

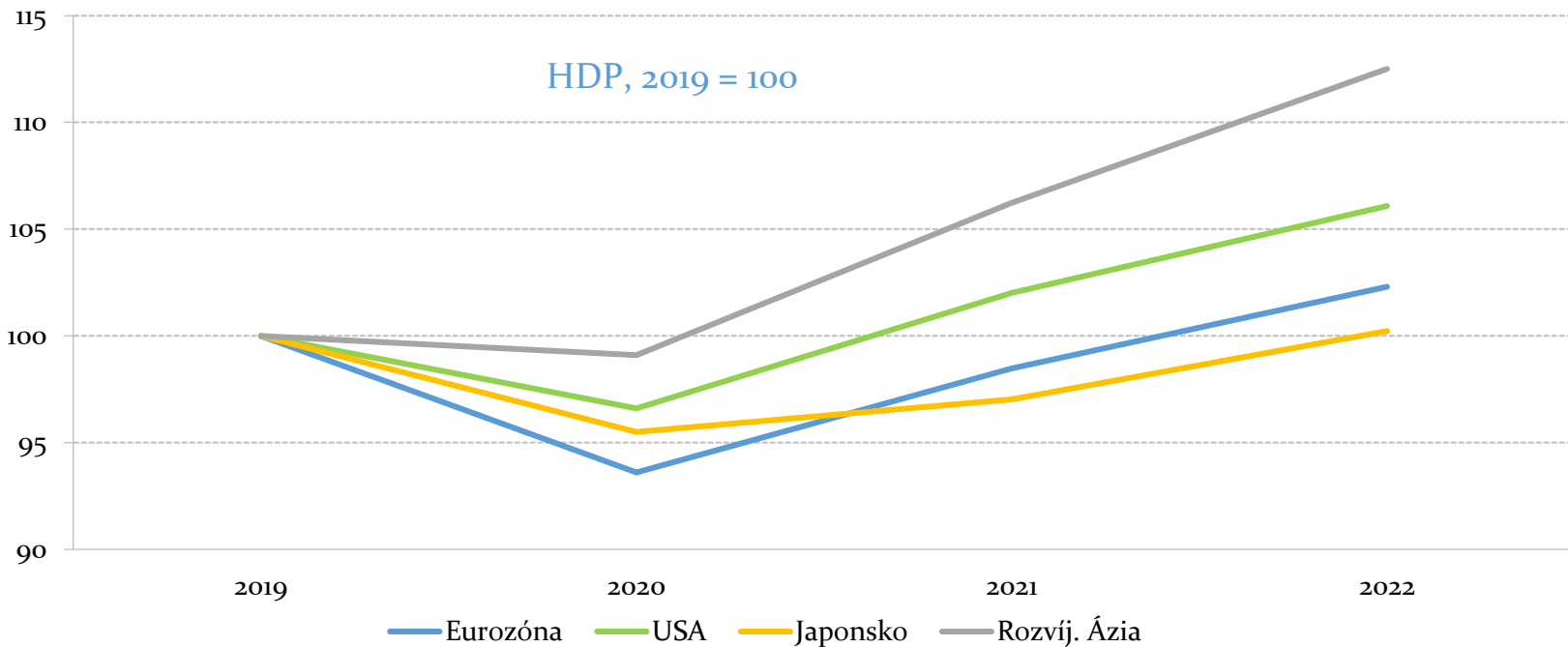


Očakávaný vývoj slovenskej ekonomiky v roku 2022

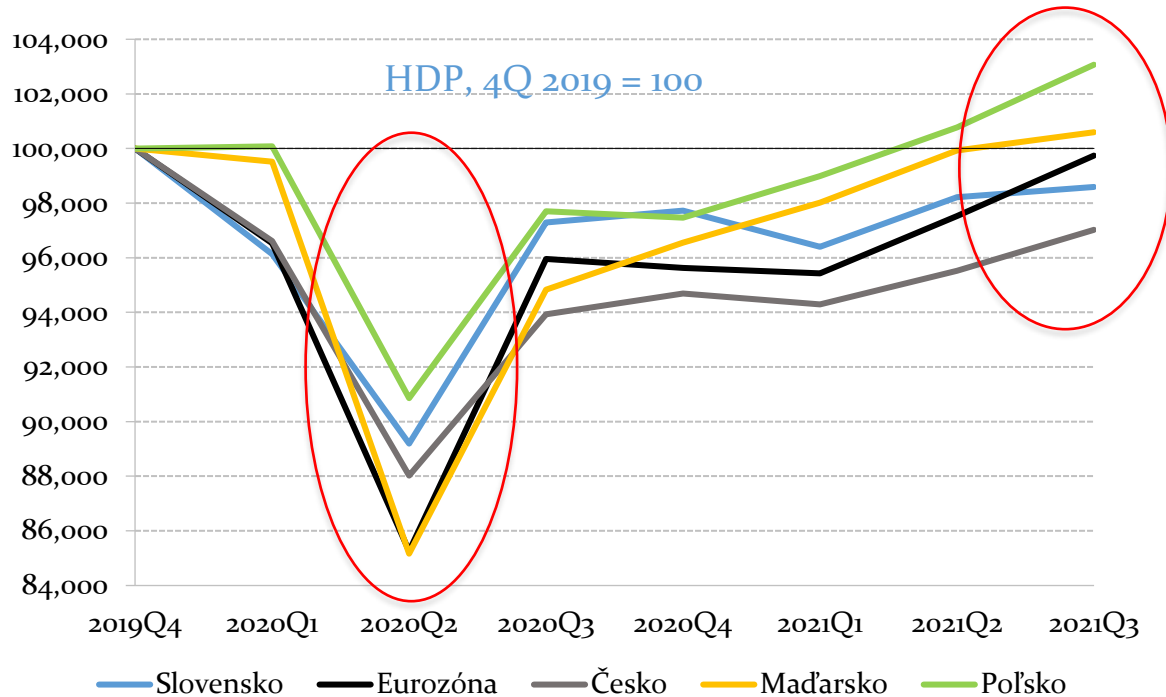
Ján Tóth

Oživenie v eurozóne pomalšie ako v USA a Ázii

- Oživenie oneskorené o cca 3 kvartály



Oživenie na Slovensku sa v posl. mesiacoch spomalilo

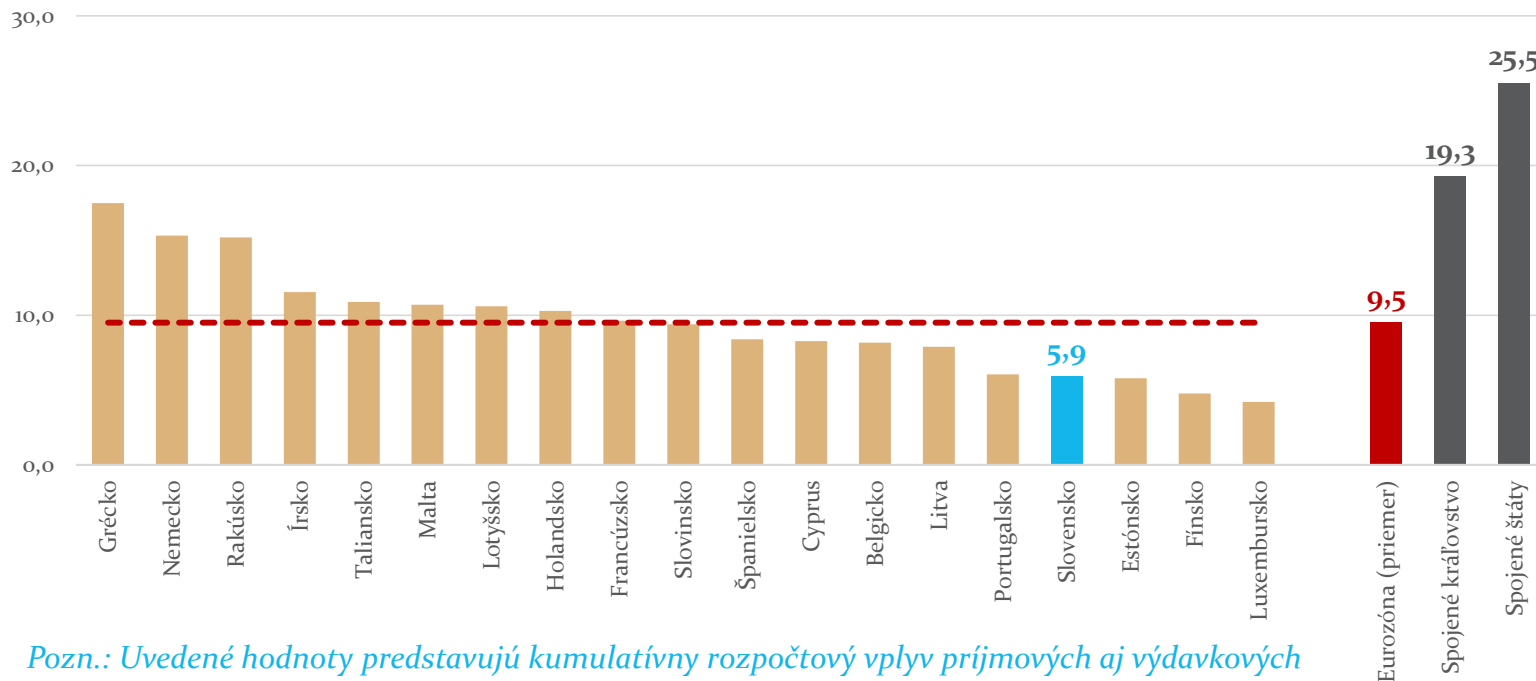


- Za spomalením je najmä automobilový priemysel (nedostatok komponentov)

Zdroj: Eurostat

Fiškálne náklady pandemických opatrení na Slovensku boli v rámci EÚ podpriemerné podľa MMF

Fiškálny vplyv vládných opatrení na riešenie pandémie (kumulatívne od roku 2020, v % HDP)



Pozn.: Uvedené hodnoty predstavujú kumulatívny rozpočtový vplyv príjmových aj výdavkových opatrení vyjadrený v pomere na HDP v roku 2020.

