



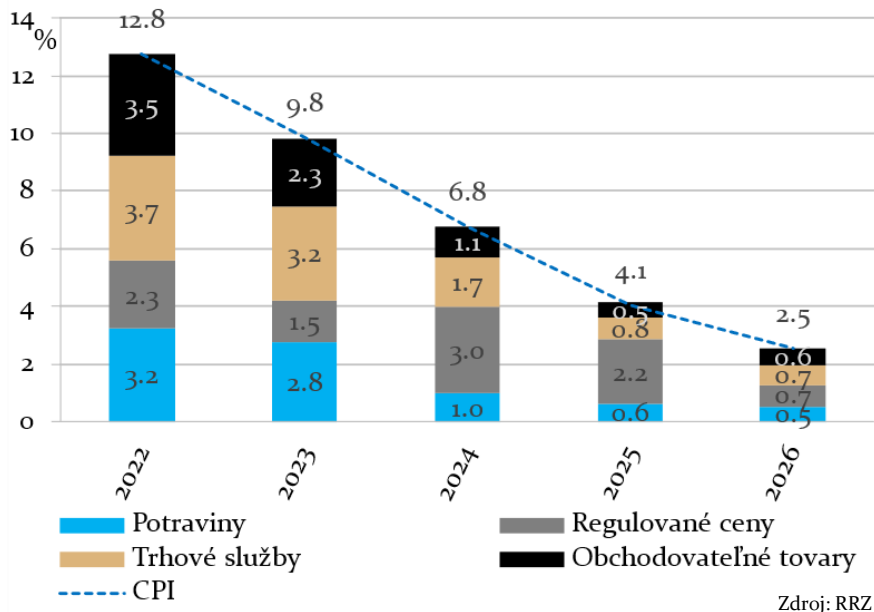
Výhľad Rady pre rozpočtovú zodpovednosť na očakávaný vývoj slovenskej ekonomiky a stav verejných financií v roku 2023

Ján Tóth

- Oživenie globálneho obchodu, aj vďaka Číne
- Automobilky sa stále ešte boria s nedostatkom komponentov
- Nižšie ceny energetických komodít
- Ceny potravín globálne klesajú, ale len pozvoľne
- Euro posilnilo voči USD (podľa forwardových kurzov, cca 3 % kumulatívne)
- Vrchol sprísňovania politiky ECB počas roka 23 (na úroveň 3,5%), od roku 2024 sa očakáva aj mierny pokles sadzieb
- Podobne ako v iných krajinách, výraznejší nárast úrokov pre štátny dlh na úroveň 3,7% pre 10Y (riziková prirážka na úrovni 1,5%)

Externé predpoklady	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ropa, brent, USD/barel	70.7	100.8	83.7	79.3	74.9	71.5
Plyn, TTF, Eur/MWh	47.1	131.9	73.8	72.2	58.2	54.3
FAO, index 2014-2016=100	125.7	143.7	139.8	137.1	133.8	132.7
Kurz EUR/USD	1.18	1.05	1.09	1.10	1.11	1.12
3-mesačný EURIBOR, v %	-0.5	0.3	3.1	2.9	2.5	2.5
10-ročný SK dlhopis, v %	-0.1	2.1	3.6	3.7	3.7	3.7
Zahraničný dopyt, v %, YoY	10.8	5.7	2.2	3.1	3.6	3.5

Predpoklady rastu regulovaných cien a inflácia



Regulované ceny	2023	2024	2025	2026
Elektrina, YoY%	2.6	32.7	27.0	6.0
Plyn, YoY%	16.0	28.6	24.2	4.5
Teplo, YoY%	15.0	20.6	17.5	3.2

Zdroj: RRZ, február

Regulované ceny	2023	2024	2025	2026
Elektrina, YoY%	3.0	3.0	37.0	0.0
Plyn, YoY%	15.0	37.0	0.0	0.0
Teplo, YoY%	17.0	46.0	0.0	0.0

Zdroj: IFP, február

- Rok 2023 známy, komunikované ceny ÚRSO
- Prijali sme predpoklad, ako by ešte energie mali zdražovať rokoch 24-25, aby sa v roku 2025 už spotrebiteľskou cenou pokryli náklady dodávateľov, resp. trhové ceny komodít.
- Teplo je z veľkej časti ovplyvnené vývojom cien plynu, prenos nebýva historicky 100 %, zdroje na výrobu tepla sa rôznia.

