



Správa o dlhodobej  
udržateľnosti verejných  
financií za rok 2023

apríl 2024

**© Kancelária Rady pre rozpočtovú zodpovednosť, 2024**

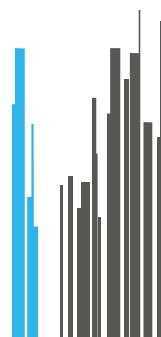
Táto správa prezentuje oficiálne stanoviská Rady pre rozpočtovú zodpovednosť v súlade s jej mandátom stanoveným v zákone č. 493/2011 Z.z. o rozpočtovej zodpovednosti.

Táto publikácia je dostupná na internetovej stránke RRZ (<https://www.rrz.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, 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.

Pripomienky alebo komentáre k správe sú vítané na e-mailovej adrese [sekretariat@rrz.sk](mailto:sekretariat@rrz.sk).

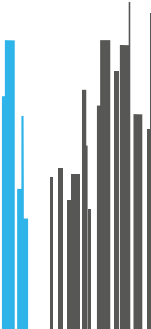


## OBSAH

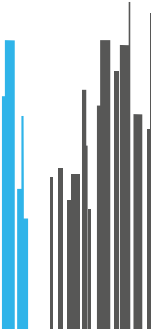
<b>1. Rámec hodnotenia dlhodobej udržateľnosti</b>	<b>7</b>
<b>2. Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti</b>	<b>8</b>
2.1. Vývoj ukazovateľa v rokoch 2022 a 2023	8
<b>3. Východiskový rok</b>	<b>14</b>
3.1. Štrukturálne primárne saldo v roku 2023	14
3.2. Dlh verejnej správy v roku 2023	17
<b>4. Základný scenár</b>	<b>19</b>
4.1. Demografické projekcie	19
4.2. Makroekonomické prognózy	21
4.3. Strednodobý scenár bez zmeny politík	23
4.4. Výdavky a príjmy citlivé na starnutie populácie	25
4.4.1. Projekcie penzijného systému	27
4.4.2. Projekcie výdavkov v zdravotníctve	30
4.4.3. Dlhodobá starostlivosť	33
4.4.4. Projekcie výdavkov sociálneho systému	34
4.5. Iné implicitné a podmienené záväzky	36
4.6. Základný scenár dlhodobého vývoja verejných financií	37
<b>5. Citlivostné scenáre</b>	<b>40</b>
5.1. Riziková prirážka a dlhodobá udržateľnosť verejných financií	42
5.2. Fiškálny vankúš (dlhodobá udržateľnosť v kontexte kríz)	44
5.3. Konsolidácia podľa výdavkových limitov	47
<b>6. Riziko defaultu a bezpečná úroveň dlhu</b>	<b>49</b>
6.1. Udržanie hrubého dlhu pod hornou hranicou limitu na dlh	49
6.2. Fiškálne limity (odhadované riziko defaultu a bezpečná úroveň dlhu)	50
6.2.1. Odhad rizika defaultu v scenári nezmenených politík	52
6.2.2. Bezpečná úroveň dlhu	55
6.3. Konsolidácia podľa výdavkových limitov	56
<b>7. Generačné účty</b>	<b>58</b>
Príloha 1 – Rámec hodnotenia dlhodobej udržateľnosti	62
Príloha 2 – Štrukturálne saldo v roku 2022 - revízia	63
Príloha 3 – Jednorazové vplyvy v roku 2022 a 2023	66
Príloha 4 – Výsledok hospodárenia štátnych podnikov	68
Príloha 5 – Dividendy prijaté do rozpočtu verejnej správy	70
Príloha 6 – Postup a predpoklady zostavenia základného scenára	71
Príloha 7 – Základný scenár z roku 2022 - revízia	80
Príloha 8 – Vývoj ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti	83
Príloha 9 – Spôsob kvantifikácie dopadov v citlivostných scenároch	84

