



# Ako merať konsolidáciu vo verejných financiách

Ukazovatele pre posúdenie vplyvov opatrení  
vlády

Viktor Novysedlák, Erik Bugyi

Diskusná štúdia 2/2014

© Kancelária Rady pre rozpočtovú zodpovednosť, 2014

Táto štúdia prezentuje názory autorov a nemusí odzrkadľovať názory Rady pre rozpočtovú zodpovednosť (RRZ). Diskusné štúdie sa pripravujú s cieľom podporiť diskusiu k danej téme a skvalitniť metodologický aparát Kancelárie Rady pre rozpočtovú zodpovednosť.

Táto publikácia je dostupná na internetovej stránke RRZ (<http://www.rozpoctovarada.sk>).

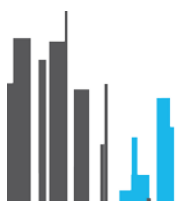
**Copyright ©**

Kancelária Rady pre rozpočtovú zodpovednosť rešpektuje všetky práva tretích strán, najmä práva chránené autorským právom (informácie alebo údaje, štylistika a znenie textov do tej miery ak majú individuálny charakter). Publikácie Kancelárie RRZ s odkazom na autorské práva (©Kancelária Rady pre rozpočtovú zodpovednosť, Kancelária RRZ, Secretariat of the Council for Budget Responsibility/Secretariat of the CBR, Slovakia/year, alebo podobne) smú byť použité (reprodukované, odkaz na internete, a pod.) len za podmienky, že bude správne uvedený zdroj. Všeobecné informácie a údaje publikované bez odkazu na autorské práva smú byť publikované bez uvedenia zdroja. Pokiaľ sú informácie a údaje jednoznačne získané zo zdrojov tretích strán, používateľ takýchto informácií a údajov je povinný rešpektovať existujúce práva, prípadne je povinný si získať povolenie na použitie samostatne.

**Obmedzenie zodpovednosti**

Kancelária Rady pre rozpočtovú zodpovednosť nepreberá žiadnu zodpovednosť za informácie, ktoré poskytuje. Za žiadnych okolností nebude akceptovať zodpovednosť za straty alebo škody, ktoré môžu vzniknúť použitím takýchto informácií. Toto obmedzenie platí predovšetkým k aktuálnosti údajov, ich presnosti, právoplatnosti a dostupnosti informácií.

Pripomienky alebo komentáre k štúdii sú vítané na e-mailovej adrese [metodologia@rrz.sk](mailto:metodologia@rrz.sk) alebo adrese autorov. Pri reprodukcii časti textu je potrebné uviesť okrem organizácie aj názov a číslo štúdie.



## Ako merať konsolidáciu vo verejných financiách

Ukazovatele pre posúdenie vplyvov opatrení vlády

*Viktor Novysedlák  
Erik Bugyi*

### ABSTRAKT

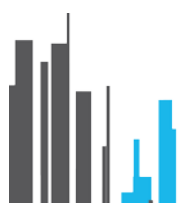
Diskusná štúdia poskytuje prehľad analytických ukazovateľov, ktoré sa používajú na vyhodnocovanie fiškálnej politiky v krátkom, strednodobom a dlhodobom horizonte. Zameriava sa na ich jasnú definíciu, výhody a nevýhody a upozorňuje na dôležitosť ich správnej interpretácie. Popri bežnejšie používaných ukazovateľoch, ako sú veľkosť opatrení alebo zmena štrukturálneho salda, je predstavený aj nový ukazovateľ merajúci príspevok vlády k trvale udržateľnej zmene fiškálnej pozície (konsolidačné úsilie vlády) v danom roku. Napriek viacerým výhodám krátkodobých ukazovateľov nemusia vždy zohľadňovať dlhodobé vplyvy opatrení. Tie by sa mali posudzovať primárne dlhodobými ukazovateľmi ako sú ukazovatele fiškálnej medzery alebo pomocou konceptu čistého bohatstva. Napriek existencii viacerých ukazovateľov, každý z nich má pri fiškálnych analýzach svoje opodstatnenie, keďže odpovedajú na viaceré dôležité analytické otázky a mali by sa používať komplementárne. Niektoré z ukazovateľov predpokladajú existenciu scenára nezmenených politík, ktorý je rozhodujúcim prvkom pri vyhodnocovaní vládou realizovaných opatrení. Z uvedeného dôvodu je potrebné tento scenár zostaviť v detailnej štruktúre s transparentným uvedením všetkých predpokladov.

*Kľúčové slová:* fiškálne indikátory, scenár nezmenených politík, konsolidačné úsilie, štrukturálne saldo, čisté bohatstvo, ukazovatele fiškálnej medzery

*JEL klasifikácia:* E62, H11, H62

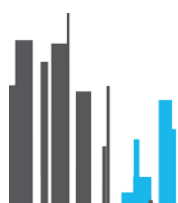
Viktor Novysedlák: [novysedlak@rrz.sk](mailto:novysedlak@rrz.sk)

Erik Bugyi: [bugyi@rrz.sk](mailto:bugyi@rrz.sk)



## Obsah

|   |           |
|---|-----------|
| Zhrnutie.....   | 5         |
| Úvod.....   | 8         |
| <b>1. Motivácia merania konsolidácie .....</b>                          | <b>9</b>  |
| <b>2. Spôsoby merania konsolidácie .....</b>                            | <b>9</b>  |
| 2.1 Časové hľadisko .....   | 10        |
| 2.2 Miera agregácie .....   | 11        |
| <b>3. Ukazovatele merania konsolidácie .....</b>                        | <b>13</b> |
| 3.1 Dlhodobé ukazovatele.....   | 14        |
| 3.1.1 Definícia .....   | 14        |
| 3.2 Krátkodobé a strednodobé ukazovatele .....                          | 18        |
| 3.2.1 Definícia.....  | 19        |
| 3.2.2 Postup výpočtu .....  | 24        |
| <b>Záver .....</b>  | <b>29</b> |
| <b>Literatúra.....</b>  | <b>30</b> |
| <b>Príloha č. 1: Ukazovatele konsolidácie - schéma .....</b>            | <b>32</b> |
| <b>Príloha č. 2: Diskrečné fiškálne úsilie .....</b>                    | <b>33</b> |
| <b>Príloha č. 3: Zostavovanie NPC scenára.....</b>                      | <b>34</b> |
| <b>Príloha č. 4: Zmena štrukturálneho salda.....</b>                    | <b>35</b> |
| <b>Príloha č. 5: Definícia ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti.....</b> | <b>38</b> |



## Zhrnutie

Fiškálna politika vlád má väčšinou tendenciu k tvorbe deficitov, ktoré vedú k nárastu dlhu. Týmto sa presúva finančné bremeno na budúce generácie. Úlohou nezávislých fiškálnych inštitúcií je korektné vyhodnocovanie týchto politík a informovanie verejnosti o nich prostredníctvom analytických ukazovateľov. Nezanedbateľnou výhodou ich používania je zjednodušenie komunikácie voči širokej verejnosti, ktorá má tak väčšiu možnosť porozumieť a vyhodnotiť opatrenia vlády.

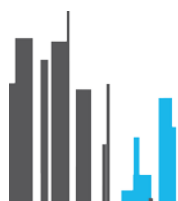
V oblasti fiškálnej politiky existuje viacero ukazovateľov, ktoré nie sú vždy ani v odborných diskusiách správne interpretované resp. sú vzájomne zamieňané. Diskusná štúdia preto prináša ich jasnú definíciu a kategorizáciu, vrátane základných otázok, ktoré majú zodpovedať.

Niektoré ukazovatele viac odrážajú krátkodobý vývoj, iné naopak berú do úvahy viac dlhodobé vplyvy. Vo všeobecnosti platí, že **ukazovatele dlhodobého vývoja sú komplexnejšie, preto pri formulovaní hodnotenia vývoja verejných financií by mali zohrávať významnejšiu úlohu**. Z uvedeného vyplýva aj ich vyššia náročnosť na vstupné dáta a samotný výpočet. Na druhej strane je však s nimi spojená vyššia miera neistoty spôsobená nevyhnutnosťou použitia viacerých predpokladov (diskontná sadzba) a náročnosťou projekcie ekonomického vývoja v dlhodobom horizonte. Pri hodnotení rozpočtu a jeho strednodobých cieľov je práve z dôvodu dostupnosti údajov a rýchlosti výpočtu vhodnejšie používať **krátkodobé indikátory, ktoré poskytujú okamžitú informáciu o hospodárení rozpočtu na danom horizonte** a v prípade rozšírenia o ďalšie analytické úpravy môžu korektné zohľadniť aj niektoré dlhodobé vplyvy.

Z hľadiska hodnotenia fiškálnej politiky je však potrebné v čo najväčšej miere zabezpečiť, **aby samotné ukazovatele (najmä krátkodobé) nespôsobovali nesprávne motivácie pre politikov, t.j. aby nepreferovali krátkodobé pred dlhodobými opatreniami a naopak**. Zároveň, nebolo by vhodné, aby krátkodobé ukazovatele ukazovali významne odlišný pohľad na konsolidáciu ako dlhodobé ukazovatele. Preto by **malo byť snahou metodológiu výpočtu krátkodobých ukazovateľov upraviť tak, aby sa v čo možno najväčšej miere priblížili k výsledkom dlhodobých ukazovateľov**.

Medzi **dlhodobé ukazovatele** patrí koncept čistého bohatstva a ukazovatele fiškálnej medzery (najmä ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti a ukazovateľ S<sub>2</sub>).

- **Čisté bohatstvo** je možné považovať za najkomplexnejší ukazovateľ a v budúcnosti bude zohrávať čoraz významnejšiu úlohu. V porovnaní s kvantitatívnym pohľadom ukazovateľov fiškálnej medzery koncept čistého bohatstva informuje aj o tom, ako dosiahnutie dlhodobej udržateľnosti verejných financií vplýva na výšku majetku štátu, či poskytovanie služieb. Inými slovami je rozdiel, či sa dlhodobá udržateľnosť dosiahne znížením (napríklad rozpredaním majetku, zanedbaním investícií), ktoré opticky vylepšujú deficit a dlh alebo naopak podarí sa bohatstvo udržať aspoň na súčasnej úrovni.
- **Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti** je ukazovateľ definovaný v ústavnom zákone o rozpočtovej zodpovednosti, ktorý analyzuje vývoj verejných financií v horizonte najbližších päťdesiat rokov. Jeho nespornou výhodou oproti krátkodobým ukazovateľom by



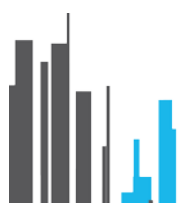
malo byť lepšie zachytenie opatrení s dlhodobým vplyvom. Jeho nevýhodou v porovnaní ukazovateľom S2 je však práve časové ohraničenie päťdesiatich rokov a cielenie dlhu na úroveň 50 % HDP. Časové ohraničenie nemusí korektne zachytiť opatrenia, ktoré majú odlišný vplyv na rozpočet v horizonte do a po päťdesiatich rokoch. Cielenie dlhu zase nedokáže podať informáciu, či je dlh po tomto období udržateľný.

- **Ukazovateľ S2** používaný Európskou komisiou je vo svojej najširšej definícii v súčasnosti pravdepodobne najvhodnejším ukazovateľom na posudzovanie dlhodobej udržateľnosti verejných financií. Nemá definovaný časový horizont (používa nekonečno) a výpočet predpokladá dlhodobo udržateľnú výšku dlhu verejnej správy.

Medzi **krátkodobé a strednodobé ukazovatele** štúdia zaraďuje veľkosť opatrení, zmenu štruktúrného salda a konsolidačné úsilie vlády. **Každý z troch krátkodobých ukazovateľov poskytuje odlišnú informáciu, nemali by sa navzájom zamieňať, ale naopak dopĺňať.** Všetky tieto krátkodobé indikátory by mali byť používané pri ex ante hodnotení rozpočtu verejnej správy. Zároveň platí, že krátkodobé ukazovatele vstupujú v istej podobe aj do dlhodobých ukazovateľov, preto je možné ich sledovaním určiť aj posun v dlhodobej udržateľnosti, ktoré sa v súčasnosti vykazujú zvyčajne až po skončení rozpočtového roka (ex post).

- **Veľkosť opatrení** je ukazovateľ, ktorého cieľom je vyčíslieť celkový vplyv opatrení potrebných na dosiahnutie rozpočtového cieľa alebo veľkosť vplyvu realizovaných opatrení na základe skutočných výsledkov hospodárenia. Vyčísluje sa voči stavu verejných financií za predpokladu, že by neboli prijaté opatrenia a vývoj by bol ovplyvňovaný len aktuálnou legislatívou a makroekonomickým vývojom (scenár nezmenených politík).
- **Štruktúrné saldo a jeho zmena** ukazuje, do akej miery sa prijaté opatrenia pretavili do udržateľného hospodárenia rozpočtu. Zohľadňuje pritom faktory mimo kontroly vlády, dočasné a jednorazové opatrenia a prípadne aj ďalšie faktory. Pri tomto ukazovateli existuje viacero možností výpočtu. Európska legislatíva ho definuje pre účely dosiahnutia strednodobého rozpočtového cieľa a vzhľadom na rovnaké použitie pre všetky krajiny EÚ je aj najjednoduchšia. Národné špecifiká umožňujú zohľadniť definícia výpočtu ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti vychádzajúca zo zákona o rozpočtovej zodpovednosti. Analyticky sa saldo upravuje o ďalšie položky, pričom umožňuje rozšíriť svoj pohľad na celý verejný sektor, t.j. vrátane hospodárenia štátnych podnikov a Národnej banky Slovenska.
- **Konsolidačné úsilie vlády** predstavuje ukazovateľ, ktorým je možné kvantifikovať príspevok vlády k zmene štruktúrného salda. Indikátor berie do úvahy scenár nezmenených politík, čím lepšie odráža skutočné úsilie vlády. V závislosti od vývoja verejných financií za predpokladu nezmenených politík môže byť konsolidačné úsilie aj opačné ako je zmena štruktúrného salda.

Štruktúrné saldo aj konsolidačné úsilie vlády sa okrem hospodárskeho cyklu, jednorazových a dočasných opatrení, úrokových nákladov očisťujú aj o ďalšie položky. Ich cieľom je zohľadniť **transakcie a opatrenia, ktoré opticky zlepšujú alebo zhoršujú saldo rozpočtu ich vyňatím mimo bilancie verejnej správy** (napr. investície prostredníctvom Národnej diaľničnej spoločnosti, zlepšovanie salda rozpočtu na úkor štátnych podnikov, PPP projekty)



alebo **majú preukázateľný neutrálny vplyv na rozpočet v dlhodobom horizonte**<sup>1</sup> (2. dôchodkový pilier, schéma vyradovania jadrových zariadení). V prípade opatrení, ktoré nie sú v dlhodobom horizonte neutrálné, ale majú v súčasnosti pozitívny vplyv na saldo rozpočtu, mali by sa takéto opatrenia uplatnením **princípu opatrnosti** tiež odrátať. **Tieto analytické úpravy zároveň zvyšujú neutralitu ukazovateľov vo vzťahu k prijímaným opatreniam a približujú sa k vypovedacím schopnostiam dlhodobých ukazovateľov.** Na to, aby vláda „vyzerala“ dobre podľa týchto ukazovateľov je totiž jedno, či vláda prijme krátkodobé alebo dlhodobé opatrenia a naopak, bude vyzeráť horšie ak napriek konsolidácii v krátkodobom horizonte významne zhorší dlhodobú udržateľnosť úpravami napr. v dôchodkovom systéme.

Kľúčovú úlohu pre výpočet krátkodobých, ale aj dlhodobých ukazovateľov zohráva **scenár vývoja verejných financií za predpokladu nezmenených politík.** Vyžaduje si to definovanie väčšieho množstva predpokladov a zjednodušenie, čo by malo byť predmetom širšej diskusie. Avšak aj napriek neistote, ktorá vyplýva z metodiky zostavenia scenára bez zmeny politík (najmä v dlhodobom horizonte), jeho zostavenie poskytuje cenné informácie o budúcich trendoch a charaktere nastavených politík.

---

<sup>1</sup> Vrátane zohľadnenia vplyvu opatrení na makroekonomický scenár.



