

Stanovisko RRZ k možným zmenám v zákone o rozpočtovej zodpovednosti

Vzhľadom na prebiehajúce diskusie o prípadných zmenách v ústavnom zákone o rozpočtovej zodpovednosti, ktoré by mali viesť k uvoľneniu súčasných pravidiel na limit dlhu, Rada pre rozpočtovú zodpovednosť (rada) považuje za dôležité poskytnúť svoj odborný pohľad na pôvodné zámery zákona a jednotlivé diskutované návrhy. Nakoľko nebol doposiaľ predstavený konkrétny návrh s potrebnými detailmi, ani vyčíslené finančné vplyvy a časové obdobie zvažovaných dodatočných investícií, ktoré by mali byť zahrnuté do tzv. „investičnej výnimky“, toto stanovisko rady je len predbežné.

Hlavným cieľom zákona o rozpočtovej zodpovednosti je dosiahnutie dlhodobej udržateľnosti verejných financií. S týmto cieľom zákon obsahuje viacero opatrení a nástrojov, ktoré by mali viesť k efektívnejšiemu a transparentnejšiemu riadeniu verejných financií. Keďže záväzné výdavkové limity, ktorých existenciu zákon predpokladá, neboli doteraz prijaté, **limit na dlh je v súčasnosti najúčinnjším domácim fiškálnym pravidlom, ktoré vytvára tlak na zodpovedné hospodárenie vlády.** Existencia a dodržiavanie tohto pravidla zvyšuje kredibilitu fiškálnej politiky, čo sa prejavuje v lepšom ratingovom hodnotení Slovenska a nižších nákladoch na financovanie dlhu. Pokiaľ by boli záväzné výdavkové limity zavedené súčasne so zavedením limitu na dlh, v súčasných podmienkach by existoval priestor na vyššie investície bez ohrozenia dlhodobej udržateľnosti verejných financií.

Zákon stanovuje v dlhodobom horizonte horný limit dlhu vo výške 50 % HDP so sankciami začínajúcimi od úrovne 40 % HDP. Viaceré zahraničné aj domáce výskumné štúdie ukazujú, že po zohľadnení rizík vyplývajúcich z možného negatívneho makroekonomického a demografického vývoja v budúcnosti, **je možné považovať čistý dlh do výšky 40 % HDP v prípade Slovenska za bezpečný.** Uvoľnenie pravidla by mohlo viesť k vyšším deficitom a dlhu, čo predstavuje riziko pre dosiahnutie dlhodobej udržateľnosti verejných financií.

Pri naplnení cieľov vlády schválených v rámci Rozpočtu verejnej správy na roky 2017 až 2019, ktorým je dosiahnutie strednodobého rozpočtového cieľa do roku 2019 a jeho udržanie v ďalších rokoch v súlade s európskymi¹ a národnými² pravidlami, by fiškálna politika nebola dlhovým pravidlom obmedzovaná. **Hrubý dlh v pomere k HDP by klesal rýchlejšie ako sankčné pásma od roku 2018. V prípade, že by sa vláda rozhodla odchyliť od svojich cieľov, aj bez zmeny limitu na dlh existuje priestor na vyššie investičné výdavky.** Bez nutnosti uplatniť prísnejšie sankcie zákona, ktoré začínajú od tretej hranice limitu dlhu, by bolo možné do roku 2019 použiť dodatočné prostriedky vo výške 4,3 % HDP, čo predstavuje 4,1 mld. eur. Spomalenie tempa poklesu hraníc limitu dlhu na polovicu by mohlo do roku 2019 vytvoriť ďalší priestor na dodatočné výdavky v sume 1,0 % HDP, čo je približne 1,0 mld. eur. Napriek dočasnému uvoľneniu pravidla by sa významne nezmenili základné ciele súčasného zákona. Pokiaľ by vláda využila tento priestor, mohlo by to viesť k opakovanému odloženiu dosiahnutia strednodobého cieľa, čo je spojené aj s rizikom nedodržania európskych a národných fiškálnych pravidiel.