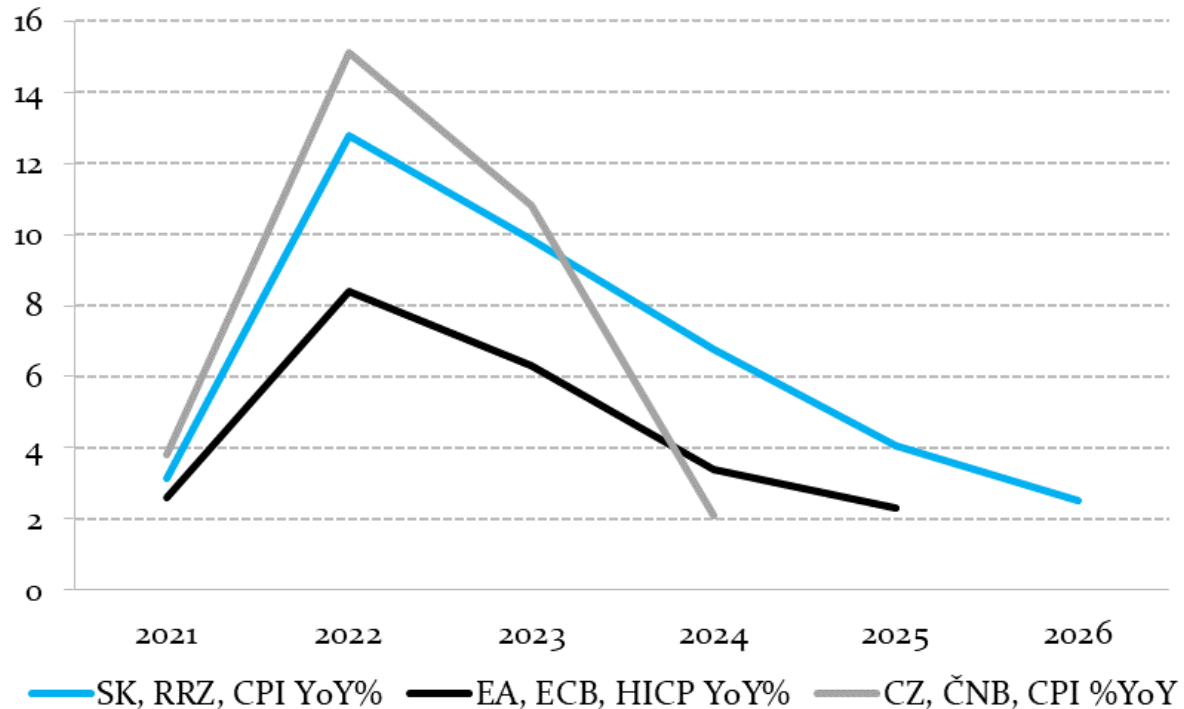
Najlepšia medzinárodná prax odporúča pomoc:

- **formou „energo šekov“ a nie cez umelé znižovanie cien** ❌
(v Európe asi 50-50)
- **adresnú a nie plošnú** ❌
(v Európe asi 20-80)

S výnimkou zafixovania silovej zložky elektrickej energie, je dotovanie cien energií pre domácnosti z medzinárodného hľadiska veľmi štedré a nákladné.

To môže spôsobiť pomalší návrat inflácie na predkrízové úrovne, nakoľko nás čaká dobehnutie 50-70% nárastu v energiách.

Odhady inflácie pre SK, CZ a EA



Zdroj: RRZ, ECB, ČNB

Trh práce pomerne napnutý, rast zamestnanosti mierne nad nulou, mzda dynamická

Rast nominálnej mzdy v %	2022	2023	2024	2025	2026
Neinflačné mzdy (nom. produktivita)	7.5	9.7	6.5	5.3	4.1
Nominálna priemerná mzda	8.2	11.1	9.2	6.8	5.3
Nominálna priemerná mzda, IFP	8.1	10.5	8.1	6.3	4.2
Verejný sektor	5.0	13.3	6.6	8.1	4.9
Verejný sektor, IFP	4.1	12.9	9.5	6.3	4.6
Súkromný sektor	9.1	10.4	9.9	6.5	5.5
Súkromný sektor, IFP	9.5	9.6	7.8	6.3	4.1