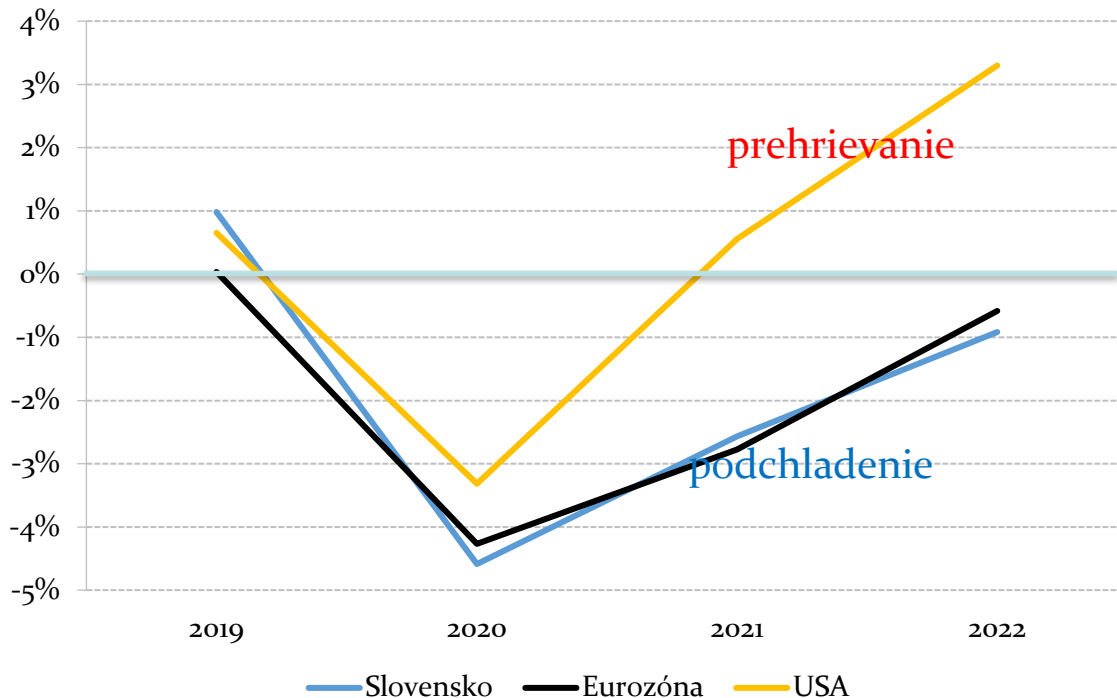
Zdroj: Medzinárodný menový fond (október 2021)

Prečo verejné financie neboli pripravené na krízu ?

- Opakovane Slovensko nebolo schopné poskytnúť priemerné/nadpriemerné stimuly počas kríz
- V dobrých časoch sme si nenašetrili, ale „podelili sa s ľuďmi“ – nesprávna pro-cyklická fiškálna politika. Mohli sme mať nižší dlh o takmer 10 mld eur pred krízou → **chýbajúce výdavkové limity a neefektívne nastavenie súčasnej dlhovej brzdy**
- Navyše tesne pred krízou sme si zničili dlhodobú udržateľnosť (vstup do pásma vysokého rizika) populistickými opatreniami v dôchodkoch → **chýbajúce výdavkové limity a potreba znovu nastolenia finančnej stability dôchodkov** (dôchodková reforma)
- Slovensko má najhoršiu dlhodobú udržateľnosť verejných financií v EÚ

