

21. ročník konferencie Slovenskej obchodnej a priemyselnej komory
Očakávaný vývoj slovenskej ekonomiky v roku 2018
23. januára 2018, Bratislava



Pohľad a vízia RRZ na vývoj slovenskej ekonomiky v roku 2018 a možné riziká

Ivan Šramko

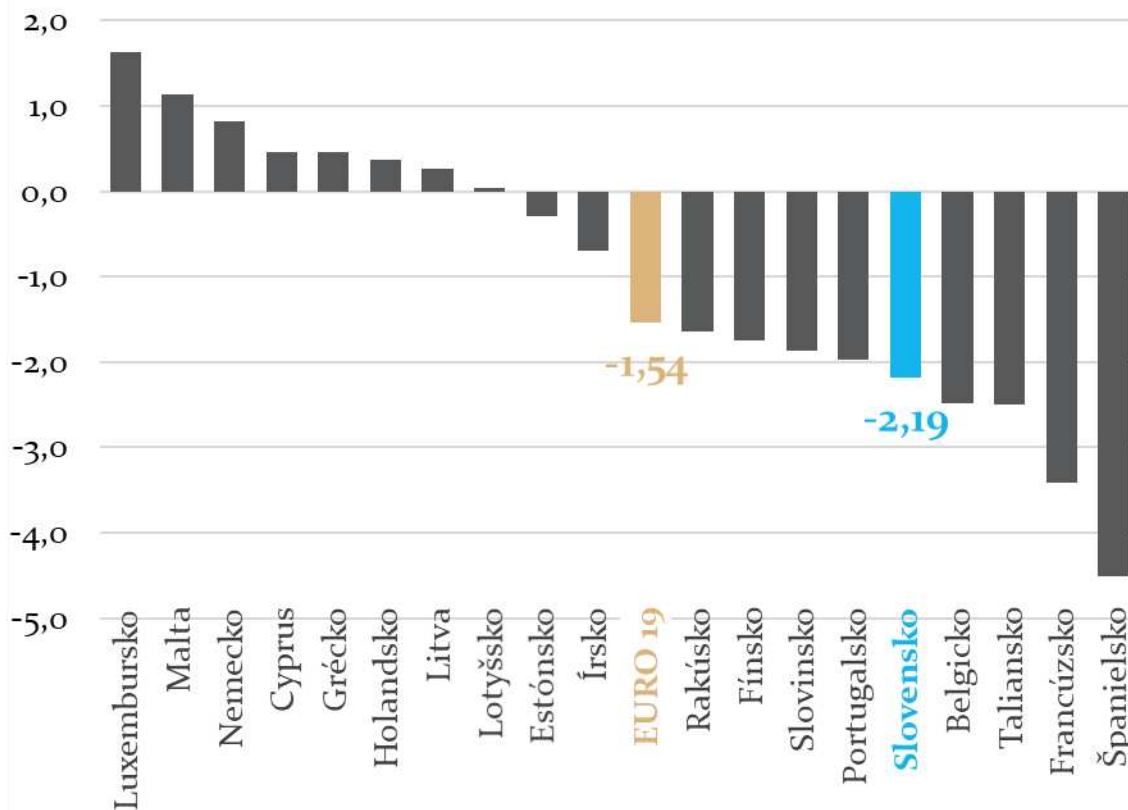
www.rozpoctovarada.sk

1. Realistickosť dosiahnutia stanovených cieľov – identifikovať riziká/zdroje krytia
2. Plnenie národných fiškálnych pravidiel.
3. Informovať o prijatých opatreniach, trendoch, širší kontext a súvislosti
4. Vplyv na dlhodobú udržateľnosť
5. Nehodnotí sa kvalita opatrení (dobré/zlé), nedávajú sa explicitné odporúčania (len v kontexte mandátu RRZ)

Vývoj VF v eurozóne (1)

www.rozpoctovarada.sk

Saldo verejných financií v roku 2016 (% HDP)

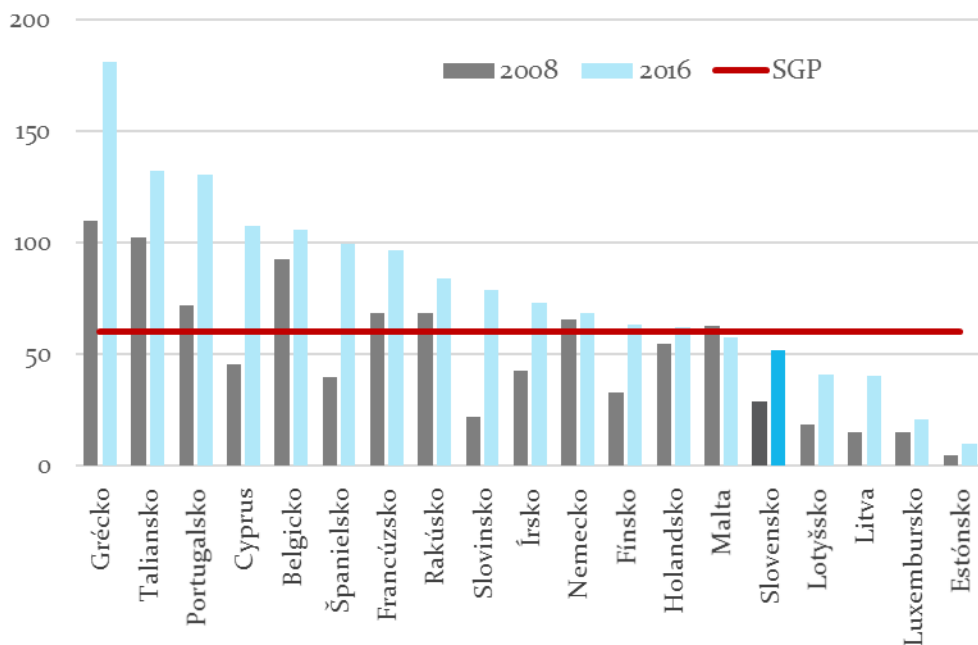


- Deficit verejnej správy pre Slovensko v roku 2016 dosiahol 2,19 % HDP
- Lepšie saldo zaznamenalo 14 z 19 štátov eurozóny
- Rozpočtový prebytok v roku 2016 dosiahol 8 krajín
- Európska komisia (jesenná prognóza – november 2017) odhaduje na rok 2017 deficit pre Slovensko na úrovni 1,62 % HDP

Vývoj VF v eurozóne (2)

www.rozpoctovarada.sk

Hrubý dlh VS (stav k 31.12., % HDP)



Zdroj: Eurostat (jesenná notifikácia – október 2017)