Zdroj: RRZ, IFP

- Napätie na trhu práce je stále pomerne veľké, firmám chýbajú zamestnanci
- Z hľadiska vyjednávania sú zamestnanci v určitej výhode, navyše k tomu budú tlačiť na vyjednanie kvôli inflácii

Reálna mzda prudko meniac sa

Rast v %	2022	2023	2024	2025	2026
Nominálna priemerná mzda, RRZ	7.5	9.7	6.5	5.3	4.1
Spotrebiteľská inflácia (CPI), RRZ	12.8	9.8	6.8	4.1	2.5
Reálna priemerná mzda, RRZ	-4.1	1.1	2.3	2.6	2.8
Reálna priemerná mzda, IFP	-4.2	0.6	2.6	2.0	1.9
Reálna priemerná mzda, NBS	-3.8	0.5	1.8	2.0	-

Zdroj: RRZ, IFP, NBS

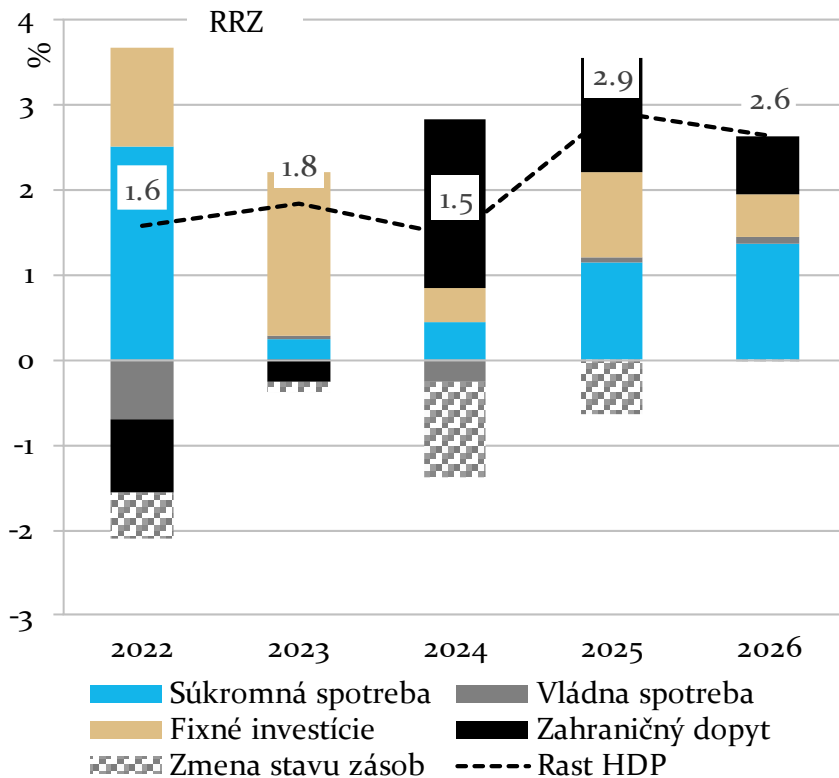
Porovnanie prognóz rastu HDP

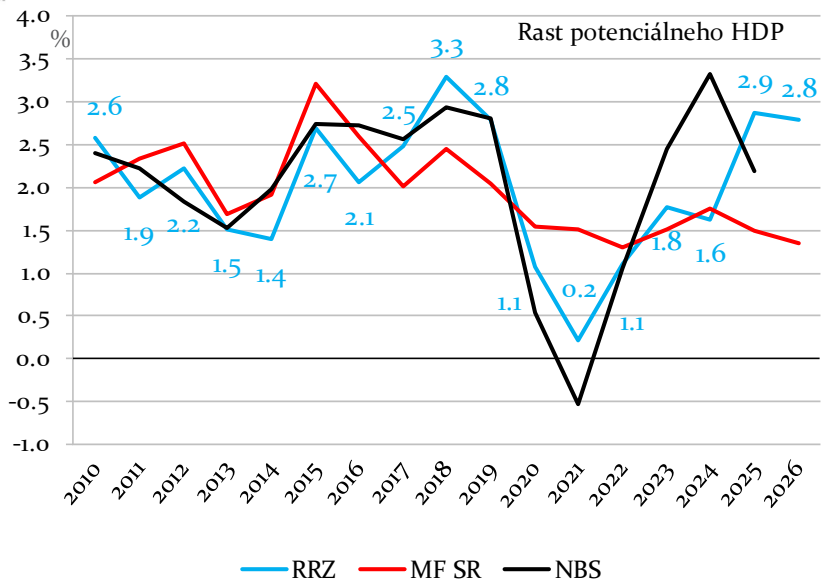
HDP reálny rast Inštitúcia	Skut. 2021	Prognóza					Zmena oproti pôv.				
		2022	2023	2024	2025	2026	2022	2023	2024	2025	2026
