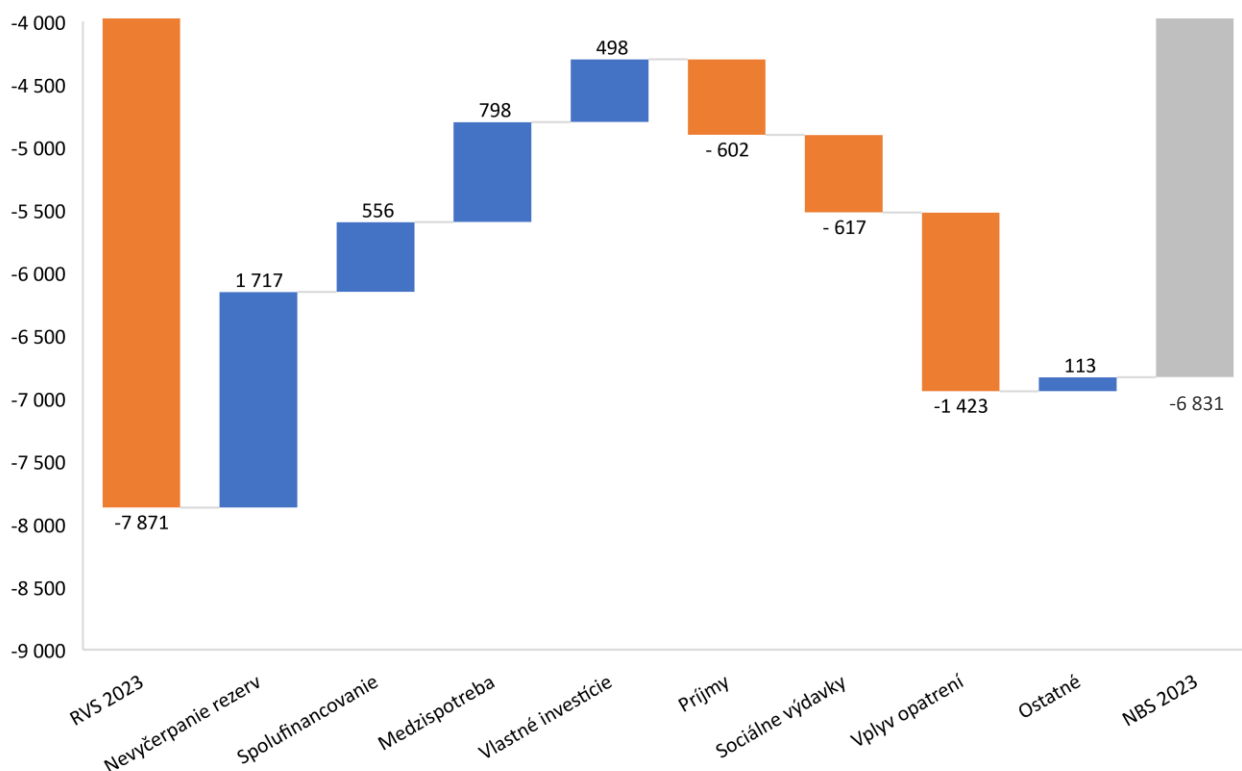
²³ Ide o pomoc s energiami z vlastných zdrojov. Rozpočet uvažuje aj s ďalšími výdavkami vo výške 450 mil. eur, ktoré majú byť financované zo zdrojov z EÚ, pričom ich zaznamenanie v tomto roku je sporné.

Bez schválenia viacerých výdavkov v priebehu roka mohol deficit za rok 2023 skončiť výrazne lepšie v porovnaní so schváleným rozpočtom. V porovnaní so schváleným rozpočtom na rok 2023, NBS očakáva mierne lepší výsledok o 0,8 p. b., čo pramení najmä z nevyčerpania celej rezervy na pomoc s cenami energií a úsporami na niektorých výdavkových tituloch. Tieto pozitívne vplyvy boli však čiastočne kompenzované prijatím dodatočných sociálnych opatrení, či už mimoriadnej valorizácie starobných dôchodkov v polovici roka 2023, alebo príplatku k 13. dôchodku, schváleného v jeho závere. Saldo za minulý rok tak bude v porovnaní s rozpočtom lepšie iba v malom rozsahu.

