

Možný vplyv novej metodiky ESA2010 na verejné financie

Národné účty predstavujú štatistický rámec, ktorý je nevyhnutnosťou pre tvorcov hospodárskej politiky, analytikov a výskumníkov. Aby nevznikali nekonzistencie medzi jednotlivými krajinami a nejasnosti v definíciách jednotlivých veličín, medzinárodné organizácie¹ pod vplyvom nových požiadaviek z praxe upravujú zaužívané štandardy, ktoré sa potom používajú po celom svete. Posledná rozsiahla zmena systému národných účtov (SNA) sa udiala v roku 2008 a v súčasnosti ešte stále prebieha jej implementácia. V Európskej únii (EÚ) to konkrétne znamená prechod zo súčasnej metodiky ESA95 na revidovanú ESA2010². **Nové štandardy prinášajú podstatné zmeny aj pre vykazovanie verejného dlhu a deficitu, čo je kľúčové z pohľadu implementácie procedúr Paktu stability a rastu ako aj pre účely ústavného zákona o rozpočtovej zodpovednosti.** Prvá notifikácia dlhu a deficitu podľa nových pravidiel by mala prebehnúť na jeseň v roku 2014 za výsledky roku 2013. Tento komentár popisuje a kvantifikuje možné riziká, ktoré by mala zmena priniesť na Slovensku. **Čísla sú odhadom Rady pre rozpočtovú zodpovednosť, sú prezentované na základe princípu opatrnosti,** teda najhorší možný variant, a preto budú zmeny v realite pravdepodobne o niečo nižšie. Rada však považuje za dôležité, aby boli identifikované všetky možné riziká, ktoré môžu ovplyvniť fiškálne ukazovatele na strednodobom horizonte, nakoľko ústavný zákon o rozpočtovej zodpovednosti ako aj Pakt stability a rastu obsahujú významné sankčné mechanizmy k číselným hodnotám dlhu a deficitu.

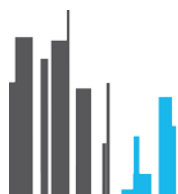
Zmeny v SNA2008

Novinky v SNA2008 môžeme zaradiť do piatich kategórií: aktíva, finančný sektor, globalizácia, verejné financie a neformálna ekonomika:

- v aktívach sa zmeny týkajú predovšetkým duševného vlastníctva a výdavkov na obranu; výdavky na výskum a vývoj už nebudú medzispotreba ale investíciou a teda zvyšujú zásobu kapitálu
- vo finančnom sektore sú zmeny oproti SNA93 najmä v oblasti zaznamenávania penzijných záväzkov (implicitných) ako aj niektorých derivátov a výpočtu FISIM (nepriamo merané služby finančného sprostredkovania)
- v oblasti globalizácie sa spresnili toky súvisiace s pohybom osôb medzi krajinami, zaradenie SPV (special purpose vehicles) alebo napríklad väčší dôraz sa kladie na zmenu vlastníctva a nie na fyzický pohyb tovarov

¹ OSN, Európska komisia, OECD, MMF a Svetová banka.

² ESA je Európsky systém národných a regionálnych účtov. Ide o medzinárodne kompatibilný účtovný rámec, ktorý je vo všeobecnosti konzistentný s SNA, avšak v niektorých detailoch reaguje na špecifické požiadavky Európskej únie. V súčasnosti používaná metodika ESA95 nadväzovala na SNA93.



- v oblasti verejných financií sa spresnili predovšetkým hranice medzi súkromným a verejným sektorom (nové definície a dôraz na kvalitatívne kritériá), zaúčtovanie superdividend, kapitálové injekcie do štátnych firiem alebo napríklad PPP projekty; zmenilo sa zachytávanie niektorých transakcií medzi sektorom verejnej správy a verejnými firmami, čo môže ovplyvniť najmä výšku verejného dlhu
- jedna časť SNA2008 sa venuje meraniu aktivity na úrovni domácností na neformálnej báze ako aj sektora, ktorý nie je možné štatisticky priamo merať.

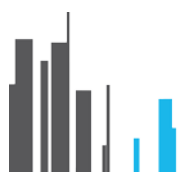
Všetky tieto zmeny sa samozrejme objavajú aj v systéme európskych národných účtov (prechod z ESA95 na ESA2010).