RRZ (február 2023)	3.0	1.6	1.8	1.5	2.9	2.6	-0.1	+0.4	-0.2	-0.1	-
IFP (február 2023)	3.0	1.7	1.3	1.8	2.7	1.9	-0.2	+0.6	+0.1	+0.4	-
NBS (december 2022, hlavný scenár)	3.0	1.5	1.6	2.9	2.5	-	-0.3	+2.6	-0.6	-	-
OECD (november 2022)	3.0	1.6	0.5	2.1	-	-	-0.7	-2.8	-	-	-
MMF (október 2022)	3.0	1.8	1.5	3.4	3.2	3.0	-0.8	-3.5	-0.4	-0.6	+0.1
EK (november 2022)	3.0	1.9	0.5	1.9	-	-	0.0	-2.2	-	-	-

Zdroj: RRZ, NBS, OECD, MMF, EK, MF SR

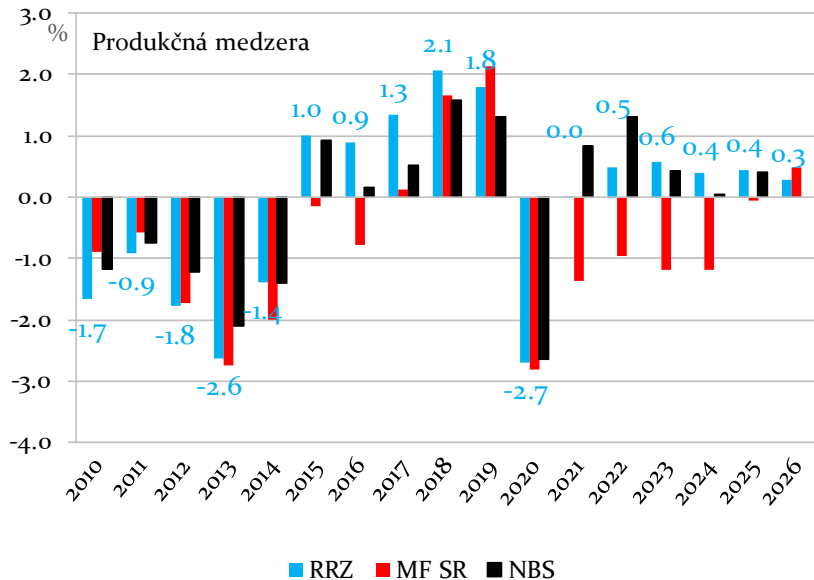
- Výhľad na tento rok je mierne lepší ako sa čakalo, aj ostatné inštitúcie momentálne v trende zlepšovania
- **Veľká podpora cez EÚ fondy**
- Následne zrýchlenie na zvyšnom horizonte vďaka silnejšej spotrebe (klesajúca inflácia)

Príspevky k rastu HDP (v p.b.)





