

Zdôvodnenie výšky dlhu a návrh opatrení na jeho zníženie

November 2020



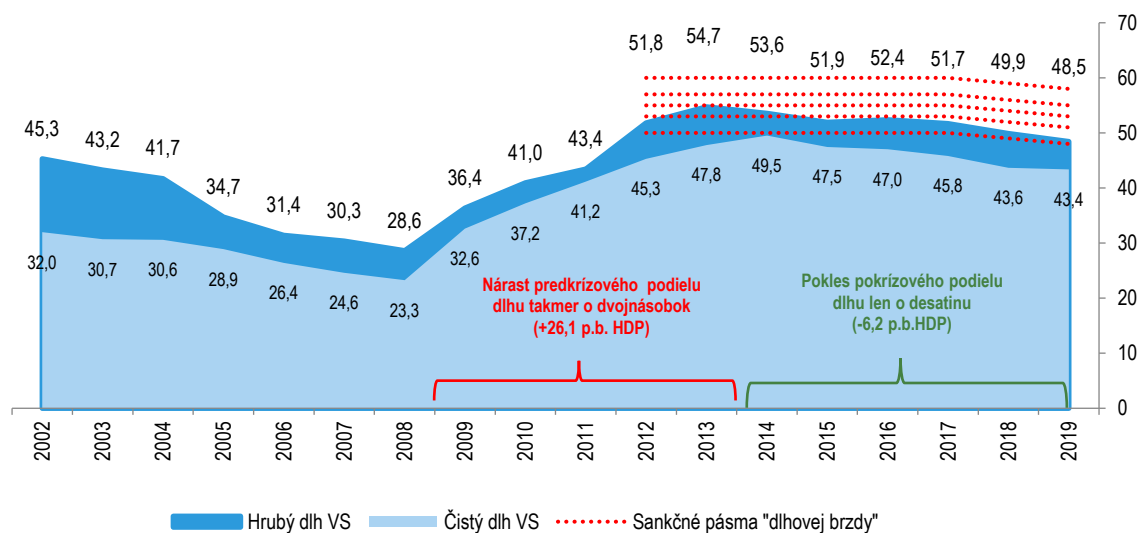
I. Zhrnutie

Hrubý dlh verejnej správy zotrval za minulý rok nad najnižším sankčným pásmom ústavného zákona o rozpočtovej zodpovednosti, keď bol v rámci októbrovej notifikácie revidovaný na 48,5 % hrubého domáceho produktu (HDP). Len pozvoľný pokles podielu dlhu na HDP v minulých rokoch nevytvoril dostatočný priestor na riešenie dopadov prebiehajúcej krízy spôsobenej pandemiou COVID-19. Navyše, aj toto pomalé znižovanie nebola zásluha vlády, ale vonkajších faktorov ako ekonomické oživenie, privatizácia Slovak Telekom či výplata super-dividend z podnikov, kde má štát podiel. Samotný príspevok hospodárenia vlády, aj celej verejnej správy k zníženiu dlhu bol negatívny, napriek opakovaným vyšším než rozpočtovaným príjmom.

Aktuálne prebiehajúca pandémia prináša prudký prepád ekonomiky, čo sa prejaví na skokovom a dlhotrvajúcom raste dlhu výrazne nad hranicu 60 % HDP, teda nad všetky sankčné pásma dlhovej brzdy. Hrubý dlh prekročí túto hranicu v roku 2020 vplyvom hospodárskeho prepádu, výpadku značnej časti príjmov z daní a potrebných stabilizačných opatrení vlády. Dostane sa tak nad všetky pásma dlhovej brzdy a nad hranicu Paktu stability a rastu. Bez prijatia konsolidačných opatrení nad rámec návrhu rozpočtu sa dlh nepodarí stabilizovať ani do konca roku 2023, pričom môže vzrásť k 70 - 75 % HDP. Na stabilizáciu dlhu na úroveň, ktorú ekonomika znesie, je potrebné predovšetkým znížiť deficit verejného rozpočtu pod 3 % HDP (a následne sa neuspokojiť s touto metou), čo si oproti aktuálnemu návrhu rozpočtu vyžiada potrebu konsolidačných opatrení okolo 3 % HDP. Konsolidačné opatrenia budú konkretizované v rámci príprav rozpočtu verejnej správy v priebehu budúceho roka.