Najväčšia úspora pramení z nižšej pomoci s cenami energií, na ktorú si rozpočet vyčlenil rezervu vo výške 3,4 mld. eur. Úspory však pramenia aj z nevyčerpania niektorých ďalších rezerv, napríklad rezervy na mzdy a poistné a rezervy na prostriedky EÚ. Okrem toho, nižšie spolufinancovanie investícií z EÚ fondov síce tiež prinieslo do rozpočtu úsporu, no z dlhodobého hľadiska by sa nižšie investície mohli prejaviť v menšom raste ekonomiky, kvôli čomu sa konsolidácia cez znižovanie investícií neodporúča. Lepší deficit tiež skončil z nižšieho plnenia niektorých výdavkových titulov, najmä medzispotreby a vlastných investícií.

Deficit výrazne zhoršujú opatrenia prijaté v priebehu roka, najmä na vyššie sociálne výdavky. Ide o mimoriadnu valorizáciu v polovici roka, ktorá bola schválená v máji, a doplatok k 13. dôchodku, schválený v novembri. Negatívne oproti rozpočtu tiež pôsobia nižšie daňové príjmy, najmä kvôli konzervatívnejším predpokladom o makroekonomickom vývoji a vyššie niektoré bežné výdavky, najmä na sociálne dávky (bez vplyvu opatrení) a platy vo verejnej správe.

Graf 12 Dekompozícia rozdielu medzi prognózou NBS a RVS 2023 - 2025 (rok 2023, mil. eur)



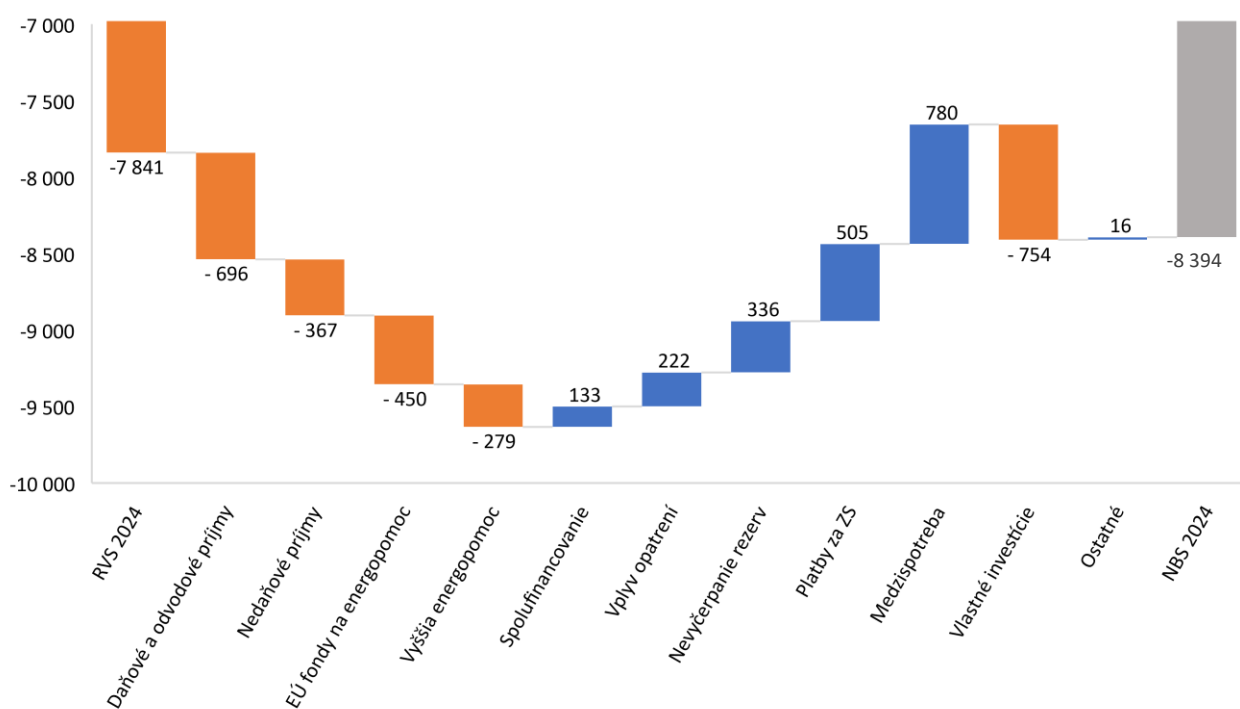
Zdroj: NBS

V roku 2024 očakáva NBS horší deficit o 0,5 p. b. HDP na úrovni 6,4 % HDP. Horšie saldo spôsobujú najmä nižšie daňové príjmy z dôvodu konzervatívnejších predpokladov makroekonomického vývoja a vyšší objem pomoci s cenami energií, ktorý bude navyše v roku 2024 celý financovaný z vlastných zdrojov. To je v kontraste s predpokladmi rozpočtu, ktorý očakáva čiastočné financovanie z prostriedkov EÚ. To bude síce hotovostne vysporiadané v roku 2024, no za výdavky vynaložené v predchádzajúcom roku a preto by podľa účtovnej metodiky ESA2010 malo patriť do roku 2023²⁴.