Zdroj: RRZ, NBS, IFP



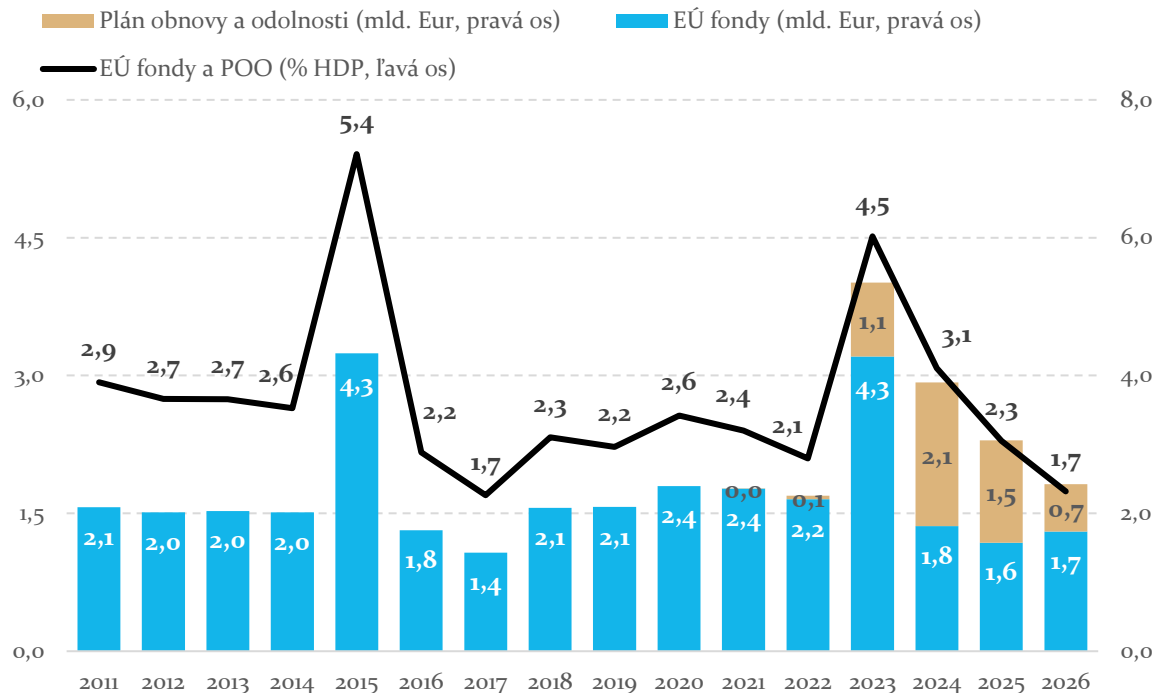
Zdroj: RRZ, NBS, IFP

- IFP nezohľadnilo extrémne šoky z posledných rokov do rastu potenciálu v rokoch 2020 - 22
- Vidíme známky malého prehriatia v roku 2022: objednávky stavebníctva, služby, rast miezd (inflácia trhových služieb)
- V ďalšom období kulminácia EÚ fondov a umelo nízke ceny energií

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 predpokladá nevyčerpanie 7% z celkovej alokácie zdrojov programového obdobia
- 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)



- rozšafná predvolebná rozpočtová politika v dobrých časoch v rokoch 2019- 1Q 2020 zhoršila štrukturálny deficit k **2,5%** HDP
- prepuknutie korona krízy ho ďalej zhoršilo mierne nad **3%** HDP
- povolebná rozpočtová politika v rokoch 2020-2022 bola relatívne úsporná, kumulovaný nárast deficitov podpriemerný v rámci EÚ, bez prepuknutia vojny na Ukrajine aj vďaka lepšiemu ekon. vývoju by štrukturálny deficit smeroval k **1%** HDP
- vojna na Ukrajine zhoršila štrukturálny deficit k **2%** HDP
- rozpočtová politika sa od roku 2023 prudko mení najmä výrazným nárastom trvalých pro-rodinných výdavkov a to dodatočne zhoršuje – spolu s pokračujúcim vojenským konfliktom - štrukturálne saldo nad **3,5%** HDP
- navyše, v roku 2023 masívna plošná jednorazová energo pomoc pre domácností, zlepšuje krátkodobé vyhliadky rastu na úkor jednorazového nárastu dlhu a odsunutia cenových nárastov v energiách do budúcich rokov
- inflácia na začiatku prudko zníži dlh, zníženie len dočasné a dlh bude (aj kvôli demografii) neudržateľne rásť v budúcnosti (dlhodobo neudržateľné verejné financie)

- výdavkové limity dočasne vypnuté v roku 2023 – hrozí predvolebný „politický cyklus“
- RRZ vyzýva na ochranu dlhodobej udržateľnosti verejných financií:

Aj vďaka masívnym dotáciám cien energií pre domácnosti (ktoré už sú pokryté v rozpočte) podľa najnovšieho odhadu výboru pre makroekonomické prognózy, ako aj RRZ, dôjde v tomto roku k rastu ekonomiky, stabilizácii reálnej kúpyschopnosti obyvateľstva, ako aj miernemu nárastu zamestnanosti. Preto by sa rozpočtová politika mala prednostne sústreďovať na postupné ozdravovanie verejných financií.