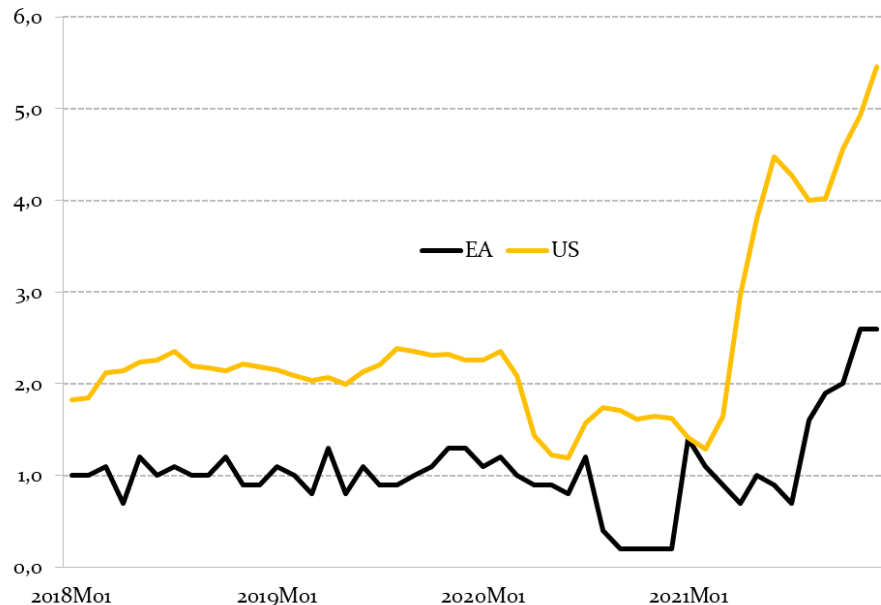
USA sa prehrieva, eurozóna a Slovensko ešte podchladené

Produkčná medzera



- USA – stimul výrazne väčší ako podchladenie ekonomiky – ekonomika sa prehrieva, inflácia rýchlejšia
- Eurozóna – stimul menší, viac rozložený v čase (Plán obnovy) – pomalšie oživenie, zatiaľ menší (a neskorší) efekt na infláciu

Jadrová inflácia (bez potravín a energií)



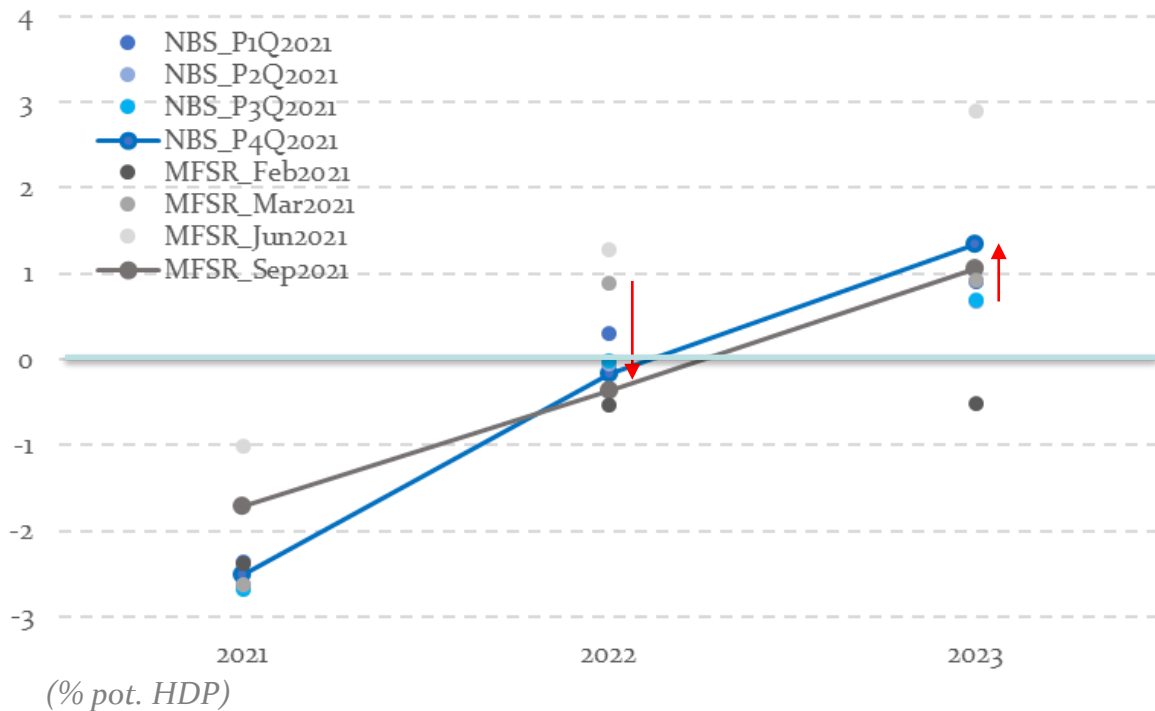
Zdroj: Eurostat, Fed

Simultánne spustenie výroby vo vyspelom svete, geopolitika (Rusko) – ceny komodít hore

Stimul nad rámec produkčnej medzery v USA, dopyt vyšší o 30% v porovnaní s predkrízovou úrovňou, vyšší nárast jadrovej inflácie o 2 p.b.