Čo môže priniesť ESA2010 v oblasti verejných financií?

Transpozícia nového štandardu SNA2008 ako aj Eurostatom navrhované zmeny nad rámec týchto technických zmien³ by mohli významne ovplyvniť zverejňované dáta o deficite verejných financií a o verejnom dlhu. Novinky nás čakajú vo viacerých oblastiach priamo aj nepriamo (teda cez menovateľ v pomerových ukazovateľoch):

1. Vyčíslenie nominálneho HDP (dôležité pri pomerových ukazovateľoch) – napr. zaradenie výdavkov na výskum a vývoj (R&D) do investícií zvýši úroveň HDP.
2. Nová definícia kvantitatívnych aj kvalitatívnych kritérií na klasifikáciu verejných korporácií – na jednej strane sa bude prísnejšie pozeráť na hraničné prípady (či ide o naozaj samostatnú jednotku s vlastnými procesmi rozhodovania) a na strane druhej sa mierne mení tzv. „50-percentné pravidlo“. Pri posudzovaní, či je štatistická jednotka trhovým producentom alebo nie sa po novom do produkčných nákladov pripočítajú aj čisté úrokové náklady a to sa potom porovná s tržbami.
3. Zaznamenávanie jednorazových transferov v oblasti penzií – presun aktív z penzijných schém spolu s budúcimi záväzkami už nebude znamenať okamžitý pozitívny vplyv na saldo verejných financií.
4. Swapy a FRA – všetky transakcie a platby súvisiace s týmito nástrojmi budú zaznamenané ako finančné transakcie bez vplyvu na saldo.
5. Dlhodobé vojenské kontrakty – podobne ako v prípade nákupu tovarov v oblasti verejnej bezpečnosti aj dlhodobé vojenské kontrakty budú zaznamenané nie ako medzispotreba ale ako kúpa fixných aktív rozložená v čase (s možným vplyvom na úroveň HDP).
6. Dodávateľské úvery – výdavky financované úvermi od dodávateľov (stav záväzkov) Eurostat navrhuje zaradiť do definície maastrichtského dlhu.
7. Nominálna hodnota dlhu – Eurostat navrhuje spresniť definíciu hrubého dlhu v nominálnej hodnote zaradením alikvótnych úrokov. Má to vplyv predovšetkým na dlhové nástroje s nulovým kupónom.

³ V rámci novely Council regulation 479/2009 o aplikácii Protokolu o procedúre nadmerného deficitu. Eurostat považuje chýšané zmeny za zhruba konzistentné („broadly consistent“) s SNA2008.



8. Zverejňovanie čistého dlhu – v prílohe k oficiálnym údajom by sa mohli zverejňovať aj údaje o čistom dlhu. Existuje viacero zvažovaných definícií (v závislosti od posúdenia likvidity nástrojov), jednou z nich je hrubý dlh mínus hotovosť, depozitá, cenné papiere, poskytnuté pôžičky a kótované akcie, pričom odrátavanie posledných dvoch je otázne. V tomto prípade teda ide o zmenu, ktorá len rozšíri okruh prezentovaných veličín.

Vyčíslenie rizík

Zatiaľ nie je úplne jasné, aké kvantitatívne efekty budú mať navrhované zmeny. Neistota vyplýva zo štyroch skutočností:

- napriek existencii SNA₂₀₀₈ ešte neboli všetky zmeny schválené (najmä v súvislosti s novelou CR 479/2009),
- harmonogram nebol finalizovaný, aj keď sa predpokladá, že ESA₂₀₁₀ sa bude aplikovať v jesennej notifikácii v roku 2014,
- niektoré zmeny kvalitatívneho charakteru (predovšetkým zaradenie entít do sektora verejnej správy) budú na posúdení Eurostatu,
- zaznamenávanie dodávateľských úverov do dlhu ešte nebolo bližšie špecifikované.

Napriek neistote rada považuje za dôležité upozorniť na možné riziká, ktoré sa môžu materializovať pri aplikácii hore uvedených zmien. Naše kalkulácie boli uskutočnené na základe princípu opatrnosti, teda do úvahy sme brali akýsi najhorší možný scenár. **Odhady sú pre rok 2013**, keďže to bude prvý rok, na ktorom sa budú aplikovať nové pravidlá.