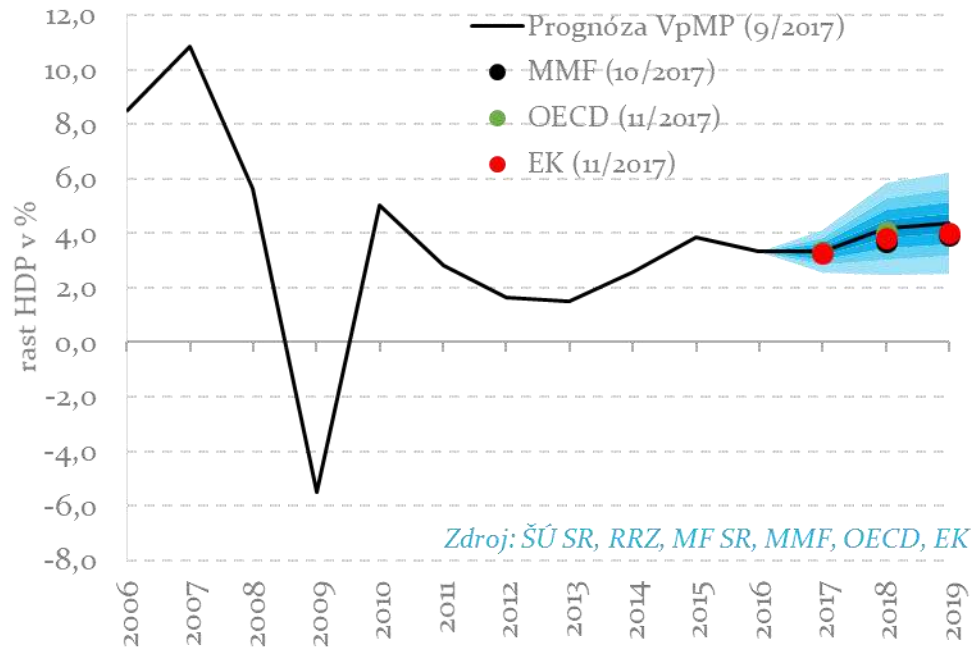
- V eurozóne sa hrubý dlh VS zvýšil zo 68,6 % HDP v roku 2008 na 91,8 % HDP v roku 2014 a následne klesol na úroveň 88,9 % HDP v roku 2016
- Na Slovensku sa zmenila úroveň hrubého dlhu VS z 28,5 % HDP v roku 2008 na 54,7 % HDP v roku 2013 a následne na 51,8 % HDP v roku 2016

- Na Slovensku nebola zaznamenaná kríza finančného sektora (Írsko, Slovinsko) ani výrazná makroekonomická nerovnováha (Litva, Lotyšsko), napriek tomu sa úroveň hrubého dlhu VS na HDP medzi rokmi 2008 a 2013 zdvojnásobila.

Očakávaný vývoj slovenskej ekonomiky

Prognóza rastu HDP na rok 2018

VpMP (9/2017)	4,2 %
60% pravdepodobnosť (interval)	3,5 - 5,3 %
MMF (10/2017)	3,7 %
OECD (11/2017)	4,1 %
EK (11/2017)	3,8 %



Graf znázorňuje 20-percentné intervaly pravdepodobnosti, že sa skutočný rast HDP bude nachádzať v intervale oficiálnej prognózy Výbou pre makroekonomické prognózy

Aktuálne riziká domáceho prostredia:

- + Rýchlejší rast miezd a spotreby domácností pri miere nezamestnanosti v historických minimách
- + Revízie prognóz našich obchodných partnerov na rok 2018 smerom nahor (EK, OECD, MMF)
- Neistota ohľadom realizácie a výkonu nových investícií v automobilovom priemysle a neistota ohľadom nastavenia fiškálnej politiky (legislatívne zmeny, pomalšie čerpanie EÚ fondov)
- Geopolitické faktory

Vývoj VF v roku 2017

- Mnohé riziká identifikované RRZ na rok 2017 napĺňajú (zdravotníctvo - 0,3% HDP, nadhodnotenie nedaňových príjmov -0,3 % HDP, hospodárenie samospráv -0,2 % HDP)
- Negatívne vplyvy sčasti kompenzovali úspory výdavkov na spolufinancovaní (+0,4 % HDP), nižšie odvody do rozpočtu EÚ (+0,1 % HDP) a nečerpanie rezerv štátneho rozpočtu (+0,4 % HDP).
- Výsledný deficit verejnej správy bude pravdepodobne horší ako rozpočet vo výške 1,29 % HDP a môže sa priblížiť k 1,5 % HDP
- Po roku 2016 by aj v roku 2017 malo dôjsť k medziročnému zlepšeniu hospodárenia – **štrukturálny deficit sa zlepší z 2,4 % HDP v roku 2015 na 1,7 % HDP v roku 2017** (pri deficite 1,6 % HDP – odhad MF SR).

Ciele RVS 2018-2020

Tab: Ciele v oblasti salda verejnej správy (ESA2010, % HDP)

	2016	2017	2018R	2019R	2020R
1. Rozpočet VS na roky 2017-2019	-1,93	-1,29	-0,44	0,16	
2. Fiškálny rámec VS (PS 2017-2020)	-1,68	-1,24	-0,50	0,00	0,00
3. Návrh rozpočtu VS na roky 2018-2020	-2,19	-1,63	-0,83	-0,32	-0,27
4. Fiškálny rámec VS - ciele	-2,19	-1,29	-0,83	-0,10	0,00
5. zmena salda VS voči RVS 2017-2019 (3-1)		-0,34	-0,39	-0,48	
6. Potreba opatrení na dosiahnutie cieľa (4-3)		0,34	0,00	0,22	0,27
(potreba opatrení na dosiahnutie cieľa v mil. eur)		292	0	214	273

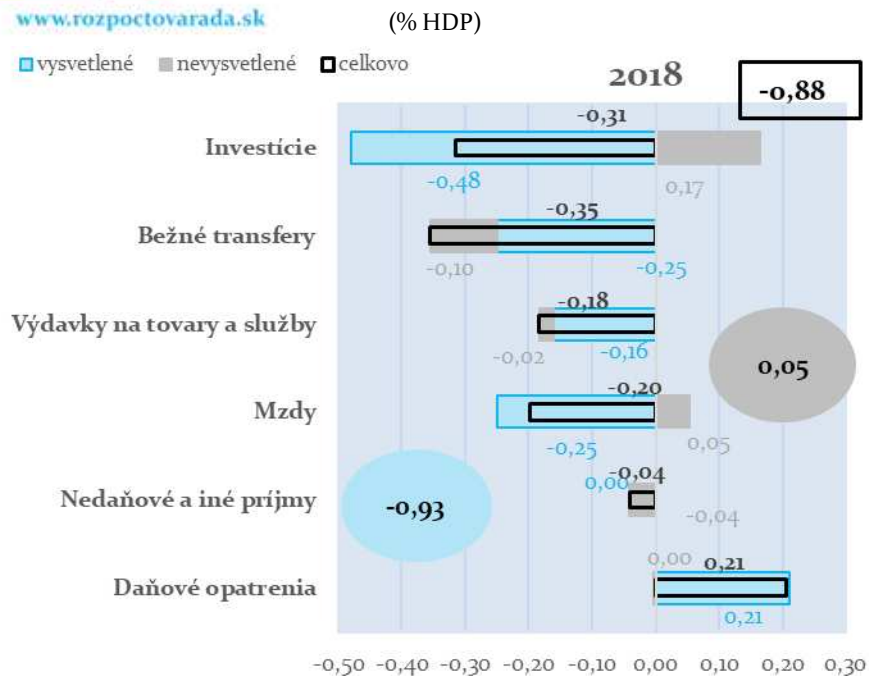
Zdroj: MF SR

- Cieľom rozpočtu VS na roky 2018-2020 je dosiahnutie vyrovnaného rozpočtu do roku 2020.
- Ciele sú oproti schválenému RVS 2017-2019 **uvoľnenejšie**, cielený deficit sa v roku 2018 zvýšil o 0,4 % HDP, cieľ v roku 2019 sa zhoršil o 0,3 % HDP.
- Na splnenie cieľov v rokoch 2019 a 2020 chýbajú podľa MF SR v rozpočte opatrenia presahujúce 0,2% HDP ročne.