V EA inflácia zatiaľ citeľne menšia, hrozba prehrievania v dobiehajúcich krajinách kvôli eurofondom najmä od 2023 (aj preto treba konsolidovať viac v roku 2023)

Slovensko – posledné dáta mierne zhoršujú výhľad (korona + nedostatok čipov/exporty)



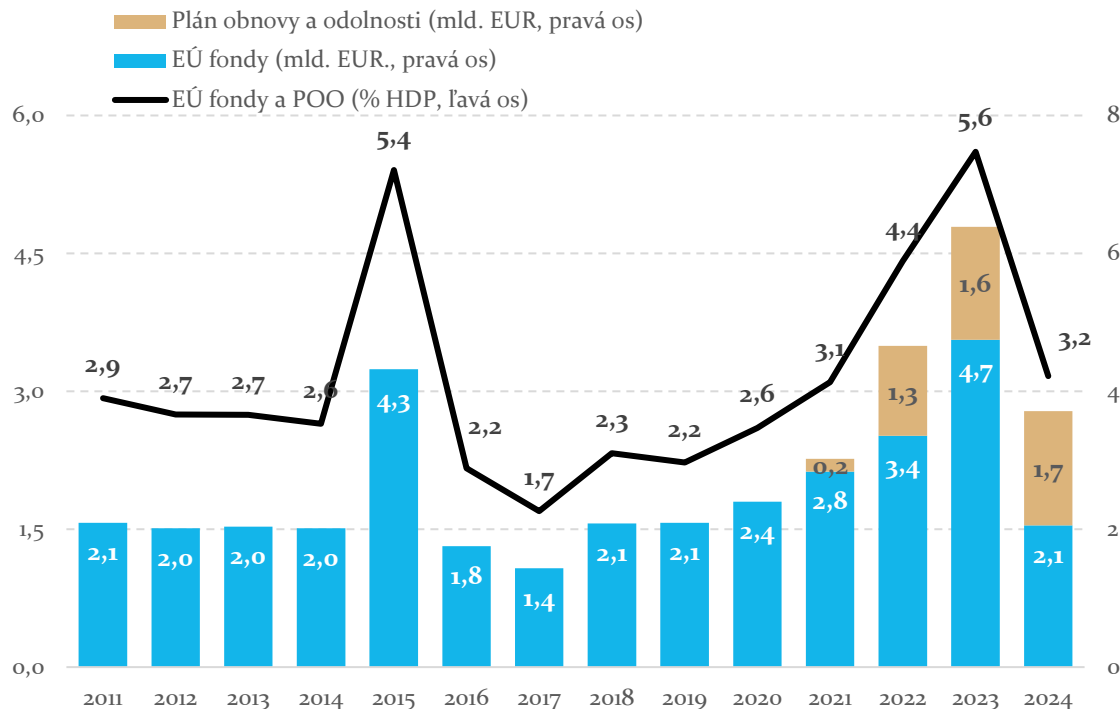
- Už sa **neočakáva prehrievanie v tomto roku**
- Eurofondy (vrátane Plánu obnovy) zrejme posunú ekonomiku do **prehrievania budúci rok**

Zdroj: NBS a IFP

Stimul pre ekonomiku z čerpania EÚ fondov a prostriedkov plánu obnovy

- Vrchol čerpania EÚ fondov sa očakáva v roku 2023 z dôvodu ukončenia programového obdobia
- RRZ stále predpokladá schopnosť vlády vyčerpať všetky zvyšné fondy
- Možné problémy s dočerpaním môžu znamenať negatívne riziko pre odhad, v aktuálnej situácii je však náročné ich kvantifikovať

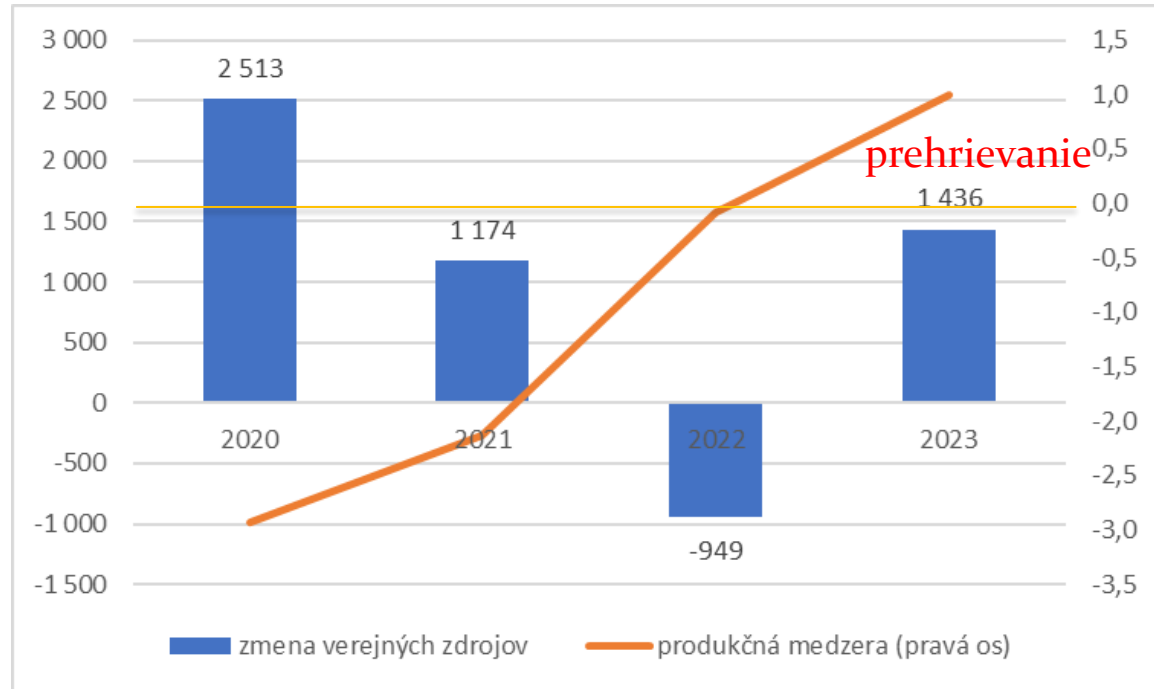
Čerpanie EÚ fondov – skutočnosť a prognóza (v mld. EUR)