## ZOZNAM BOXOV, GRAFOV A TABULIEK

Box 1: Vplyv zníženia sadzby do II. piliera na príjmy a výdavky Sociálnej poisťovne _____	28
Box 2: Aktualizácia projekcie základného scenára 2022: dôchodkový systém _____	30
Box 3: Aktualizácia projekcie základného scenára 2022: výdavky na zdravotnú starostlivosť _____	32
Box 4: Aktualizácia projekcie základného scenára 2022: dlhodobá starostlivosť _____	34
Box 5: Čo sú fiškálne limity _____	51
Box 6: Default a schémy jeho riešenia _____	53
Graf 1: Príspevky k zmene ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti v roku 2022 _____	9
Graf 2: Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti v roku 2023 - príspevky _____	10
Graf 3: Príspevky k zmene ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti medzi rokmi 2022 a 2023 _____	11
Graf 4: Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti _____	13
Graf 5: Vývoj štrukturálneho primárneho salda verejnej správy a verejného sektora _____	16
Graf 6: Faktory ovplyvňujúce štrukturálne primárne saldo verejného sektora v rokoch 2011-2023 _____	16
Graf 7: Vývoj medziročnej zmeny štrukturálneho primárneho salda v rokoch 2012-2023 _____	16
Graf 8: Vývoj dlhu verejnej správy v rokoch 2005-2023 _____	17
Graf 9: Stredná dĺžka života pri narodení – vývoj do roku 2073 _____	20
Graf 10: Stredná dĺžka života pri narodení – vývoj do roku 2027 _____	20
Graf 11: Úhrnná miera plodnosti (počet detí na ženu) – vývoj do roku 2073 _____	20
Graf 12: Úhrnná miera plodnosti (počet detí na ženu) – vývoj do roku 2028 _____	20
Graf 13: Index závislosti v starom veku* _____	21
Graf 14: Rast HDP a uzatvorenie produkčnej medzery za horizontom strednodobej prognózy _____	22
Graf 15: Podiel objemu miezd na HDP _____	22
Graf 16: Vývoj inflácie v základnom scenári _____	23
Graf 17: Globálne šoky oslabili rast produktivity v ekonomike (TFP) _____	23
Graf 18: Príspevky k zmene štrukturálneho salda medzi rokmi 2023 a 2028 _____	25
Graf 19: Príspevky ostatných zložiek k zmene salda medzi 2023 a 2028 (bez implicitných záväzkov) _____	25
Graf 20: Saldo univerzálneho systému _____	27
Graf 21: Saldo výsluhového zabezpečenia _____	27
Graf 22: Vplyvy zníženia sadzby II. piliera _____	28
Graf 23: Zmena salda dôch. systému v základnom scenári 2023 voči základnému scenáru 2022 _____	29
Graf 24: Vplyv legislatívy prijatej v roku 2023 na saldo dôchodkového systému _____	29
Graf 25: Aktualizácia projekcie ZS2022: saldo dôchodkového systému _____	30
Graf 26: Aktualizácia projekcie ZS2022: saldo dôchodkového systému – strednodobé prognózy _____	30
Graf 27: Výdavky na zdravotnú starostlivosť na osobu podľa veku v roku 2019 _____	31
Graf 28: Výskyt a ročná nákladovosť chorôb v roku 2017 _____	31
Graf 29: Projekcie výdavkov na zdravotníctvo _____	32
Graf 30: Zmena výdavkov na zdravotníctvo v základnom scenári 2023 voči základ. scenáru 2022 _____	32
Graf 31: Projekcie čistých výdavkov na dlhodobú starostlivosť _____	33
Graf 32: Zmena čistých výdavkov na dlhod. starost. v ZS2023 voči ZS2022 _____	33
Graf 33: Aktualizácia projekcie základného scenára 2022: dlhodobá starostlivosť _____	34
Graf 34: Projekcie výdavkov sociálneho systému _____	35
Graf 35: Zmena výdavkov sociálneho systému v základnom scenári 2023 voči základ. scenáru 2022 _____	35
Graf 36: Projekcia výdavkov na štátne sociálne dávky v základnom scenári 2023 _____	35