Na druhej strane, predpoklad o neúplnom čerpaní rozpočtových rezerv, úsporách na spolufinancovaní a nižšej kvantifikácii niektorých opatrení vlády deficit zlepšujú. Je bežné, že niektoré rezervy, ktoré vláda rozpočtuje ako vankúš na neistý vývoj, sa nevyčerpajú úplne. Tento predpoklad prenášame aj na aktuálny rozpočet, pričom predpokladáme nevyčerpanie najmä menej exaktne definovaných rezerv (časť legislatívnej rezervy, rezerva na krízové situácie, súdne rozhodnutia a pod.). Nižší vplyv opatrení zahŕňa najmä nižšie očakávané výdavky na priemyselný park Valaliky a nižšiu kvantifikáciu niektorých sociálnych opatrení (napr. predĺženie poberania rodičovského príspevku, ak dieťa nevezmú do škôlky).

Úsporne by mala pôsobiť aj mierne iná očakávaná štruktúra rozpočtových výdavkov. Na jednej strane, na základe historického vývoja očakávame nižšie výdavky na nákup tovarov a služieb vlády, pričom konzervatívnejšie vidíme aj rozpočtovanú úroveň platieb za zdravotnú starostlivosť (vychádzajúcu s pomerne vysokej úrovne očakávania za tento rok). Na druhej strane, v roku 2024 očakávame rýchlejší medziročný rast vlastných investícií, ktoré budú pozitívne ovplyvnené očakávaným dodaním vojenskej techniky v tomto roku.

Graf 13 Dekompozícia rozdielu medzi prognózou NBS a RVS 2024 - 2026 (rok 2024, mil. eur)