Koncept čistého dlhu považuje rada za vhodnejší ukazovateľ pre stanovenie limitu dlhu z hľadiska efektívnosti riadenia štátneho dlhu. Ak by sa súčasné hranice pásiem dlhovej

¹ Pakt stability a rastu v rámci preventívnej časti vyžaduje, aby Slovensko postupne znižovalo deficit s cieľom dosiahnuť strednodobý rozpočtový cieľ - štrukturálny deficit najviac 0,5% HDP. Podľa týchto pravidiel by sa strednodobý cieľ mal dosiahnuť do roku 2019.

² „The Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union“ je medzivládna dohoda podpísaná väčšinou krajín EÚ, ktorá vyžaduje od krajín dosiahnutie strednodobého cieľa (vo výške štrukturálneho deficitu najviac 0,5% HDP) v pevnom termíne. Pravidlo o vyrovnanom rozpočte je záväzné pre krajiny eurozóny. Slovensko implementovalo pravidlo v rámci zákona o rozpočtových pravidlách verejnej správy. Po vzniku novej vlády došlo k posunu termínu dosiahnutia strednodobého cieľa z roku 2017 na rok 2019.

brzdy aplikovali na úroveň čistého dlhu (definovaného ako hrubý dlh očistený o likvidné finančné aktíva), dodatočný priestor by do roku 2019 predstavoval 8,6 mld. eur (9,1 % HDP). **Pri plnom využití dodatočného priestoru na výdavky a vyššej finančnej rezerve s akou uvažuje schválený rozpočet na roky 2017 až 2019, by to mohlo znamenať zvýšenie úrovne hrubého dlhu blízko hranice 60% HDP a okrem možného neplnenia európskych a národných pravidiel v oblasti salda rozpočtu by tak mohlo byť ohrozené aj plnenie európskeho pravidla v oblasti dlhu.** Nakoľko údaje o čistom dlhu Eurostat nezverejňuje, nevyhnutnou podmienkou prechodu na koncept čistého dlhu je stanovenie transparentnej metodiky výpočtu, vrátane overenia jeho výšky nezávislou inštitúciou.

Prípadné schválenie investičnej výnimky by mohlo viesť, v závislosti od výšky investícií v jednotlivých rokoch k opakovanému odloženiu dosiahnutia strednodobého cieľa v podobe štrukturálne vyrovnaného rozpočtu za horizont roku 2019. Vyššie deficity vytvárajú aj riziko nedodržania záväzkov vyplývajúcich z európskych a národných fiškálnych pravidiel. Zavedenie investičnej výnimky by výrazným spôsobom zmenilo súčasné pravidlo limitu na dlh, čo by znížilo kredibilitu zákona a zvyšuje riziko jeho ďalších zmien v budúcnosti. **Po zohľadnení vyššie uvedených dôvodov, ako aj hlavného cieľa zákona o rozpočtovej zodpovednosti, ktorým je dosiahnutie dlhodobej udržateľnosti verejných financií, rada nepovažuje zavedenie investičnej výnimky za potrebné a vhodné.**

Príloha

...strop na dlh predstavuje limit pre vládu v prípade, že sa nevyužili ostatné možnosti pre efektívnejšie riadenie verejných financií

Hlavným cieľom ústavného zákona o rozpočtovej zodpovednosti je dosiahnuť dlhodobú udržateľnosť hospodárenia Slovenskej republiky, posilniť transparentnosť a efektívnosť vynakladania verejných prostriedkov³. S týmto cieľom zákon obsahoval viacero opatrení a nástrojov, ktoré by mali viesť k efektívnejšiemu a transparentnejšiemu riadeniu verejných financií. V prípade ich zlyhania bol prijatý aj limit na výšku hrubého dlhu vo výške 50 % HDP so sankciami postupne odstupňovanými od hranice 40% HDP⁴. **Limit dlhu však nie je operatívnym nástrojom na riadenie verejných financií, predstavuje limit pre vládu v prípade, že sa hospodárenie verejných financií vyvíja nepriaznivo** a nevyužili sa ostatné možnosti pre efektívnejšie riadenie verejných financií.