Ozdravenie verejných financií udržateľným spôsobom si vyžiada kombináciu postupnej, ale dlhoročnej konsolidácie a zavádzanie potrebných štrukturálnych reforiem aj za horizont rozpočtu. Novela ústavného zákona o rozpočtovej zodpovednosti predložená do parlamentu silnejšie ukotví požiadavku na pokles dlhu v pokrizovom období. Okrem pokračovania v plánovanej konsolidácii za horizontom rozpočtu bude potrebné prijať aj ďalšie reformné kroky v tejto oblasti, ako je posilnenie strednodobej záväznosti rozpočtu a jeho proti-cyklickosti, zlepšenie udržateľnosti dôchodkového systému a ďalšie štrukturálne reformy na posilnenie ekonomického rastu. Bez reforiem by dlh pre nepriaznivú demografickú prognózu v nasledujúcich dekádach opäť narastal.

Graf 1 - Vývoj hrubého dlhu verejnej správy (% HDP)



Pozn.: jednotlivé líniové grafy predstavujú aktuálne platné sankčné pásma (1,2,3,4 a 5-te sankčné pásmo)

Zdroj: MF SR

II. Vývoj hrubého dlhu verejnej správy do roku 2019

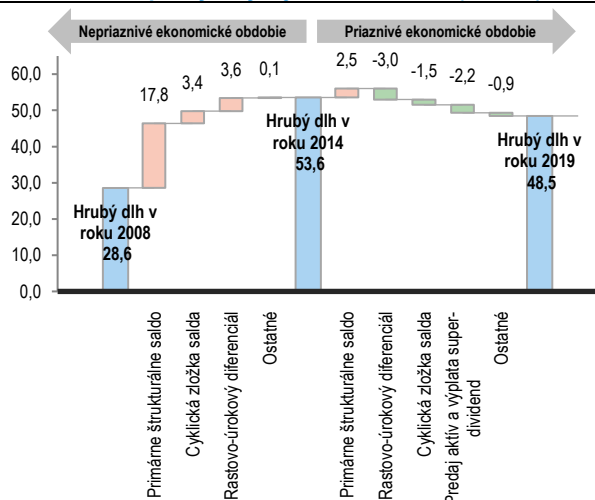
Hrubý dlh dosiahol minulý rok 48,5 % HDP, čo si vyžaduje plnenie sankcií 1. pásma ústavného zákona o rozpočtovej zodpovednosti. Ide o aktualizáciu vykázanéj výšky dlhu. V jarnej notifikácii bol dlh za rok 2019 tesne pod hranicou 48 % HDP, teda mimo sankčných pásiem. Októbrová notifikácia z 22. októbra 2020 zvýšila dlh kvôli zreálneniu údajov o vplyve schémy financovania „zelenej energie“ na verejné financie s negatívnym príspevkom 0,3 p.b. Zároveň došlo k revízii nominálneho HDP nadol, čo zvýšilo dlh k HDP o 0,2 p.b.. Z aktuálneho znenia ústavného zákona vyplýva povinnosť zdôvodniť nárast dlhu, spolu s návrhom opatrení na jeho zníženie.



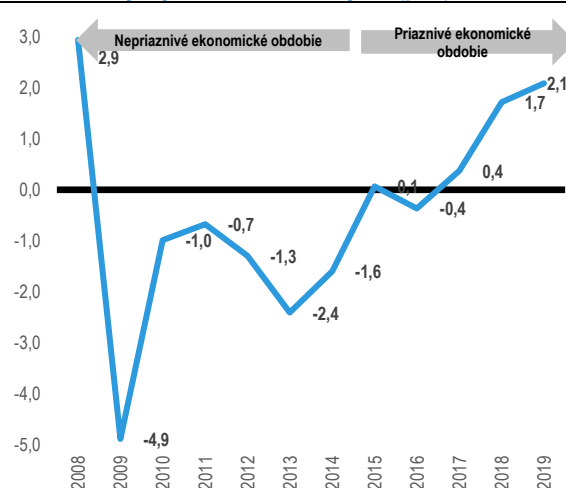
Nevyužitú dobré časy

Priaznivý ekonomický vývoj z posledných rokov nebol dostatočne využitý na pokles hrubého dlhu výrazne pod sankčné pásmo ústavného zákona. Od finančnej krízy v rokoch 2008 – 2010 sa na Slovensku podiel dlhu na HDP takmer zdvojnásobil čo predstavuje 26,1 p.b. na HDP. Dlž v minulých obdobiach absolútne neklesal. Podarilo sa len znížiť jeho pokrizový podiel na HDP zhruba o desatinu (6 p.b).¹ K poklesu podielu dlhu na HDP v priaznivom ekonomickom období od roku 2015 prispeli najmä rast ekonomiky nad úrokovými sadzbami, pozitívny vplyv ekonomického cyklu na hospodárenie verejnej správy, predaj štátnych aktív (1,0 % HDP)² a pravidelné vyplácanie tzv. super-dividend³ z podnikov s majetkovou účasťou štátu (1,2 % HDP). Hospodárenie vlády a celej verejnej správy⁴ pokles podielu dlhu na HDP spomaľovalo. A to aj napriek tomu, že počas ekonomicky priaznivého obdobia sa dosahovali vyššie než rozpočtované daňové príjmy v priemere takmer 1 % HDP ročne.⁵