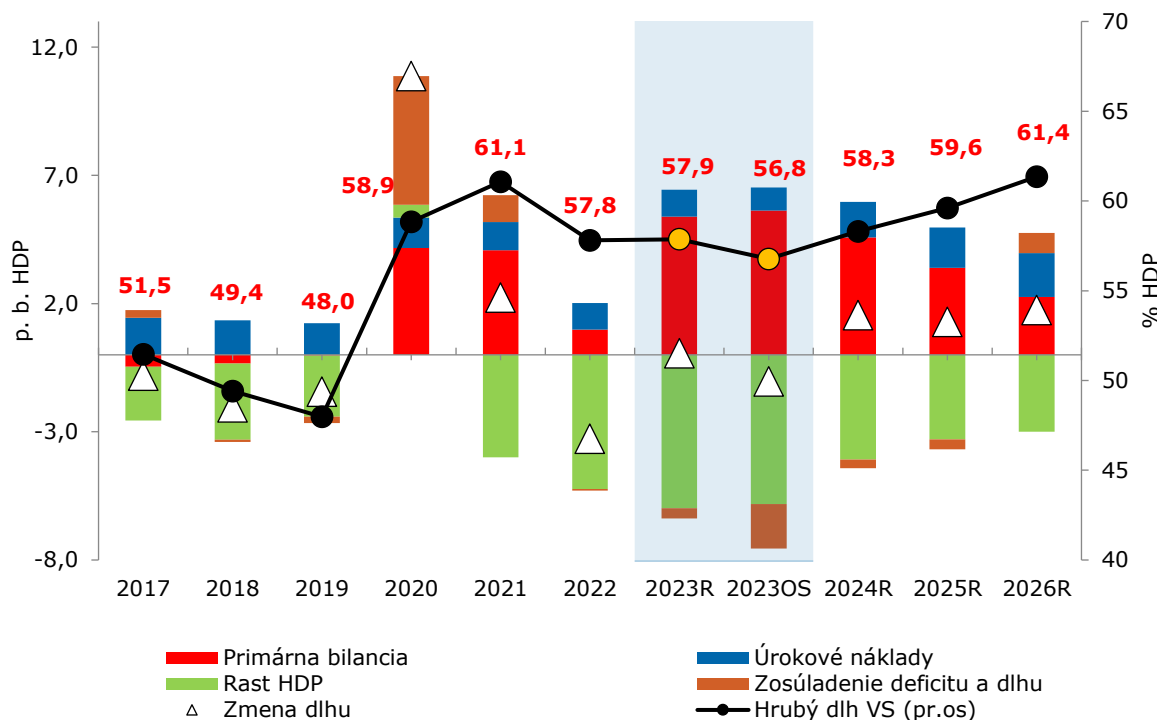


Zdroj: NBS

²⁴ Vid' názor RRZ (<https://www.rrz.sk/uvodne-stanovisko-k-navrhu-rozpoctu-na-roky-2024-az-2026/>) a Európskej komisie (https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2024-01/C_2024_343_1_EN_ACT_part1_v3.pdf)

Dlh verejnej správy by mal v roku 2023 klesnúť o 1 p. b. na 56,8 % HDP. Po prechodnom znížení zadlžovaní by mal v ďalších rokoch rásť až nad hranicu 60 %. Aj napriek očakávanej konsolidácii verejných financií deficitné hospodárenie bude naďalej prispievať k rastúcemu trendu zadlžovania. V roku 2026 pri splnení rozpočtových cieľov by mal dlh dosiahnuť úroveň 61,4 % HDP. Najprísnejší (horný) limit dlhovej brzdy by mal presiahnuť o viac ako 10 p. b. HDP.

Graf 14 Faktory ovplyvňujúce zmenu dlhu verejnej správy

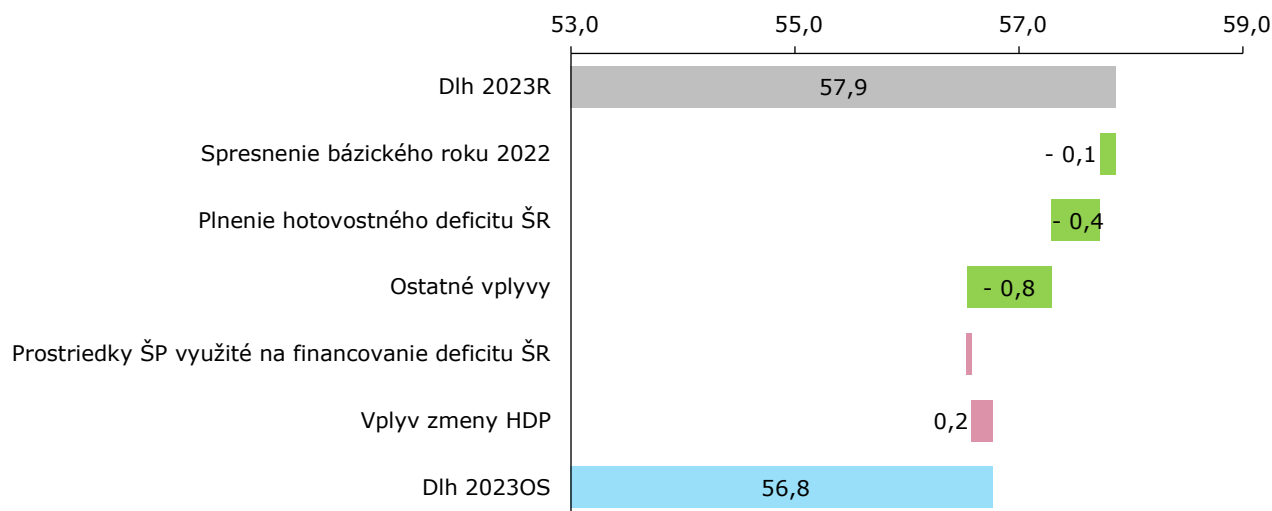


Zdroj: MF SR, ŠÚ SR, vlastné výpočty

Voči pôvodnému rozpočtu (2023R) je očakávaný dlh nižší o 1,1 p. b. Za lepším vývojom zadlženia je najmä menšia finančná potreba štátu: časť z toho bola spôsobená lepším deficitom štátneho rozpočtu a časť výrazne nižším než očakávaným emisným diskontom²⁵ (na grafe 15 „Ostatné vplyvy“). To malo za následok potrebu predaja štátnych dlhopisov v menšom objeme.