Opatrenia na dosiahnutie cieľa v roku 2018

www.rozpocetovarada.sk

vysvetlené nevysvetlené celkovo



Najvýznamnejšie opatrenia v RVS 2018-2020:

- (-) **zvyšovanie miezd** (štátna správa, školstvo a zdravotníctvo),
- (-) **sociálne balíčky** (valorizácia dôchodkov, vyšší príspevok zariadeniam sociálnych služieb),
- (-) **vyššie investície** (modernizácia obrany, výstavba priemyselného parku),
- (+) **úspora v oblasti zdravotníctva** (zmena podmienok úhrady liekov a zdravotníckych pomôcok),
- (+) **daňové opatrenia** – zrušenie odvodovej odpočítateľnej položky, zdanenie hazardu, neživotného poistenia

- Veľkosť opatrení s pozitívnym vplyvom na deficit predstavuje 0,4 % HDP, naopak opatrenia zvyšujúce deficit dosiahnu 1,3 % HDP.
- Ak by vláda neprijímalala nové opatrenia a verejné financie by sa vyvíjali podľa existujúcej legislatívy a makroekonomického vývoja, strednodobý cieľ by podľa MF SR bol dosiahnutý už v roku 2018.

Hodnotenie RRZ (1)

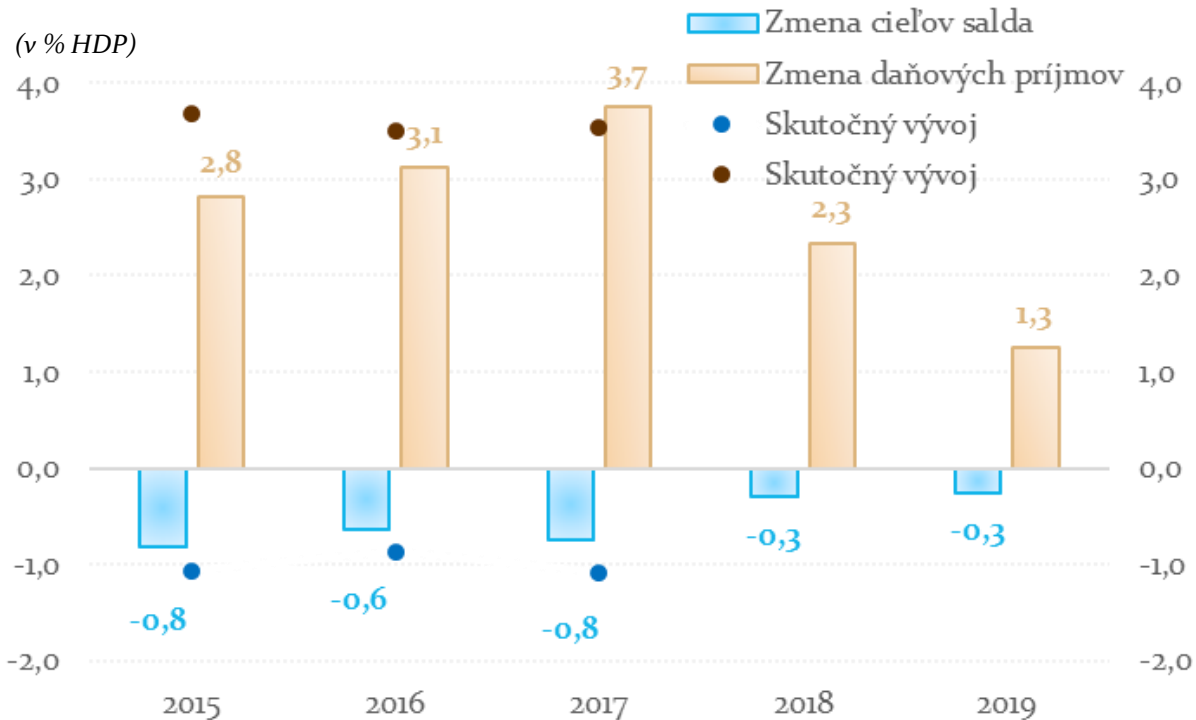
- Vláda predpokladá postupné znižovanie deficitu smerom k vyrovnanému rozpočtu do roku 2020.
- Nízka záväznosť strednodobého rozpočtového rámca umožnila zostaviť rozpočet, ktorý opätovne zhoršuje ciele v oblasti salda verejných financií. Na druhej strane došlo k zlepšeniu prognózy dlhu za predpokladu splnenia cieľov.
- **Rozpočet v dostatočnej miere nevyužíva priaznivé ekonomické podmienky na zrýchlenie konsolidácie.**
- Voči rozpočtovým cieľom existujú **riziká na úrovni 0,6 až 0,8 % HDP ročne**. Pri naplnení všetkých rizík a ich možných zdrojov krytia by deficit verejnej správy v roku 2018 mohol dosiahnuť 1,4 % HDP.
- **Na dosiahnutie strednodobého rozpočtového cieľa v roku 2020 bude potrebné prijať zásadnejšie konsolidačné opatrenia.**

Hodnotenie RRZ (2)

- Rada odhaduje, že po zohľadnení rizík rozpočtu by úroveň dlhu klesla na 47,5% HDP na konci roku 2020, čím by zostal v prvom sankčnom pásme.
- Pre udržanie dlhodobej udržateľnosti verejných financií je nevyhnutným predpokladom dosiahnutie vládou deklarovanych cieľov v podobe vyrovnaného hospodárenia do roku 2020.
- Transparentnosť rozpočtu sa zlepšila poskytnutím detailnejších informácií v oblastiach, ktoré boli predmetom revízie výdavkov v rámci projektu Hodnota za peniaze.
- V oblasti zrozumiteľnosti spôsobu dosiahnutia rozpočtových cieľov a jednotlivých opatrení došlo v návrhu rozpočtu k zhoršeniu transparentnosti. Schválenie viacerých legislatívnych zmien ovplyvňujúcich rozpočet v NR SR prehĺbilo rozdiel medzi opatreniami zapracovanými v rozpočte a platnou legislatívou.

Nevyužitie pozitívnych vplyvov

www.rozpoctovarada.sk



- Cieľ na rok 2018 sa od svojho prvého zverejnenia v apríli 2015 revidoval celkovo štyrikrát a zhoršil sa o 0,3 % HDP.
- Na druhej strane, odhad daňových príjmov v rovnakom období vzrástol o 2,3 % HDP.