GRAF 2 – Príspevky k vývoju hrubého dlhu (% HDP)



GRAF 3 – Vývoj ekonomického cyklu (p.b.)



Pozn. Zmena aktív zahŕňa príjmy z privatizácie a super-dividend. Zdroj: MF SR

Zdroj: MF SR

III. Prognóza hrubého dlhu verejnej správy na roky 2020 až 2023

V roku 2020 narastie hrubý dlh na historicky najvyššiu úroveň 62,2 % HDP. Prvýkrát prekročí najvyššie sankčné pásmo dlhovej brzdy. Aktuálna prognóza dlhu reflektuje prudký nárast deficitu spolu s poklesom ekonomiky najmä v dôsledku vypuknutia pandémie. Počas pandémie v roku 2020 je prioritou vlády chrániť zdravie a životy obyvateľov a aktívnymi fiškálnymi opatreniami zmierniť vplyv krízy na hospodárstvo. Vzhľadom na výrazné podchladenie ekonomiky a neistotu spojenú s vývojom pandémie je rozpočet verejnej správy na rok 2021 plánovaný s výraznou rezervou pre prípad zhoršenia situácie a približne neutrálnym vplyvom na štruktúralne saldo verejných financií.

Odhadovaný nárast dlhu o 13,7 p.b. v roku 2020 je spôsobený najmä prudkým nárastom deficitu verejných financií k 10 % HDP spolu s poklesom nominálnej úrovne ekonomiky (cez efekt menovateľa – HDP, voči ktorému sa dlh porovnáva). K nárastu hrubého dlhu prispieva aj mierne predzásobenie sa hotovosťou pre prípad horšieho priebehu pandémie. Nepriaznivý ekonomický vývoj sa cez trvalejší výpadok príjmov prenáša aj do nasledujúcich rokov. Na konci roku 2023 by mohol dlh bez dodatočných konsolidačných opatrení dosiahnuť takmer 70 % HDP (GRAF 4).

Ani alternatívne scenáre prognózy neočakávajú do roku 2023 výraznejší obrat negatívneho trendu. Zhoršenie ekonomickej situácie kvôli horšiemu priebehu druhej vlny pandémie môže viesť dokonca k prekročeniu úrovne 75 % HDP. Čerpanie financií z fondu obnovy a odolnosti by mohlo priniesť krátkodobý fiškálny stimul zvyšujúci rast ekonomiky aj príjmov, avšak bez konsolidácie by to znamenalo len dočasnú stabilizáciu dlhu okolo 65 % HDP.

¹ Predstavuje nárast dlhu od roku 2008 do jeho kulminácie v roku 2013.

² Ide najmä o privatizáciu Slovak Telekom z roku 2015 vo výške približne 1 % HDP.

