

## Verejné financie: Ako ďalej?

**Udržateľnosť slovenských verejných financií patrí k najhorším v rámci všetkých členských krajín Európskej únie a predstavuje zásadnú zraniteľnosť slovenskej ekonomiky. Finančné trhy nás v súčasnosti zaradujú medzi krajiny s jednou z najvyšších úrovní rizikových prirážok v EÚ. Postupná, no nekompromisná konsolidácia je preto nevyhnutná pre udržanie verejného dlhu na únosných úrovniach a udržania si dôvery investorov a ratingu krajiny.**

Deficit verejných financií dosiahne v tomto roku podľa poslednej prognózy NBS 5,5 % HDP. Rozpočtové politiky a ich financovanie prostredníctvom daní sú však v súčasnosti nastavené tak, že v ďalších rokoch sa bez prijatia značných konsolidačných opatrení udrží deficit na historicky vysokých úrovniach. Slovensko navyše v budúcnosti čakajú zvýšené náklady prameniace zo starnutia populácie.

Úspešná konsolidácia bude taká, ktorá sa v krátkodobom horizonte sa čo najmenej dotkne ohrozených skupín obyvateľov, v strednodobom horizonte čo najmenej obmedzí ekonomický rast a zároveňlepší dlhodobý výhľad udržateľnosti verejných financií. Pri výraznejších problémoch s udržateľnosťou verejných financií treba navyše dbať na včasnosť konsolidácie.

Najväčší priestor na konsolidáciu sme identifikovali primárne v troch oblastiach: (i) v reforme daňového systému smerom k jednoduchšiemu a pro-rastovému daňovému mixu, (ii) v zefektívnení a zvýšení adresnosti sociálnych dávok a (iii) znižovaní nákladov na chod a prevádzku štátu a menej efektívne dotácie.

Z dlhodobého hľadiska pozíciu verejných financií môže upevniť posilnenie konceptu hodnoty za peniaze, efektívne čerpanie prostriedkov z EÚ a Plánu obnovy a dodržiavanie strednodobých výdavkových limitov.

### 1. Aktuálna pozícia verejných financií

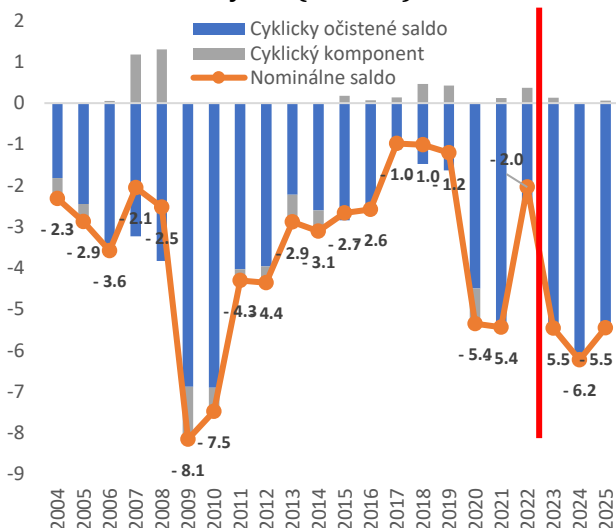
**V tomto roku dosiahne deficit verejných financií najvyššiu úroveň od veľkej finančnej krízy v rokoch 2009 a 2010 (graf 1).** V tých časoch však ekonomika Slovenska zažívala výrazný šok, pričom sa dalo očakávať, že vysoký ekonomický rast v ďalších rokochlepší hospodárenie verejných financií. V súčasnosti je však ekonomika Slovenska približne na svojom potenciáli, ale s deficitmi na krízových úrovniach. Slovensku sa kvôli vysokým deficitom v rokoch 2023 – 2025 navýši verejný dlh o viac ako 6 mld. eur ročne. Čo je však najdôležitejšie, rozpočtové politiky a ich financovanie prostredníctvom daní

---

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

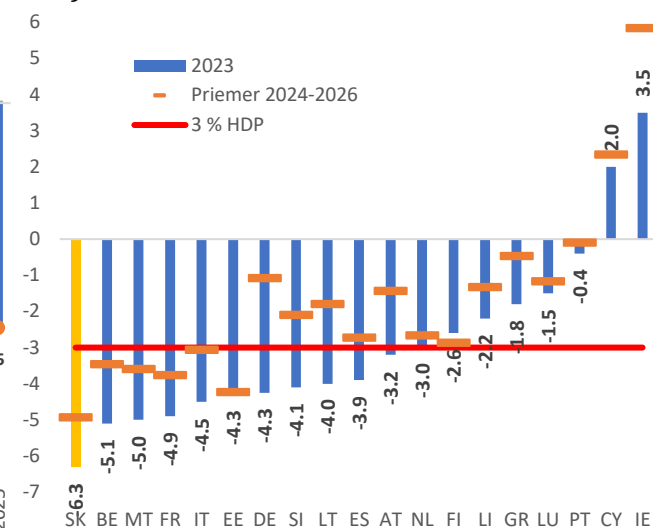
sú v súčasnosti nastavené tak, že vysoké deficity budú aj naďalej pretrvávajúť. Aj pri pohľade na porovnanie v rámci krajín Eurozóny je rozpočtový deficit Slovenska v roku 2023 najvyšší, pričom výhľad na ďalšie roky je taktiež najhorší (graf 2).