²⁵ Emisný diskont (alebo prémia) vzniká pri predaji dlhopisov pod pár (resp. nad pár), t. j. za nižšiu (vyššiu) cenu ako je nominálna hodnota dlhopisu. Vo výške diskontu sa premieta tržová cena dlhopisu po zohľadnení dlhopisového kupónu, časového obdobia jeho výplaty a trhových očakávaní o výnose z finančného aktíva.

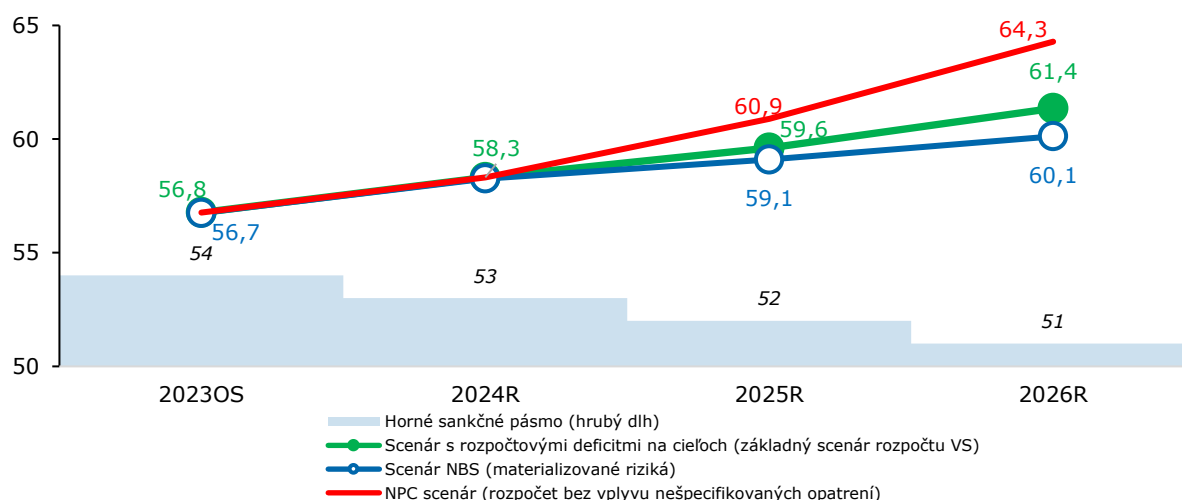
Graf 15 Vplyv na revíziu očakávaného dlhu verejnej správy voči rozpočtu (% HDP)



Zdroj: MF SR, ŠÚ SR, vlastné výpočty

Dlh v rokoch 2025 a 2026 je podmienený splnením rozpočtových cieľov. Tie sú však založené na predpoklade zatiaľ nešpecifikovaných konsolidačných opatrení v kumulatívnom objeme 1,6 % HDP na konci horizontu. Pri scenári bez nešpecifikovaných opatrení by presiahol dlh úroveň 64 %. Na druhej strane scenár NBS predpokladá priaznivejší vývoj dlhu, aj keď zotrúva v rastúcom trende. Hranicu 60 % by podľa tohto scenára dlh presiahol až na konci horizontu. Odklon od základného scenára rozpočtu je ovplyvnený najmä predpokladom nižších hotovostných deficitov štátneho rozpočtu, ktoré reflektujú vývoj rozpočtovej bilancie podľa scenára NBS. Nad rámec scenárov, skúsenosť so systematickým nadhodnocovaním hotovostného deficitu štátneho rozpočtu podporuje príklon ku konzervatívnejšiemu rastu zadĺženia v horizonte rozpočtu (viac v [boxe 4](#)).

Graf 16 Porovnanie scenárov vývoja dlhu (% HDP)



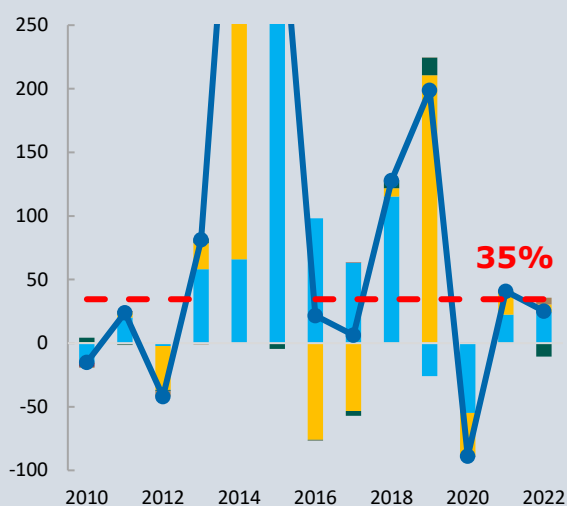
Zdroj: MF SR, vlastné výpočty

Box 4 Nadhodnocovanie odhadu hospodárenia štátneho rozpočtu ovplyvňuje projekciu dlhu