... aby Slovensko malo dostatočný priestor na zvládnutie horších období ekonomického a demografického vývoja, úroveň dlhu by nemala prekročiť hranicu 40 % HDP

Dobré ekonomické časy by sa mali využiť na znižovanie deficitu a dlhu a vytvorenie podmienok pre dlhodobú udržateľnosť verejných financií tak, aby boli pripravené na obdobia horšieho makroekonomického vývoja alebo kríz a nákladov vyplývajúcich z demografických zmien.

Na to, aby Slovensko malo dostatočný priestor na zvládnutie horších období, by úroveň čistého dlhu nemala prekročiť hranicu 40 % HDP⁵, čo je v súlade so súčasnými hranicami limitu dlhu. Akékoľvek uvoľnenie pravidla mimo tejto úrovne predstavuje riziko pre dlhodobú udržateľnosť verejných financií.

...pri absencii záväzných výdavkových limitov je limit na dlh najúčinnejším domácim fiškálnym pravidlom, ktoré vytvára tlak na zodpovedné hospodárenie vlády

Zákon o rozpočtovej zodpovednosti predpokladal posilnenie záväznosti strednodobého rozpočtového rámca na Slovensku zavedením záväzných výdavkových limitov, ktoré však do dnešného dňa neboli prijaté. Ich hlavným cieľom je výrazne pomôcť ku konsolidácii rozpočtu v dobrých časoch. Nízka záväznosť rozpočtového rámca umožnila meniť rozpočtové ciele. Neočakávané daňové príjmy boli v rokoch 2014 a 2015 použité na dodatočné výdavky⁶. **Pri súčasnej absencii iných efektívnych pravidiel je dlhová brzda najúčinnejším domácim fiškálnym pravidlom, ktoré obmedzuje fiškálnu politiku vlády a vytvára tlak na**

³ Zákon č. 493/2011 Z.z.; Čl. 1, Úvodné ustanovenie: „Tento ústavný zákon s cieľom dosiahnuť dlhodobú udržateľnosť hospodárenia Slovenskej republiky, posilniť transparentnosť a efektívnosť vynakladania verejných prostriedkov a v snahe podporiť dlhodobú konkurencieschopnosť Slovenskej republiky s prihliadnutím na požiadavku ekonomickej a sociálnej spravodlivosti a solidarity medzi súčasnými a budúcimi generáciami upravuje zriadenie a pôsobnosť Rady pre rozpočtovú zodpovednosť, pravidiel rozpočtovej zodpovednosti a pravidiel rozpočtovej transparentnosti.“

⁴ Zákon obsahuje aj špecifické únikové klauzuly pre prípad výnimočných udalostí, kedy sa tento limit dočasne neuplatňuje. Zároveň do roku 2027 platia vyššie hodnoty pre horný limit dlhu a sankčné pásma. Do roku 2017 (vrátane) je horným limitom 60 % HDP, potom sa každoročne znižuje o 1 perc. bod až kým v roku 2027 dosiahne 50 % HDP.

⁵ Bezpečné úrovne dlhu pre verejné financie Slovenska sú odhadnuté v nasledovných výskumných štúdiách: Múčka (2015), „[Is the Maastricht debt limit safe enough for Slovakia?](#)“, CBR Working Paper no. 2/2015. Fall, F. and J. Fournier (2015), „[Macroeconomic uncertainties, prudent debt targets and fiscal rules](#)“, OECD Economics Department Working Papers, No. 1230, OECD Publishing, Paris.

⁶ Vysoký rast výdavkov potvrdilo aj vyhodnotenie pravidla o vyrovnanom rozpočte, kde RRZ ako aj Ministerstvo financií skonštatovali, že v roku 2015 rast výdavkov výrazne prispieval k nárastu deficitu.

zodpovedné hospodárenie. Existencia a dodržiavanie tohto pravidla zvyšuje kredibilitu fiškálnej politiky, čo sa prejavuje v nižších nákladoch na financovanie dlhu.