**Graf 1 Vývoj deficitu a vplyv ekonomického cyklu (% HDP)**



Poznámka: Po roku 2022 ide o prognózu NBS – Ekonomický a menový vývoj NBS, jeseň 2023.  
Zdroj: NBS

**Graf 2 Porovnanie deficitov krajín Eurozóny (% HDP)**



Poznámka: Červená čiara je úroveň deficitu 3% HDP.  
Zdroj: Programy stability jednotlivých krajín

**Udržateľnosť verejných financií predstavuje podľa NBS zásadnú zraniteľnosť slovenskej ekonomiky** ([Štrukturálne výzvy NBS](#), 2023). Indikátor S2<sup>1</sup> (graf 3), podľa Európskej komisie dosahuje hodnotu 11,3 % HDP. Podobne RRZ odhaduje indikátor S2 na úrovni 5,9 (graf 4), čo zodpovedá taktiež vysokému riziku udržateľnosti<sup>2</sup>. Z hľadiska dlhodobej udržateľnosti tak patrí Slovensko k najzraniteľnejším krajinám v EÚ. Tieto riziká súvisia najmä so starnúcou populáciou a neudržateľným nastavením dôchodkového systému. Hneď potom však verejné financie najviac zaťažujú súčasné a očakávané vysoké deficity. Tie čiastočne vyplývajú z opatrení reagujúcich na vysoké ceny energií a celkový nárast spotrebiteľských cien, kde časť týchto opatrení je len dočasného charakteru, problémom sú však neadresné opatrenia trvalého charakteru.

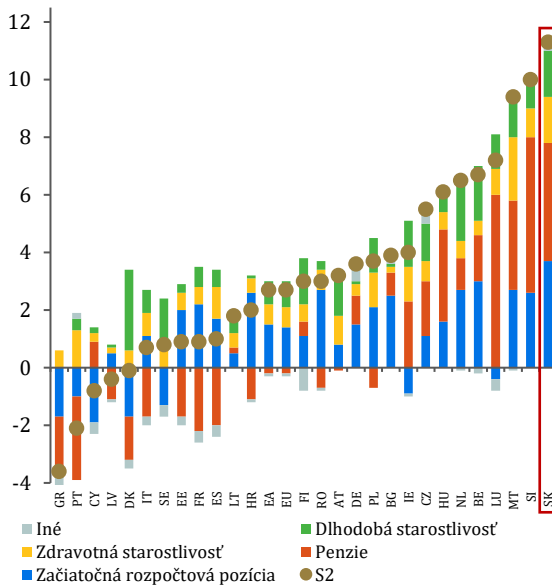
**Riešiť neudržateľný vývoj verejných financií bude možné v najbližšom období jedine výraznejšou fiškálnou konsolidáciou.** V opačnom prípade bude verejné zadĺženie nekontrolovateľne narastať. Už v súčasnosti nás finančné trhy zaradujú medzi krajiny s jednou z najvyšších úrovní rizikových prirážok z EÚ (viď [Ekonomický a menový vývoj NBS](#), leto 2023), pričom nedostatočné budovanie si dlhového vankúša na zlé časy nás môže dobehnúť už v relatívne blízkom období. Pomalé tempo konsolidácie vo výške 0,5 % HDP ročne nestabilizuje úroveň dlhu na strednodobom horizonte, čím predlžuje vysokú zraniteľnosť ekonomiky v prípade negatívnych neočakávaných šokov alebo

<sup>1</sup> Indikátor dlhodobej udržateľnosti. Vyjadruje potrebnú úpravu primárneho štrukturálneho salda na zabezpečenie stabilizácie verejného dlhu.

<sup>2</sup> RRZ pri odhade na rozdiel od EK zohľadňuje dlhodobé projekcie všetkých príjmových a výdavkových položiek verejných financií ako aj posledné úpravy v dôchodkovom systéme. Aj odhad RRZ však indikuje zásadné zhoršenie udržateľnosti verejných financií v čase, ktoré už do veľkej miery predchádzalo pandémie, vojnu na Ukrajine a s ňou spojenú energetickú krízu. Prístup RRZ však nemusí byť medzinárodne porovnateľný.