Graf 37: Projekcia výdavkov na dávky soc. pomoci v základnom scenári 2023	35
Graf 38: Projekcia výdavkov na nemocenské dávky v základnom scenári 2023	36
Graf 39: Projekcia výdavkov na vybrané dávky soc. systému v základnom scenári 2023	36
Graf 40: Platba za dostupnosť PPP projektov a výdavky na údržbu	37
Graf 41: Schéma likvidácie jadrových zariadení – zmeny v projekcii	37
Graf 42: Projekcia vývoja dlhu a primárneho salda v základnom scenári	38
Graf 43: Projekcia výdavkov v základnom scenári	38
Graf 44: Výnosy 10-ročných dlhopisov krajín eurozóny	40
Graf 45: Forwardové sadzby krajín eurozóny a Slovenska	40
Graf 46: Zdroje rastu zadlženia: scenár s rizikovou prirážkou vs. základný scenár	43
Graf 47: Rizikové prirážky na novoemitovaný a celkový dlh	43
Graf 48: Vplyv rizikovej prirážky na spotrebu domácností a investície	44
Graf 49: Vplyv rizikovej prirážky na zamestnanosť a ekonomický rast	44
Graf 50: Vplyv hypotetickej budúcej krízy na vývoj verejného dlhu	45
Graf 51: Vplyv hypotetickej budúcej krízy na vývoj rizikovej prirážky na celý dlh	45
Graf 52: Vplyv hypotetickej budúcej krízy na vývoj investícií	46
Graf 53: Vplyv hypotetickej budúcej krízy na vývoj spotreby domácností	46
Graf 54: Vplyv hypotetickej budúcej krízy na rast reálneho HDP	47
Graf 55: Vplyv hypotetickej budúcej krízy na vývoj zamestnanosti	47
Graf 56: Verejný dlh: scenár konsolidácie podľa výdavkových limitov vs. základný scenár	47
Graf 57: Úrokové náklady: scenár konsolidácie podľa výdavkových limitov vs. základný scenár	47
Graf 58: Vplyv konsolidácie podľa výdavkových limitov na spotrebu domácností a investície	48
Graf 59: Vplyv konsolidácie podľa výdavkových limitov na zamestnanosť a ekonomický rast	48
Graf 60: Vývoj hrubého dlhu pri teoretickej okamžitej konsolidácii o ukazovateľ udržateľnosti	49
Graf 61: Projekcia zložiek salda pri okamžitej konsolidácii v roku 2023 - ZS 2022	50
Graf 62: Projekcia zložiek salda pri okamžitej konsolidácii v roku 2024 - ZS 2023	50
Graf 63: Vývoj ratingových hodnotení	52
Graf 64: Vývoj rizika defaultu na dlhodobé záväzky na horizonte do splatnosti	54
Graf 65: Vývoj verejného dlhu, úroková sadzba s rizikovou prirážkou	54
Graf 66: Semafor bezpečnej úrovne čistého dlhu, základný scenár 2023	55
Graf 67: Semafor bezpečnej úrovne čistého dlhu, základný scenár 2022	55
Graf 68: Vývoj rizika defaultu na dlhodobé záväzky pri konsolidácii podľa výdavkových limitov	57
Graf 69: Semafor bezpečnej úrovne čistého dlhu pri konsolidácii podľa výdavkových limitov	57
Graf 70: Dane a transfery v roku 2023 per capita podľa veku	59
Graf 71: Vybrané dane a transfery v roku 2023 podľa veku a pohlavia	59
Graf 72: Sumárny profil podľa veku a pohlavia za rok 2023	59
Graf 73: Generačné účty ročníkov v roku 2023 podľa veku a pohlavia	60
Graf 74: Počty ľudí podľa ročníka a pohlavia v roku 2023	60
Tabuľka 1: Štrukturálne primárne saldo v roku 2023	14
Tabuľka 2: Vývoj dlhu VS v rokoch 2022 a 2023	17
Tabuľka 3: Makroekonomické predpoklady základného scenára	22
Tabuľka 4: Strednodobá časť základného scenára	24
Tabuľka 5: Príjmy a výdavky citlivé na starnutie populácie	26