Popri posilnení záväznosti rozpočtového rámca by sa posudzovanie účelnosti vynaložených výdavkov pomocou projektu „hodnota za peniaze“ malo stať štandardom. Platí to najmä v prípade, ak by sa zmeny v limite dlhu zdôvodňovali špecifickými potrebami (napr. investičná výnimka na cestnú infraštruktúru).

... výnimky z pravidla môžu viesť k znefunkčneniu dlhovej brzdy

Vyčlenenie určitých výdavkov z dlhového pravidla zhorší dlhodobú udržateľnosť verejných financií prostredníctvom zvýšenia deficitu a dlhu. Výšku deficitu a dlhu, ktorú zverejňuje Eurostat to neovplyvní, ani vnímanie rizika zo strany investorov na finančných trhoch, ktorí môžu reagovať zvýšením rizikovej prirážky pri financovaní dlhu⁷.

V súčasnosti nie je známa metodika, akým spôsobom by bola výnimka implementovaná, kto by vyčíslieval relevantné výdavky a vyhodnocoval úroveň dlhu. Bez ohľadu na to, aký spôsob by bol navrhnutý, bolo by nutné zabezpečiť vysokú mieru transparentnosti. Zároveň by sa zvýšilo riziko rozširovania výnimiek aj na nové prioritné oblasti.

...pri dodržaní cieľov vlády, ostatných národných a európskych pravidiel by dlhové pravidlo neobmedzovalo fiškálnu politiku vlády

Pri naplnení fiškálnych cieľov vlády, ktorými sú dosiahnutie strednodobého rozpočtového cieľa do roku 2019 a jeho udržanie v ďalších rokoch v súlade s pravidlami Paktu stability a rastu a rozpočtovými pravidlami verejnej správy⁸, **by fiškálna politika nebola dlhovým pravidlom obmedzovaná.** Podľa poslednej zverejnenej prognózy vlády by podiel hrubého dlhu v pomere k HDP dosiahol 48,7 % HDP na konci roku 2019, čo je o 0,7 perc. bodu nad prvou hranicou sankcií dlhového pravidla. Pri dodržaní strednodobého rozpočtového cieľa po roku 2019 by hrubý dlh v pomere k HDP klesal rýchlejšie ako hranice sankčných pásiem, čím by sa postupne dostal mimo sankčných pásiem.

Uvedené platí aj po zohľadnení výdavkov súvisiacich so starnutím populácie. Dosiahnutie dlhodobej udržateľnosti predpokladá, že približne vyrovnaný rozpočet v roku 2019 a následný vývoj výdavkov súvisiacich so starnutím populácie bude postupne viesť k zníženiu hrubého dlhu počas najbližších 30 rokov k úrovni 15 % HDP, čím sa vytvorí dostatočný priestor na jeho nárast k hranici limitu dlhu počas ďalších 30 rokov, keď sa vo zvýšenej miere prejavia vplyvy starnutia populácie.

...aj bez zmeny zákona existuje priestor na dodatočné výdavky do roku 2019 vo výške 4,3 % HDP, čo predstavuje 4,1 mld. eur

V prípade, že by sa vláda rozhodla odchyliť od svojich cieľov a dodržiavania európskych a národných pravidiel, aj bez zmeny zákona existuje priestor na dodatočné investičné výdavky. Do roku 2019 vláda predpokladá pri naplnení rozpočtových cieľov pomer dlhu k HDP vo výške 48,7 % HDP (tabuľka 1). Ak by bolo zámerom vlády vyhnúť sa prísnejším sankciám⁹

⁷ Ukazuje sa, že už len samotná existencia rozumne nastaveného silného fiškálneho pravidla má vplyv na úroveň rizikových prirážok. (Múčka, Ódor: Sovereign default risk and debt limits: Case of Slovakia, CBR, WP 1/2017)

⁸ Zákon o rozpočtových pravidlách verejnej správy, ktorý okrem iného definuje pravidlo vyrovnaného rozpočtu.

⁹ Ide najmä o zostavenie rozpočtu verejnej správy s nerastúcimi výdavkami (od prekročenia hranice 53 % HDP v roku 2019) a povinnosť zostavenia vyrovnaného rozpočtu (od prekročenia hranice 55 % HDP v roku 2019).