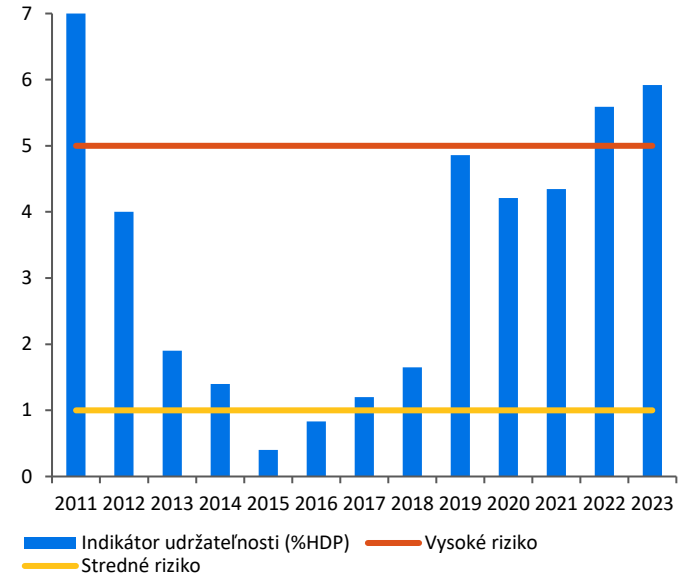
negatívnej reakcie finančných trhov. Z tohto hľadiska sa javí vhodnejšie rýchlejšie tempo konsolidácie (viď box 2 – Udržateľnosť dlhu a scenáre konsolidácie, [Ekonomický a menový vývoj NBS, jeseň 2023](#)).

**Graf 3 Rozklad indikátora udržateľnosti verejných financií S2 (2022)**



Zdroj: EK

**Graf 4 Indikátor dlhodobej udržateľnosti podľa RRZ**



Zdroj: RRZ

## 2. Podmienky úspešnej konsolidácie

Pri rozhodovaní sa o spôsobe ozdravenia verejných financií je treba dbať najmä na 3 faktory: (i) vplyv na ekonomiku a jednotlivé skupiny obyvateľov, (ii) správne načasovanie fiškálnej konsolidácie, aby mohli kompenzačné a podporné štrukturálne opatrenia začať fungovať a (iii) posilnenie aj strednodobého rámca, aby vplyv konsolidácie na verejné financie pretrval aj na dlhšom horizonte.

**Každé uťahovanie rozpočtového opasku pocíti tak ekonomika, ako aj ľudia.** O miere vplyvu zmeny fiškálnej politiky na výkonnosť ekonomiky hovoria tzv. fiškálne multiplikátory, t. j. do akej miery konsolidácia obmedzí ekonomický rast. Ich odhad je však, najmä v krátkom horizonte do veľkej miery problematický a značne závislý na použitej metóde<sup>3</sup>. Odhady v literatúre sa rôznia, no vo všeobecnosti platí, že z dlhodobého hľadiska obmedzovanie bežných výdavkov a zvyšovanie najmä nepriamych a majetkových daní bolí menej ako okresávanie investícií, alebo zvyšovanie daní z práce<sup>4</sup>.

**Podstatnejšie z krátkodobého hľadiska sú však distribučné efekty konsolidácie,** t. j. ako sa dotkne ohrozených skupín obyvateľov – napr. nízkopríjmových domácností, samoziviteľov, samozijúcich dôchodcov, mnohopočetných rodín a pod. Slovensko potrebuje konsolidáciu značného rozsahu a tú pocítia všetci obyvatelia. Preto okrem konsolidačných opatrení bude potrebné dbať na kompenzačné opatrenia pre najviac ohrozené skupiny obyvateľstva.

<sup>3</sup> Veľkosť multiplikátora sa navyše v čase mení, v závislosti na aktuálnej pozícii ekonomiky vzhľadom na ekonomický cyklus, stupňa akomodácie menovej politiky, veľkosti verejného zadlženia a pod., viď Vaňko a Nevický, 2017.

<sup>4</sup> V staršej literatúre – Čolláková et al. (2014) metódou SVAR, Zeman (2016) pre krátkodobé multiplikátory, Vaňko a Nevický (2017) a Ambriško (2017) boli odhadnuté výdavkové multiplikátory vyššie ako príjmové. V novej literatúre – Priesol (2021), Beetsma et al. (2021), Balasundharam et al. (2023) sú príjmové multiplikátory vyššie ako výdavkové. Vo väčšine štúdií je však konsenzus na nižších multiplikátoroch pre nepriame dane oproti priamym a vysokom dlhodobom multiplikátore investícií.