Tabuľka 6: Základný scenár verejných financií*	39
Tabuľka 7: Riziko defaultu pre jednotlivé scenáre	55
Tabuľka 8: Bezpečné úrovne čistého dlhu, rok 2023	56
Tabuľka 9: Bezpečné úrovne čistého dlhu, rok 2033	56
Tabuľka 10: Generačné účty súčasnej a budúcich generácií vrátane indikátora udržateľnosti	61
Tabuľka 11: Prehľad obsahov správ o dlhodobej udržateľnosti	62
Tabuľka 12: Štrukturálne primárne saldo v roku 2022	63
Tabuľka 13: Revízia údajov verejnej správy za rok 2022	64
Tabuľka 14: Rozdiel v jednorazových vplyvoch v roku 2022	64
Tabuľka 15: Štrukturálne primárne saldo v roku 2022 - alternatívny prístup	65
Tabuľka 16: Revízia dlhu verejnej správy za rok 2022	65
Tabuľka 17: Jednorazové vplyvy v roku 2022 a 2023	67
Tabuľka 18: Výsledok hospodárenia - podniky s majetkovou účasťou štátu a MH Manažmentu	68
Tabuľka 19: Dividendy z majetkovej účasti MH Manažmentu a štátu v rokoch 2022-2023	70
Tabuľka 20: Odhad daňových príjmov v základnom scenári 2023	72
Tabuľka 21: Odhad daňových príjmov v základnom scenári 2022	72
Tabuľka 22: Zoznam opatrení schválených v roku 2023	73
Tabuľka 23: Jednorazové vplyvy a iné položky s dočasným vplyvom	75
Tabuľka 24: Predpoklady čerpania fondov EÚ a Plánu obnovy a odolnosti	77
Tabuľka 25: Investície v základných scenároch	77
Tabuľka 26: Úprava investícií v obrane v základných scenároch	77
Tabuľka 27: Opatrenia v hospodárení samospráv (vplyv na saldo)	78
Tabuľka 28: Odhad výdavkov na energie v základných scenároch	78
Tabuľka 29: Príspevky k zmene ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti z roku 2022	80
Tabuľka 30: Základný scenár vývoja verejných financií – rok 2022	81
Tabuľka 31: Vývoj ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti	83

## 1. Rámec hodnotenia dlhodobej udržateľnosti

Dlhodobá udržateľnosť súvisí najmä so schopnosťou krajiny splácať finančné záväzky vyplývajúce z jej dlhu v súčasnosti aj v budúcnosti bez toho, aby ohrozovala dlhodobý potenciál ekonomického rastu, spôsobovala výraznejšie výkyvy v životnej úrovni obyvateľov a presúvala neúmerné finančné bremeno na budúce generácie.

Slovenská republika podľa Čl. 55a Ústavy SR chráni dlhodobú udržateľnosť svojho hospodárenia. Vzhľadom na to, že dlhodobá udržateľnosť nemá univerzálnu definíciu a má viacero vyššie uvedených rovín, jej konkrétnu podobu pre Slovenskú republiku definuje ústavný zákon č. 493/2011 Z.z. o rozpočtovej zodpovednosti<sup>1</sup>, podľa ktorého ide o

*“...dosiahnutie takého stavu hospodárenia Slovenskej republiky, v ktorom saldo rozpočtu verejnej správy a dlh verejnej správy zabezpečujú, že ani očakávaná zmena príjmov verejnej správy a výdavkov verejnej správy podľa základného scenára v najbližších 50 rokoch nespôsobí nárast dlhu verejnej správy nad horný limit dlhu verejnej správy“.*