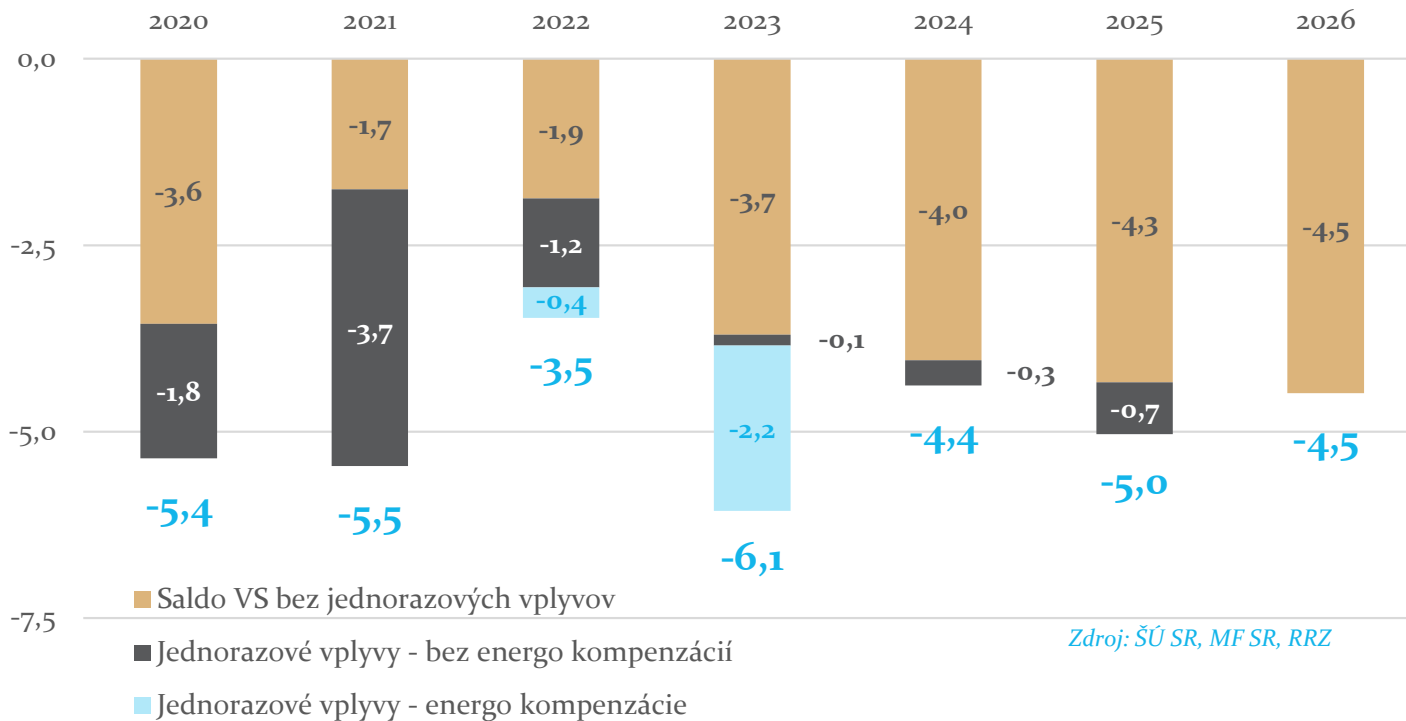
Ak sa navrhujú navyše nové trvalé výdavky (alebo znižovanie príjmov), tieto výdavky by mali byť minimálne plne prefinancované znížením iných trvalých výdavkov alebo zvýšením príjmov.

Navyše, podľa nedávneho rozhodnutia Ústavného súdu opatrenia, ktoré majú vplyv na dlhodobú udržateľnosť (v súvislosti s článkom 55a Ústavy SR), by mali byť dostatočne poctivo prediskutované a parlament by mal mať možnosť oboznámiť sa so stanoviskami dotknutých subjektov a odbornej verejnosti, vrátane RRZ.