**Popri správnom cieleň opatrení treba brať ohľad aj na rozloženie v čase.** Postupná konsolidácia má tendenciu menej utlmiť ekonomickú výkonnosť a dlhodobejšie zastabilizovať verejný dlh. Ako primerané sa javí konsolidovať<sup>5</sup> približne o 1 - 2 % HDP ročne v horizonte 3 – 4 rokov (Balasundharam et al., 2023). Postupná konsolidácia umožní ochrániť zraniteľné skupiny obyvateľov a dáva priestor doplnkovým štrukturálnym politikám nadobudnúť účinnosť.

**Pri výraznejších problémoch s udržateľnosťou verejných financií však treba dbať na včasnosť konsolidácie.** Nie všetky konsolidačné opatrenia sú schopné okamžitej implementácie. Zmena daňových sadzieb sa prejaví takmer okamžite, ale napríklad optimalizácia výdavkov na mzdy vo verejnej správe môže isté obdobie trvať a môže viesť k nižšej než plánovej implementácii. Pri výraznejších problémoch s udržateľnosťou verejných financií môže byť preferovaná konsolidácia s včasnou implementáciou (Beetsma et al., 2021), napriek možnému vyššiemu negatívnemu efektu na ekonomiku.

**V strednodobom horizonte pre udržanie fiškálnej disciplíny pomôže dodržiavanie výdavkových limitov a zvýšenie efektivity vynakladaných zdrojov.** Pre ozdravenie verejných financií treba zabezpečiť aj zabráneniu trvalému návratu k vysokým deficitom po skončení obdobia akútnej konsolidácie, najmä dodržiavaním platných výdavkových limitov. Pri znižovaní úrovni verejných výdavkov bude ešte viac podstatné dbať na ich efektivitu. Na jednej strane využívaním konceptu hodnoty za peniaze, no rovnako podstatné bude čo v najväčšej miere využívať prostriedky zo 4. programového obdobia fondov EÚ a Plánu obnovy.

### 3. Konsolidačný mix

**Konsolidáciu potrebného rozsahu<sup>6</sup> bude nutné uskutočniť cez obe strany rozpočtu, teda cez vyššie daňové príjmy a škrtenie výdavkov, pričom štruktúra požadovanej konsolidácie bude závisieť najmä od preferencií budúcej vlády.** Začiatkom októbra predstavila vláda široký zoznam opatrení (Návrh na ozdravenie verejných financií, MFSR 2023), ktoré majú pomôcť požadovanú konsolidáciu vyskladať. Tabuľka 1 uvádza príklad možných opatrení<sup>7</sup> so zreteľom na implementačnú náročnosť, špecifiká domáceho ekonomického prostredia, odporúčania medzinárodných inštitúcií, príklady úspešných krajín (tzv. best practises), ako aj z pohľadu minimalizácie negatívnych ekonomických a distribučných efektov.

Jednotlivé opatrenia sa dajú rozdeliť do troch väčších oblastí:

- (i) **Zmeny v daňovej oblasti** – reforma daňového systému, najmä smerom k jeho zjednodušeniu, rušeniu daňových výnimiek a oslobodení a k zvyšovaniu menej škodlivých daní,
- (ii) **Vyššia adresnosť sociálnej politiky** – adresnejšia sociálna politika vlády, najmä vďaka odbúraniu neefektívnych sociálnych dávok,
- (iii) **Zníženie nákladov na chod štátu a menej efektívne dotácie.**

<sup>5</sup> Medziročné zlepšenie cyklicky očisteného primárneho salda.

<sup>6</sup> Na úroveň nízkeho rizika pre dlhodobú udržateľnosť verejných financií.

<sup>7</sup> Opatrenia sú vo výške 3,3 mld. eur, pričom potrebný rozsah konsolidácie je vyšší. Opatrenia treba vnímať ako konsolidačné možnosti, nie ako postačujúci balík na potrebnú konsolidáciu.

**Tabuľka 1: Možné konsolidačné opatrenia zamerané na zjednodušenie daňového systému, zdanenie externalít, zvýšenie adresnosti sociálneho systému a zníženie nákladov na chod štátu**