Riziká rozpočtu

Tab: Riziká a zdroje ich krytia v rokoch 2017 až 2020 (ESA2010, mil. eur)

	2017	2018	2019	2020
Riziká spolu:	-264	-1 109	-1 364	-1 574
- v % HDP	-0,5	-1,2	-1,4	-1,5
1. Nadhodnotenie nedaňových príjmov:	-93	-183	-177	-172
- príjmy z dividend (SPP, VSE)	-65	-64	-68	-68
- príjmy z predaja majetku ŠR	0	-30	-30	-30
- príjmy z predaja emisných povoleniek	-28	-58	-46	-41
- zvýšenie príjmov Agentúry pre núdzové zásoby ropy	0	-31	-33	-33
2. Korekcie voči fondom EÚ	0	-80	-80	-80
3. Podhodnotenie výdavkov štátneho rozpočtu	136	-489	-879	-1 159
- mzdové výdavky ŠR (vrátane školstva)	-25	-166	-389	-642
- ostatné bežné výdavky (tovary a služby, transfery)	73	2	-108	-112
- sociálny balíček	0	-107	-195	-196
- príprava cestnej infraštruktúry - strategický park Nitra	-64	-126	0	0
- investičná pomoc pre JLR	0	-32	-45	-45
- ostatné kapitálové výdavky	152	-60	-143	-163
4. Podhodnotenie výdavkov v zdravotníctve	-81	-135	-67	35
5. Vplyv vyšších výdavkov samospráv	-109	-133	-78	-41
6. Podhodnotenie výdavkov ostatných subjektov VS	-15	-66	-59	-69
- výdavky správneho fondu Sociálnej poisťovne	0	-27	-27	-27
- výdavky na dávky v nezamestnanosti	0	0	-10	-20
- výdavky ŽSSK (tovary a služby)	0	-24	-22	-22
- výdavky Agentúry pre núdzové zásoby ropy	-15	-15	0	0
7. Daňové príjmy	-11	-23	-25	-89
8. Vysporiadanie zariadení cyklotrónového centra	-91	0	0	0
9. Príjmové opatrenia bez legislatívnej podoby		bez kvantifikácie		
10. Vplyv čerpania EÚ fondov a grantov na saldo subjektov mimo štátneho rozpočtu		bez kvantifikácie		
10. Výdavky v rezorte obrany podliehajúce utajeniu		bez kvantifikácie		
11. Rekapitalizácia dlhodobo stratových štátnych podnikov		bez kvantifikácie		
12. Úprava stupníc platových taríf		bez kvantifikácie		

- Pravidelne sa opakujúce riziká
- V rokoch 2018-2020 dosahujú v priemere 1,4 % HDP ročne

Zdroje krytia rizík

Tab: Riziká a zdroje ich krytia v rokoch 2017 až 2020 (ESA2010, mil. eur)

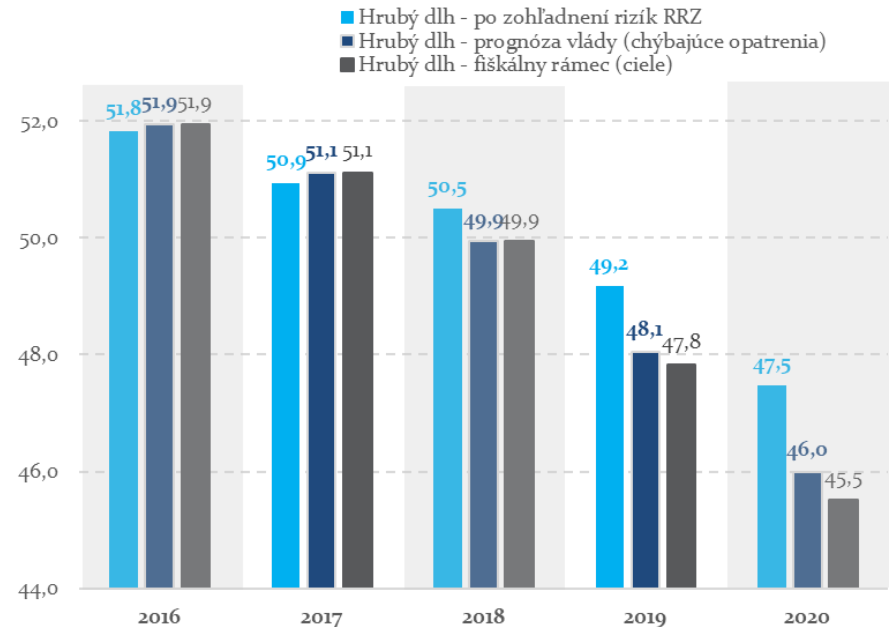
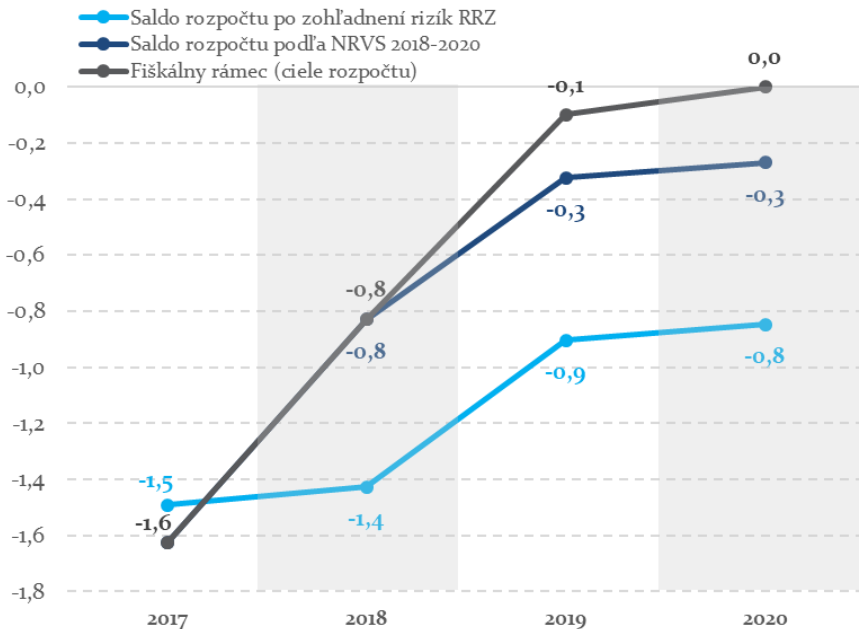
	2017*	2018	2019	2020
Zdroje krytia rizík:	370	574	821	1 012
- v % HDP	0,4	0,6	0,9	1,0
1. Úspora na spolufinancovaní	39	-133	98	132
2. Úspory na sociálnych dávkach	25	10	10	10
3. Krytie rizík z rezerv:	243	697	713	870
- rezerva na riešenie vplyvov nových zákonných úprav	14	107	195	196
- rezerva na mzdy a poistné	5	168	303	459
- rezerva na prostriedky EÚ a odvody EÚ	103	124	170	170
- rezerva na hospodárenie zdravotníckych zariadení	0	0	0	0
- rezerva na významné investície	89	158	45	45
- rezerva na rok 2017	32	0	0	0
- rezerva na zhoršenie daňových a nedaňových príjmov	0	140	0	0
4. Úspora na odvode do rozpočtu EÚ	63	0	0	0
5. Vplyv oddĺženia v sektore zdravotníctva		bez kvantifikácie		
6. Zvýšenie príplatkov za prácu počas noci, sviatkov a víkendů		bez kvantifikácie		

Pozn.: znamienka vyjadrujú vplyv na saldo VS

Zdroj: RRZ

* V roku 2017 ide o zdroje krytia voči odhadu vlády.