V súčasnosti nie je dôvod na to, aby sa opatrenia prijímali unáhle a bez takejto diskusie.

Strednodobý fiškálny výhľad

Saldo hospodárenia verejnej správy (ESA 2010, v % HDP)



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR, RRZ

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 pripravení zahŕňa:**
 - 1) **Dostatočne nízky dlh a deficit** – poskytuje okamžitý fiškálny priestor pre podporu ekonomiky vtedy, keď je to potrebné a najvhodnejšie
 - 2) **Dlhodobé zdravie verejných financií (dôchodky, zdravotníctvo, ...)** – znižuje pravdepodobnosť tzv. „gréckeho scenára“

Funkčné (efektívne) výdavkové limity a modernizovaná dlhová brzda vytvárajú solídne základy pre zdravú a proticyklickú fiškálnu politiku

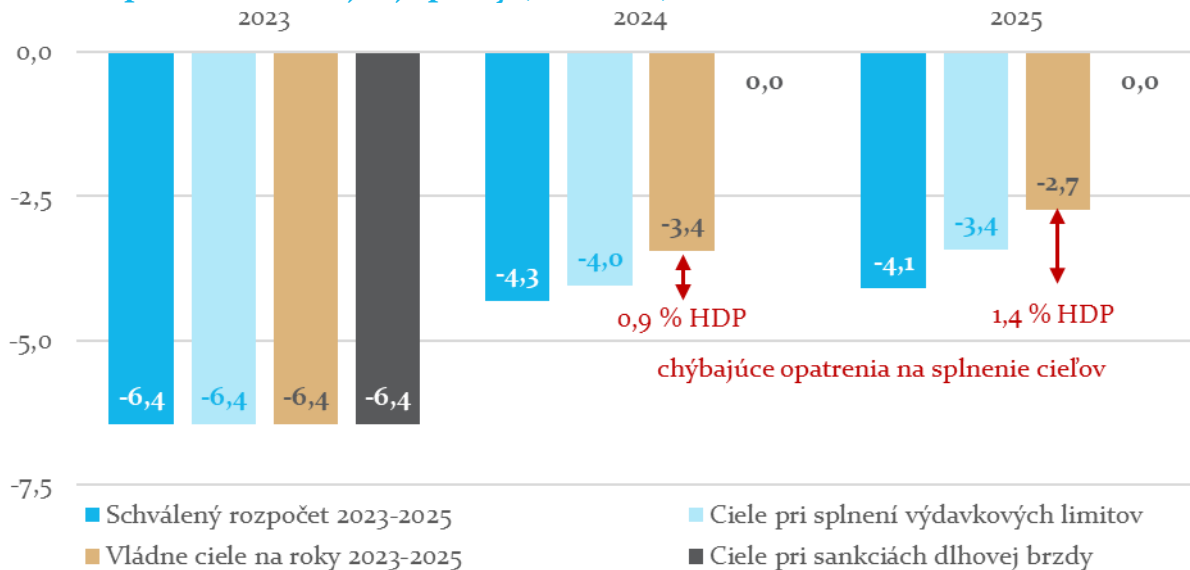
Výdavkové limity

- **Nástroj na postupné ozdravovanie verejných financií bez destabilizácie ekonomiky**, podporuje zodpovednú proticyklickú fiškálnu politiku
- Vláda počas krízových období môže reagovať jednorazovými opatreniami, ktoré trvale nezhoršujú hospodárenie SR (nemenia štrukturálne saldo VS) a nezapočítavajú sa do limitu
- **Výdavkové limity na roky 2023 až 2025 schválila NR SR 1. februára 2023**
- Pre rok 2023 platí **všeobecná úniková doložka (EK)** - umožňuje vláde nezosúladiť rozpočet verejnej správy s limitom verejných výdavkov
- Rozpočet na rok 2023 bol zostavený v súlade s limitmi, v roku **2024** však chýbajú konsolidačné oparenia na úrovni **360 mil. eur** a v roku **2025** na úrovni **926 mil. eur**