Oblasť	Možné opatrenia	Potenciálne prínosy pre rozpočet
Zmeny v daňovej oblasti	Najmä: - rušenie výnimiek a znížených sadzieb na DPH - zvyšovanie spotrebných daní (MO, tabak, lieh, víno) - zvyšovanie daňového zaťaženia hazardu - ročné zúčtovanie sociálneho poistenia - zdanenie nezdravých potravín (slaných, sladkých, mastných) - prehodnotenie a zefektívnenie systému úľav z cestovného - z dlhodobého hľadiska zvyšovanie majetkových daní	1,0 mld. eur
Vyššia adresnosť sociálnej politiky	Najmä: - zvýšenie adresnosti rodinných dávok (daňový bonus, detské prídavky) vzhľadom na príjem - zvýšenie adresnosti rodičovského dôchodku - skrátenie poberania rodičovského príspevku na 2 roky, v závislosti od prijatí do škôlky - návrat k pôvodnej výške materskej dávky a skrátenie druhej materskej dovolenky na to isté dieťa	1,2 mld. eur
Zníženie nákladov na chod štátu a menej efektívne dotácie	Najmä: - audit zamestnanosti a odmeňovania vo VS a zníženie kompenzácií - audit a zníženie medzispotreby - zrušenie rekreačných poukazov - zníženie menej efektívnych dotácií	1,1 mld. eur
<b>Spolu</b>		<b>3,3 mld. eur</b>

Poznámka: Opatrenia v tabuľke treba vnímať ako ilustratívny pohľad na možné spôsoby konsolidácie v najbližších rokoch, pričom ich celková výška je nepostačujúca na ozdravenie verejných financií. Všetky opatrenia boli vyzbierané a kvantifikované jednotlivo, tabuľka predstavuje ich agregáciu do hlavných skupín. Kvantifikácie opatrení treba vnímať orientačne, pričom konkrétne kvantifikácie a horizont prínosov jednotlivých opatrení budú vždy záležať na parametrizácii. Odlišnou parametrizáciou sa zároveň dajú dosiahnuť vyššie prínosy pre rozpočet. Vymenované opatrenia sú do veľkej miery aj súčasťou Návrhu na ozdravenie verejných financií (MFSR, 2023), na ktorom participovali aj experti NBS.

Zdroj: NBS

### **(i) Zmeny v daňovej oblasti**

**Efektívny daňový systém by mal čo najmenej obmedzovať ekonomickú aktivitu a byť čo najmenej byrokraticky náročný.** Zdanenie práce by malo byť nastavené tak, aby motivovalo ľudí pracovať. Daňové zaťaženie by sa malo presúvať skôr k nepriamemu zdaneniu (nie k zdaneniu príjmov a ziskov, ale skôr k zdaneniu spotreby a majetku) a k zdaneniu činností negatívne ovplyvňujúcich život ľudí. Zároveň, keďže to ponúkajú technologické prostriedky doby, daňový systém by mal byť čo najintuitívnejší, čo najmenej byrokratický a do značnej miery prispôsobený potrebám obyvateľov a firiem. Digitalizácia má totižto potenciál výrazne zvýšiť efektivitu výberu daní, a to bez ich zvyšovania, len v dôsledku lepšej platobnej disciplíny. V tomto duchu sa nesú aj odporúčania medzinárodných inštitúcií pre Slovensko:

- **Európska komisia** (2023): „zefektívniť daňový mix a zabezpečiť, aby viac podporoval inkluzívny a udržateľný rast, a to aj využitím potenciálu environmentálnych daní a daní z nehnuteľností; pokračovať v posilňovaní daňovej disciplíny, a to aj ďalšou digitalizáciou daňovej správy“
- **Medzinárodný menový fond** (2022): „napojiť zdanenie nehnuteľností na trhovú hodnotu nehnuteľnosti, posilniť výber DPH a dane z príjmu firiem“
- **OECD** (2022): „Zaviesť explicitnú uhlíkovú daň v odvetviach, ktoré nie sú zahrnuté v EU ETS a postupne rušiť environmentálne škodlivé dotácie. Prerozdeľovať príjmy smerom k najzraniteľnejším domácnostiam.“

Súčasnú potrebu konsolidácie verejných financií sa dajú do veľkej miery prepojiť s týmito odporúčaniami. Potenciálne opatrenia v tejto oblasti by sa dali rozdeliť do troch väčších kategórií:

- (i) rušenie výnimiek a oslobodení od daní,
- (ii) väčšie zdanenie negatívnych externalít a
- (iii) vyššia orientácia na majetkové dane.

**V posledných rokoch boli viackrát znížené sadzby DPH na úzko definované okruhy tovarov a služieb**, pričom vplyv zníženia DPH na ceny tovarov prinajmenšom nie je úplný, ak k nemu vôbec príde (Fabo et al., 2022). Iné výnimky z daní pramenia z historického nastavenia nášho daňového mixu (oslobodenie tichého vína od spotrebnej dane, fakultatívne oslobodenia od spotrebných daní z energií). Zjednodušením týchto výnimiek vieme zvýšiť výnos daňových príjmov bez zvyšovania sadzieb, alebo zavádzania nových daní.