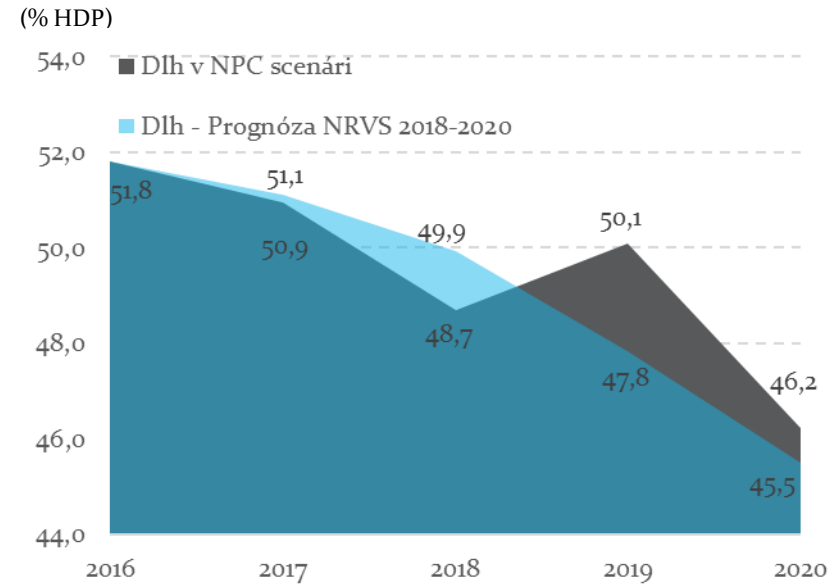
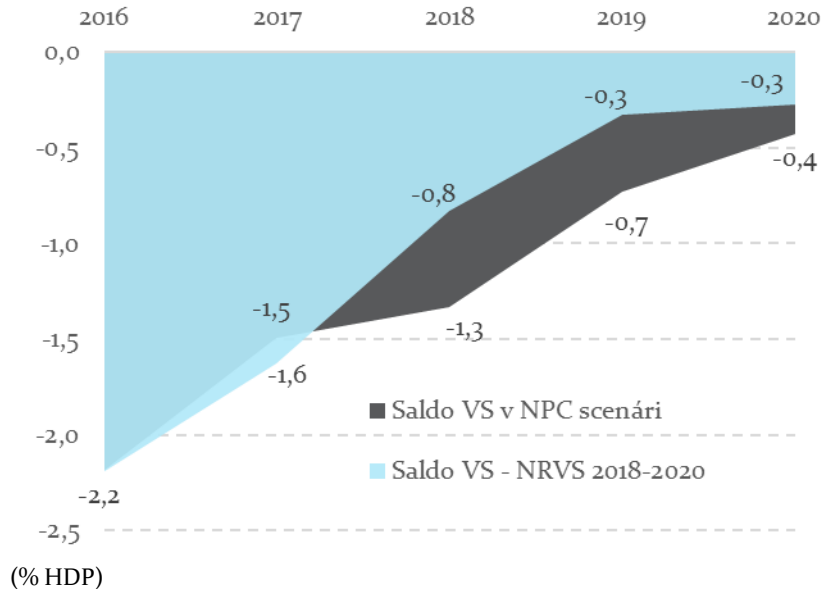
- V rokoch 2018-2020 zdroje krytia rizík dosahujú v priemere 0,8 % HDP ročne.
- Najvýznamnejšiu časť tvoria rezervy v štátnom rozpočte.



- Po zohľadnení rizík a zdrojov ich krytia môže deficit v roku 2020 dosiahnuť 0,8 % HDP, na dosiahnutie vyrovnaného rozpočtu bude potrebné prijať zásadné opatrenia.
- Hrubý dlh by v takomto prípade (vrátane zahrnutia vplyvu oddlženia v zdravotníctve) dosiahol 47,5 % HDP na konci roku 2020.

Scenár nezmenených politík: saldo a dlh VS

www.rozpoctovarada.sk

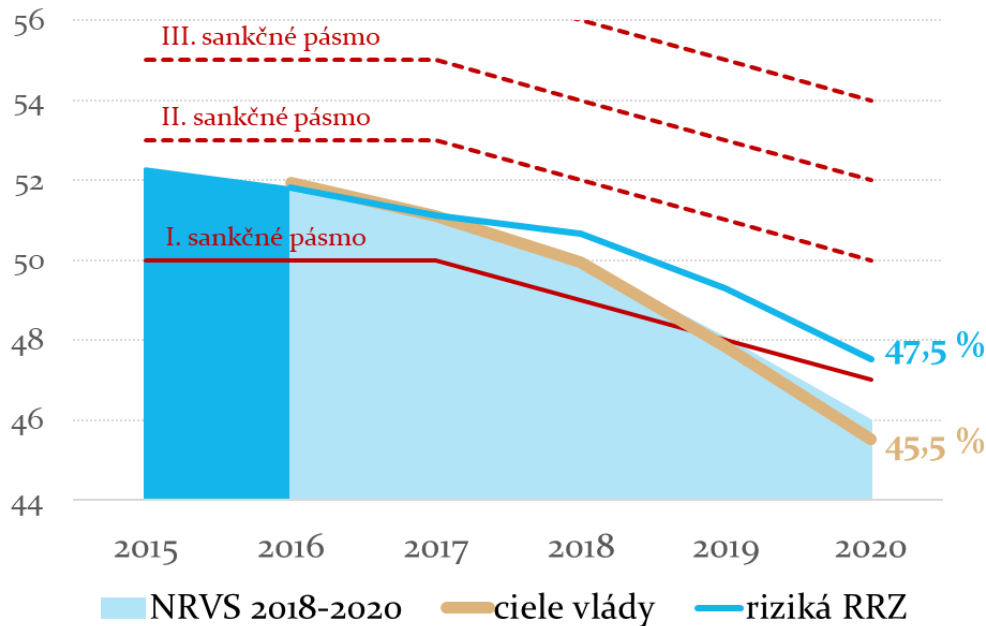


Pozn.: NPC scenár uvažuje s hotovostnou rezervou pokrývajúcou záväzky na najbližšie 4 mesiace. Nárast dlhu na konci roku 2019 v NPC scenári súvisí najmä s potrebou držania vyššej hotovostnej rezervy na krytie záväzkov.

- Bez opatrení vlády by došlo k **zlepšeniu deficitu** z odhadovaných 1,7 % HDP v roku 2017 na 1,4 % HDP v roku 2018 (najmä z dôvodu predpokladanej úspory na sociálnych platbách a prevádzkových výdavkoch).
- **Pokles dlhu v pomere k HDP** je spôsobený najmä opatreniami zapracovanými v návrhu rozpočtu a vplyvom prognózovaného ekonomického rastu.

Fiškálne pravidlá

Vývoj hrubého dlhu VS (% HDP)



- Hrubý dlh by sa počas rokov 2017 až 2020 mal udržať v prvom sankčnom pásme (po zohľadnení jeho klesania od roku 2018), t.j. v návrhu rozpočtu neboli predstavené opatrenia na zníženie dlhu mimo sankčných pásiem