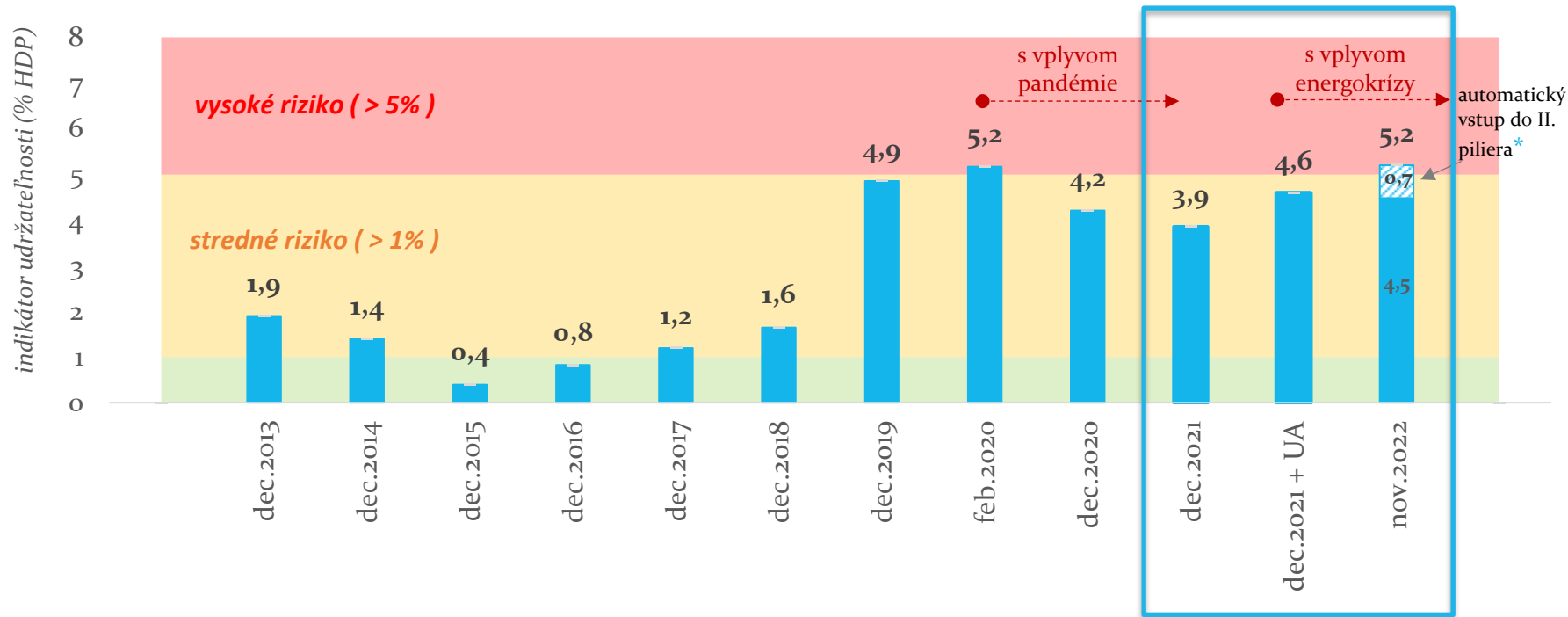
V rozpočte chýba vierohodná konsolidačná stratégia

- **Rozpočet zodpovedá vládnym cieľom iba v roku 2023**, v nasledujúcich rokoch chýbajú konsolidačné opatrenia značného rozsahu
- Navyše aj samotný rozpočet je v rokoch 2024 a 2025 založený na otázných predpokladoch (nevalorizované mzdy, nízke výdavky na zdravotníctvo, pokles nákladov na energie)

Saldo hospodárenia verejnej správy (v % HDP)



Dlhodobá udržateľnosť sa opätovne zhoršuje kvôli externým vplyvom, rozpočtová politika znehovala zlepšenie cez dôchodkovú reformu



Rada hodnotí pozitívne reformu 1. a 2. piliera, ktorá prispeje k zlepšeniu udržateľnosti dlhu aj sociálneho systému. **Rada hodnotí negatívne**, že sa dôchodkovou reformou nevyužila šanca na výraznejšie zlepšenie udržateľnosti.



Ďakujem za pozornosť!



Kancelária Rady pre
rozpočtovú zodpovednosť

Imricha Karvaša 1
Bratislava 1
813 25
Slovakia