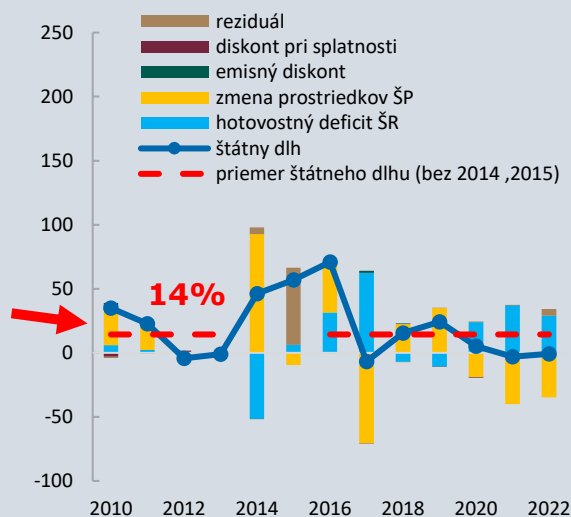
Štátny dlh (ŠD) pre nasledujúci rok je spravidla v rozpočtoch nadhodnocovaný. Predstavuje hlavnú zložku verejného dlhu s podielom približne 90 %. Jeho skreslenie je zvyčajne aj hlavným dôvodom skreslenia celkového dlhu. Emisiu nových štátnych dlhopisov ovplyvňuje najmä predpoklad, aká časť deficitu štátneho rozpočtu má byť krytá novým dlhom a aká časť rezervami.

Z historických pozorovaní vyplýva pomerne výrazné skreslenie predpokladateľnej zmeny ŠD už v horizonte jedného roka. Priemerná odchýlka prispieva k jeho nadhodnocovaniu o viac ako tretinu voči skutočnosti (graf A(a)). Na druhej strane odhad podľa očakávanej skutočnosti je výrazne presnejší (graf A(b)). Posledné roky bola dokonca blízko nuly, t. j. odhad sa veľmi priblížil skutočnosti. Nie je prekvapením, že štát v závere roka výrazne spresňuje odhad dlhu na aktuálne obdobie. Vývoj však naznačuje osobitný vzťah štátneho dlhu a rozpočtu: odhad nového dlhu je pomerne presný, pričom skreslenie deficitu, aj keď v menšej miere, pretrváva. Finančná potreba spojená s deficitným hospodárením štátu je tak preferenčne krytá skôr z naakumulovaných rezerv ako novým dlhom.

Graf A Odchýlka predpovede nového ŠD (t+1, %)
(a) v rozpočte verejnej správy



(b) v očakávanej skutočnosti



Zdroj: MF SR, ŠÚ SR, vlastné výpočty

Zdroj: MF SR, ŠÚ SR, vlastné výpočty

Poznámka: Priemerná odchýlka bola očistená o extrémne hodnoty v roku 2014 a 2015. Zdrojom skreslenia zmeny štátneho dlhu je najmä vyšší rozpočtovaný deficit ako skutočnosť

Rozpočet po dosiahnutí vrcholu schodku v roku 2024 predpokladá postupné znižovanie štrukturálneho deficitu v nasledujúcich rokoch. Podľa predloženého rozpočtu by štrukturálny deficit v roku 2024 mal kulminovať na hodnote 5,7 % HDP. To predstavuje medziročné zhoršenie o 1,1 p. b. oproti očakávanej skutočnosti v roku 2023.

Postupným znižovaním štrukturálneho deficitu sa v nasledujúcich rokoch predpokladá zvýšenie konsolidačného úsilia a to o 0,3 % HDP v roku 2025, resp. o 1,0 % HDP v roku 2026. Tento pozitívny impulz je však podmienený prijatím nešpecifikovaných opatrení v hodnote 1,5 mld. eur (1,1 % HDP), resp. 2,3 mld. eur (1,6 % HDP).