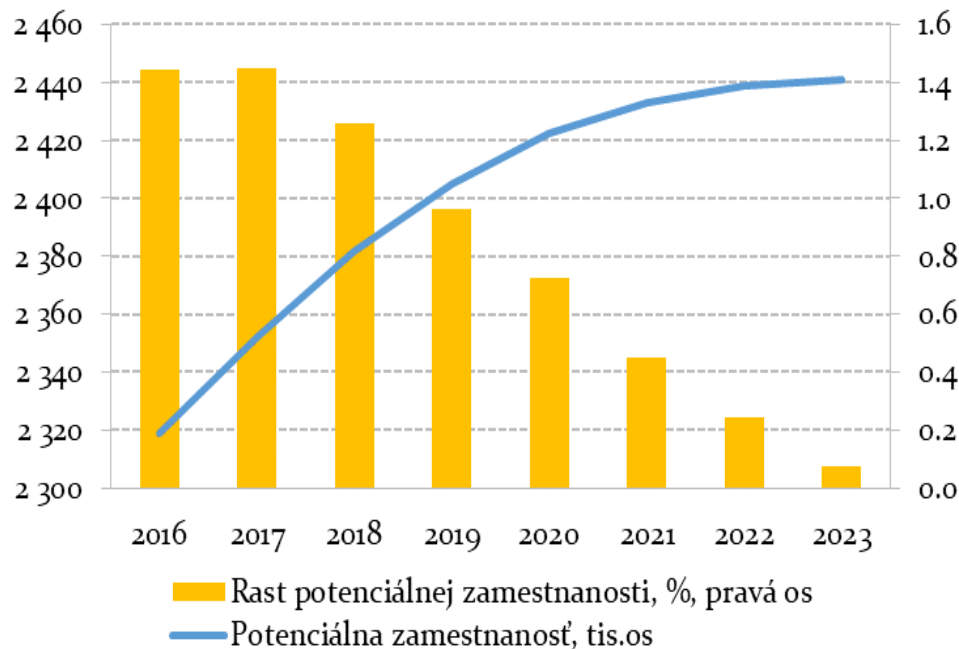
Dostupnosť verejných zdrojov v ekonomike (rozpočet + eurofondy, medziročná zmena)

- V tomto roku zníženie pandemického stimulu prevýši prílev nových eurofondov
- V budúcom roku bude v ekonomike pôsobiť výrazne vyšší objem verejných zdrojov – prirodzená šanca, ako bezbolestne konsolidovať a prispieť tak k stabilizácii ekonomiky, vrátane inflácie

Zmena dostupnosti verejných zdrojov (v mil. eur)