**Podstatným zdrojom konsolidácie môže byť tiež vyššie zdanenie negatívnych externalít.** Činnosti ako fajčenie, konzumácia alkoholu, nezdravých jedál, znečisťovanie životného prostredia alebo holdovanie hazardným hrám negatívne pôsobia na život jednotlivca, ale aj spoločnosti. Jedným zo spôsobov obmedzovania týchto činností je ich zdanenie. Priestor je napríklad v postupnom zvyšovaní dane z tabakových výrobkov, liehu či palív, no aj v zvyšovaní odvodov z hazardných hier, či zavedenie nových spotrebných daní na nezdravé jedlá (či už sladené nápoje, jedlá s nadmerným obsahom soli a tukov a pod.). Okrem konsolidačného efektu tieto opatrenia môžu mať aj iné pozitívne vplyvy, napríklad na zlepšenie zdravia obyvateľov, znižovanie emisií a pod.

**Treba však tiež dodať, že viaceré z týchto konsolidačných opatrení (najmä rušenie výnimiek a oslobodení od daní) budú mať negatívne sociálne vplyvy.** Či už vo forme rastu cien spotrebných tovarov, alebo rastu nákladov na energie. Efektívnejšie a najmä adresnejšie kompenzovanie týchto efektov pre nízko príjmové domácnosti sa však javí cez ciele sociálne transfery. Ohrozené domácnosti by tak táto konsolidácia zasiahla v obmedzenej miere (ak vôbec), pričom v konečnom výsledkulepší pozíciu verejných financií, zjednoduší daňový systém a môže dopomôcť v dosahovaní ďalších čiastkových cieľov (zdravotných, environmentálnych a pod.).

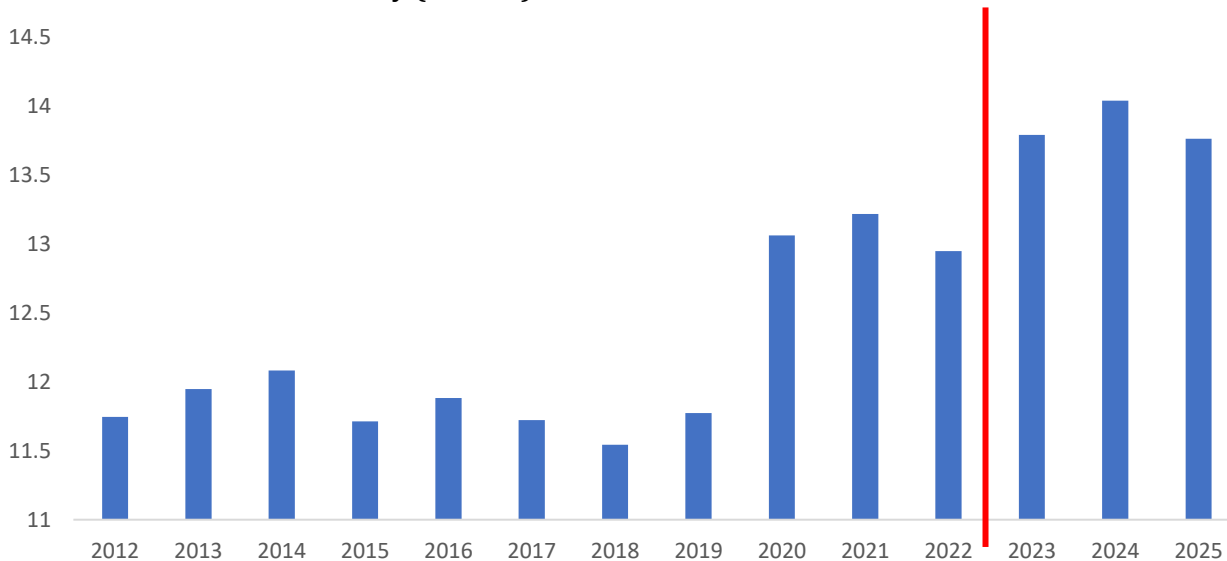
**Dodatočným zdrojom konsolidácie, no skôr v strednodobom horizonte, je vyššia orientácia na majetkové dane.** Tieto dane ovplyvňujú ekonomický rast negatívne len vo veľmi malej miere, pričom zdanenie majetku radšej ako ekonomickej aktivity odporúčajú viaceré medzinárodné inštitúcie (EK, MMF). Reforma by mala ísť smerom od plochy nehnuteľností k jej trhovej hodnote, na čo by však bolo potrebné vypracovanie kvalitných cenových máp, čo je síce žiaduce, no možné len vo viacročnom horizonte.