## Úvod

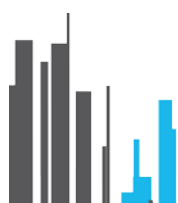
Pri hodnotení fiškálnej politiky na Slovensku sa v súčasnosti používa viacero ukazovateľov. Od vyčíslenia celkovej sumy opatrení vlády, zmeny štrukturálneho salda, konsolidačného úsilia až po ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti, S<sub>2</sub> či najnovší koncept čistého bohatstva. Všetky tieto ukazovatele majú svoje výhody a nevýhody a ich použitie vo veľkej miere závisí od toho, na čo je snaha poukázať. Niektoré ukazovatele pracujú s veľkou mierou zjednodušenia, niektoré sa naopak pozerajú na verejné financie viac komplexne.

Z doterajších skúseností pri používaní ukazovateľov v odborných hodnoteniach stavu verejných financií a ich ďalšej medializácii je možné povedať, že častokrát sa niektoré ukazovatele interpretovali nesprávne. Už samotná existencia viacerých ukazovateľov sťažuje orientáciu širokej verejnosti, ktorá tak bez dostatočného a úplného vysvetlenia môže aj napriek existencii ukazovateľov dostať nesprávnu alebo neúplnú informáciu. Cieľom tejto štúdie je sumarizovať poznatky o dostupných ukazovateľoch, upozorniť na ich nedostatky a poskytnúť tak návod na ich správne používanie.

Štúdia sa postupne zaoberá detailnejším zdôvodnením prečo merať konsolidáciu, po ktorej nasleduje prehľad používaných prístupov. Rozoberá sa okrem najbežnejšieho prístupu vychádzajúceho z agregátnych veličín (zhora nadol) aj čoraz populárnejší prístup vychádzajúci z identifikovania konkrétnych opatrení (zdola nahor). Ďalšia časť je venovaná samotnej definícii ukazovateľov a poukázaniu na výhody a nevýhody. Ich použitie a interpretácia je následne ilustrovaná na konkrétnych príkladoch.

Dlhodobé ukazovatele boli popísané v diskusnej štúdií RRZ<sup>2</sup> zaoberajúcej sa vyhodnocovaním dlhodobej udržateľnosti verejných financií. Z toho dôvodu sú v tejto štúdií len stručne uvedené definície jednotlivých ukazovateľov bez podrobnejšieho popisu ich výpočtu a pozornosť sa sústreďuje predovšetkým na ukazovatele vyhodnocujúce politiky v krátkodobom a strednodobom horizonte.

<sup>2</sup> Diskusná štúdia RRZ č.1/2012 *Ako vyhodnocovať dlhodobú udržateľnosť verejných financií?*





## 1. Motivácia merania konsolidácie

Meranie a hodnotenie konsolidácie vo verejných financiách predstavuje jednu z kľúčových otázok v diskusiách o fiškálnej politike vlády. Umožňuje vytvorenie základného obrazu o vývoji verejných financií prostredníctvom analytických ukazovateľov. Existujú dva základné dôvody zostavovania takýchto ukazovateľov:

1. vyjadrenie príspevku fiškálnej politiky vlády k vývoju verejných financií na udržateľnej báze,
2. existencia fiškálnych pravidiel, ktoré sú naviazané na ukazovatele merania konsolidácie.

Saldo verejných financií, ako základný ukazovateľ hospodárenia vlády, je ovplyvnené viacerými faktormi, na ktoré môže vláda pôsobiť v rôznej miere. Na jednej strane sú to faktory mimo kontroly vlády. Ide napríklad o vplyv hospodárskeho cyklu na verejné financie, tzv. automatické stabilizátory, ktoré sú prejavom ekonomického vývoja a existujúcich nastavení politík najmä v daňovej oblasti. Na druhej strane sú to aktuálne resp. budúce plány vlády, pričom v tomto prípade zohráva dôležitú úlohu aj to, či sú dočasné alebo trvalé. Takéto analytické členenie vplyvov, zachytené jednotlivými ukazovateľmi potom zvyšuje transparentnosť tvorby a diskusie o fiškálnej politike. Nevyhnutným predpokladom je správna interpretácia jednotlivých ukazovateľov pri zohľadnení ich silných stránok a obmedzení.

Meranie konsolidácie umožňuje vyhodnotiť fiškálnu politiku vlády či už porovnaním jej vývoja v čase alebo voči existujúcim fiškálnym pravidlám. Fiškálne pravidlá sú v súčasnosti stanovené na národnej úrovni, ako napríklad fiškálny kompakt<sup>3</sup>, ale aj na nadnárodnej úrovni reprezentované pravidlami Paktu stability a rastu<sup>4</sup>. Ich vyhodnotenie môže následne viesť aj k odporúčaniam pre fiškálnu politiku do budúcnosti.

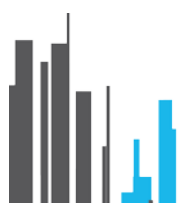
## 2. Spôsoby merania konsolidácie

Pri meraní konsolidácie je možné zostaviť viacero ukazovateľov, pričom tieto sa vo všeobecnosti môžu líšiť v dvoch aspektoch:

- časové hľadisko, ktoré pokrývajú a
- miera agregácie.

<sup>3</sup> Pravidlo o štrukturálnom salde, vrátane automatického korekčného mechanizmu v prípade významných odchýlok od cieľa resp. od naplánovanej trajektórie jeho dosiahnutia, zakotvené v národnej legislatíve na základe Zmluvy o stabilite, koordinácii a správe v Hospodárskej a menovej únii.

<sup>4</sup> Ide o pravidlá pre vývoj salda a dlhu verejnej správy, ktorých dodržiavanie by malo zabezpečiť zdravé verejné financie. Tvoria základ fiškálneho dohľadu na úrovni Európskej únie.



## 2.1 Časové hľadisko

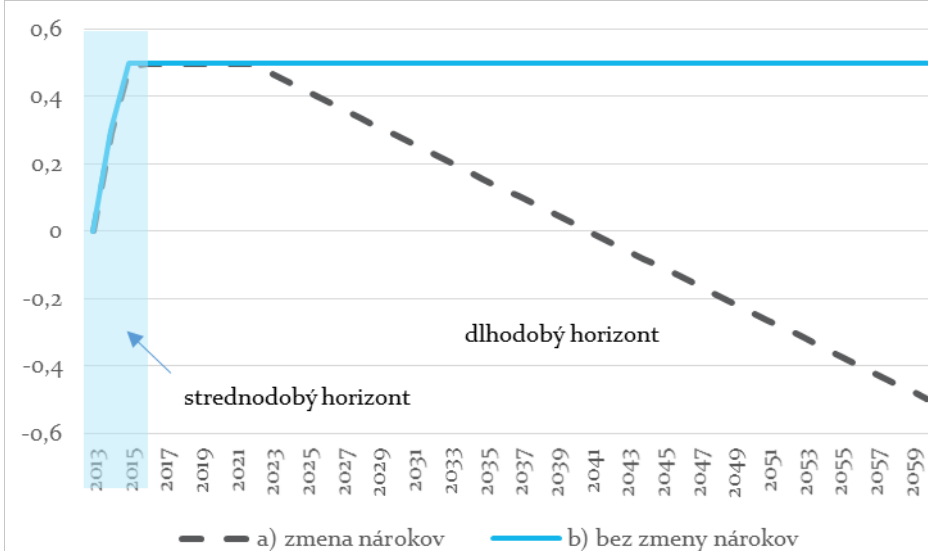
**Časové hľadisko** predstavuje horizont, ktorý dané ukazovatele pokrývajú. **Krátkodobé a strednodobé ukazovatele** zahŕňajú opatrenia, ktoré majú okamžité vplyvy na verejné financie resp. sa prejavia v horizonte trojročného rozpočtu verejnej správy. Z toho dôvodu sa zameriavajú na posudzovanie aktuálnych vplyvov fiškálnej politiky, pričom dlhodobé vplyvy týchto opatrení nemusia korektné zachytiť. **Dlhodobé ukazovatele** zachytávajú popri okamžitých vplyvoch opatrení aj ich vplyvy v strednodobom až dlhodobom horizonte (konkrétne za horizontom trojročného rozpočtu verejnej správy). Ide o komplexné ukazovatele vychádzajúce z dlhodobých projekcií verejných financií. Vo väčšej miere sa tým znižujú riziká nesprávnej interpretácie vplyvov daného opatrenia.

Krátkodobé a strednodobé ukazovatele tým, že sa sústreďujú na vplyvy opatrení v horizonte rozpočtu, a teda ich je možné vyčíslieť okamžite, môžu vytvárať nesprávne motivácie pre tvorbu rozpočtovej politiky (uprednostňovanie krátkodobých pozitívnych opatrení s dlhodobými nepriaznivými vplyvmi na verejné financie). Súčasne platí, že vplyvy opatrení vlády možno presnejšie vyčíslieť na ročnom horizonte v porovnaní s viacročným horizontom (potreba dlhodobých projekcií spojených s vyššou mierou neistoty). Ročný horizont však nemusí zachytiť všetky vplyvy daných opatrení.

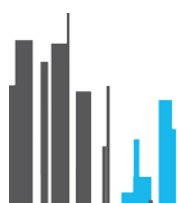
Rozdiely medzi týmito ukazovateľmi možno ilustrovať na nasledovnom hypotetickom príklade. Vláda sa rozhodne v súčasnosti zvýšiť odvody, čo povedie k trvalému zvýšeniu príjmov o 0,5 % HDP od roku 2015, pričom v dlhodobom horizonte môžu nastať dve situácie:

- zmenia sa budúce nároky na dávky z uvedeného systému s postupným nárastom výdavkov od roku 2023 s tým, že v roku 2060 budú vyššie o 1 % HDP. Výsledný vplyv kombinácie nárastu príjmov a zvýšenia výdavkov na verejné financie môže byť rôzny v závislosti od toho, aká je väzba medzi odvodmi a dávkami, t.j. aktuárna férovosť,
- nedôjde k žiadnej zmene budúcich nárokov na dávky.

**Graf 1: Časové hľadisko ukazovateľov (% HDP)**



Zdroj: RRZ



V oboch prípadoch by na základe strednodobých ukazovateľov (pokrývajúcich horizont rokov 2013 až 2016) vyšlo, že došlo ku konsolidácii a dané opatrenie trvalo prispelo k zlepšeniu fiškálnej pozície. Pri pohľade na vývoj v dlhodobom horizonte je však interpretácia odlišná. Ak so zvýšením odvodov dochádza aj k súčasnému zvyšovaniu nárokov na dávky, ktoré sa prejaví neskôr, tak pozitívne vplyvy zo strednodobého horizontu sa časom vykompenzujú. Výsledný vplyv tohto opatrenia by mal zachytiť práve dlhodobý ukazovateľ. V prípade, že nedochádza k zmenám nárokov na dávky, tak strednodobé a dlhodobé ukazovatele by mali dané opatrenie zachytiť rovnako.

Hlavnou výhradou používania krátkodobých a strednodobých ukazovateľov je práve to, že nemusia zachytiť všetky vplyvy opatrení. Táto situácia by mohla viesť k preferencii politikov robiť opatrenia, ktoré vykáže ukazovateľ ako konsolidáciu aj napriek tomu, že v budúcnosti môže byť vplyv na saldo negatívny. Tento nedostatok sa snažia odstrániť ďalšie analytické úpravy ukazovateľov, ktoré očisťujú saldo o transakcie, ktoré majú preukázateľný neutrálny vplyv v dlhodobom horizonte<sup>5</sup>. Rovnako je snaha očistiť saldo aj o opatrenia, ktoré síce nemajú neutrálny vplyv na saldo v dlhodobom horizonte, ale v súčasnosti prispievajú pozitívne na saldo. Týmto prístupom sa dokáže eliminovať podstatná časť nevýhod krátkodobých a strednodobých ukazovateľov.

Dlhodobé ukazovatele naopak zohľadňujú dlhší časový rad, preto nie je potrebné osobitná analytická úprava, nakoľko dlhodobé opatrenia sa priamo premietajú do výpočtu ukazovateľa. Na druhej strane sú však dlhodobé ukazovatele spájané s vyššou mierou neistoty, keďže vychádzajú z dlhodobých projekcií. Zároveň tieto projekcie zvyčajne bývajú časovo ohraničené a nemusia kompletne zachytiť vplyvy opatrení<sup>6</sup>. Ďalšou výhradou voči dlhodobým ukazovateľom je ich citlivosť na použité predpoklady, ako napríklad diskontná sadzba.

## 2.2 Miera agregácie

**Miera agregácie** súvisí s tým, z akých údajov vychádzajú jednotlivé ukazovatele. Vo všeobecnosti existujú dva prístupy: prístup zhora nadol (top-down prístup), ktorý vychádza zo sumárnych, agregátnych údajov a prístup zdola nahor (bottom-up prístup), ktorý je založený na jednotlivých opatreniach. Zároveň ukazovatele môžu kombinovať oba prístupy.

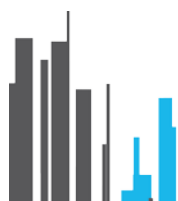
**Prístup zhora nadol** zohľadňuje agregátne ukazovatele, ako je saldo verejnej správy, ktoré sa následne upravuje o vybrané, analyticky zdôvodnené položky (napríklad vplyv hospodárskeho cyklu, jednorazové vplyvy<sup>7</sup>). Spravidla sa skúma veľkosť takto upraveného salda, ale aj jeho medziročná zmena. Výsledné ukazovatele sú ľahko interpretovateľné, založené na ekonomickej teórii<sup>8</sup>. Zároveň sú relevantné pre analýzy udržateľnosti alebo fiškálny dohľad na európskej

<sup>5</sup> Vráťane vplyvu opatrení na makroekonomický scenár.

<sup>6</sup> Napríklad môže ísť o situáciu, keď dlhodobé projekcie pokrývajú horizont do roku 2060, pričom v ďalšom období až po nekonečno uvažujú s rovnakými hodnotami príjmov a výdavkov verejnej správy ako v poslednom roku projekcie. V prípade, že dochádza k významným zmenám v dôchodkovom systéme, tieto sa môžu v plnej miere prejavíť aj po roku 2060. Znamená to, že ani takáto projekcia by v plnej miere nezachytila uskutočnené zmeny.

<sup>7</sup> Marčanová, M., Ódor, L. (2014): *The "True" Deficit. Improving structural budget balance estimation for Slovakia*. CBR working paper no. 3/2014

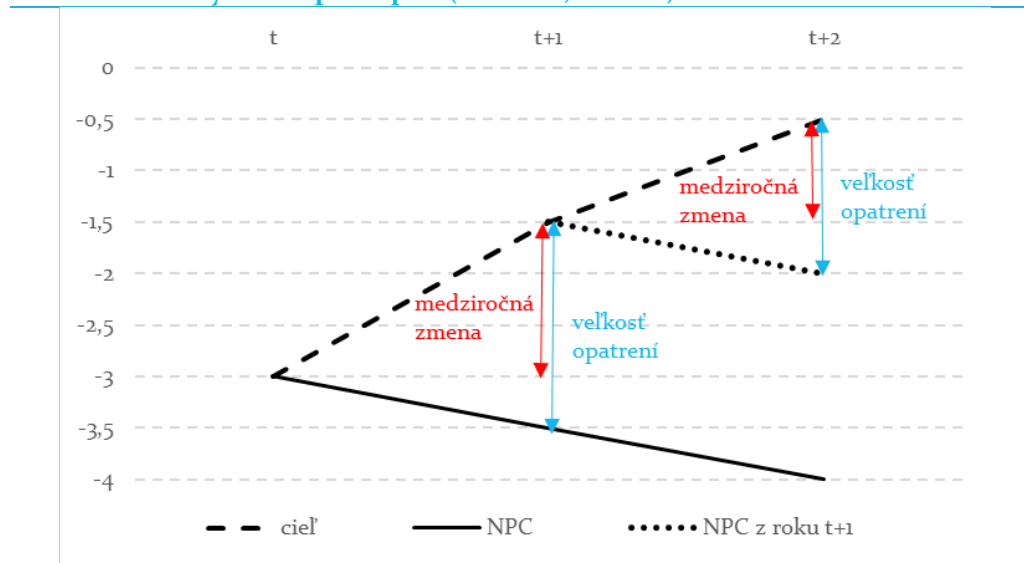
<sup>8</sup> Ako príklad možno uviesť definíciu štrukturálneho salda, ktoré predstavuje stav verejných financií za predpokladu, že ekonomika funguje na úrovni svojho potenciálu.