Vypracovanie správy o dlhodobej udržateľnosti verejných financií patrí preto medzi hlavné úlohy Rady pre rozpočtovú zodpovednosť (RRZ) stanovené ústavným zákonom o rozpočtovej zodpovednosti. Cieľom správy je vyhodnotiť situáciu vo verejných financiách v dlhodobom horizonte, berúc do úvahy súčasné nastavenie politík. Súčasnú nastavenie politík z pohľadu legislatívy v tejto správe predstavuje legislatívu účinnú ku koncu roka, za ktorý sa dlhodobá udržateľnosť vyhodnocuje. Správa o dlhodobej udržateľnosti je publikovaná pravidelne k 30. aprílu a vždy do 30 dní po prerokovaní programového vyhlásenia vlády a vyslovení dôvery vláde.

Metodika vyhodnocovania dlhodobej udržateľnosti verejných financií bola zverejnená v novembri 2012 ([Diskusná štúdia č. 1/2012](#)), pričom všetky predpoklady a postupy výpočtov sú detailne uvedené v rámci každej správy, vrátane dátového súboru.

---

<sup>1</sup> [Ústavný zákon č. 493/2011 Z. z. o rozpočtovej zodpovednosti](#)

## 2. Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti

Na vyhodnotenie solventnosti SR používa RRZ ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti. Ústavný zákon o rozpočtovej zodpovednosti definuje ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti ako rozdiel medzi aktuálnou a dlhodobo udržateľnou hodnotou štrukturálneho primárneho salda. Vyjadruje, o koľko je potrebné okamžite a trvalo zvýšiť verejné príjmy a/alebo znížiť verejné výdavky, aby hrubý verejný dlh v päťdesiatročnom horizonte nepresiahol 50 % HDP, teda hornú hranicu stanovenú ústavným zákonom<sup>2</sup>.

Z dôvodu pomenovania hlavných dôvodov medziročnej zmeny v udržateľnosti bola dlhodobá udržateľnosť vyhodnotená v dvoch krokoch:

- V prvom kroku bol aktualizovaný stav dlhodobej udržateľnosti pre rok 2022, zohľadňujúci legislatívu prijatú do konca roku 2022 a revidovanú hodnotu salda a dlhu verejnej správy v roku 2022.
- V druhom kroku bol štandardne vyhodnotený stav dlhodobej udržateľnosti za rok 2023 zohľadnením makroekonomických predpokladov, ktoré v plnej miere zohľadňujú informácie dostupné za rok 2023 (prognóza RRZ z marca 2024). Zároveň sa do úvahy brali opatrenia realizované alebo platné ku koncu roka 2023.

### 2.1. Vývoj ukazovateľa v rokoch 2022 a 2023

#### Aktualizácia ukazovateľa v roku 2022

Rada v apríli 2023 konštatovala, že verejné financie neboli ku koncu roka 2022 dlhodobo udržateľné a ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti sa nachádzal na úrovni 5,5 % HDP v pásme vysokého rizika. **Po zohľadnení revidovaných údajov a aktualizácie základného scenára sa jeho hodnota znížila o 0,2 p.b. na 5,3 % HDP<sup>3</sup> a zostala tak v pásme vysokého rizika.**