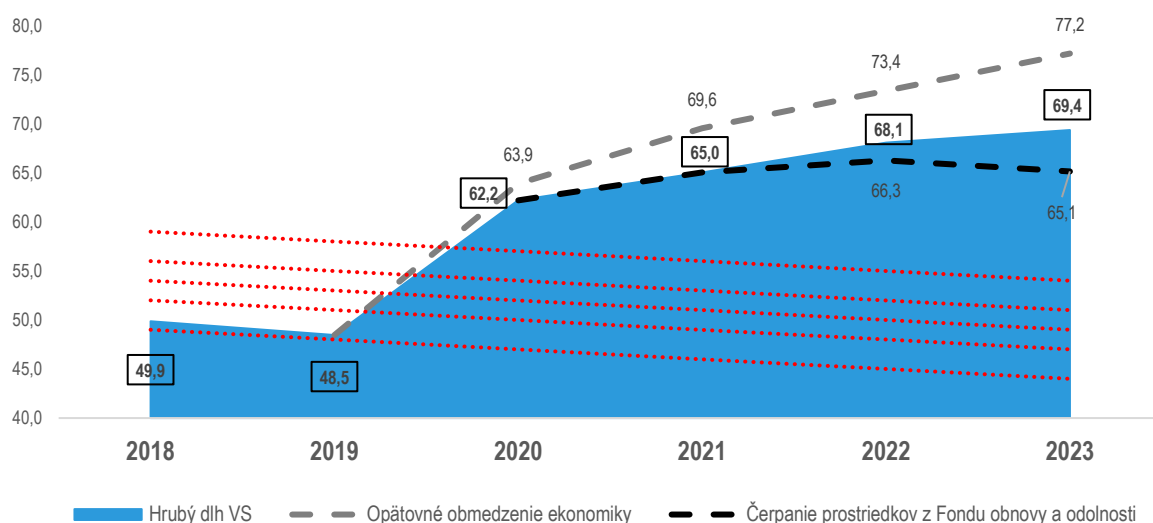
³ Super-dividendu možno definovať ako príjem akcionára vo forme dividend, ktorý je nad rámec bežného ročného zisku spoločnosti. Ide o neštandardnú platbu akcionárovi podniku (štátu), ktorá znižuje hodnotu vlastných zdrojov podniku. Takéto príjmy sa podľa metodiky nepočítajú do príjmov verejnej správy, teda nezlepšujú saldo rozpočtu. Ak sa príjmy použijú na financovanie výdavkov rozpočtu, deficit sa zvýši a zníži sa čisté bohatstvo štátu.

⁴ Saldo verejnej správy očistené o cyklický vývoj, jednorazové efekty a náklady na dlhovú službu. Celkovo negatívny príspevok primárneho štruktúralneho salda v sledovanom období bol mierne kompenzovaný jediným dosiahnutým prebytkom z roku 2017 (+0,4 % HDP).

⁵ [Vyhodnotenie daňovej prognózy pre rok 2019](#).



GRAF 4 – Prognóza vývoja hrubého dlhu (% HDP)

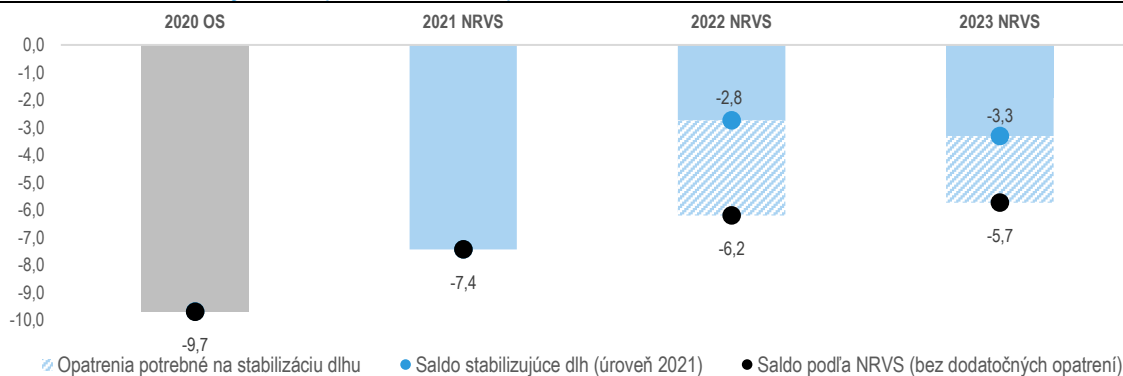


Zdroj: MF SR

IV. Opatrenia na zníženie dlhu

Základným kameňom na ceste k poklesu dlhu je výrazné zníženie deficitu verejných financií. Len na zastavenie nárastu dlhu by bolo potrebné prijať opatrenia znižujúce deficit za približne 3 % HDP. Takúto veľkú konsolidáciu nie je vhodné pri podchladenej ekonomike realizovať nárazovo, keďže by mohla nepriaznivo ovplyvniť hospodárske oživenie Slovenska. Návrh rozpočtu verejnej správy na roky 2021 - 2023 cieľ konsolidáciu vo výške 1 % HDP v roku 2022. Aktuálne znenie ústavného zákona o rozpočtovej zodpovednosti vyžaduje na rok 2023 vyrovnané hospodárenie verejnej správy. Na jeho dosiahnutie by bolo potrebné zrealizovať nerealisticky veľkú konsolidáciu na úrovni 5 % HDP v jednom roku.