## (ii) Vyššia adresnosť sociálnej politiky

**Zmenou nastavenia sociálnych dávok z plošných na cielené dávky pre ohrozené skupiny ľudí, môžeme tmiť negatívne vplyvy konsolidácie na ekonomiku.** Nie všetci prijímatelia plošných sociálnych dávok sú totiž v situácii, že sociálnu pomoc štátu potrebujú. Sociálna politika by mala byť adresná a cielená na ľudí, ktorým pomôže z nepriaznivej životnej situácie, alebo výraznejšie zlepši nízku životnú úroveň. Platiť často permanentné sociálne dávky vysokopříjmovým domácnostiam, ktoré vedú bez výraznejších obmedzení prekonávať dočasné náročnejšie obdobia nie je efektívne, zaťažuje rozpočet a deformuje trhové mechanizmy.

**Systém sociálnych dávok, ktoré sú vo veľkej miere naviazané na životné minimum, navyše neodzrkadľuje reálne ekonomické potreby ohrozených domácností** (Fabo, Gertler, 2023). Výška životného minima a spôsob jeho valorizácie za roky existencie stratil aktuálnosť a po prerátaní neodzrkadľuje výšku reálnych životných nákladov domácností v plnej miere. Trpia tým najmä domácnosti vo veľkej miere odkázané na sociálne dávky a nízkopříjmové domácnosti. Výška celkových sociálnych dávok však v posledných rokoch výraznejšie vzrástla (graf 5), pričom v ďalších rokoch očakávame ďalší výrazný rast. Ten je do veľkej miery spôsobený prijatím výrazných plošných a trvalých opatrení, účinných najmä od začiatku roka 2023.

**Graf 5: Peňažné sociálne dávky (% HDP)**



Poznámka: Kategória D.62 – peňažné sociálne dávky, očistená o poistné platené štátom. Po roku 2022 ide o prognózu NBS – Ekonomický a menový vývoj NBS, jeseň 2023.

Zdroj: NBS

**Zmenou adresnosti sociálnych dávok vzniká veľký priestor na konsolidáciu verejných financií tak, aby sa čo najmenej dotkla ohrozených domácností.** Viaceré sociálne dávky sa dajú zreformovať a výrazne zvýšiť ich adresnosť. Systém podpory rodín (najmä cez daňový bonus na dieťa a detské prídavky) by mal byť závislý od výšky príjmu, čo by lepšie nasmerovalo sociálnu politiku štátu v prospech pomoci ohrozeným domácnostiam. Efektívnejšie nastavenie rodičovského dôchodku taktiež môže prispieť k ozdraveniu verejných financií, pričom by sa ohrozených dôchodcov dotklo len minimálne.

### (iii) Zníženie nákladov na chod štátu a menej efektívne dotácie

**Výdavky na chod a prevádzku štátu sú objemovo veľká položka, preto sa aj pri miernom znížení dá doceliť výrazný vplyv na verejné financie.** Výdavky na mzdy vo verejnej správe a medzispotrebu vlády tvoria bezmála 40% celkových výdavkov verejnej správy. Zefektívnením štátneho aparátu (podloženým auditmi, najmä v zamestnanosti, mzdách a medzispotrebe) sa dá trvalo znížiť objem bežných výdavkov, čo by malo ekonomický rast bolieť čo najmenej. Taktiež prehodnotenie niektorých (menej efektívnych) dotácií, môže byť podobne efektívny spôsob konsolidácie.

Na druhej strane, obmedzenie verejných investícií, ako aj výdavkov na zdravotníctvo, školstvo, výskum a vývoj<sup>8</sup> a informatizáciu môže z krátkodobého hľadiska priniesť úsporu, no následný negatívny vplyv na ekonomický rast v stredno- a dlhodobom horizonte by mohol pozíciu Slovenska ešte zhoršiť. Preto tieto výdavky by mali ostať minimálne zachované, pričom aj v ich prípade existuje výrazná potreba zlepšenia efektivity ich vynakladania.

### Referencie

AMBRIŠKO, Róbert (2017), Growth-Friendly Fiscal Strategies for the Czech Economy  
<https://www.cerge-ei.cz/pdf/wp/WP563.pdf>

BALASUNDHARAM, Vybhavi, et al. (2023), IMF Working paper – Fiscal Consolidation: Taking Stock of Success Factors, Impact, and Design  
<https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/03/17/Fiscal-Consolidation-Taking-Stock-of-Success-Factors-Impact-and-Design-530647>

BEETSMA, Roel, FURTUNA, Oana, GIULIODORI, Massimo, MUMTAZ, Haroon (2021), Revenue- versus spending-based fiscal consolidation announcements: Multipliers and follow-up  
<https://ideas.repec.org/a/eee/inecon/v131y2021ics0022199621000325.html>