úrovni, čo je podmienené tým, že existuje jednotná metodika ich výpočtu a sú medzinárodne porovnateľné. Na druhej strane sú však s nimi spojené problémy s merateľnosťou, či už ide o odhad potenciálneho produktu alebo odhad elasticít daňových príjmov alebo výdavkov spojených s hospodárskym cyklom. Výsledné ukazovatele potom v dôsledku problémov s merateľnosťou môžu byť ovplyvnené aj inými faktormi, ako je samotné aktuálne úsilie vlády. Môže ísť napríklad o vplyvy zmien v zložení ekonomického rastu<sup>9</sup> na verejné financie, vplyvy finančného sektora na verejné financie, ale aj nastavenie hospodárskych politík v minulosti.

**Prístup zdola nahor** vychádza z údajov za jednotlivé opatrenia vlády, ktoré sa zosumarizujú (prípadne sa ešte analyticky upravujú v závislosti od toho, či ide o trvalé alebo dočasné opatrenia). Dôležitú úlohu v tomto prípade zohráva vyčíslenie ich veľkosti a stanovenie určitého benchmarku, voči ktorému sa vyčíslujú. Spravidla ide o hypotetický scenár vývoja verejných financií za predpokladu nezmenených politík<sup>10</sup> (tzv. no-policy-change scenario, ďalej len NPC scenár). Takýto prístup dokáže v lepšej miere zachytiť aktuálne vplyvy fiškálnej politiky vlády. Kľúčovú úlohu však zohráva kvalita zostaveného NPC scenára, najmä spôsob jeho zostavenia s transparentnou metodikou a inštitúcia zodpovedná za jeho zostavovanie (najlepšie nezávislá inštitúcia, ktorá nemá motiváciu ovplyvňovať výsledky). Problémy vznikajú najmä pri stanovení benchmarku na strane výdavkov v prípade takých výdavkov, o ktorých pravidelne rozhoduje vláda. Zároveň tým, že v súčasnosti neexistuje jednotná metodika zostavenia NPC scenára, chýba medzinárodná porovnateľnosť takýchto ukazovateľov.

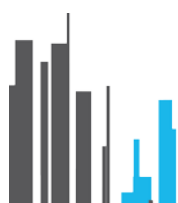
**Graf 2: Rozdiely medzi prístupmi (saldo VS, % HDP)**



Zdroj: EK

<sup>9</sup> Vplyv ekonomického rastu na verejné financie môže byť odlišný v závislosti od jeho štruktúry. Ak je ekonomický rast ťahaný napríklad exportom, ktorý je menej daňovo intenzívny (export je oslobodený od DPH), vplyv bude menej významný v porovnaní so situáciou, keď je ekonomický rast ťahaný spotrebou.

<sup>10</sup> Predpoklad nezmenených politík znamená, že by vláda a parlament neprijímali žiadne nové opatrenia ovplyvňujúce nastavenie hospodárskej politiky. Vývoj verejných financií by bol podmienený len makroekonomickým vývojom a existujúcou hospodárskou politikou vrátane platnej legislatívy.



Rozdiely medzi jednotlivými prístupmi možno ilustrovať na nasledujúcom príklade zobrazenom v grafe 2. V roku t dosahuje deficit verejnej správy úroveň 3 % HDP<sup>11</sup>, pričom cieľom vlády je znížiť ho v nasledujúcom roku na úroveň 1,5 % HDP. Za predpokladu, že by vláda nič nerobila s verejnými financiami, deficit v roku t+1 by dosiahol 3,5 % HDP. Na splnenie cieľa teda potrebovala prijať opatrenia v celkovej výške 2 % HDP (prístup zdola nahor), pričom pri pohľade na medziročné agregátne ukazovatele sa saldo zlepšilo iba o 1,5 % HDP (prístup zhora nadol). Podobná situácia by nastala aj v roku t+1 pri ďalšom znižovaní deficitu v roku t+2. Znamená to, že aktuálny príspevok vlády ku konsolidácii meraný jednotlivými opatreniami je vyšší ako sa medziročne zmenilo saldo, keďže to je ovplyvnené aj inými faktormi (nastavenie hospodárskych politík v minulosti).

### 3. Ukazovatele merania konsolidácie

Možno identifikovať 7 základných ukazovateľov<sup>12</sup>, ktoré sa s rôznymi obmenami resp. pod rôznymi názvami používajú pri meraní konsolidácie (príloha č. 1 obsahuje schematické znázornenie týchto ukazovateľov).

#### Dlhodobé hľadisko:

- A. čisté bohatstvo,
- B. fiškálna medzera (ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti, ukazovatele S<sub>1</sub> a S<sub>2</sub>).

#### Krátkodobé a strednodobé hľadisko:

- C. veľkosť opatrení,
- D. zmena štrukturálneho salda,
- E. konsolidačné úsilie vlády.

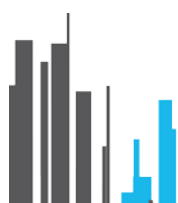
Používajú ich národné inštitúcie monitorujúce fiškálnu politiku (Ministerstvo financií SR, Národná banka Slovenska, Rada pre rozpočtovú zodpovednosť), ako aj medzinárodné inštitúcie, napríklad Európska komisia, Organizácia pre hospodársku spoluprácu a rozvoj a Medzinárodný menový fond. Prehľad použitia všetkých ukazovateľov je zobrazený v tabuľke 1.

**Tab 1: Prehľad prístupov k meraniu konsolidácie vo verejných financiách**

| inštitúcia                                  | ukazovateľ                      | využitie                                       |
|---|---------------------------------|--|
| <b>Krátkodobé a strednodobé ukazovatele</b> |                                 |  |
| EK  | zmena štrukturálneho salda      | SGP (preventívna a nápravná časť)              |
|   | veľkosť opatrení                | SGP (nápravná časť)                            |
|   | diskrečné fiškálne úsilie*      | experimentálne (PF in EMU 2013)                |
| OECD  | zmena cyklicky očisteného salda | ekonomické prehľady                            |
| MMF   | zmena štrukturálneho salda      | monitoring členských krajín (misie Article IV) |
|   | veľkosť opatrení                | monitoring členských krajín (misie Article IV) |

<sup>11</sup> Kvôli zjednodušeniu sa neuvažuje so žiadnymi vplyvmi hospodárskeho cyklu, ani jednorazovými opatreniami, čo znamená, že štrukturálny deficit v roku t dosahuje úroveň 3 % HDP.

<sup>12</sup> Všetky ukazovatele sú vyjadrené ako podiel na nominálnom hrubom domácom produkte (HDP).



|                             |   |  |
|-----------------------------|---|--|
| MFSR                        | zmena štrukturálneho salda<br>zmena analyticky upraveného salda<br>veľkosť opatrení   | SGP, fiškálny kompakt<br>rozpočet verejnej správy<br>rozpočet verejnej správy                        |
| NBS                         | zmena analyticky upraveného salda<br>zmena štrukturálneho salda**   | hodnotenie rozpočtu<br>pre účely ECB a jej pracovných skupín   |
| RRZ                         | zmena analyticky upraveného salda<br>zmena štrukturálneho salda<br>štrukturálne primárne saldo verejného sektora<br>konsolidačné úsilie vlády | hodnotenie rozpočtu<br>fiškálny kompakt<br>ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti<br>hodnotenie rozpočtu |
| <b>Dlhodobé ukazovatele</b> |   |  |
| EK                          | ukazovateľ S <sub>1</sub> a S <sub>2</sub>  | SGP (hodnotenie dlhodobej udržateľnosti)   |
| MFSR                        | ukazovateľ S <sub>1</sub> a S <sub>2</sub><br>čisté bohatstvo   | SGP (hodnotenie dlhodobej udržateľnosti)<br>štátne výkazníctvo                                       |
| RRZ                         | ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti<br>čisté bohatstvo   | hodnotenie dlhodobej udržateľnosti<br>hodnotenie dlhodobej udržateľnosti                             |

Pozn.: \* bližšie popísané v prílohe č. 2

Zdroj: EK, OECD, MMF, NBS, RRZ, MFSR

\*\* nepublikuje sa

### 3.1 Dlhodobé ukazovatele

Dlhodobé ukazovatele zachytávajú vývoj verejných financií v dlhodobom horizonte. Dokážu tým komplexne odhadnúť dlhodobé vplyvy fiškálnej politiky, a preto pri formulovaní hodnotenia vývoja verejných financií by mali zohrávať významnú úlohu. Ich hlavným nedostatkom je skutočnosť, že vychádzajú z dlhodobých projekcií, s ktorými je spojená vyššia miera neistoty. Dlhodobé projekcie sú náročné na vstupné dáta a použité predpoklady dlhodobého vývoja.

Dlhodobé ukazovatele boli podrobne popísané v diskusnej štúdii RRZ<sup>13</sup> zaoberajúcej sa vyhodnocovaním dlhodobej udržateľnosti verejných financií. Z toho dôvodu sú v ďalšej časti uvedené len ich hlavné črty, vrátane definície.

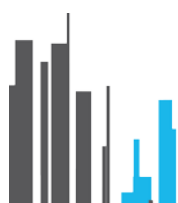
#### 3.1.1 Definícia

##### A. Čisté bohatstvo (ČB, iné názvy: net worth, net wealth)

Čisté bohatstvo<sup>14</sup> je v ústavnom zákone o rozpočtovej zodpovednosti definované ako súčet vlastného imania subjektov verejnej správy, vlastného imania Národnej banky Slovenska, vlastného imania podnikov štátnej správy a podnikov územnej samosprávy, upravený o implicitné záväzky a podmienené záväzky, iné aktíva a iné pasíva. Odpovedá na otázku, aká

<sup>13</sup> RRZ, 2012

<sup>14</sup> Koncept čistého bohatstva je podrobnejšie popísaný v diskusnej štúdii Horváth, Ódor (2009)



hodnota by zostala „akcionárom daňovníkom“, ak by sa hypoteticky rozpredali všetky majetky a splatili sa všetky záväzky vrátane príslubov do budúcnosti. Ide o komplexný ukazovateľ, ktorý zachytáva aj vplyvy typov príjmov a výdavkov<sup>15</sup>, ktoré vláda svojou činnosťou ovplyvňuje. Z tohto pohľadu je dôležitá najmä jeho medziročná zmena, keďže umožňuje detailnejšie analyzovať všetky vplyvy hospodárenia vlády v danom roku.

**Tab 2: Súvaha verejného sektora – čisté bohatstvo**

| AKTÍVA                                 | PASÍVA                  |
|--|-------------------------|
| A1 – budovy, pozemky, atď.             | P1 – explicitný dlh     |
| A2 – infraštruktúra                    | P2 – implicitné záväzky |
| A3 – čistá zásoba kapitálu             | P3 – podmienené záväzky |
| A4 – finančné aktíva                   | P4 – iné pasíva         |
| A5 – čisté bohatstvo centrálnej banky  |                         |
| A6 – čisté bohatstvo štátnych podnikov |                         |
| A7 – prírodné zdroje*                  |                         |
| A8 – ekologické bohatstvo*             |                         |
| A9 – iné aktíva                        |                         |
|  | <b>Čisté bohatstvo</b>  |

S týmto ukazovateľom sú však spojené problémy s merateľnosťou niektorých položiek (napríklad ekologické bohatstvo) v dôsledku nedostupnosti dát a chýbajúcich spoľahlivých metód oceňovania, čo v súčasnosti na Slovensku obmedzuje jeho použiteľnosť pre účely fiškálnych analýz. Vzhľadom na náročnosť získania údajov sa čisté bohatstvo zatiaľ vyhodnocuje len za skutočnosť, RRZ sa snaží identifikovať možné riziká pri hodnotení rozpočtu.

Kvalitatívny pohľad na bohatstvo štátu je rovnako dôležitý rozmer udržateľnosti ako samotný udržateľný vývoj dlhu. Je totiž rozdiel, či je dlhodobá udržateľnosť dosiahnutá z zanedbaním investícií (napr. zhoršujúca sa kvalita ciest a budov) alebo sa udržateľnosť dosiahne bez zníženia hodnoty majetku. A keďže obsahuje aj implicitné záväzky vyplývajúce z dlhodobých vplyvov politik (počítané buď cez GAP alebo S<sub>2</sub>), v budúcnosti by mal patriť medzi najdôležitejšie ukazovatele.

## B. Fiškálna medzera

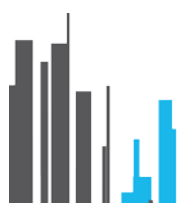
**Fiškálna medzera**<sup>16</sup> ukazuje potrebu okamžitého a trvalého zlepšenia primárneho salda verejnej správy (zvýšenie príjmov a/alebo zníženie primárnych výdavkov) tak, aby zabezpečilo dosiahnutie určitej úrovne dlhu v čase stanovenom v budúcnosti. Vychádza z konceptu dlhodobého rozpočtového obmedzenia<sup>17</sup>.

V závislosti od cieľovej hodnoty dlhu a období, kedy by mala byť dosiahnutá, potom možno definovať viacero ukazovateľov. Pri posudzovaní dlhodobých vplyvov fiškálnej politiky

<sup>15</sup> Napríklad kapitálové výdavky síce zhoršujú saldo verejnej správy a ich financovanie môže zvýšiť pasíva (ak sa financujú emisiou dlhu), ale súčasne dochádza aj k nárastu aktív. Čisté bohatstvo sa prakticky nezmení.

<sup>16</sup> Tento koncept bol prvýkrát definovaný v Auerbach (1994).

<sup>17</sup> Súčasná úroveň dlhu by mala byť pokrytá súčasnou hodnotou budúcich primárnych sald rozpočtu.



Slovenska sa najčastejšie používa ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti definovaný v ústavnom zákone o rozpočtovej zodpovednosti a ukazovatele S<sub>1</sub> a S<sub>2</sub> definované Európskou komisiou.

- **Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti (GAP)**

Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti bol definovaný v súvislosti s prijatím zákona o rozpočtovej zodpovednosti. Vyjadruje, o koľko je potrebné v súčasnosti permanentne zvýšiť verejné príjmy alebo znížiť verejné výdavky, aby hrubý verejný dlh v päťdesiatročnom horizonte nepresiahol 50 percent HDP, teda hornú hranicu stanovenú ústavným zákonom o rozpočtovej zodpovednosti. Príspevok opatrení vlády možno vyjadriť medziročným porovnaním vývoja tohto ukazovateľa.

Pri výpočte tohto ukazovateľa sa vychádza z bilancie príjmov a výdavkov verejnej správy za predpokladu nezmenených politík na obdobie najbližších 50 rokov (tzv. základný scenár) pri očakávanej zmene makroekonomických a demografických parametrov. Zahŕňa vplyvy starnutia populácie na verejné financie, ako aj iné implicitné a podmienené záväzky vznikajúce z potreby likvidácie jadrových zariadení a významných PPP projektov. Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti potom vypočítava potrebu zlepšenia štrukturálneho salda voči tomuto scenáru (presný popis v prílohe č. 5).

Napriek tomu, že ide o dlhodobý ukazovateľ, jeho hlavnou nevýhodou je obmedzený časový horizont projekcií a cieľenie dlhu na úroveň 50 % HDP. Platí to najmä v prípadoch uskutočnenia významných zmien vo verejných financiách (napríklad dôchodkovom systéme), ktoré sa v plnej miere prejavia až za uvedeným 50 ročným horizontom. Takéto zmeny potom nie sú korektne zachytené v ukazovateli aj napriek ich relatívne nižšej váhe z dôvodu diskontovania. Rovnako indikátor nehovorí o tom, či samotný dlh je dlhodobo udržateľný po dosiahnutí 50 % HDP. Vychádza sa však z toho, že dosiahnutím tejto hranice začínajú platiť sankcie zo zákona o rozpočtovej zodpovednosti, ktoré by dlh mali stabilizovať. Výhodou v porovnaní s ďalším dlhodobým ukazovateľom S<sub>2</sub> je jeho jednoduchšia interpretovateľnosť.

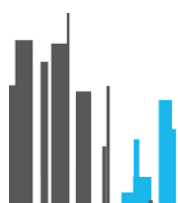
#### **BOX 1: Opatrenia s dlhodobým vplyvom v jednotlivých ukazovateľoch**

Z hľadiska správnej interpretácie výsledkov jednotlivých ukazovateľov je potrebné vedieť, akým spôsobom sú v nich zahrnuté opatrenia s dlhodobým vplyvom.