Tabuľka 2 Revízia štrukturálneho salda (% HDP)

		2022	2023	2024	2025	2026
1. Čisté pôžičky poskytnuté/prijaté	A: PS 2023 - 2026	-2,0	-6,3	-3,9	-3,2	-2,2
	B: RVS 2024 - 2026	-2,0	-6,5	-6,0	-5,0	-4,0
	Rozdiel B-A	0,0	-0,2	-2,1	-1,8	-1,8
2. Cyklická zložka	A: PS 2023 - 2026	-0,4	-0,5	-0,5	0,0	0,2
	B: RVS 2024 - 2026	0,2	-0,1	0,2	0,4	0,4
	Rozdiel B-A	0,6	0,4	0,7	0,4	0,2
3. Jednorazové efekty	A: PS 2023 - 2026	-0,9	-1,5	0,0	0,0	0,0
	B: RVS 2024 - 2026	-0,8	-1,8	-0,5	0,0	0,0
	Rozdiel B-A	0,0	-0,3	-0,5	0,0	0,0
4. Štrukturálne saldo (4 = 1 - 2 - 3)	A: PS 2023 - 2026	-0,8	-4,3	-3,4	-3,2	-2,4
	B: RVS 2024 - 2026	-1,5	-4,6	-5,7	-5,4	-4,4
	Rozdiel B-A	-0,6	-0,3	-2,2	-2,2	-2,0

Fiškálna politika bude podľa rozpočtu VS v roku 2024 tlmieť rast dopytu v ekonomike. Kým v roku 2023 čerpanie prostriedkov z Plánu obnovy a odolnosti a EÚ fondov spolu s domácou rozpočtovou politikou pôsobili výrazne expanzívne na ekonomiku, rozpočet očakáva v roku 2024 prepád ich čerpania, a teda ich reštriktívne pôsobenie. Čerpanie prostriedkov z EÚ fondov a Plánu obnovy v ďalších rokoch znovu prispievajú svojím expanzívnym vplyvom k rastu ekonomiky, avšak tento pozitívny vplyv by mal byť prevážený reštriktívnym vplyvom domácej fiškálnej politiky.

Scenár NBS predpokladá iba mierne reštriktívne pôsobenie fiškálnej politiky v roku 2024 na úrovni 0,2 % HDP a to najmä vďaka nárastu využívania domácich zdrojov. V ďalších rokoch sa očakáva zvýraznenie reštriktívneho pôsobenia, ale s postupne znižujúcim sa fiškálnym impulzom na úrovni 1,0 % HDP resp. 0,7 % HDP v rokoch 2025 a 2026.

Tabuľka 3 Konsolidačné úsilie a fiškálny impulz RVS 2024 – 2026

Konsolidačné úsilie a fiškálny impulz (p. b. HDP)	2022	2023	2024	2025	2026
1. Čisté pôžičky poskytnuté / prijaté (ciele)	-2,0	-6,5	-6,0	-5,0	-4,0
1. a Nešpecifikované opatrenia	0,0	0,0	0,0	1,1	1,6
2. Cyklická zložka *	0,2	-0,1	0,2	0,4	0,4
3. Jednorazové efekty	-0,8	-1,8	-0,5	0,0	0,0
4. Štrukturálne saldo (4= 1 - 2 -3)	-1,4	-4,7	-5,7	-5,4	-4,4
Konsolidačné úsilie (Δ4)	0,5	-3,3	-1,0	0,3	1,0
5. Vplyv platených úrokov	-1,0	-0,9	-1,4	-1,6	-1,7
6. Štrukturálne primárne saldo (6= 4 - 5)	-0,4	-3,7	-4,3	-3,8	-2,7
7. Vplyv vzťahov s EÚ	0,3	1,4	-0,6	-0,3	0,0
- príjmy z rozpočtu EÚ	1,2	2,3	0,2	0,7	0,9
- odvod do rozpočtu EÚ	-0,8	-0,8	-0,8	-0,9	-0,9
8. Výdavky financované z NGEU	0,0	0,3	0,9	0,8	0,4
9. Fiškálny impulz	0,1	-4,8	0,8	0,3	1,3
10. Dopytový impulz	0,0	-3,1	0,4	0,2	0,9

Zdroj: MF SR, EK, ŠÚ SR, NBS, vlastné prepočty

* Odhad MF SR;