Trh práce – začne čeliť demografii

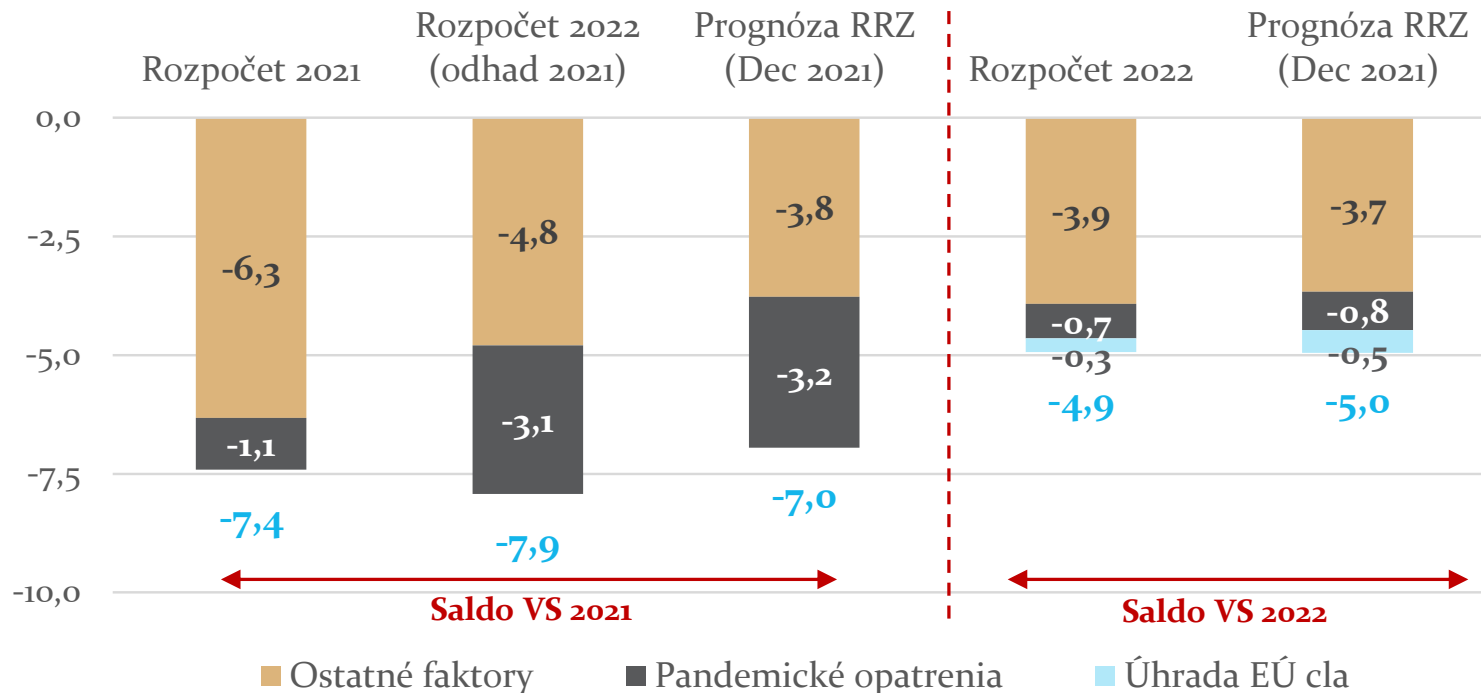


Zdroj: OECD, Dec 2021

- Demografický vývoj - prestaneme diskutovať o nezamestnanosti ako hlavnom probléme Slovenska ?
- Nedostatok vhodnej pracovnej sily bude skôr témou ?
- Problémom ostáva produktivita/pracovné schopnosti nezamestnaných a zapojenie marginalizovaných skupín do trhu práce
- Komplikovaný dovoz pracovnej sily

Vývoj verejných financií v SR

Výhľad pre hospodárenie VS v rokoch 2021 a 2022 (v % HDP)



Rozpočet a fiškálne reformy

- **Rozpočet obsahuje výdavkovú rezervu vo výške 0,5 % HDP v každom roku strednodobého horizontu**
- **Minister financií verejne spojil použitie tejto rezervy s tromi návrhmi fiškálnych reforiem, ktoré majú byť schválené ako ústavné zákony:**
 - **Zavedenie výdavkových limitov** (nemusia dobre fungovať pri chýbajúcej modernizácii dlhovej brzdy)
 - **Dôchodková reforma** (prepojenie veku odchodu do dôchodku na strednú dĺžku života) – strana Sme Rodina podmieňuje podporu schválením rodičovského bonusu
 - **Modernizácia dlhovej brzdy** – strana SaS podmieňuje podporu schválením pravidla „daňová brzda“

Prognóza RRZ – trvalý (štrukturálny) deficit VF

- **Štrukturálne saldo ostáva nezmenené na úrovni 3% HDP napriek skutočnosti, že v pasívnom scenári klesne na 2,5% HDP**
- **Príspevok opatrení prijatých vládou k trvalej zmene v salde VS bude negatívny v odhadovanej výške 0.5 % HDP v roku 2022**
- **Fiškálna politika zostane naďalej expanzívna aj v roku 2023 ak nebudú prijaté konsolidačné opatrenia, napriek očakávanému prehrievaniu ekonomiky**

Prehľad základných indikátorov – prognóza RRZ (in % HDP)

	2020	2021	2022	2023	2024
Saldo hospodárenia verejnej správy	-5,5	-7,0	-5,0	-3,9	-3,7
Štrukturálne saldo 2019 pred krízou -2,4	-3,2	-3,2	-3,2	-3,2	-3,1
Konsolidačné úsilie vlády*	-	-	-0,5	-0,1	-0,1
Hrubý dlh VS	59,7	62,1	61,6	59,6	60,7
Čistý dlh VS	49,6	54,4	55,3	55,3	57,6
Fiškálny impulz (+ znamená reštrikciu, - expanziu)	-2,7	-1,2	0,9	-1,3	3,0
<i>p.m. produkčná medzera</i>	-2,9	-2,1	-0,1	1,0	-0,3