V prípade krátkodobých ukazovateľov, ako je napríklad zmena štrukturálneho salda, sa očisťujú vplyvy tých opatrení, ktoré majú v dlhodobom horizonte približne neutrálny vplyv. Znamená to, že takéto opatrenia neovplyvňujú krátkodobé ukazovatele. Napriek tomu, že dlhodobé ukazovatele tiež zachytávajú ich vplyvy, výsledná hodnota jednotlivých ukazovateľov môže byť odlišná.

Dôvodom je najmä to, že dlhodobé ukazovatele majú svoje časové ohraničenia. Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti uvažuje s 50-ročným horizontom, čo znamená, že nezachytáva žiadne vplyvy opatrení za týmto obdobím. Ukazovateľ S<sub>2</sub> síce pracuje s nekonečným horizontom, ale aj v tomto prípade existuje posledný rok projekcie (v súčasnosti rok 2060 podľa definície EK), pričom za týmto horizontom uvažuje s rovnakými vplyvmi ako v poslednom roku projekcie.

Ďalším významným dôvodom rozdielov medzi krátkodobými a dlhodobými ukazovateľmi je použitie diskontnej sadzby. Kým v prípade krátkodobých ukazovateľov sa uvažuje s približne neutrálnym

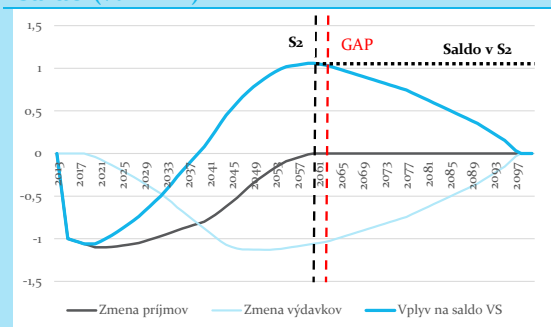




dlhodobým vplyvom opatrenia (konkrétna hodnota diskontnej sadzby nemusí byť známa), v prípade dlhodobých vplyvov sa používa konkrétna diskontná sadzba na zachytenie súčasnej hodnoty vplyvov.

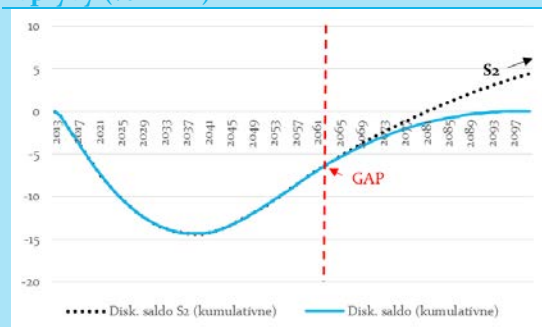
Rozdiely medzi výsledkami jednotlivých ukazovateľov možno ilustrovať na nasledovných grafoch. Zobrazujú z dlhodobého pohľadu neutrálnu zmenu, ktorá sa v prvých rokoch prejavuje výpadkom príjmov (negatívny vplyv na saldo) a v ďalšom období úsporami výdavkov verejnej správy, ktoré sa prejavujú celkovým pozitívnym vplyvom na saldo.

**Graf 3: Opatrenie s dlhodobým vplyvom na saldo (% HDP)**



Zdroj: RRZ

**Graf 4: Diskontované saldo – kumulatívne vplyvy (% HDP)**



Zdroj: RRZ

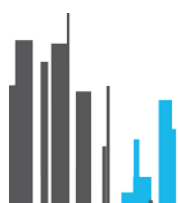
Vzhľadom na to, že ide o opatrenia s dlhodobým neutrálnym vplyvom (nulové kumulatívne diskontované saldo v roku 2100), krátkodobé ukazovatele by ním neboli ovplyvnené.

Na druhej strane dlhodobé ukazovatele by boli ovplyvnené rôzne. Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti (GAP) zahŕňa obdobie najbližších 50 rokov, t. j. do roku 2062, čo znamená, že výsledný vplyv tohto opatrenia by bol negatívny (kumulatívne diskontované saldo dosahuje v roku 2062 negatívnu hodnotu 6,6 % HDP). Inými slovami, v stanovenom období negatívne vplyvy z výpadku príjmov prevážia pozitívne vplyvy z úspor výdavkov.

V prípade ukazovateľa S2 by boli výsledky odlišné. S2 uvažuje s nezmenenými vplyvmi opatrenia po roku 2060 (pričom práve okolo tohto roku dosahujú pozitívne vplyvy maximálne hodnoty), čo znamená, že v nekonečnom horizonte by bol výsledný vplyv tohto opatrenia výrazne pozitívny.

### • Ukazovateľ S1

Ukazovateľ S1, zostavovaný EK v rámci posudzovania dlhodobej udržateľnosti verejných financií, je založený na rovnakom princípe ako ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti. Vyjadruje potrebu trvalej zmeny štrukturálneho primárneho salda, ktorá zabezpečí, že dlh v stanovenom období neprekročí definovanú hodnotu. Cieľovou hodnotou dlhu je 60 % HDP (hranica definovaná maastrichtskou zmluvou) a obdobím, kedy sa má dosiahnuť, je rok 2030. Na rozdiel od ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti ukazovateľ S1 zahŕňa iba sektor verejnej správy (hospodárenie štátnych podnikov a NBS nie je zahrnuté) a z dlhodobých projekcií iba projekcie spojené so starnutím populácie. Ďalším rozdielom je, že výsledná hodnota ukazovateľa uvažuje s rozložením potrebnej zmeny salda do viacerých rokov.



- **Ukazovateľ S<sub>2</sub>**

Ukazovateľ S<sub>2</sub> predstavuje hodnotu, o ktorú sa musí trvale zmeniť štrukturálne primárne saldo, aby sa súčasná hodnota budúcich primárnych sald rovnala súčasnej úrovni hrubého dlhu. Výšku ukazovateľa (podobne ako v prípade S<sub>1</sub>) ovplyvňuje najmä aktuálna rozpočtová situácia, t. j. dlh a štrukturálne saldo, a očakávané zvýšenie nákladov zo starnutia populácie v dlhodobom horizonte<sup>18</sup>.

Na rozdiel od ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti a ukazovateľa S<sub>1</sub> uvažuje s nekonečným horizontom. Projekcie, ktoré sú urobené do stanoveného roku (v súčasnosti je to rok 2060<sup>19</sup>), sú predĺžené do nekonečna s predpokladom, že príjmy a výdavky verejnej správy vyjadrené podielom na HDP zostávajú rovnaké ako v poslednom roku projekcie. Znamená to, že ani tento ukazovateľ nedokáže v plnej miere zachytiť zmeny vo verejných financiách, ktoré nastanú po poslednom roku projekcie.

Definícia ukazovateľa je už čiastočne obmedzená v tom, že v dlhodobom horizonte berie do úvahy len vplyvy z dôvodov demografických zmien, pre ktoré robí prognózy tiež na najbližších päťdesiat rokov. Samotný ukazovateľ je však možné použiť aj pri iných opatreniach, pokiaľ existuje dlhodobá projekcia vplyvu opatrení, napr. reforma trhu práce s pozitívnym vplyvom aj na makroekonomický vývoj. Čím dlhšia projekcia je k dispozícii, tým lepšie je možné v ukazovateli zachytiť dlhodobé vplyvy. Možnosti S<sub>2</sub> sú teda oveľa širšie, ako sa v súčasnosti využívajú. Toto radí ukazovateľ medzi najvhodnejšie ukazovatele súčasnosti pre analýzu dlhodobej udržateľnosti verejných financií.

Na druhej strane, konštrukcia ukazovateľa predpokladá dosiahnutie nulovej úrovne dlhu v nekonečnom horizonte, čo môže byť príliš ambicióznym cieľom a v rozpore s politicko-ekonomickou realitou. Dlhodobo udržateľná môže byť aj nenulová úroveň dlhu.

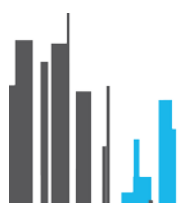
### 3.2 Krátkodobé a strednodobé ukazovatele

Krátkodobé a strednodobé ukazovatele pokrývajú zvyčajne horizont trojročného rozpočtu verejnej správy. Berú tak do úvahy primárne opatrenia zapracované v rozpočte, ktoré majú okamžitý vplyv na saldo. Pokiaľ boli prijaté opatrenia s dlhodobým vplyvom a ich vplyv bol vierohodne vyčíslený, je ich možné zohľadniť aj v týchto ukazovateľoch. Týmto by sa dosiahla väčšia porovnateľnosť medzi výsledkami krátkodobých a dlhodobých ukazovateľov a väčšia stabilita a konzistentnosť pri hodnotení fiškálnej politiky. Zároveň zohľadnením dlhodobých vplyvov sa zvyšuje neutralita ukazovateľov vo vzťahu k prijímaným opatreniam. Inými slovami je jedno či vláda zlepšuje/zhoršuje verejné financie v krátkom alebo dlhom horizonte, ukazovateľ zachytí oba vplyvy.

Každý z nižšie definovaných ukazovateľov poskytuje odpoveď na odlišnú otázku. Nie je preto možné povedať, že niektorý z nich je lepší alebo horší ukazovateľ, alebo ktorý z nich by sa mal

<sup>18</sup> Na strane príjmov sa ešte uvažuje s projekciou príjmov z majetku, ktoré sú však v prípade Slovenska zanedbateľné. Neuvažuje sa však so zmenou v príjmoch spojených so starnutím, ich podiely na HDP sú v projekcii konštantné.

<sup>19</sup> Európska komisia (2012)



používať najviac. Navzájom sa dopĺňajú, pričom najväčšiu informačnú hodnotu poskytujú, ak sa používajú súčasne.

### 3.2.1 Definícia

#### C. Veľkosť opatrení (VO, iné názvy: bottom-up fiscal effort)

Doteraz zaužívaný pojem v praxi: veľkosť konsolidačných opatrení

Veľkosť opatrení predstavuje **rozdiel medzi želaným/skutočným<sup>20</sup> saldom a saldom verejnej správy za predpokladu nezmenených politík** v danom roku (NPC scenár je bližšie popísaný v prílohe č. 3). Odpovedá na otázku, **aký je celkový vplyv opatrení vlády zahrnutých v rozpočte.**

$$VO_{(t)} = \text{saldo}_{(t)} - \text{NPC saldo}_{(t)} \quad (1)$$

Pozitívom tohto ukazovateľa je, že zachytáva hypotetický vývoj verejných financií v čase bez zásahov vlády. Keďže výška salda v NPC scenári sa môže v porovnaní s predchádzajúcim rokom meniť, ovplyvňuje veľkosť potreby prijatia opatrení. Nezachytáva však vplyv hospodárskeho cyklu, ani kvalitatívnu stránku fiškálnej politiky, t. j. či ide o opatrenia, ktoré zmenia saldo trvale alebo dočasne, a teda či prispieva/neprispieva ku konsolidácii<sup>21</sup> verejných financií.

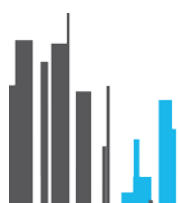
Zároveň keďže fiškálna politika a makroekonomický vývoj sa v danej ekonomike navzájom ovplyvňujú, veľkosť opatrení je týmto takisto ovplyvnená. Tento ukazovateľ potom pozostáva zo sumy samotných opatrení a ich sekundárnych (dynamických) vplyvov, ktoré spočívajú v zmene makroekonomických ukazovateľov<sup>22</sup>, úrokových nákladov ovplyvnených zmenami v salde verejnej správy, ako aj vplyvu na ostatné položky bilancie verejnej správy<sup>23</sup>. Inými slovami, ak jednotlivé opatrenia vyčíslené napríklad vo výške 1,5 % HDP povedú k poklesu ekonomickej aktivity a negatívne vplyvu na iné položky bilancie verejnej správy s celkovým príspevkom 0,3 perc. bodu, ukazovateľ veľkosti opatrení bude vo výške len 1,2 % HDP.

<sup>20</sup> Tento ukazovateľ sa môže využiť na vyčíslenie veľkosti plánovaných opatrení (berie sa do úvahy plánované saldo verejnej správy) alebo veľkosti zrealizovaných opatrení (berie sa do úvahy skutočné saldo verejnej správy).

<sup>21</sup> Konsolidácia verejných financií je v tomto dokumente vnímaná ako príspevok vlády k trvalému zlepšeniu salda. Nie je ovplyvnená pôsobením hospodárskeho cyklu na verejné financie, ani jednorazovými opatreniami vlády.

<sup>22</sup> Ako príklad možno uviesť znižovanie spotreby vlády, ktoré prispieva k zlepšeniu salda verejnej správy. Takéto opatrenie však v krátkodobom horizonte negatívne ovplyvňuje ekonomický rast, keďže spotreba vlády je súčasťou hrubého domáceho produktu. Výsledkom je, že vláda potrebuje prijať opatrenia vyjadrené podielom na HDP vo vyššej sume ako je samotný rozdiel rozpočtového cieľa a salda v NPC scenári. Je to spôsobené tým, že HDP sa v porovnaní s tým v NPC scenári zníži.

<sup>23</sup> Príkladom môže byť opatrenie zvyšujúce spotrebnú daň na naftu. Keďže vo verejnej správe sa tiež používajú autá (napr. policajné vozy, iné služobné vozidlá), zvýšenie spotrebnej dane má priamy vplyv aj na výdavky samotného rozpočtu. Čistá výška opatrení tak musí byť vyššia, aby kompenzovala vplyv na dotknuté výdavky rozpočtu.



| výhody  | nevýhody   |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>jednoduchá prezentácia veľkosti potrebných opatrení,</li> <li>zohľadňuje vývoj verejných financií za predpokladu nezmenených politík,</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>nutnosť vypracovania kvalitného NPC scenára (údajová a časová náročnosť), vrátane makroekonomického scenára</li> <li>ex post kalkulácia je limitovaná existenciou NPC scenárov s rôznymi štartovacími rokmi,</li> <li>neberie do úvahy vplyvy mimo kontroly vlády, ani charakter prijatých opatrení.</li> </ul> |

Tento ukazovateľ v súčasnosti vyčísluje MF SR a veľmi podobný koncept používa aj EK v rámci fiškálneho dohľadu (príloha č. 2).

#### D. Zmena štrukturálneho salda (ZŠS, iné názvy: structural adjustment, top down fiscal effort, štrukturálne konsolidačné úsilie)

Doteraz zaužívaný pojem v praxi: konsolidačné úsilie

Zmena štrukturálneho salda<sup>24</sup> **medziročne porovnáva analyticky očistené skutočné/plánované saldá verejnej správy**. Zámerom očisťovania je získať saldo, ktoré vláda priamo a dlhodobo ovplyvňuje<sup>25</sup>. Odpovedá na otázku, **aká veľká je trvalá (udržateľná) zmena salda verejnej správy**.

$$ZŠS_{(t)} = \text{očistené saldo}_{(t)} - \text{očistené saldo}_{(t-1)} \quad (2)$$

Týmto ukazovateľom možno presnejšie vyjadriť konsolidáciu vlády, keďže rozlišuje, či sa rozpočtové ciele naplňajú prostredníctvom jednorazových opatrení, prípadne presúvaním výdavkov do štátnych podnikov. Takisto napríklad zohľadňuje významnú časť toho, keď sa ekonomike nedarí resp. darí, čo automaticky ovplyvňuje saldo verejnej správy.

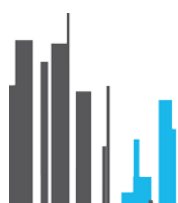
#### BOX 2: Analytické úpravy salda verejnej správy

Saldo verejnej správy je ovplyvnené viacerými faktormi, čo sťažuje interpretáciu jeho vývoja v čase. Z toho dôvodu sa upravuje o analyticky zdôvodnené faktory v závislosti od toho, čo je cieľom analýzy. Štandardne sa saldo upravuje o také faktory, ktoré sú mimo priamej kontroly vlády a ktoré majú dočasné vplyvy, čo potom umožňuje sledovať vývoj tej zložky salda, ktorú dokáže vláda svojou fiškálnou politikou dlhodobo ovplyvňovať.