ústavného zákona, ktoré začnú v tom čase platiť od hranice 53 % HDP, **existuje priestor na dodatočné investičné výdavky do roku 2019 maximálne vo výške 4,3 % HDP, čo predstavuje 4,1 mld. eur.** To by zároveň znamenalo, že deficity verejnej správy by sa v strednodobom horizonte pohybovali v priemere okolo 2 % HDP (graf 1 a 2).

...spomalenie poklesu hraníc sankčných pásiem by viedlo k dočasnému uvoľneniu pravidla bez významných zmien v základných cieľoch súčasného zákona

Podľa prechodných ustanovení zákona by sa spodná hranica sankčných pásiem postupne znížila zo súčasných 50 % HDP na úroveň 40 % HDP v roku 2027. Znižovanie hraníc je v súlade s vyššie uvedenou potrebou znižovania dlhu v horizonte najbližších 30 rokov, čo by malo prispievať k dlhodobej udržateľnosti verejných financií. Spomalenie poklesu a využitie priestoru na dodatočné výdavky predstavuje riziko pre dosiahnutie dlhodobej udržateľnosti verejných financií.

Na druhej strane, v porovnaní s výnimkami z pravidla by sa spomalením poklesu hraníc, t.j. dočasným uvoľnením pravidla, vytvoril priestor na dodatočné investičné výdavky bez významných zmien v základných cieľoch súčasného zákona.

...koncept čistého dlhu je vhodnejším ukazovateľom pre limit dlhu

Na efektívnejšie riadenie štátneho dlhu je koncept čistého dlhu vhodnejší indikátor. Práve z tohto dôvodu bolo pôvodným zámernom pri tvorbe ústavného zákona stanoviť hranice pre limit dlhu na tomto koncepte. Nakoľko v tom čase údaje o čistom dlhu Eurostat nepublikoval, z dôvodu zachovania transparentnosti a jednoznačnosti jeho vyčíslenia bol akceptovaný ukazovateľ hrubého dlhu.

Oproti situácii pri schvaľovaní zákona v roku 2011 nedošlo ku žiadnej zmene. Údaje o čistom dlhu Eurostat nezverejňuje¹⁰. V prípade prechodu na koncept čistého dlhu je preto nevyhnutnou podmienkou akejkoľvek úpravy jej overiteľnosť nezávislou inštitúciou, podobne ako je to pri výške hrubého dlhu, ktorú zverejňuje Eurostat.

Nakoľko súčasné hranice platia pre hrubý dlh, ktorý je vyšší ako čistý dlh o sumu finančnej hotovosti, je na diskusiu, či by mali byť hranice adekvátne znížené. V prípade zníženia hraníc na základe aktuálnej finančnej rezervy by šlo len o technickú úpravu, ktorá umožní efektívnejšie riadenie dlhu ale neposkytne priestor na dodatočné výdavky. Ak by sa súčasné hranice pásiem dlhovej brzdy aplikovali na úroveň čistého dlhu (definovaného ako hrubý dlh očistený o likvidné finančné aktíva), dodatočný priestor by do roku 2019 predstavoval 8,6 mld. eur. Pri plnom využití tohto priestoru by to znamenalo zvýšiť deficit až nad hranicu 3% HDP. Zároveň by hrozilo, že úroveň hrubého dlhu by mohla pri vysokej finančnej rezerve presiahnuť hranicu 60% HDP, ktorú sleduje aj Európska komisia.

¹⁰ Eurostat zverejňuje čiastkové informácie o finančných aktívach, ktoré by mohli byť použité pre výpočet čistého dlhu raz ročne, približne v novembri. Tieto dáta nepodliehajú takému stupňu preverovania ako údaje pre účely notifikácie.