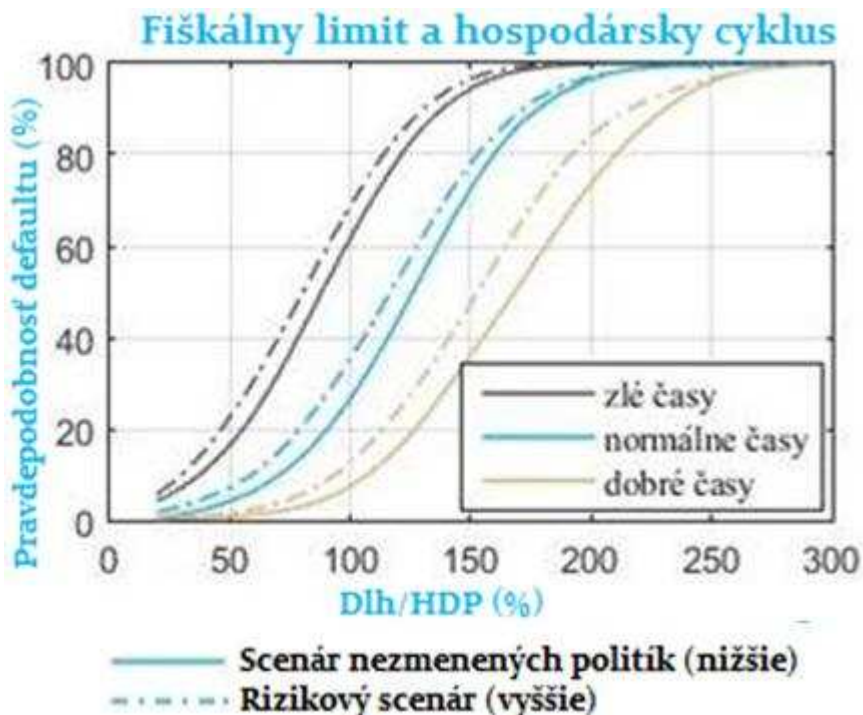
- Aktuálne prepočty MF SR predpokladajú splnenie strednodobého cieľa v roku 2020.
- Podľa odhadov RRZ sa tento cieľ podarí splniť v roku 2020 len **prijatím dodatočných opatrení.**

Význam vyrovnaného rozpočtu

- Dosiahnutie **bezpečnej úrovne dlhu** pre Slovensko
- **Vytvorenie dostatočného fiškálneho priestoru** na zmiernenie negatívnych následkov budúcich kríz
- Dosiahnutie **dlhodobej udržateľnosti verejných financií** (starnutie populácie)
- Zvýšený dôraz na rozpočtovú disciplínu v dôsledku **štruktúry dlhu** (zahraniční veritelia)
- Dosiahnutie vyrovnaného hospodárenia vyplýva z **legislatívy**:
 - európske pravidlá (SGP), medzinárodná zmluva (Fiškálny kompakt) a domáce zákony (zákon 523/2004 o rozpočtových pravidlách verejnej správy)

Bezpečná úroveň dlhu (1)

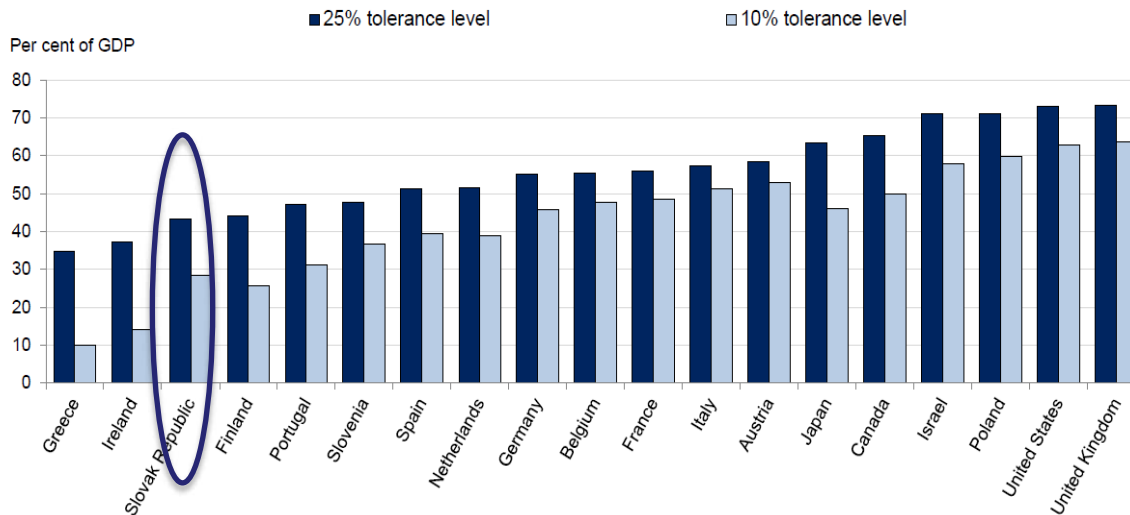
- RRZ odhadla **bezpečnú úroveň dlhu** pre Slovensko vzhľadom na riziká bankrotu v prípade ekonomickej krízy vo výške 40 % HDP, podobne odhaduje bezpečnú úroveň dlhu Slovenska aj OECD
- Predkrízové minimum hrubého dlhu bolo 28,5 % HDP na konci v roku 2008, najvyšší pomer dlhu k HDP bol na konci roku 2013 (54,7 %); aktuálna úroveň hrubého dlhu je okolo 51 % HDP



- Štúdia RRZ odhadla **pravdepodobnosti štátneho defaultu** pre Slovensko
- Riziká sa prepočítali pre prípad krízy porovnateľnej s rokom 2009 (pokles produktivity o 8% - „zlé časy“)
- Maastrichtské kritérium nestačí (30 - 40% riziko defaultu v zlých časoch)
- Dlhodobé hľadisko: 40% dlh/HDP je maximálna prijateľná úroveň dlhu s akceptovateľnou mierou rizika defaultu (8-10 % pravdepodobnosť defaultu v normálnych časoch a 20-25% v zlých časoch)

OECD

Figure 11. Sensitivity of prudent debt targets to the confidence level
Panel A. Prudent debt targets by country



- Štúdia OECD odhadla **bezpečné úrovne dlhu** pre rôzne krajiny

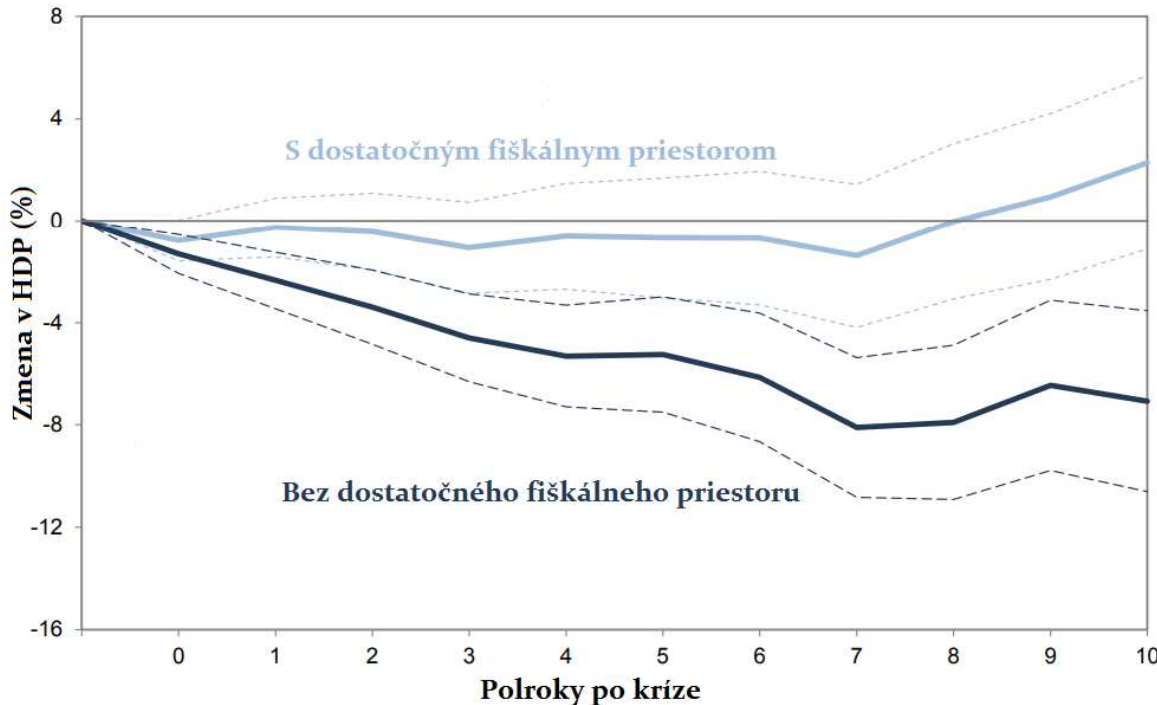
- Zohľadnil sa vplyv fiškálnej politiky na ekonomiku ako aj prítomnosť špecifických rizík a hospodárskych šokov