Najčastejšie ide o úpravu salda verejnej správy o vplyv hospodárskeho cyklu, t. j. toho ako sa ekonomický vývoj automaticky premieta do vývoja salda (zjednodušene ak sa ekonomike darí, premieta

<sup>24</sup> Štrukturálne saldo predstavuje saldo očistené o vplyv hospodárskeho cyklu na verejné financie a jednorazové vplyvy. Ak sa saldo očisťuje len o vplyv hospodárskeho cyklu, väčšinou sa používa pojem cyklicky očistené saldo. Ak sa saldo očisťuje aj o iné faktory nad rámec uvedených, zaužíva sa pojem upravené saldo. Platí však, že nezávisle od toho, ktoré položky sa očisťujú, je postup výpočtu tohto ukazovateľa rovnaký (ide o medziročnú zmenu).

<sup>25</sup> V závislosti od inštitúcie resp. účelu použitia sa saldo očisťuje o rôzne položky. Ich prehľad je uvedený v prílohe č. 4. Saldo sa môže vo všeobecnosti upraviť o také položky, ktoré sú mimo priamej kontroly vlády, neprispievajú k zmene dlhodobého hospodárenia verejnej správy, položky nezaraďené v bilancii (resp. zaraďené s časovým odstupom) verejnej správy, na ktoré má vláda v danom období významný vplyv.



sa to do vyšších daňových príjmov a nižších výdavkov spojených s nezamestnanosťou a naopak). Úpravou o vplyv hospodárskeho cyklu dostávame cyklicky očistené saldo.

Súčasne sa saldo môže upravovať aj o vplyv úrokových nákladov, ktoré takisto nie sú pod priamou kontrolou vlády, keďže závisia od v minulosti naakumulovaného dlhu a aktuálnej situácie na finančných trhoch.

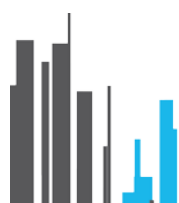
Saldo verejnej správy sa očisťuje aj o jednorazové vplyvy, čiže také vplyvy a opatrenia vlády, ktoré majú dočasný charakter a nevedú k dlhodobej zmene salda. V tomto prípade ide o štrukturálne primárne saldo<sup>26</sup>.

Okrem týchto faktorov však možno identifikovať aj ďalšie analyticky odôvodnené položky, ktoré zabraňujú nesprávnym motiváciám pri tvorbe fiškálnej politiky. Zoznam úprav vychádza z aktuálne dostupných informácií a znalostí, môže sa v budúcnosti rozšíriť, najmä ak niektoré transakcie a vplyvy bude možné kvantifikovať aj do budúcnosti (napr. problematické je kvantifikovať dlhodobé pozitívne/negatívne makroekonomické efekty opatrení). Snahou úprav je čo najviac sa priblížiť k definícii dlhodobých ukazovateľov a byť konzistentný v čase. Ide najmä o nasledovné úpravy:

- Zahrnutie transakcií mimo bilancie verejnej správy, najmä štátnych podnikov a PPP projektov do salda verejnej správy. Fiškálna politika vlády sa môže realizovať aj napríklad presunutím výdavkov do týchto subjektov. Výsledkom sú vynaložené výdavky, ktoré neovplyvnia saldo verejnej správy, ale zvyšujú riziká do budúcnosti (potenciálne prevzatie záväzkov týchto subjektov zo strany verejnej správy alebo priame rozpočtové vplyvy v budúcnosti). Táto analytická úprava potom dáva na rovnakú úroveň všetky verejné výdavky bez ohľadu na to, či sú financované z rozpočtu verejnej správy alebo z iných zdrojov.
- Vylúčenie opatrení s dlhodobou neutrálnym vplyvom – ide o opatrenia, ktoré síce môžu v súčasnosti viesť k negatívnym alebo pozitívnym vplyvom na saldo verejnej správy s tým, že v budúcnosti sa tieto vplyvy v plnej miere kompenzujú. Dlhodobá rozpočtová pozícia sa teda nemení, a preto by takéto opatrenia nemali mať vplyv na výšku konsolidácie.
- Opatrný prístup k opatreniam s nenulovým dlhodobým vplyvom – ide o opatrenia, ktoré majú vplyv aj v dlhodobom horizonte, avšak nie je možné jednoznačne odhadnúť, že ide o neutrálny vplyv (kompenzujú sa len čiastočne). Takéto by sa mali očisťovať len v tom prípade, ak v krátkom období majú pozitívny vplyv na rozpočet. Naopak opatrenia s negatívnym vplyvom sa z dôvodu opatrnosti neočisťujú.

Tento prístup nezohľadňuje vývoj salda v NPC scenári. V prípade, že by došlo automaticky k medziročnému zhoršeniu/zlepšeniu salda bez toho, aby vláda prijímala akékoľvek nové opatrenia, vypočítaný príspevok nemôžeme považovať za príspevok vlády ku konsolidácii. Zmena štrukturálneho salda je teda ovplyvnená aj nastavením hospodárskych politík v minulosti.

<sup>26</sup> Za predpokladu, že sa súčasne očisťuje aj o všetky predchádzajúce vplyvy (cyklus, platené úroky).



| výhody   | nevýhody  |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• ide o relatívne jednoduchý výpočet,</li> <li>• existencia dlhých časových radov pre spätnú kalkuláciu,</li> <li>• snaha ukázať dlhodobý vplyv hospodárenia vlády (t. j. očistené o vplyvy, ktoré vláda priamo neriadi a faktory s dočasným vplyvom),</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• neberie do úvahy NPC vývoj verejných financií,</li> <li>• identifikácia položiek, o ktoré sa saldo očisťuje, a ich vplyvov môže byť zložitá,</li> <li>• kvalita dát za staršie časové obdobie môže byť nižšia, keďže v minulosti sa systematicky údaje potrebné pre výpočet nezberali,</li> <li>• zahrnutie nemerateľnej veličiny (potenciálny produkt) do výpočtu.</li> </ul> |

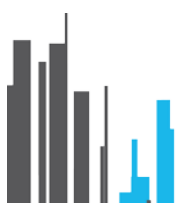
Zmenu štrukturálneho salda vyčíslujú národné inštitúcie (MF SR, RRZ, NBS) aj EK. Používajú sa dve metodiky: **základná metodika** pre účely fiškálneho dohľadu EÚ a fiškálneho kompaktu a **národná metodika**. Rozdiel medzi metodikami spočíva najmä v položkách, o ktoré sa saldo verejnej správy očisťuje. V základnej metodike sa saldo očisťuje o vplyv hospodárskeho cyklu a jednorazové vplyvy. Používa sa pre potreby medzinárodnej porovnateľnosti pri uplatňovaní rovnakých fiškálnych pravidiel pre viaceré krajiny. Národná metodika nad rámec týchto položiek očisťuje aj o úrokové náklady dlhu, čisté náklady druhého piliera dôchodkového systému, čistý vplyv schémy pre vyradovanie jadrových zariadení a vplyv výstavby diaľnic mimo sektor verejnej správy a cez PPP projekty (podrobnejší popis je v prílohe č. 4). Hlavným dôvodom používania národnej metodiky je spresnenie vplyvov fiškálnej politiky vlády, keďže zachytáva najvýznamnejšie národné špecifiká. **Rozšírenie pohľadu zo sektora verejnej správy na celý verejný sektor (vr. štátnych podnikov a Národnej banky Slovenska táto metodika kopíruje definíciu ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti v zmysle ústavného zákona.**

### BOX 3: Rozšírenie ukazovateľov na celý verejný sektor (väzba na GAP)

Jednotky patriace do sektora verejnej správy sú definované európskou metodikou zostavovania národných účtov (ESA95, ESA2010). Nepatria tam podniky s majetkovou účasťou štátu, ktoré pôsobia v riadnom trhovom prostredí a za štandardných podmienok sú schopné vyprodukovať primeraný zisk. Užšia definícia verejnej správy vychádza z predpokladu, že podniky fungujú nezávisle od vlády, nakoľko ich rozhodovanie je určené trhovým prostredím. Rovnako do sektora nepatrí ani Národná banka Slovenska (NBS), ktorá má osobitné postavenie.

Napriek tomu existuje viacero dobrých dôvodov, prečo je pri posudzovaní konsolidácie vhodné pozeráť sa nie len na hospodárenie verejnej správy, ale aj na hospodárenie podnikov:

- Hospodárenie podnikov má vplyv na hospodárenie verejnej správy – pokiaľ podnik generuje zisk a vypláca dividendy, saldo verejnej správy je ovplyvnené pozitívne. Naopak, ak podnik generuje stratu, hospodárenie verejnej správy v danom roku nie je vôbec ovplyvnené. Ak podnik túto stratu nevie vlastnými silami riešiť, akcionár, v tomto prípade štát, musí pristúpiť k ozdravným opatreniam, vrátane možnosti prevzatia dlhu. Častokrát sa stáva, že tieto problémy musí riešiť iná vláda než tá, za ktorej pôsobenia tieto straty vznikli.
- Vláda má na fungovanie podnikov vplyv – podniky predovšetkým s majoritnou účasťou štátu majú vo svojom vedení osoby nominované vládou (prostredníctvom ministerstiev). Štát ako hlavný akcionár má preto oveľa jednoduchšie možnosti ovplyvňovať hospodárenie podniku, a preto by ich hospodárenie malo zohľadniť vo výpočte konsolidácie.



- Podnik je súčasťou majetku štátu – zdravý a dobre hospodáriaci podnik zvyšuje bohatstvo krajiny, kým stratový ho znižuje.

Asymetrický prístup metodiky národných účtov dáva politikom nezdravú motiváciu využívať podniky na realizáciu svojich politík, najmä v sociálnej oblasti (lacné energie, verejná doprava). Deklarované šetrenie v rozpočte znižovaním priamych dotácií môže byť kompenzované nízkymi cenami podnikov s majetkovou účasťou štátu, ktoré vygenerujú stratu. Zahrnutím podnikov do výpočtu sa táto motivácia môže znížiť, nakoľko sa to odrazí v zhoršenom ukazovateli.

Podobne ako transakcie v rozpočte aj hospodárenie podnikov je potrebné sledovať a v prípade potreby analyticky upraviť. V prvom rade by sa malo hospodárenie upraviť o vplyv hospodárskeho cyklu, resp. cyklu charakterizujúci sektor, v ktorom spoločnosť pôsobí. Vzhľadom na neexistujúcu metodológiu odhadu cyklu nie je vo výpočtoch explicitne zahrnutá. Druhou úpravou sú jednorazové transakcie, ktoré zásadným spôsobom mali vplyv na hospodárenie podniku a nepredpokladá sa ich následný významný vplyv v ďalších rokoch.

Aj v prípade centrálnej banky existujú dôvody zahrnutia jej hospodárenia do fiškálnych ukazovateľov. Centrálna banka svojou činnosťou generuje zisk alebo stratu, pričom v prípade naakumulovania vysokej straty by v záujme zachovania jej činnosti mohla vzniknúť potreba jej vykrytia z rozpočtu. Platí to najmä v období súčasnej nekonvenčnej menovej politiky (napríklad agresívne poskytovanie likvidity, priame nákupy súkromných a vládnych aktív), kedy došlo k výraznému zväčšeniu súvah týchto bánk. V čase ukončenia tejto politiky môže dôjsť k realizovaniu výrazných strát v dôsledku predaja naakumulovaných aktív s nízkou hodnotou<sup>27</sup>. Súčasne špecifikom Národnej banky Slovenska je aj záporné vlastné imanie v dôsledku existencie neuhradenej straty naakumulovanej v minulých rokoch. Hospodárenie Národnej banky Slovenska môže byť významne ovplyvnené aj jednorazovými transakciami, o ktoré by sa jej saldo malo analyticky upraviť.

Vyššie spomenuté dôvody stále aj za rozhodnutím zafinancovať širokú definíciu v zákone o rozpočtovej zodpovednosti. Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti (GAP) vychádza zo štrukturálneho primárneho salda, ktorý zohľadňuje práve hospodárenie štátnych podnikov a Národnej banky Slovenska. Širšia definícia je používaná aj v koncepte čistého bohatstva, kde podniky tvoria súčasť bilancie štátu.

## E. Konsolidačné úsilie vlády (KÚV, consolidation effort of the government)

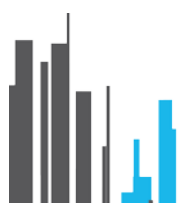
Doteraz zaužívaný pojem v praxi: nové konsolidačné úsilie

Konsolidačné úsilie vlády (KÚV) predstavuje **rozdiel medziročnej zmeny analyticky očisteného<sup>28</sup> skutočného/plánovaného salda a medziročnej zmeny salda v NPC scenári**. Kombinuje výhody oboch predchádzajúcich ukazovateľov, keďže zohľadňuje vplyv vývoja NPC scenára, a zároveň zachytáva len vplyvy trvalých opatrení vlády. Inými slovami **vyjadruje príspevok aktuálnej snahy vlády k trvalému zlepšeniu salda**.

$$KÚV_{(t)} = \text{očistené saldo}_{(t)} - \text{očistené saldo}_{(t-1)} - (\text{očistené NPC}_{(t)} - \text{očistené NPC}_{(t-1)}) \quad (3)$$

<sup>27</sup> Medzinárodný menový fond (2013, b)

<sup>28</sup> Saldo pre účely výpočtu konsolidačného úsilia vlády sa očisťuje o rovnaké položky ako v prípade zmeny štrukturálneho salda (vplyv hospodárskeho cyklu, jednorazové vplyvy, úrokové náklady a ďalšie položky v závislosti od zvolenej metodiky). Dôvodom je to, že položky analytického očistenia môžu mať v NPC scenári iné hodnoty v porovnaní s rozpočtom (napríklad vyššie úrokové náklady v dôsledku horšieho deficitu v NPC scenári).



Konsolidačné úsilie vlády používa RRZ pri hodnotení rozpočtu verejnej správy. Skutočné/rozpočtované saldo verejnej správy a saldo v NPC scenári sa upravia o rovnaké faktory ako pri vyčíslení zmeny štrukturálneho salda v národnej metodike, pričom výsledkom je konsolidačné úsilie upravené o vplyv medziročnej zmeny NPC scenára.

| výhody  | nevýhody   |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• lepšie vystihnúť dlhodobého vplyvu hospodárenia vlády,</li> <li>• berie do úvahy aj NPC vývoj salda verejných financií,</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• citlivosť na kvalitu vypracovaného NPC scenára, vrátane makroekonomického scenára</li> <li>• kalkulácia časových radov je limitovaná existenciou NPC scenárov vždy z predchádzajúceho roka,</li> <li>• identifikácia položiek, o ktoré sa saldo očisťuje, a ich vplyv môže byť zložitá,</li> <li>• zahrnutie nemerateľnej veličiny (potenciálny produkt) do výpočtu.</li> </ul> |

Tabuľka č. 3 sumarizuje jednotlivé krátkodobé a strednodobé ukazovatele, vrátane ich interpretácie.

**Tab 3: Interpretácia jednotlivých ukazovateľov**

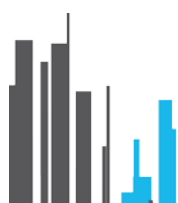
| nový názov ukazovateľa        | pôvodný názov ukazovateľa       | otázka   |
|-------------------------------|---------------------------------|--|
| 1. veľkosť opatrení           | veľkosť konsolidačných opatrení | Aký je celkový vplyv opatrení vlády zahrnutých v rozpočte?   |
| 2. zmena štrukturálneho salda | konsolidačné úsilie             | Aká veľká je trvalá/udržateľná zmena salda verejnej správy?  |
| 3. konsolidačné úsilie        | nové konsolidačné úsilie        | Aký je príspevok vlády k trvalej/udržateľnej zmene salda verejnej správy? Aká je veľkosť konsolidácie vlády? |

Zdroj: RRZ

### 3.2.2 Postup výpočtu

Postup výpočtu krátkodobých a strednodobých ukazovateľov je uvedený na príklade údajov z vládou schváleného návrhu rozpočtu<sup>29</sup> verejnej správy na roky 2014 až 2016 (tabuľka 4).

<sup>29</sup> Dôvodom je to, že scenár nezmenených politík bol prezentovaný v rámci Návrhu rozpočtového plánu na rok 2014, ktorý odzrkadľoval vládou schválený návrh rozpočtu. Pri aktualizácii rozpočtových cieľov v Národnej rade SR sa NPC scenár už nezaktualizoval.