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

Tabuľka 4 Konsolidačné úsilie a fiškálny impulz scenár NBS

Konsolidačné úsilie a fiškálny impulz (p. b. HDP)	2022	2023	2024	2025	2026
1. Čisté pôžičky poskytnuté / prijaté (ciele)	-2,0	-5,6	-6,4	-5,0	-4,1
1. a Nešpecifikované opatrenia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Cyklická zložka *	0,4	0,0	-0,1	0,0	-0,1
3. Jednorazové efekty**	-1,2	-2,0	-1,2	-0,5	-0,1
4. Štrukturálne saldo (4= 1 - 2 -3)	-1,2	-3,7	-5,2	-4,5	-3,9
Konsolidačné úsilie (Δ4)	0,7	-2,5	-1,5	0,7	0,6
5. Vplyv platených úrokov	-1,0	-1,1	-1,2	-1,3	-1,4
6. Štrukturálne primárne saldo (6= 4 - 5)	-0,1	-2,6	-4,0	-3,2	-2,5
7. Vplyv vzťahov s EÚ	0,3	1,4	-0,2	-0,5	-0,5
- príjmy z rozpočtu EÚ	1,2	2,2	0,6	0,3	0,4
- odvod do rozpočtu EÚ	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8
8. Výdavky financované z NGEU	-0,4	-4,0	-3,8	-2,7	-2,1
9. Fiškálny impulz	0,4	-3,6	0,2	1,0	0,7
10. Dopytový impulz	0,2	-2,3	0,1	0,5	0,4

Zdroj: EK, ŠÚ SR, NBS, vlastné prepočty

* Odhad NBS na základe metodiky ESCB; ** Identifikácia jednorazových efektov podľa národnej metodiky, vlastná kvantifikácia NBS.

Tabuľka 5 Hlavné rozpočtované agregáty (mil. eur)

	2023 R	2023 OS	2024 R	2025 R	2026 R
Príjmy spolu	47 592	47 420	51 972	53 714	55 730
v % HDP	38,9 %	38,9 %	39,6 %	38,6 %	38,0 %
Daňové príjmy	23 894	24 200	25 807	26 542	27 412
Dane z produkcie a dovozu	14 457	14 585	15 386	15 642	16 043
Bežné dane z dôchodkov, majetku	9 437	9 615	10 421	10 899	11 369
Príspevky na sociálne zabezpečenie	17 909	18 580	20 725	21 952	23 233
Nedaňové príjmy	3 637	3 708	4 445	4 362	4 302
Tržby	2 922	3 030	3 314	3 352	3 412
Dôchodky z majetku	716	678	1 130	1 011	890
Granty a transfery	2 152	932	996	859	784
z toho: z EÚ	0	0	0	0	0
Ostatné bežné transfery	2 004	763	706	722	708
Kapitálové transfery	147	168	289	136	76
Výdavky spolu	55 463	55 369	59 812	62 163	63 872
v % HDP	45,3 %	45,4 %	45,5 %	44,7 %	43,6 %
Bežné výdavky	50 253	50 792	55 312	56 955	59 709
Kompenzácie zamestnancov	12 148	12 355	13 967	14 672	15 324
Medzispotreba	10 704	7 037	8 083	7 920	8 099
Dane	125	125	146	149	150
Subvencie	981	3 337	1 774	1 019	1 030
Dôchodky z majetku	1 278	1 093	1 830	2 193	2 509
Celkové sociálne transfery	21 047	24 424	26 730	27 898	29 296
Sociálne dávky okrem naturálnych soc. transferov	17 046	19 633	21 793	22 578	23 715
Naturálne sociálne transfery (zdravotnícke zariadenia)	4 001	4 791	4 937	5 321	5 581
Ostatné bežné transfery	3 970	2 419	2 783	3 104	3 301
Kapitálové výdavky	5 210	4 576	4 500	5 207	4 163
Kapitálové investície	4 733	4 070	4 090	4 714	3 606
Tvorba hrubého fixného kapitálu	4 552	3 847	3 983	4 625	3 505
Zmena stavu zásob a nadob. mínus úbytok cien	236	244	112	107	139
Nadob. mínus úbytok nefinan. neprodukovaných aktív	-54	-21	-6	-18	-38
Kapitálové transfery	477	506	410	494	557
DEFICIT	-7 871	-7 949	-7 841	-8 449	-8 141
v % HDP	-6,44 %	-6,52 %	-5,97 %	-6,07 %	-5,55 %
HDP	122 308	121 902	131 335	139 214	146 600

Zdroj: MF SR

Poznámka: Údaje sú očistené o prostriedky EÚ.