Tab 1: Ilustratívne vyčíslenie dodatočného priestoru na výdavky v jednotlivých scenároch

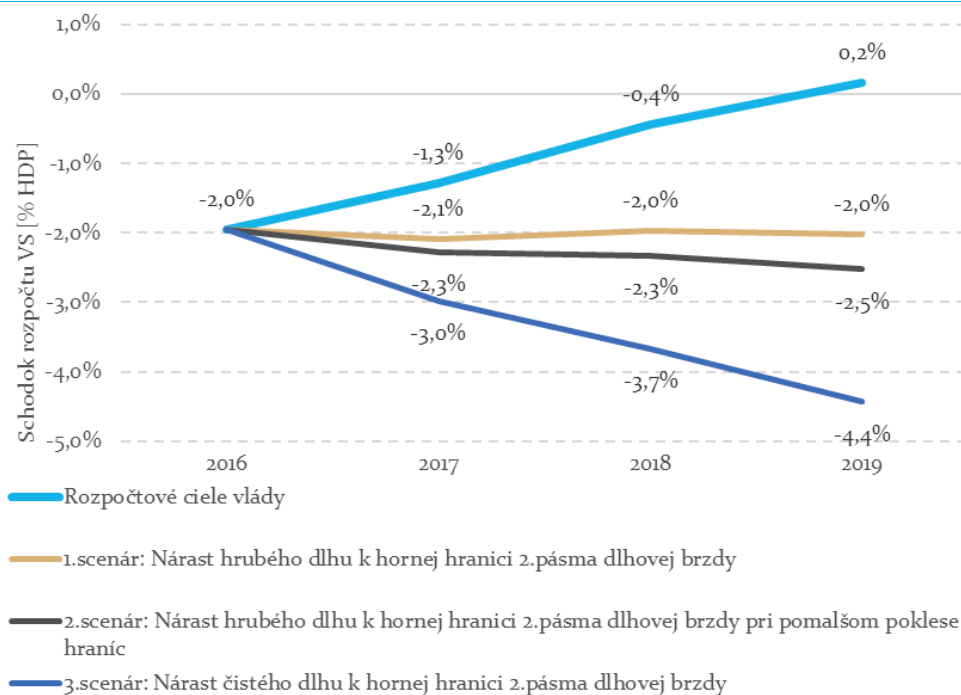
	2016	2017	2018	2019	kumulatívne 2017-2019
Predpoklady MF SR*:					
Hrubý dlh [% HDP]	53,1	52,3	51,0	48,7	
Hrubý dlh [mil. Eur]	43 089	44 284	45 502	46 223	
Čistý dlh [% HDP]	48,5	48,2	46,6	43,9	
Čistý dlh [mil. Eur]	39 373	40 803	41 576	41 686	
1.scenár: Nárast a zotrvanie hrubého dlhu na hornej hranici 2.pásma dlhovej brzdy					
Horná hranica 2.pásma dlhovej brzdy	55,0	55,0	54,0	53,0	
Dodatočný priestor na výdavky [mil. Eur]		2 275	401	1 428	4 104
Dodatočný priestor na výdavky [% HDP]		2,7	0,4	1,5	4,3
2.scenár: Nárast a zotrvanie hrubého dlhu na hornej hranici 2.pásma dlhovej brzdy pri polovičnom tempe poklesu hraníc					
Horná hranica 2.pásma dlhovej brzdy	55,0	55,0	54,5	54,0	
Dodatočný priestor na výdavky [mil. Eur]		2 275	847	1 932	5 054
Dodatočný priestor na výdavky [% HDP]		2,7	0,9	2,0	5,3
3.scenár: Nárast a zotrvanie čistého dlhu na hornej hranici 2.pásma dlhovej brzdy					
Horná hranica 2.pásma dlhovej brzdy	55,0	55,0	54,0	53,0	
Dodatočný priestor na výdavky [mil. Eur]		5 756	846	2 039	8 641
Dodatočný priestor na výdavky [% HDP]		6,8	0,9	2,1	9,1

* - Zdroj: materiál MF SR "Zdôvodnenie výšky dlhu a návrh opatrení na jeho zníženie" schválený vládou dňa 16.11.2016