**Tab 4: Porovnanie jednotlivých prístupov (% HDP)**

| NPC scenár          |  | 2013   | 2014        |
|---------------------|--|--------|-------------|
| 1.                  | NPC saldo verejnej správy  | -3,0   | -4,6        |
| 2.                  | Analytické očistenie:  | -1,9   | -2,9        |
|                     | - Cyklická zložka  | -0,4   | -0,3        |
|                     | - Jednorazové efekty   | 1,0    | 0,0         |
|                     | - Náklady spojené s implementáciou 2.piliera dôchodkového systému        | -0,6   | -0,6        |
|                     | - Vplyv platených úrokov   | -1,9   | -1,8        |
|                     | - Výstavba diaľnic, rýchlostných ciest (mimo sektor VS) a PPP            | -0,2   | -0,2        |
|                     | - Čistý vplyv schémy vyradovania jadrových zariadení                     | 0,2    | 0,1         |
| 3.                  | Očistené NPC saldo verejnej správy (1-2)                                 | -1,0   | -1,8        |
| Skutočnosť/rozpočet |  | 2013 O | 2014 R      |
| 4.                  | Rozpočtované saldo verejnej správy                                       | -3,0   | -2,8        |
| 5.                  | Analytické očistenie:  | -1,9   | -1,1        |
|                     | - Cyklická zložka  | -0,4   | -0,3        |
|                     | - Jednorazové efekty   | 1,0    | 1,6         |
|                     | - Náklady spojené s implementáciou 2.piliera dôchodkového systému        | -0,6   | -0,6        |
|                     | - Vplyv platených úrokov   | -1,9   | -1,8        |
|                     | - Výstavba diaľnic, rýchlostných ciest (mimo sektor VS) a PPP            | -0,2   | -0,1        |
|                     | - Čistý vplyv schémy vyradovania jadrových zariadení                     | 0,2    | 0,1         |
| 6.                  | Očistené saldo verejnej správy (4-5)                                     | -1,0   | -1,7        |
| 7.                  | <b>Veľkosť opatrení (4-1)</b>  |        | <b>1,8</b>  |
| 8.                  | <b>Zmena štrukturálneho salda (medziročná zmena riadku 6)</b>            |        | <b>-0,7</b> |
| 9.                  | <b>Konsolidačné úsilie vlády (<math>6_{t-3t}-6_{t-1}+3_{t-1}</math>)</b> |        | <b>0,1</b>  |
| 10.                 | Nominálne HDP v mil. eur   | 72 987 | 75 773      |

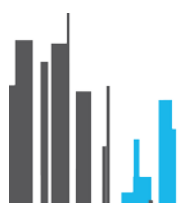
Pozn.: O – odhad, R - rozpočet

Zdroj: RRZ, MFSR

Medzi jednotlivými ukazovateľmi vidno relatívne veľké rozdiely, pričom je možné zostaviť aj tabuľku prechodu z jedného ukazovateľa na druhý (tabuľka 5). To súčasne umožní ilustrovať aj ich obmedzenia.

**Veľkosť plánovaných opatrení zahrnutých v rozpočte v roku 2014 dosahuje výšku 1,8 % HDP.** Tento samotný údaj však nevyplýva o kvalitatívnej stránke fiškálnej politiky. Veľká časť opatrení (1,6 % HDP) má jednorazový charakter a neprispieva k trvalému zlepšeniu salda verejnej správy. Zároveň sa tu prejavujú aj sekundárne vplyvy opatrení, a to konkrétne v podobe miernych úspor úrokových nákladov dlhu (menšie ako 0,1 % HDP) z dôvodu nižšieho deficitu ako v prípade scenára bez zmeny politik<sup>30</sup>. Znamená to, že opatrenia s trvalým charakterom zahrnuté v rozpočte dosiahli 0,2 % HDP. Ak zohľadníme trvalé opatrenia vlády, ktoré nie sú zachytené v bilancii verejnej správy (v tomto prípade ide o vyššie výdavky na výstavbu diaľnic prostredníctvom NDS o 0,1 % HDP), tak tieto v roku 2014 dosiahnu 0,1 % HDP. Pri porovnaní

<sup>30</sup> Vplyv zmeny nominálneho HDP je v tomto prípade nulový, keďže NPC scenár neuvažoval so zmenenými makroekonomickými ukazovateľmi.



s trvalými opatreniami s vplyvom už v roku 2013, čiže opatreniami prijatými v rozpočte na rok 2014 s vplyvom v roku 2013 (v tomto prípade nie sú žiadne), dostaneme **konsolidačné úsilie vlády vo výške 0,1 % HDP**.

Na druhej strane **zmena štrukturálneho salda dosahuje negatívnu hodnotu 0,7 % HDP**, čo možno interpretovať ako fiškálnu expanziu. Z pohľadu aktuálnej konsolidácie vlády je to však skreslená informácia, keďže v scenári bez zmeny politik sa analyticky očistené saldo medziročne zhoršilo až o 0,8 % HDP<sup>31</sup>. Inými slovami, bez akéhokoľvek nového zásahu vlády by sa upravený deficit zhoršil o uvedenú sumu. Po zohľadnení opatrení sa však zhoršil iba o 0,7 % HDP. Čistý príspevok vlády k trvalému zlepšeniu salda teda v roku 2014 dosahuje **0,1 % HDP**, čo vyjadruje **konsolidačné úsilie vlády**.

**Tab 5: Prechod medzi jednotlivými ukazovateľmi (% HDP)**

|   | 2013       | 2014        |
|---|------------|-------------|
| 1. <b>Veľkosť opatrení v RVS v jednotlivých rokoch</b>          | <b>0,0</b> | <b>1,8</b>  |
| 2. - jednorazové opatrenia                                      | 0,0        | 1,6         |
| 3. - vplyvy opatrení na úrokové náklady                         | 0,0        | 0,0         |
| 4. - vplyvy opatrení na nominálny HDP*                          | -          | -           |
| 5. - trvalé opatrenia v RVS (1-2-3-4)                           | 0,0        | 0,2         |
| 6. Trvalé opatrenia nezahrnuté v RVS (výstavba diaľnic cez NDS) | 0,0        | -0,1        |
| 7. Celkové trvalé opatrenia vlády (5+6)                         | 0,0        | 0,1         |
| 8. <b>Konsolidačné úsilie vlády (medziročná zmena 7)</b>        | -          | <b>0,1</b>  |
| 9. Medziročná zmena upraveného salda v NPC scenári              | -          | -0,8        |
| 10. <b>Zmena štrukturálneho salda (8+9)</b>                     | -          | <b>-0,7</b> |

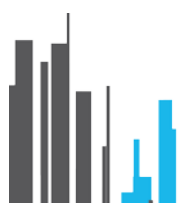
\* NPC scenár neuvvažoval s makroekonomickým scenárom za predpokladu nezmenených politik

Zdroj: RRZ

Tento pohľad na jednotlivé ukazovatele možno ešte doplniť príkladmi zmien vybraných položiek. Možno nimi ilustrovať niektoré situácie, ktoré je potrebné mať na pamäti pri interpretácii výsledkov ukazovateľov. Východiskom je bilancia na roky 2013 a 2014 uvedená v tabuľke č. 3, pričom sa v nej uskutočnia nasledovné zmeny (tabuľka č. 5):

- **medziročne sa zrýchli čerpanie prostriedkov z fondov EÚ, čo sa prejaví aj vo zvýšených výdavkoch na spolufinancovanie v roku 2014 o 0,2 % HDP**. Za predpokladu, že sa ostatné zložky rozpočtu nemenia, dôjde k zhoršeniu deficitu v roku 2014 na úroveň 3,0 % HDP a dôjde tiež k zhoršeniu salda v NPC scenári (bližšie k EÚ fondom v NPC scenári v boxe 1) na 4,8 % HDP. **Veľkosť opatrení, ani konsolidačné úsilie vlády sa nezmenia, zhorší sa však zmena štrukturálneho salda.**
- **Medziročne vzrastú výdavky spojené so starnutím populácie o 0,1 % HDP bez akéhokoľvek nového opatrenia vlády** (t. j. takýto vývoj je už súčasťou NPC scenára). Z hľadiska vplyvu na jednotlivé ukazovatele ide o analogický prípad ako pri

<sup>31</sup> Hlavným dôvodom zhoršenia NPC scenára je vyššie plánované medziročné čerpanie fondov EÚ, ku ktorému prináleží adekvátne spolufinancovanie zo štátneho rozpočtu (negatívny vplyv vo výške 0,5 % HDP).



spolufinancovaní. Zhorší sa zmena štrukturálneho salda a ostatné ukazovatele zostanú nezmenené. Vláda síce v danom roku neurobila žiadne opatrenie, ale aktuálny vývoj je výsledkom nastavenia politik v minulosti. Ide síce o opatrenie, ale urobené v minulosti. Môže nastať situácia, že **ukazovateľ konsolidačné úsilie vlády ho nezachytí ani v čase rozhodnutia, ani v čase, keď sa prejaví v salde verejnej správy<sup>32</sup>. V takom prípade je vhodné doplniť tento pohľad aj vývojom dlhodobých ukazovateľov.**

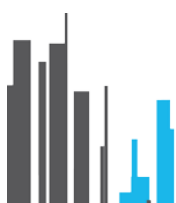
- **Vláda prijme trvalé opatrenie s vplyvom 0,1 % HDP v roku 2013 a 0,2 % HDP v roku 2014.** Takéto opatrenie nie je súčasťou NPC scenára, keďže ide o nové opatrenie. Znamená to, že NPC saldo sa nezmení. Veľkosť opatrení v roku 2014 sa zvýši o 0,2 % HDP, ale **zmena štrukturálneho salda a konsolidačné úsilie vlády sa zlepšia o 0,1 % HDP.** Dôvodom je to, že na rozdiel od veľkosti opatrení, tieto dva ukazovatele zachytávajú medziročnú zmenu.

Tab 6: Príklady zmien (% HDP)

|  | základný scenár |      | zvýš. spolufin. |      | vplyv starnutia |      | opatrenie v 2013 |      |
|--|-----------------|------|-----------------|------|-----------------|------|------------------|------|
|  | 2013            | 2014 | 2013            | 2014 | 2013            | 2014 | 2013             | 2014 |
| 1. NPC saldo VS  | -3,0            | -4,6 | -3,0            | -4,8 | -3,0            | -4,7 | -3,0             | -4,6 |
| 2. Analytické očistenie  | -1,9            | -2,9 | -1,9            | -2,9 | -1,9            | -2,9 | -1,9             | -2,9 |
| 3. Očistené NPC saldo VS (1-2)   | -1,0            | -1,8 | -1,0            | -2,0 | -1,0            | -1,9 | -1,0             | -1,8 |
| 4. Saldo VS  | -3,0            | -2,8 | -3,0            | -3,0 | -3,0            | -2,9 | -2,9             | -2,6 |
| 5. Analytické očistenie  | -1,9            | -1,1 | -1,9            | -2,9 | -1,9            | -2,9 | -1,9             | -2,9 |
| 6. Očistené saldo VS (4-5)   | -1,0            | -1,7 | -1,0            | -2,0 | -1,0            | -1,9 | -0,9             | -1,5 |
| 7. VO (4-1)  |                 | 1,8  |                 | 1,8  |                 | 1,8  |                  | 2,0  |
| 8. ZŠS (medziročná zmena 6)  |                 | -0,7 |                 | -0,9 |                 | -0,8 |                  | -0,6 |
| 9. KÚV (6 <sub>t</sub> -3 <sub>t</sub> -6 <sub>t-1</sub> +3 <sub>t-1</sub> ) |                 | 0,1  |                 | 0,1  |                 | 0,1  |                  | 0,2  |

Zdroj: RRZ

<sup>32</sup> Ako ilustratívny príklad možno uviesť prijatie opatrenia v roku 2010 s vplyvom na saldo v roku 2014. Keďže ukazovatele zachytávajú iba horizont zostavenia rozpočtu (v tomto prípade 2011-2013), tak sa v čase rozhodnutia táto zmena neprejaví. Zároveň ani v roku 2013 (rok bezprostredne predchádzajúci vplyvu opatrenia) sa konsolidačné úsilie vlády nezmení, keďže toto opatrenie je súčasťou NPC scenára. Dôjde len k zmene štrukturálneho salda.



#### BOX 4: Predpoklady čerpania prostriedkov z fondov EÚ v NPC scenári

Spôsob zaznamenávania čerpania fondov EÚ a s tým súvisiacich výdavkov na spolufinancovanie v NPC scenári nie je jednoznačný. Základnou otázkou je, či akúkoľvek zmenu v týchto položkách možno označiť za opatrenia vlády.

Vláda vytvára podmienky na čerpanie prostriedkov EÚ, pričom ich čerpajú jednak subjekty verejnej správy, ako aj iné subjekty v ekonomike (napríklad štátne podniky, súkromné spoločnosti) a je pomerne náročné stanoviť deliacu čiaru medzi nimi. Súvisiacou otázkou je, že ak by tieto prostriedky neboli k dispozícii, či by došlo k zmenám v národných výdavkoch. Ak vychádzame z princípu adicionality<sup>33</sup>, ktorým sa čerpanie prostriedkov z fondov EÚ riadi, tieto prostriedky by nemali nahrádzať národné výdavky členského štátu. Z tohto pohľadu by teda nemal byť prienik medzi výdavkami. Na druhej strane však nemožno jednoznačne povedať, či a v akom množstve by sa realizovali tie projekty, ktoré sú dnes financované zo zdrojov EÚ. Pri danom rozpočtovom obmedzení by mohlo dôjsť k selektívnemu realizovaniu týchto projektov.

Z toho vyplýva, že k projekcii výdavkov verejnej správy v NPC scenári možno pristúpiť dvomi spôsobmi:

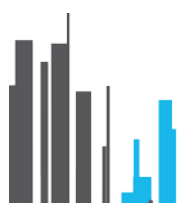
- stanovenie pravidiel zvlášť pre národné výdavky a pre výdavky spojené s fondmi EÚ vrátane spolufinancovania, čo by znamenalo dodržanie princípu adicionality,
- stanovenie pravidiel pre celkové výdavky bez ohľadu na to, z akého zdroja sú financované. V tomto prípade sa vychádza z predpokladu zachovania poskytovania určitej úrovne verejných statkov.

Čo sa týka samotného odhadu príjmov z EÚ fondov v NPC scenári, v zásade existujú dve krajné možnosti a ich vzájomná kombinácia:

- čerpanie na úrovni rozpočtu resp. skutočnosti – vláda nemá žiadny vplyv na úroveň ich čerpania, a teda nižšie resp. vyššie čerpanie neovplyvňuje jej konsolidačné úsilie,
- čerpanie na nulovej úrovni – vláda v plnej miere ovplyvňuje čerpanie týchto prostriedkov. Keďže ich čerpanie negatívne ovplyvňuje saldo verejnej správy (v dôsledku výdavkov na spolufinancovanie), tak sa to negatívne premietne aj do jednotlivých ukazovateľov,
- kombinácia oboch prístupov založená na stanovení určitého benchmarku čerpania. Náročnosť tohto prístupu spočíva v stanovení optimálneho benchmarku. Môže ísť o odhady založené na disponibilných prostriedkoch a vývoji čerpania v minulosti.

Otázkou zaznamenania čerpania fondov EÚ v NPC scenári sa bude RRZ zaoberať pri popise metodiky zostavenia základného scenára vývoja verejných financií, ktorý slúži pre účely výpočtu ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti (časť 3.2). V závislosti od zvoleného spôsobu bude potom potrebné interpretovať aj jednotlivé ukazovatele.

<sup>33</sup> Dodržanie princípu adicionality pri čerpaní prostriedkov z fondov EÚ preukazuje členská krajina, inak jej hrozia finančné korekcie.



## Záver

Štúdia obsahuje kategorizáciu hlavných ukazovateľov merania konsolidácie vo verejných financiách a diskusiu o ich výhodách a nevýhodách. Popri štandardne používaných ukazovateľoch prináša aj nový ukazovateľ – konsolidačné úsilie vlády.