- Graf zobrazuje počiatočné úrovne dlhu, kde existuje 25% / 10% pravdepodobnosť prekročenia už škodlivej úrovne vo výške 65 % HDP do roku 2040

- Odhadovaná bezpečná úroveň dlhu pre Slovensko je okolo 40 % HDP

Dostatočný fiškálny priestor

www.rozpoctovarada.sk

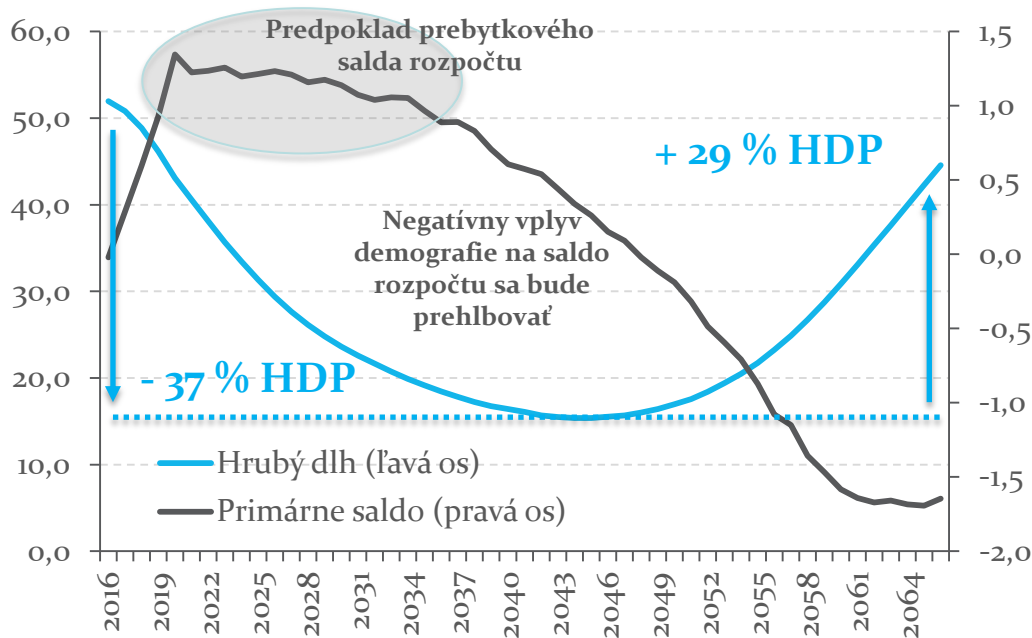


- Odborná štúdia skúmala vplyv finančných kríz na ekonomiku a význam monetárnej a fiškálnej politiky na zmiernenie následnej hospodárskej recesie
- Analýza pre krajiny OECD ukázala výrazný prepád HDP počas finančnej krízy (v priemere o 5% v horizonte 3 až 4 rokov).
- Negatívny vplyv na ekonomiku je menší, ak má hospodárska politika k dispozícii dostatočný fiškálny priestor (nízky dlh).

- Možnosť prijať fiškálne opatrenia potrebné na stimulovanie ekonomiky je obmedzená, ak je úroveň dlhu vysoká už pred vypuknutím krízy.

...len starnutie (bez iných šokov) nám v rokoch 2045-2065
zvýši dlh o 30 % HDP

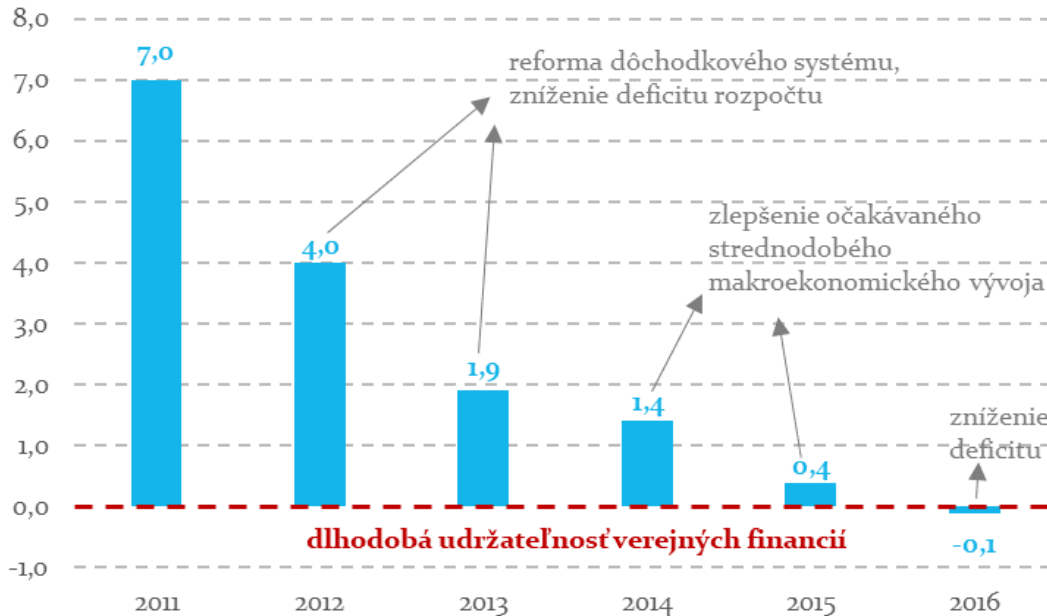
Dlhodobý vývoj dlhu a primárneho salda v scenári nezmenených politík (% HDP)



Zdroj: RRZ, Správa o dlhodobej udržateľnosti verejných financií, apríl 2017

- Dlhodobá udržateľnosť hospodárenia Slovenskej republiky predpokladá zotrvanie dlhu verejnej správy na bezpečných úrovniach, pod úrovňou 50% HDP
- Dôležitá je štartovacia pozícia – potreba zníženia dlhu pod hodnotu 20 % HDP do roku 2045
- Neznižovanie dlhu zhorší pripravenosť na starnutie a dlh sa dostane mimo bezpečnej úrovne – ohrozí zachovanie dlhodobu udržateľných verejných financií

Vývoj ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti (% HDP)



- Významné zlepšenie dlhodobej udržateľnosti po roku 2011
- Nevyhnutným predpokladom zachovania dlhodobej udržateľnosti je dosiahnutie vyrovnaného rozpočtu do roku 2020

Pozn.: Ukazovateľ vyjadruje o koľko je potrebné v súčasnosti permanentne zvýšiť verejné príjmy alebo znížiť verejné výdavky, aby hrubý verejný dlh v päťdesiatročnom horizonte nepresiahol 50 % HDP, teda hornú hranicu stanovenú ústavným zákonom.