ČOLLÁKOVÁ, Veronika, MACHLICA, Gabriel, MELIORIS, Libor, PÉCSYOVÁ, Monika, ŠRÁMKOVÁ, Lucia (2014), Ako veľmi bolí konsolidácia: Analýza vplyvu fiškálnej konsolidácie na rast HDP na Slovensku  
[https://www.mfsr.sk/files/archiv/priloha-stranky/19980/90/29-Ekonomicka\\_analyza\\_Ako\\_velmi\\_boli\\_konsolidacia.pdf](https://www.mfsr.sk/files/archiv/priloha-stranky/19980/90/29-Ekonomicka_analyza_Ako_velmi_boli_konsolidacia.pdf)

DUJAVA, Daniel, PRIESOL, Richard, ŠUCHTA, Juraj (2023), Konsolidovať s rozumom  
[https://www.mfsr.sk/files/archiv/38/Optimalna\\_konsolidacia\\_komentar.pdf](https://www.mfsr.sk/files/archiv/38/Optimalna_konsolidacia_komentar.pdf)

EK (2023), Country Specific Recommendations  
[https://commission.europa.eu/system/files/2023-05/COM\\_2023\\_625\\_1\\_SK.PDF](https://commission.europa.eu/system/files/2023-05/COM_2023_625_1_SK.PDF)

FABO, Brian, GERTLER, Pavel (2023), Ekonomické životné minimum – nová metrika životných nákladov domácností  
<https://nbs.sk/dokument/f4b41432-6514-4e84-886c-601517f98e7e/stiahnut?force=false>

---

<sup>8</sup> Kvôli nutnosti zmeny štruktúry ekonomického rastu na vedomostne orientovanú ekonomiku si budú tieto výdavky vyžadovať dokonca ich zvýšenie, čo povedie k potrebe ďalšej konsolidácie v iných oblastiach.



FABO, Brian, GERTLER, Pavel, HAMAROVÁ, Ľubica, TÓTH, Peter (2022), Ako reagujú ceny na nižšiu DPH?

[https://www.nbs.sk/img/documents/komentare/analytickekomentare/2022/ak\\_113\\_prenos\\_dph\\_do\\_cien.pdf](https://www.nbs.sk/img/documents/komentare/analytickekomentare/2022/ak_113_prenos_dph_do_cien.pdf)

MFSR (2023), Revízia výdavkov na dotácie – Záverečná správa

[https://www.mfsr.sk/files/archiv/32/Zaverecna\\_dotacie\\_230228\\_zverejnenie.pdf](https://www.mfsr.sk/files/archiv/32/Zaverecna_dotacie_230228_zverejnenie.pdf)

MFSR (2023), Návrh na ozdravenie verejných financií

[https://ulozisko.institutfinancnejpolitiky.sk/WEB\\_IFP/03\\_Publikacie/03\\_Strategicke\\_materialy/04\\_INE/Ozdravenie%20verejnych%20financi%C3%AD\\_final.pdf](https://ulozisko.institutfinancnejpolitiky.sk/WEB_IFP/03_Publikacie/03_Strategicke_materialy/04_INE/Ozdravenie%20verejnych%20financi%C3%AD_final.pdf)

MMF (2022), Article IV Consultation

<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2022/06/29/Slovak-Republic-2022-Article-IV-Consultation-Press-Release-and-Staff-Report-520147>

NBS (2023), Štrukturálne výzvy

<https://nbs.sk/dokument/b70f0326-f749-49d8-851c-cefc9562231b/stiahnut/?force=false>

NBS (2023), Ekonomický a menový vývoj, leto a jeseň 2023

<https://nbs.sk/publikacie/ekonomicky-a-menovy-vyvoj/>

OECD (2022), OECD Economic Surveys

<https://www.oecd.org/economy/surveys/Slovak-Republic-2022-OECD-economic-survey-overview.pdf>

PRIESOL, Richard (2021), Structural Macroeconomic Model of Slovakia

<https://www.mfsr.sk/files/archiv/50/Manual.pdf>

VAŇKO, Milan, NEVICKÝ, Martin (2017), Fiškálne multiplikátory: prehľad literatúry, ich odhad pre SR

[https://www.nbs.sk/img/documents/komentare/analytickekomentare/2017/ak42\\_fiskalne\\_multiplikatory.pdf](https://www.nbs.sk/img/documents/komentare/analytickekomentare/2017/ak42_fiskalne_multiplikatory.pdf)

ZEMAN, Juraj (2016), Fiscal multipliers in Slovak economy: DSGE Simulation

[https://nbs.sk/img/documents/publik/wp\\_2\\_2016\\_zeman\\_fiscal\\_multipliers.pdf](https://nbs.sk/img/documents/publik/wp_2_2016_zeman_fiscal_multipliers.pdf)

**Martin Nevický, Milan Vaňko**

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