Konsolidačné úsilie vlády vyjadruje príspevok vlády k trvalej zmene salda verejnej správy. Takýto ukazovateľ doteraz v analýze fiškálnej politiky chýbal, pričom v odbornej diskusii bol častokrát nahrádzaný inými, menej vhodnými ukazovateľmi. RRZ bude popri doteraz zverejňovaných ukazovateľoch pravidelne zverejňovať aj tento ukazovateľ v rámci hodnotenia rozpočtových cieľov (východiská) a schváleného rozpočtu verejnej správy.



## Literatúra

Auerbach, A., J. (1994): The U.S. fiscal problem: Where we are, how we got here, and where we are going. National Bureau of Economic Research. Working paper no. 4709, Cambridge.

Európska komisia (2006): Commission methodological paper giving guidelines on the calculation of public or equivalent structural spending for the purposes of additionality. Working document no. 3, Brusel.

Európska komisia (2006): Public finances in EMU - 2006. European Economy 3/2006, Luxemburg.

Európska komisia (2012): Fiscal sustainability report. European Economy 8/2012, Brusel.

Európska komisia (2013): Vade mecum on the Stability and Growth Pact. Occasional Papers 151, Brusel.

Európska komisia (2013): 2013 Report on public finances in EMU. European Economy 4/2013, Brusel.

Girouard, N., André, Ch. (2005): Measuring cyclically-adjusted budget balances for OECD countries. OECD Economics department working papers, no. 434, Paríž.

Horváth, M., Ódor, E. (2009): Dobrá rada nad zlato? Inštitúcie pre zodpovednú a transparentnú fiškálnu politiku na Slovensku. Diskusná štúdia NBS 2/2009, Bratislava.

Inštitút finančnej politiky (2013): Scenár nezmenených politík. Manuál č. 4, Bratislava.

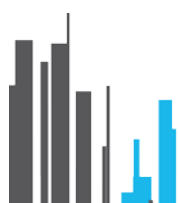
Marčanová, M., Ódor, E. (2014): The "True" Deficit. Improving structural budget balance estimation for Slovakia. CBR working paper no. 3/2014

Medzinárodný menový fond (2013, a): Slovak Republic: 2013 Article IV consultation. Country report no. 13/262, Washington DC

Medzinárodný menový fond (2013, b): Unconventional monetary policies – recent experience and prospects. Washington DC

Ministerstvo financií SR (2013): Návrh rozpočtového plánu Slovenskej republiky na rok 2014. Bratislava.

Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady č. 473/2013 o spoločných ustanoveniach pre monitorovanie a posudzovanie návrhov rozpočtových plánov a zabezpečení nápravy nadmerných deficitov členských krajín eurozóny.



Nariadenie Rady (ES) č. 1466/97 o posilnení dohľadu nad stavmi rozpočtov a o dohlade nad hospodárskymi politikami a ich koordinácii zo 7. júla 1997 v znení neskorších úprav (Nariadenie Rady (ES) č. 1055/2005 z 27. júna 2005 a Nariadenie Rady (EÚ) č. 1175/2011 z 8. novembra 2011).

Nariadenie Rady (ES) č. 1467/97 o urýchľovaní a objasňovaní vykonania postupu pri nadmernom schodku zo 7. júla 1997 v znení neskorších úprav (Nariadenie Rady (ES) č. 1056/2005 z 27. júna 2005 a Nariadenie Rady (EÚ) č. 1177/2011 z 8. novembra 2011).

Národná banka Slovenska (2013): Analýza návrhu rozpočtu verejnej správy na roky 2014 až 2016. Analytický komentár č. 5/2013, Bratislava.

Organizácia pre hospodársku spoluprácu a rozvoj (2012): Slovak Republic. Economic Surveys, Paríž.

Rada pre rozpočtovú zodpovednosť (2012): Ako vyhodnocovať dlhodobú udržateľnosť verejných financií? Diskusná štúdia č. 1/2012, Bratislava.

Rada pre rozpočtovú zodpovednosť (2013): Hodnotenie strednodobých rozpočtových cieľov. Bratislava.

Smernica Rady č. 2011/85/EÚ z 8. novembra 2011 o požiadavkách na rozpočtové rámce členských štátov.

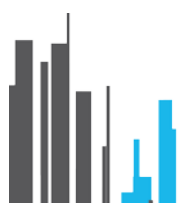
Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact (Code of conduct), 2012, Brusel.

Tóth, J., Bugyi, E. (2012): Ako merať šetrenie vo verejných financiách. Komentár Inštitútu finančnej politiky č. 4/2012, Bratislava.

Ústavný zákon o rozpočtovej zodpovednosti 493/2011 Z.z.

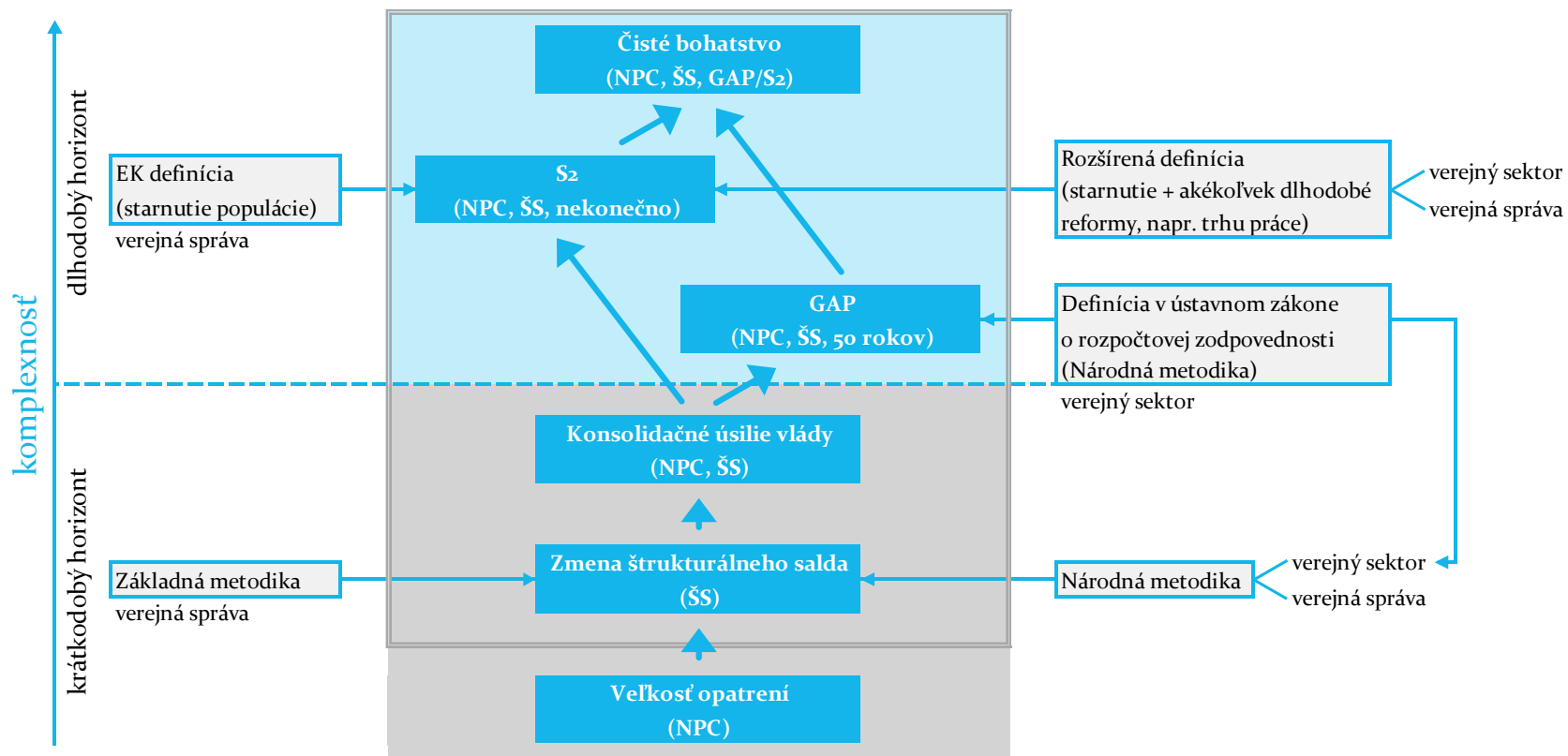
Vláda SR (2014): Návrh stratégie záverečnej časti mierového využívania jadrovej energie v SR schválený vládou SR dňa 15. januára 2014.

Zákon č. 523/2004 Z.z. o rozpočtových pravidlách verejnej správy v znení neskorších úprav



# Prílohy

## Príloha č. 1: Ukazovatele konsolidácie - schéma



Legenda: Dlhodobé vplyvy (2. pilier, PPP, jadro), NPC - scenár bez zmeny politik, ŠS - štruktúrne saldo, GAP - ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti



## Príloha č. 2: Diskrečné fiškálne úsilie

Tento ukazovateľ predstavila Európska komisia v rámci správy o verejných financiách v eurozóne v roku 2013 ([Public finances in EMU in 2013](#)), pričom nie je súčasťou štandardných ukazovateľov používaných v rámci fiškálneho dohľadu. Ide o ukazovateľ, ktorý kombinuje obidva prístupy (zhora nadol a zdola nahor) a sa snaží eliminovať ich nedostatky.

Na strane príjmov využíva prístup zdola nahor, čo znamená, že fiškálne úsilie odhaduje na základe údajov o jednotlivých opatreniach najmä v oblasti daní. Tým sa eliminuje potreba cyklického očisťovania salda, keďže hospodársky cyklus sa prejavuje najmä v daňových príjmoch.

Na strane výdavkov využíva prístup zhora nadol, kde predpokladá rast výdavkov<sup>34</sup> v súlade s dlhodobým priemerným tempom rastu potenciálneho produktu (10-ročný priemer zahŕňajúci 5 minulých rokov, aktuálny rok a 4 nasledujúce roky). Odchýlka skutočného vývoja od tohto tempa potom predstavuje fiškálne úsilie na strane výdavkov. Týmto postupom sa eliminuje potreba zostavenia scenára nezmenených politík, čo najmä v prípade výdavkových položiek, o ktorých pravidelne rozhoduje vláda, môže byť problematické.

Takýto ukazovateľ môže lepšie odzrkadľovať fiškálne úsilie v porovnaní so zmenou štrukturálneho salda najmä v prípadoch, keď dochádza k zmenám zložení ekonomického rastu alebo potenciálneho produktu.

---

<sup>34</sup> Konkrétne ide o celkové výdavky očistené o úrokové náklady a nediskrečné zmeny vo výdavkoch spojených s nezamestnanosťou.

### Príloha č. 3: Zostavovanie NPC scenára

Základom pre vyčíslenie ukazovateľa veľkosť opatrení je zostavenie NPC scenára vývoja verejných financií. NPC scenáre síce v súčasnosti zostavuje MF SR, RRZ a EK, ale slúžia pre rôzne účely.

MF SR zostavuje NPC scenár na základe požiadaviek fiškálneho dohľadu Európskej únie. NPC scenár je súčasťou programov stability<sup>35</sup> a návrhov rozpočtových plánov<sup>36</sup> predkladaných EK. Keďže neexistuje jednotne zadaný postup zostavenia tohto scenára, každá členská krajina si môže zvoliť vlastný prístup, ktorý by mala zverejniť (v prípade Slovenska je zverejnený na [stránke MF SR](#)). NPC scenár sa zostavuje pre aktuálny rozpočet verejnej správy, ako aj pre vyhodnotenie skutočnosti na základe údajov od Štatistického úradu SR. To umožňuje vyčísliť skutočnú a plánovanú veľkosť opatrení.

RRZ v súčasnosti zostavuje NPC scenár pre iné účely, nevyčísluje veľkosť opatrení. Ide o zostavenie základného scenára vývoja verejných financií<sup>37</sup> pre účely výpočtu ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti. Zámerom RRZ je v najbližšom období zverejniť podrobnú metodiku zostavenia základného scenára vývoja verejných financií.

EK používa NPC scenár vývoja verejných financií pre svoje prognózy, keďže členské krajiny nemajú vždy dostatočne detailne špecifikované opatrenia na najbližší rozpočtový rok resp. dva roky. Metodiku zostavenia NPC scenára EK nezverejňuje. Súčasne používa aj koncept podobný veľkosti opatrení. V rámci tzv. dôkladnej analýzy<sup>38</sup> v nápravnej časti Paktu stability a rastu skúma vplyvy jednotlivých opatrení prijatých danou krajinou ako doplňujúci ukazovateľ pri nesplnení odporúčaného zlepšenia štrukturálneho salda<sup>39</sup> v procedúre nadmerného deficitu.

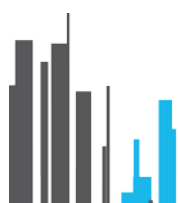
<sup>35</sup> Zostavovanie NPC scenára v programe stability je zakotvené v čl. 3, ods. 2 a) nariadenia Rady č. 1466/97 v znení neskorších úprav o posilnení dohľadu nad stavmi rozpočtov a o dohľade nad hospodárskymi politikami a ich koordinácii. Táto povinnosť je podrobnejšie rozpísaná v dokumente „Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact (Code of conduct)” z 3. septembra 2012 na str. 15. Súčasne smernica Rady č. 85/2011 o požiadavkách na rozpočtové rámce obsahuje v čl. 9, ods. 2 b) povinnosť, aby strednodobé rozpočtové rámce obsahovali scenár nezmenených politík.

<sup>36</sup> Nariadenie EP a Rady č. 473/2013 v čl. 6, ods. 3 b) definuje, že návrhy národných rozpočtových plánov by mali na najbližší rozpočtový rok obsahovať scenár nezmenených politík. Dokument „Specifications on the implementation of the Two Pack“ na str. 35 obsahuje štruktúru požadovaných údajov.

<sup>37</sup> Základný scenár vývoja verejných financií je definovaný v čl. 2 b) zákona č. 493/2011 Z.z. o rozpočtovej zodpovednosti ako „dlhodobá prognóza príjmov verejnej správy a výdavkov verejnej správy, ktorá zohľadňuje budúci hospodársky a demografický vývoj v Slovenskej republike, aktuálny stav právneho poriadku Slovenskej republiky, pričom v záväzkoch verejnej správy sú zahrnuté aj implicitné záväzky verejnej správy a podmienené záväzky verejnej správy“.

<sup>38</sup> „Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact (Code of conduct)” z 3. septembra 2012 obsahuje zmienku o dôkladnej analýze. Bližšie je popísaná v dokumente „Vade mecum on the Stability and Growth Pact, Occasional Papers 151, máj 2013“, str. 65-69.

<sup>39</sup> Skúma sa skutočné resp. plánované zlepšenie štrukturálneho salda voči odporúčaným hodnotám a odporúčaným hodnotám upravenými najmä o vplyv rozdielu prognóz v čase začatia procedúry nadmerného deficitu a aktuálnymi hodnotami.



## Príloha č. 4: Zmena štrukturálneho salda

Zmenu štrukturálneho salda (pôvodne konsolidačné úsilie) vyčíslujú národné inštitúcie (MF SR, RRZ<sup>40</sup>, NBS) aj nadnárodné inštitúcie (EK, OECD, MMF). Používajú sa dve metodiky: základná metodika a národná metodika.

**Tab 7: Prehľad položiek očistenia salda**

| Saldo VS   |                   |
|--|-------------------|
| (-) cyklická zložka  | základná metodika |
| (-) jednorazové vplyvy   |                   |
| Štrukturálne saldo VS  |                   |
| (-) čistý vplyv 2. piliera dôchodkového systému                | národná metodika  |
| (-) úrokové náklady  |                   |
| (-) vplyv výstavby diaľnic mimo verejnej správy a PPP projekty |                   |
| (-) čistý vplyv schémy vyradovania jadrových zariadení         |                   |
| Upravené primárne saldo VS                                     |                   |

Zdroj: RRZ

V **základnej metodike** ide o medziročnú zmenu štrukturálneho salda verejnej správy, t. j. salda verejnej správy upraveného o vplyv hospodárskeho cyklu a jednorazové vplyvy. **Vplyv hospodárskeho cyklu** na saldo, tzv. cyklická zložka salda je prejavom pôsobenia automatických stabilizátorov a vyjadruje reakciu príjmov a výdavkov verejnej správy na zmeny v produkčnej medzere. Veľkosť cyklickej zložky závisí od veľkosti produkčnej medzery a od elasticít vybraných príjmových (dane) a výdavkových kategórií (dávky v nezamestnanosti), ktoré reagujú na výkyvy v ekonomickej aktivite. V rámci fiškálneho dohľadu Európskej únie EK odhaduje veľkosť citlivosti salda verejnej správy na zmeny v produkčnej medzere pre všetky členské krajiny a vychádza z metodiky OECD<sup>41</sup>. **Jednorazové vplyvy** majú iba prechodný vplyv na saldo a nevedú k dlhodobej zmene fiškálnej pozície krajiny. Sprievodné dokumenty EK k fiškálnemu dohľadu uvádzajú príklady jednorazových vplyvov<sup>42</sup> a princípy<sup>43</sup>, ktorými sa pri ich identifikácii riadia.