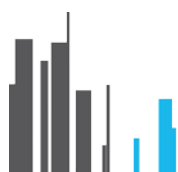
Zmena menovateľa v pomerových ukazovateľoch, teda **zvýšenie nominálnej hodnoty HDP** bude mať pozitívny vplyv na dlh a deficit v pomere k HDP. Väčšie krajiny odhadujú vplyv na úroveň HDP na úrovni 1% až 2%. Vzhľadom na to, že výskum a vývoj na Slovensku je menej významný, dá sa očakávať nižšia zmena od 0,4% do 1%.

Slovensko emitovalo v minulosti viac dlhopisov s nulovým kupónom a preto očakávame, že **akualizácia úrokových nákladov v deficite sa premietne aj do dlhu** vo výške 1,0% z HDP do 1,3% z HDP (na základe očakávanej akualizácie úrokových nákladov v roku 2013).

Sektorová klasifikácia môže byť taktiež zdrojom výrazných zmien predovšetkým vo vykazovaní dlhu. Eurostat bude skúmať hraničné prípady a môže sa rozhodnúť, že viaceré jednotky sa musia preradiť do sektora verejnej správy. Podľa nášho názoru môžu byť predmetom skúmania najmä tieto entity:

- Národná diaľničná spoločnosť (NDS) – má syndikované úvery, ktoré priebežne spláca, celkový vplyv na dlh odhadujeme na 0,4% až 0,5% z HDP
- ŽSR⁴ – taktiež disponuje s úvermi a inými záväzkami, ktorých hodnotu odhadujeme na 0,2% až 0,4% z HDP
- ZSSK – nemáme k dispozícii podrobné údaje o súvahe za rok 2012

⁴ Teoreticky by do úvahy prichádzalo aj Cargo, ak by pravidelne dochádzalo k transferom zo štátneho rozpočtu.



- verejné nemocnice – už dva roky bol zaznamenaný nárast dlhu tak v deficite ako aj dlhu a preto treba uvažovať len s miernym nárastom (predtým totiž prebehlo oddĺženie nemocníc)
- spoločnosť na skladovanie ropy – úver od bánk by mohol byť v prvotnej fáze vo výške 0,2% až 0,3% z HDP
- komunálne podniky, ktoré nefungujú v trhovom prostredí.
Ak by Eurostat mal najprísnejší meter, sektorová reklasifikácia by mohla zvýšiť verejný dlh až o 0,8% až 1,5% z HDP.

Dodávateľské úvery predstavujú dodanie tovaru alebo služby bez okamžitého zaplatenia. Do deficitu sa už počítajú, avšak v dlhu zatiaľ neboli. Ich vplyv na hrubý dlh odhadujeme vo výške 0,6% až 0,8% z HDP⁵ (v prípade, že sa do dlhu budú počítať v celej výške, čo je ešte predmetom rozhodovania).

Zaujímavý je aj pohľad na deficit v roku 2013. **Presun aktív z druhého piliera** vo výške 236 mil. EUR (0,3% z HDP) v jarnej notifikácii bude znižovať deficit a v jesennej podľa ESA2010 už nie. V krajnom prípade by mohla nastať situácia, že na jar ukončíme EDP a na jeseň sa do nej opäť dostaneme.

Záver

Zmeny, ktoré Eurostat chystá v oblasti zaznamenávania verejného dlhu a deficitu môžu významne ovplyvniť čísla aj na Slovensku a vplývať tak na procedúru nadmerného deficitu ako aj na aktiváciu niektorých sankčných pásiem dlhovej brzdy. Za rok 2013 podľa našich odhadov môžu nové princípy zvýšiť deficit **v krajnom prípade** o 0,3% až 0,5% z HDP a verejný dlh až o viac ako 3% z HDP. Realita bude pravdepodobne priaznivejšia, nakoľko neočakávame, že Eurostat vydá odporúčanie preradiť všetky hraničné prípady do sektora verejnej správy (niektoré zmeny sa môžu odložiť). Považovali sme však za dôležité upozorniť na všetky potenciálne riziká.

⁵ Bez započítania dodávateľských úverov z možnej sektorovej reklasifikácie.