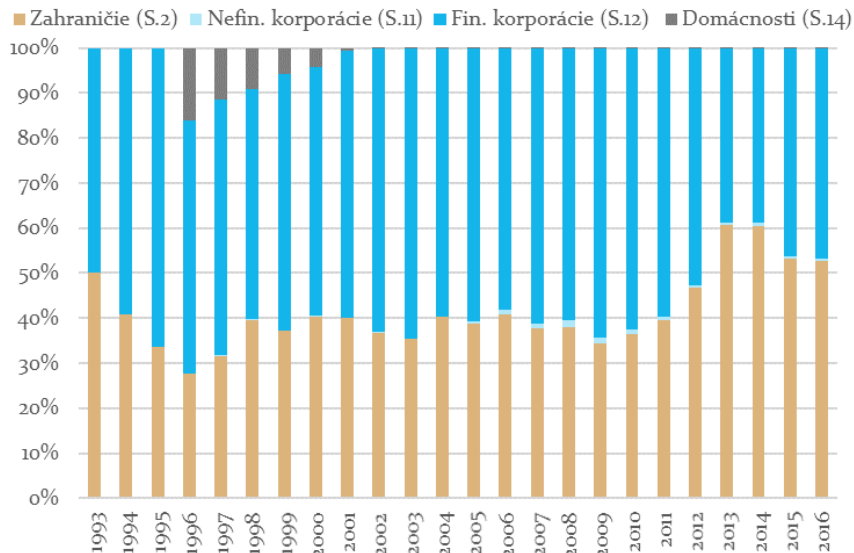
Zdroj: RRZ, Správa o dlhodobej udržateľnosti verejných financií, apríl 2017

Dlh voči zahraničným rezidentom

www.rozpoctovarada.sk

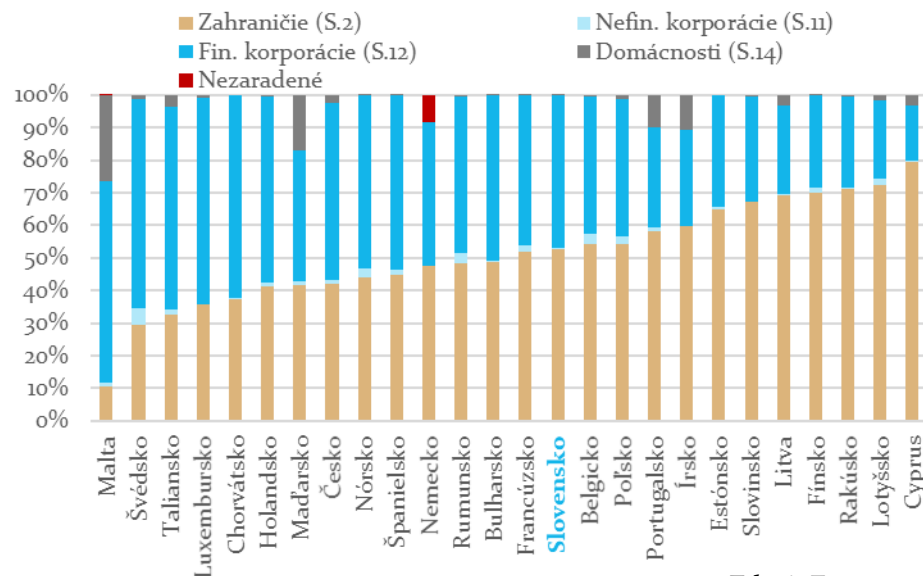
- Významná časť dlhu je voči **zahraničným rezidentom** (od roku 2013 viac ako 50%), čím sa zvyšuje dôraz na rozpočtovú disciplínu
 - Vyššie riziko pre refinancovanie v prípade ekonomických šokov alebo náhleho prerušenia tokov externého financovania

Vývoj štruktúry dlhu na Slovensku



Zdroj: MF SR

Štruktúra dlhu v krajinách EÚ a Nórsku v roku 2016



Zdroj: Eurostat

Dosiahnutie vyrovnaného hospodárenia verejnej správy pre Slovensko vyplýva z európskych pravidiel, medzinárodných zmlúv ako aj domácich zákonov.

- **Pakt stability a rastu** obsahuje pevné politické usmernenia na dodržanie strednodobého cieľa takmer vyrovnaného alebo prebytkového stavu rozpočtov

„Strednodobé rozpočtové ciele zabezpečujú udržateľnosť verejných financií alebo rýchle napredovanie smerom k takejto udržateľnosti, pričom ponechávajú priestor na rozpočtové manévrovanie, najmä so zreteľom na potrebu verejných investícií.“

„strednodobé rozpočtové ciele ... [sa] spresňujú v rámci vymedzeného rozsahu od -1 % HDP až po rovnováhu alebo prebytok“ Nariadenie Rady č. 1466/97 čl. 2a

„Rada a Komisia zohľadnia, či sa počas hospodársky priaznivých období vynakladá vyššie úsilie na prispôsobenie sa, kým v hospodársky nepriaznivých obdobiach môže byť toto úsilie menšie. Zohľadnia sa najmä neočakávané príjmy a výpadky príjmov.“
Nariadenie Rady č. 1466/97 čl. 5

- Medzinárodná **Zmluva o stabilite, koordinácii a správe v Hospodárskej a menovej únii (Fiškálny kompakt)** obsahuje pravidlo o vyrovnanom rozpočte.

„Rozpočtová pozícia verejnej správy ... je vyrovnaná alebo prebytková.“ Čl. 3 ods. 1 písm. a)

„Zmluvné strany zabezpečia rýchle približovanie k svojim príslušným strednodobým cieľom.“ Čl. 3 ods. 1 písm. b)

- Vyrovnané alebo prebytkové hospodárenie verejnej správy je zároveň **zakotvené v zákone č. 523/2004 Z.z. o rozpočtových pravidlách verejnej správy.**

„Rozpočet verejnej správy má byť vyrovnaný alebo prebytkový“ §30a ods. 1

- **Strednodobým rozpočtovým cieľom** verejných financií Slovenska je **štrukturálny deficit najviac vo výške 0,5 % HDP** (vyrovnaný rozpočet). V prípade odchýlenia sa od vyrovnaného rozpočtu pravidlá požadujú **rýchle zlepšovanie hospodárenia a približovanie sa k tomuto cieľu**.
- Napriek pozitívnym dodatočným vplyvom v rozpočte počas posledných rokov, najmä vyšším daňovým príjmom, **sa potrebná konsolidácia posúvala do budúcnosti**, čo zároveň viedlo k **pomalšiemu znižovaniu dlhu**.
- Úroveň dlhu sa od roku 2012 **nepodarilo znížiť mimo sankčných pásiem dlhovej brzdy**. Hrubý dlh v pomere k HDP klesol od roku 2014 najmä v dôsledku jednorazových vplyvov (zníženie naakumulovanej hotovostnej rezervy, príjmy z privatizácie, otvorenie II. piliera dôchodkového systému).
- Rýchlejšie znižovanie dlhu by umožnilo **rýchlejšie dosiahnutie bezpečnej úrovne dlhu a minimalizovanie rizík z ekonomického vývoja**.



Kancelária Rady pre
rozpočtovú zodpovednosť

Imricha Karvaša 1
Bratislava 1
813 25
Slovakia

Ďakujem za pozornosť!