* Na základe aktualizovaných údajov, odhadujeme úroveň hrubého dlhu na konci roka na úrovni 62,7% HDP a čistý dlh na úrovni 53,3% HDP

Čo chýba v rozpočte – trajektória ako znížiť deficit do budúcnosti (dodatočné opatrenia)

Vzhľadom na stav verejných financií a pandemickú krízu, RRZ odporúčala:

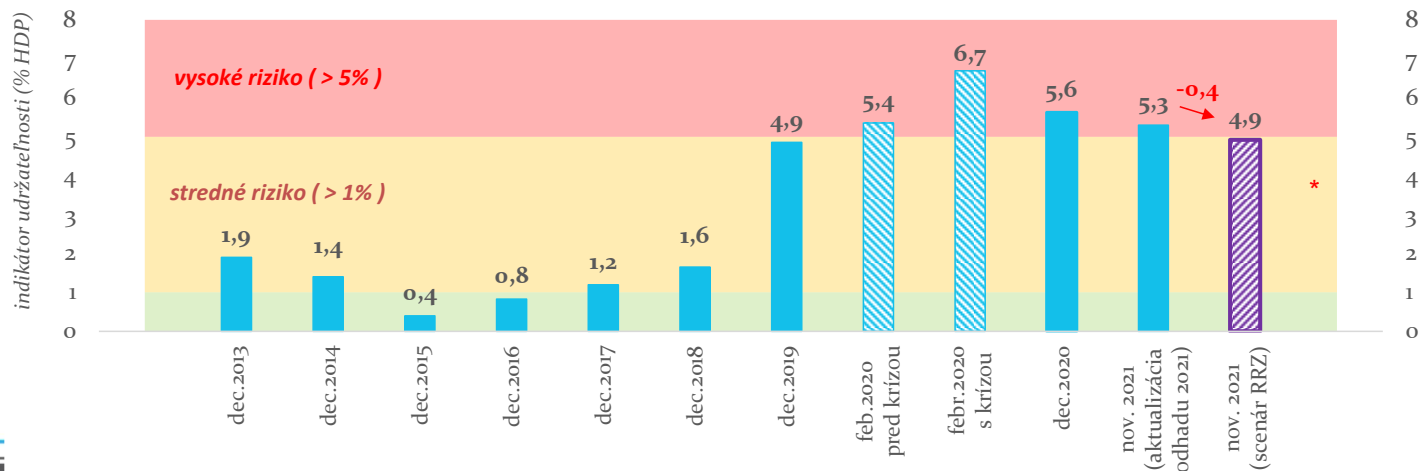
Hlavný cieľ pre toto volebné obdobie: **zníženie deficitu na dlh-stabilizujúcu úroveň pod 3% HDP a zlepšenie dlhodobej udržateľnosti bezpečne do pásma stredného rizika**

- Vhodnou cestou je napríklad **realizovanie dôchodkovej reformy v kombinácii s vierohodným špecifikovaním dodatočných konsolidačných opatrení na úrovni približne 1-1,5% HDP, sústredením najmä v roku 2023**

Dlhodobá udržateľnosť a reforma dôchodkového systému

- Udržateľnosť v zóne vysokého rizika, prudké zhoršenie od 2019 (vysoké riziko už pred krízou)
- Závazok prijať dôchodkovú reformu v Pláne obnovy a odolnosti by mohol znížiť riziko udržateľnosti tesne pod hranicu vysokého rizika
- Chýbajúce konsolidačné opatrenia by pomohli zlepšiť udržateľnosť bezpečnejšie do pásma stredného rizika (viď *)

Vývoj dlhodobej udržateľnosti (indikátor udržateľnosti v % HDP)



Zdravé verejné financie: nutnosť pre stabilné ekonomické prostredie a podporu ekonomiky v zlých časoch

- **Nedostatočné stimuly môžu byť viac nákladné s dlhodobými negatívnymi efektami na rast (potenciál) ekonomiky**
- **Potreba byť lepšie pripravení zahŕňa:**
 - 1) **Dostatočne nízky trvalý deficit a celkový dlh** – poskytuje okamžitý fiškálny priestor pre podporu ekonomiky vtedy, keď je to potrebné a najvhodnejšie
 - 2) **Dlhodobé zdravie verejných financií (dôchodky, zdravotníctvo, ...)** – vytvára fiškálny priestor do budúcnosti a znižuje riziká nevhodných a radikálnych opatrení s negatívnym dopadom na domácnosti a podnikateľov (prudké zvyšovanie daní alebo škrtanie výdavkov, napr. investícií)

Funkčné (efektívne) výdavkové limity a modernizovaná dlhová brzda spolu s dôchodkovou reformou vytvárajú solídne základy pre zdravú a proticyklickú fiškálnu politiku do budúcnosti



Ďakujem za pozornosť!



Kancelária Rady pre
rozpočtovú zodpovednosť

Imricha Karvaša 1
Bratislava 1
813 25
Slovakia