Zdroj: MF SR, RRZ

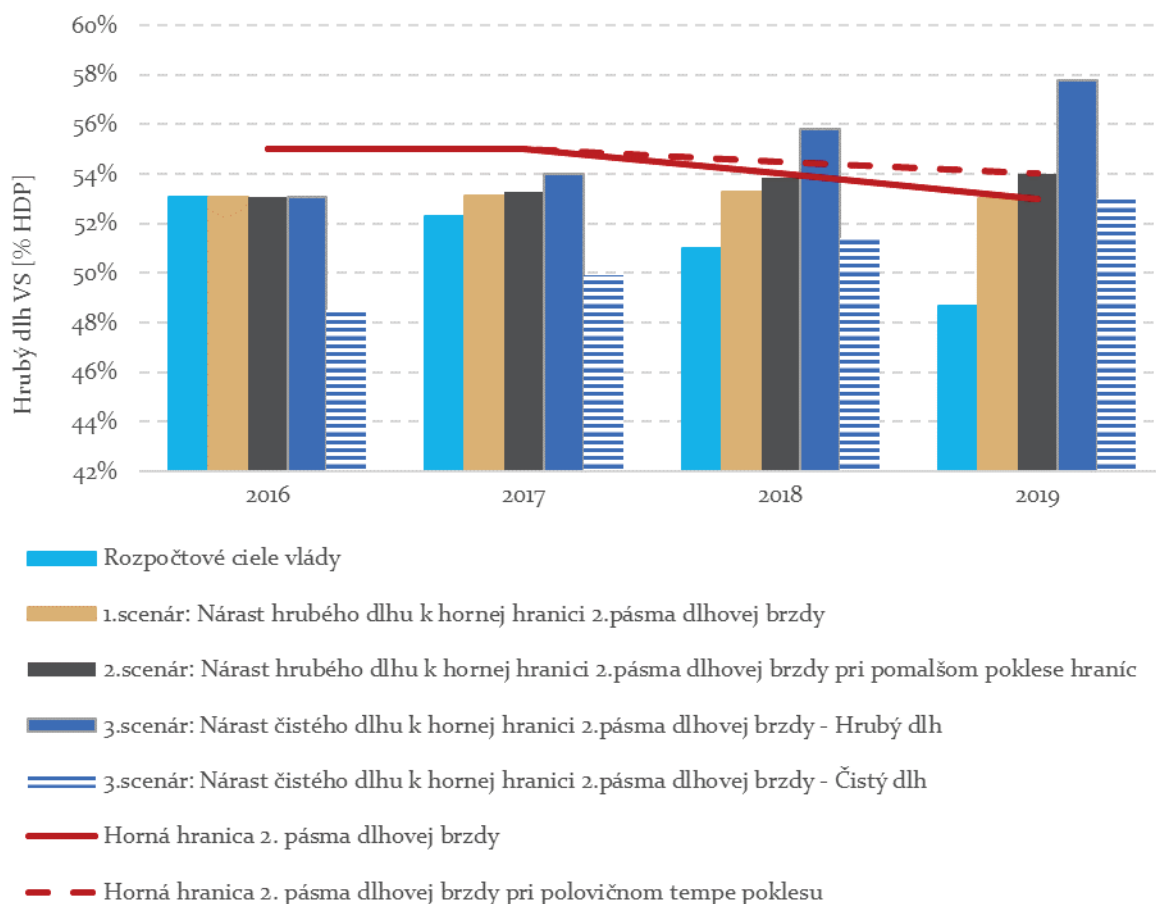
Nižšie uvedené grafy ilustrujú vplyv využitia dodatočného priestoru v jednotlivých scenároch na úroveň salda, hrubého a čistého dlhu za predpokladu, že v roku 2017 by sa využilo 17%, v roku 2018 približne 33% a v roku 2019 zvyšných 50% dodatočného priestoru.

Graf 1: Vývoj salda verejnej správy v jednotlivých scenároch (% HDP)



Zdroj: MF SR, RRZ

Graf 2: Vývoj hrubého dlhu verejnej správy v jednotlivých scenároch (% HDP)



Zdroj: MF SR, RRZ