Zmena štrukturálneho salda je súčasťou preventívnej a nápravnej časti Paktu stability a rastu. V preventívnej časti je stanovený benchmark vo výške 0,5 % HDP ročne pre krajiny<sup>44</sup>, ktoré neplnia svoj strednodobý rozpočtový cieľ. V nápravnej časti je krajine zaradenej do procedúry nadmerného deficitu odporúčaná hodnota zmeny štrukturálneho salda na jednotlivé roky<sup>45</sup>.

<sup>40</sup> Postup odhadu zmeny štrukturálneho salda zo strany RRZ je uvedený v štúdiu Marčanová, Ódor (2014).

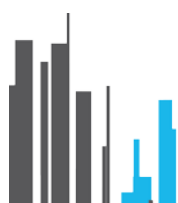
<sup>41</sup> Girouard, André (2005)

<sup>42</sup> „Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact (Code of conduct)” z 3. septembra 2012 na str. 4 uvádza nasledovné príklady jednorazových vplyvov: predaj nefinančných aktív, príjmy z aukcií štátom vlastnených licencií, krátkodobé náklady spojené s prírodnými katastrofami, daňové amnestie a príjmy z presunu dôchodkových záväzkov a aktív.

<sup>43</sup> Princípy sú sumarizované v dokumente EK „Public finances in EMU 2006“ na str. 110-115, ako napríklad vplyv na saldo v jednom alebo veľmi obmedzenom počte rokov, ide o neopakujúce sa vplyvy a o opatrenia s významným vplyvom.

<sup>44</sup> Čl. 5, ods. 2 a čl. 9, ods. 2 nariadenia Rady č. 1466/97 v znení neskorších úprav o posilnení dohľadu nad stavmi rozpočtov a o dohľade nad hospodárskymi politikami a ich koordinácii.

<sup>45</sup> „Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact (Code of conduct)” z 3. septembra 2012, str. 10-11



Tento ukazovateľ je aj súčasťou tzv. **fiškálneho kompaktu**<sup>46</sup>, ktorý by mali signatárske krajiny Zmluvy o stabilite, koordinácii a správe v Hospodárskej a menovej únii implementovať do národnej legislatívy.

V porovnaní so základnou metodikou sa štrukturálne saldo v **národnej metodike** ďalej očisťuje aj o čisté náklady spojené s implementáciou kapitalizačného piliera dôchodkového systému, náklady na obsluhu dlhu verejnej správy, výdavky spojené s financovaním diaľnic a rýchlостných ciest z PPP projektov a Národnou diaľničnou spoločnosťou, a.s. (NDS) a čisté vplyvy schémy vyradovania jadrových zariadení. Ide o položky, ktoré zohľadňujú národné špecifiká a vo výpočtoch sa zohľadňujú z toho dôvodu, že v lepšej miere vystihujú zmeny politik vlády.

**Úrokové náklady** sú výdavky, ktoré priamo nesúvisia s aktuálnym vývojom verejných financií, ale sú dôsledkom existujúceho dlhu, ktorý vznikol kumuláciou deficitného hospodárenia v minulosti a odráža aktuálnu situáciu na finančných trhoch.

Čistý vplyv<sup>47</sup> **kapitalizačného piliera** dôchodkového systému sa takisto očisťuje. Vychádza sa z predpokladu, že existencia tohto piliera je z pohľadu dlhodobej udržateľnosti neutrálna, čo znamená, že okamžité zlepšenie salda rozpočtu zvýšením príjmov zároveň automaticky zvyšuje výdavky v budúcnosti a naopak.

Výstavba **cestnej infraštruktúry** je realizovaná aj cez PPP projekty a NDS. Pri PPP projektoch existuje časový nesúlad medzi tým, kedy sa investícia realizuje a kedy dochádza k negatívnemu vplyvu na saldo verejnej správy v podobe platieb subjektu verejnej správy. Z hľadiska vplyvu vlády na túto položku je však rozhodujúce obdobie, kedy sa o ňom rozhoduje a nie obdobie, kedy dochádza k jeho splácaniu. Z toho dôvodu sa saldo verejnej správy upravuje tak, aby bolo saldo ovplyvnené v čase výstavby, a nie v čase splácania PPP projektu. Analyticky očistené saldo sa upravuje aj o kumulovaný dlh NDS, ktorá formálne patrí mimo sektor verejnej správy, ale je alternatívou k financovaniu diaľnic priamo z rozpočtu. Snahou takéhoto prístupu je pokryť aktivity vlády, ktoré môžu generovať dlh, ale sú vykazované mimo sektora verejnej správy<sup>48</sup>. Zahnutím týchto položiek sa tieto výdavky dávajú na rovnakú úroveň ako iné výdavky financované z rozpočtu verejnej správy, pričom sa nerozlišuje, či prispievajú vo väčšej miere k dlhodobému ekonomickému rastu v porovnaní s inými výdavkami (viac v boxe 5).

Čistý vplyv **schémy vyradovania jadrových zariadení** sa takisto očisťuje, keďže ovplyvňuje saldo verejnej správy, pričom táto schéma je navrhnutá<sup>49</sup> ako dlhodobo neutrálna. Znamená to, že naakumulované prostriedky (z obdobia prevádzky jadrových zariadení) by mali pokryť

<sup>46</sup> Zmluva o stabilite, koordinácii a správe v Hospodárskej a menovej únii obsahuje minimálne hodnoty štrukturálneho deficitu, ktoré má krajina v stanovenom horizonte dosiahnuť. Okrem samotnej výšky štrukturálneho salda sa sleduje aj konsolidačné úsilie. V prípade významnej odchýlky od plánovaných hodnôt by sa mal spustiť korekčný mechanizmus s opatreniami na odstránenie odchýlky.

<sup>47</sup> Čistý vplyv na saldo verejnej správy zahŕňa výpadok príjmov spôsobený presmerovaním časti sociálnych odvodov z priebežného piliera (verejná správa) do kapitalizačného piliera (mimo sektora verejnej správy) dôchodkového systému a úsporu výdavkov v dôsledku vyplácania dôchodkov aj z kapitalizačného piliera.

<sup>48</sup> Tento problém do veľkej miery rieši zmena metodiky vykazovania národných účtov z ESA<sub>95</sub> na ESA<sub>2010</sub>, kde sa vo väčšej miere zohľadnia aj tieto aspekty. NDS by mala byť jedným zo subjektov, ktoré sa po prechode na novú metodiku stanú súčasťou verejnej správy.

<sup>49</sup> Vláda SR (2014)



budúce náklady spojené vyradovaním jadrových zariadení a budovaním úložísk vyhoreného jadrového paliva.

Je potrebné dodať, že tento zoznam položiek, o ktoré sa saldo očisťuje, nie je definitívny. Časom sa môžu identifikovať ďalšie relevantné položky. Nevyhnutnosť však je, aby sa ich vplyvy dali spoľahlivo vyčíslieť.

Pohľad na analyticky očistené saldo verejnej správy možno ešte rozšíriť na tzv. **verejný sektor**, ktorý okrem subjektov verejnej správy zahŕňa aj štátne podniky a Národnú banku Slovenska. V takomto prípade by úprava salda verejnej správy bola nasledovná:

#### Tab 8: Prechod na upravené saldo verejného sektora

##### Saldo VS

- (-) cyklická zložka
- (-) jednorazové vplyvy
- (-) čistý vplyv 2. piliera dôchodkového systému
- (-) úrokové náklady
- (-) vplyv PPP projektov
- (-) čistý vplyv schémy vyradovania jadrových zariadení
- (+) výsledok hospodárenia štátnych podnikov a NBS
- (-) dividendy zo štátnych podnikov a odvod zo zisku NBS

##### Upravené primárne saldo verejného sektora

Nad rámec predchádzajúcich úprav sa saldo upraví o výsledok hospodárenia štátnych podnikov, pričom sa vylúčia toky dividend a odvodov zo zisku.

Mierne rozdiely medzi MFSR a RRZ existujú aj pri vyčíslňovaní zmeny štrukturálneho salda verejnej správy v národnej metodike. Spočívajú v identifikácii jednorazových vplyvov a tiež v pohľade na to, či samotný kapitalizačný pilier dôchodkového systému je položkou, o ktorú by sa analyticky upravené saldo malo očisťovať.

#### BOX 5: Zmena štrukturálneho salda a ekonomický rast

Jednou zo základných črt krátkodobých a strednodobých ukazovateľov (vrátane zmeny štrukturálneho salda) je, že zvyčajne nerozlišujú medzi jednotlivými typmi výdavkov z pohľadu toho, či prispievajú k dlhodobému ekonomickému rastu.

Znamená to, že ak sa vláda rozhodne nahradiť menej produktívne bežné výdavky kapitálovými výdavkami, táto zmena sa nepremietne do zmeny štrukturálneho salda (ak nedôjde k zmene celkového salda verejnej správy a jednorazových vplyvov). Z pohľadu budúceho ekonomického rastu však toto opatrenie môže byť dôležité. Zároveň, ak sa vláda rozhodne realizovať fiškálny stimul prostredníctvom navýšenia kapitálových výdavkov financovaných nárastom deficitu, prejaví sa to v zhoršení štrukturálneho salda.

Analogickým prípadom je aj čerpanie prostriedkov z fondov EÚ. Vyššie medziročné čerpanie prostriedkov z fondov EÚ sa v dôsledku vyšších výdavkov na spolufinancovanie negatívne premietne do tohto ukazovateľa. Otázkou však je, či za predpokladu, že takéto prostriedky prispievajú k ekonomickému rastu, je opodstatnené, aby bola vláda za ne penalizovaná. V prípade ukazovateľa konsolidačné úsilie vlády môže byť situácia odlišná v závislosti od toho, ako sa tieto prostriedky zaznamenajú v NPC scenári (box 4).



## Príloha č. 5: Definícia ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti

Indikátor *GAP* vyjadruje veľkosť okamžitej zmeny v primárnom štrukturálnom salde, ktorá zabezpečí, že dlh verejnej správy nepresiahne 50 % HDP na konci sledovaného obdobia. Indikátor je z hľadiska výpočtu možné rozdeliť na sumu troch častí. Prvá časť (A) odráža aktuálnu rozpočtovú pozíciu upravenú o súčasnú hodnotu diskontovaných príjmov z majetku. Tento výraz zabezpečuje, že dlh v pomere k HDP zostane na stabilnej úrovni a nebude sa ďalej zhoršovať, pokiaľ neberieme do úvahy zmeny vyplývajúce z výdavkov a príjmov citlivých na starnutie. Inými slovami, prvá časť (A) udržiava dlh na konštantnej úrovni za predpokladu, že  $\Delta PB(\textit{ageing})_t$  má nulovú hodnotu v každom roku projekcie.

Druhá časť (B) predstavuje zmenu v štrukturálnom primárnom salde, ktorá je potrebná k splneniu podmienky dosiahnutia hranice 50 % dlhu k HDP ku koncu sledovaného obdobia. V prípade veľkého štartovacieho dlhu a nízkej konečnej hranice  $D_T$  nadobúda táto časť vysoké hodnoty a naopak pre krajiny s nízkym počiatocným dlhom znižuje hodnotu indikátora *GAP*.

Posledná časť (C) odráža budúci vývoj v príjmoch a výdavkoch citlivých na starnutie. Čím nepriaznivejší je očakávaný vývoj týchto príjmov a výdavkov, tým väčšie okamžité konsolidačné úsilie bude nutné k dlhodobej stabilizácii verejných financií.

Značenie:

$t_0$ : rok predchádzajúci konsolidácii

$t_{0+1}$ : prvý rok dlhodobej projekcie

$T$ : posledný rok dlhodobej projekcie

$D_t$ : hrubý dlh v čase  $t$  vyjadrený v pomere k HDP

$PB_t$ : štrukturálne primárne saldo v čase  $t$  vyjadrené v pomere k HDP

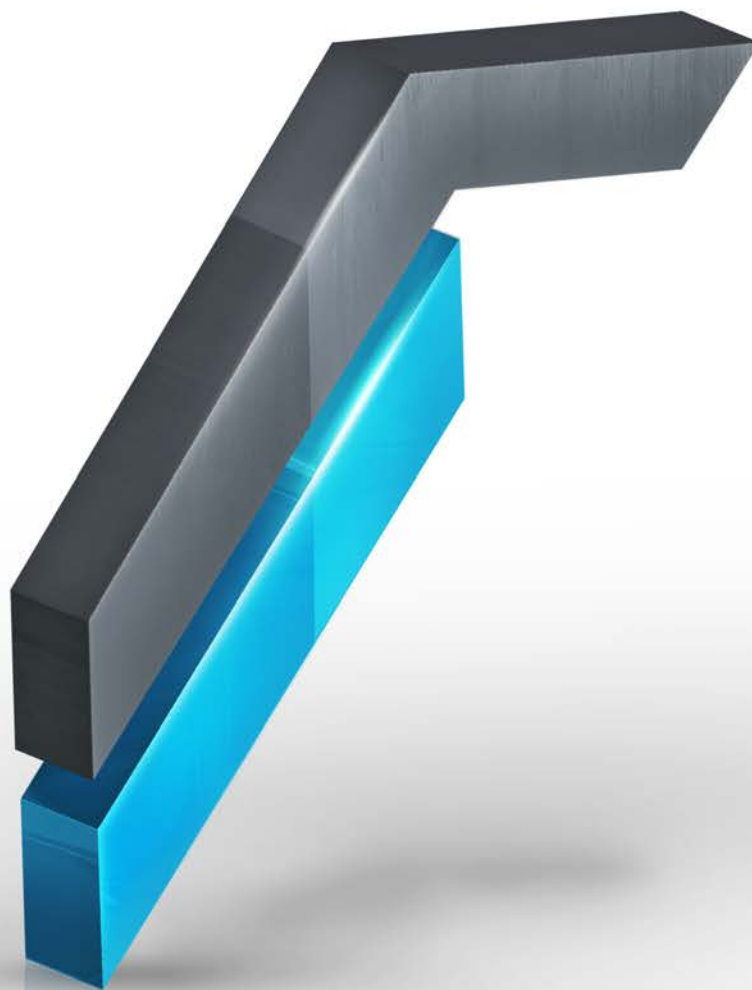
$\Delta PB(\textit{ageing})_t$ : zmena v štrukturálnom primárnom salde voči základnému roku v dôsledku vývoja výdavkov citlivých na starnutie ( $PB(\textit{ageing})_t = PB(\textit{ageing})_0 + \Delta PB(\textit{ageing})_t$ )

$\Delta PI_t$ : zmena v štrukturálnom primárnom salde v dôsledku vývoja príjmov z majetku

$r$ : previs nominálnej úrokovej miery ( $R$ ) nad nominálnym rastom HDP( $G$ );  $1 + r = \frac{1+R}{1+G}$

$$GAP = rD_{t_0} - PB_{t_0} - \underbrace{\frac{\sum_{i=t_0+1}^T \frac{\Delta PI_i}{(1+r)^{i-t_0}}}{\sum_{i=t_0+1}^T \frac{1}{(1+r)^{i-t_0}}}}_A + \underbrace{\frac{r(D_{t_0} - D_T)}{(1+r)^T - 1}}_B - \underbrace{\frac{\sum_{i=t_0+1}^T \frac{\Delta PB(\textit{ageing})_i}{(1+r)^{i-t_0}}}{\sum_{i=t_0+1}^T \frac{1}{(1+r)^{i-t_0}}}}_C$$





Kancelária Rady pre  
rozpočtovú zodpovednosť

Imricha Karvaša 1  
Bratislava 1  
813 25  
Slovakia

[www.rozpoctovarada.sk](http://www.rozpoctovarada.sk)