GRAF 5 – Saldo stabilizujúce dlh (ESA2010, % HDP)



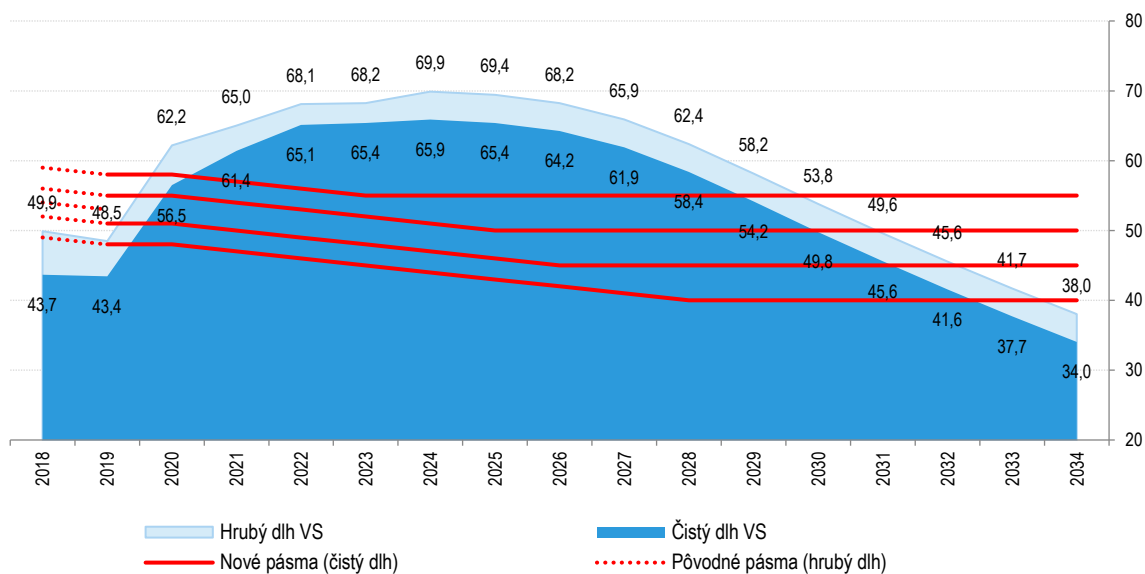
Zdroj: MF SR

Návrat dlhu pod sankčné pásma si vyžiada historicky najvýraznejšie tempo konsolidácie verejných financií. Na pokles dlhu k bezpečným úrovňam okolo 40 % HDP bude potrebná dlhodobá konsolidácia aj za trojročným horizontom rozpočtu. Na postupný pokles dlhu pod sankčné pásma by bolo potrebné každoročne zlepšovať hospodárenie verejnej správy o 1 % HDP približne 7 rokov. Pôjde teda o najambicióznejší konsolidačný plán v histórii Slovenska. Za roky 1998 - 2004 Slovensko skonsolidovalo 4,2 % HDP a v rokoch 2011 - 2017 to bolo 3,4 % HDP⁶. Kredibilitu konsolidácie od roku 2023 posilní aj zavedenie výdavkových limitov, ktoré zabezpečí tiež vyššiu proti-cyklickosť verejného rozpočtu odkladaním nadpríjmov v dobrých ekonomických časoch na horšie obdobia.

⁶ V prvom prípade (1998-2004) bol kumulatívny rast reálneho HDP 16,9 %, pričom obsahuje aj mierny prepád rastu v roku 1999, kým v druhom období (2011-2017) bol dosahovaný kontinuálny rast, kumulatívne za 25,4%



GRAF 6 – Predpokladaný vývoj dlhu pri každoročnej konsolidácii o 1 % HDP od roku 2022



Pozn. prognóza dlhu a sankčných pásiem reflektuje [vládný návrh](#) novely ústavného zákona o rozpočtovej zodpovednosti predloženú do NR SR

Zdroj: MF SR

Konkrétne konsolidačné opatrenia na najbližšie obdobie predstaví vláda v rámci príprav rozpočtu verejnej správy v budúcom roku. Pre rok 2022 návrh rozpočtu indikuje rozpočtový cieľ s výškou konsolidácie, ale nekonkretizuje konsolidačné opatrenia na jeho dosiahnutie. Vzhľadom na vysokú neistotu prognózy a to, že k revízii dlhu nad sankčné pásma došlo až po predložení návrhu rozpočtu, sa potrebné opatrenia predstavia v nasledujúcich rozpočtových dokumentoch (Program stability resp. Návrh rozpočtu na roky 2022 až 2024). Prítom sa zohľadní finálna podoba novely ústavného zákona, ďalší priebeh pandémie, ekonomického vývoja a čerpanie prostriedkov zo štrukturálnych fondov EÚ a európskeho fondu obnovy a odolnosti.