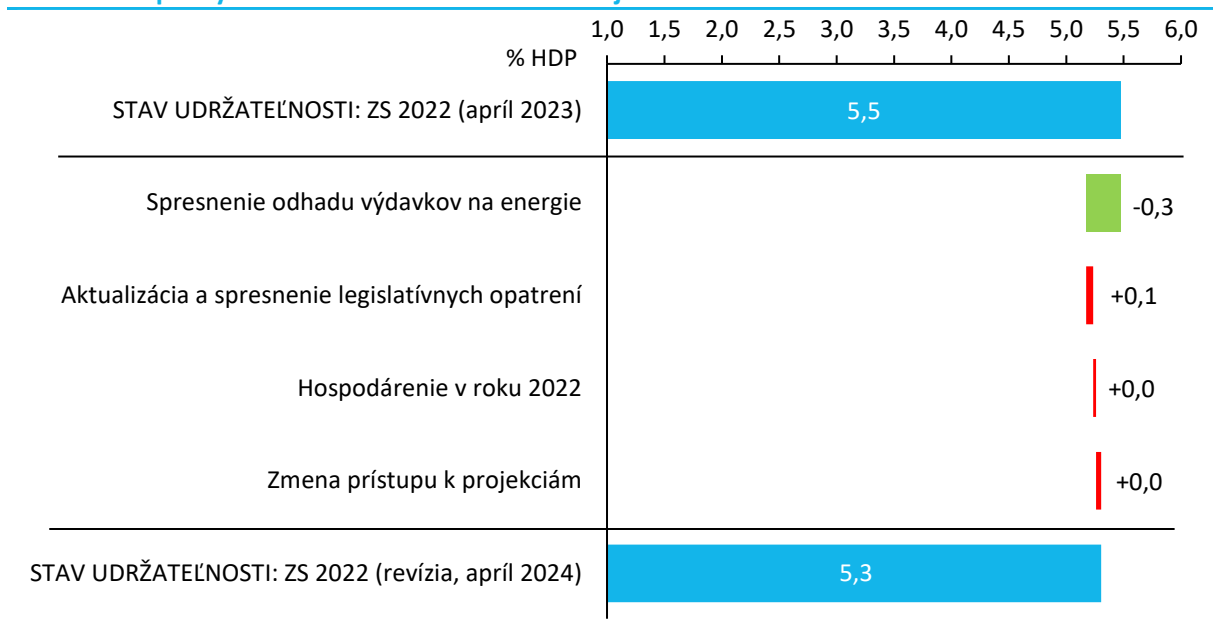
K zlepšeniu ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti najvýznamnejšie prispela aktualizácia vplyvu vývoja cien energií na verejné financie vzhľadom na aktuálne odhadované nižšie ceny v strednodobom horizonte v porovnaní s predpokladmi z apríla 2023 (0,3 p.b.). Mierne negatívny vplyv mala aktualizácia salda vo východiskovom roku a spresnenie vplyvov, resp. doplnenie legislatívnych opatrení schválených v priebehu roku 2022 (celkovo 0,1 p.b.). Metodická zmena v podobe zohľadnenia najaktuálnejších predpokladov o makroekonomickom vývoji a vývoji efektívnych daňových sadzieb mala zanedbateľný vplyv na zmenu ukazovateľa (zhoršenie o 0,05 p.b.).

---

<sup>2</sup> Horný strop na verejné zadĺženie, spolu s ostatnými hranicami dlhových pásiem, sa podľa ústavného zákona o rozpočtovej zodpovednosti počas prechodného obdobia od roku 2018 postupne (každý rok o jeden p.b.) zníži zo 60 % HDP na 50 % HDP v roku 2027 a v ďalších rokoch zostane na tejto úrovni.

<sup>3</sup> Aktualizovaný základný scenár vychádzajúci z roku 2022, vrátane podrobných príspevkov k zmene ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti, je uvedený v Prílohe 7.



**Graf 1: Príspevky k zmene ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti v roku 2022**


Zdroj: RRZ

### Ukazovateľ v roku 2023

**Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti za rok 2023 dosiahol 6,2 % HDP<sup>4</sup>, čo znamená, že riziká spojené s dlhodobou udržateľnosťou sú naďalej vysoké<sup>5</sup>.** K tomu, aby hrubý verejný dlh SR do roku 2073 pri predpokladanom makroekonomickom a demografickom vývoji podľa základného scenára neprekročil horný limit daný ústavným zákonom, by bolo potrebné prijať v strednodobom horizonte opatrenia trvalo zvyšujúce verejné príjmy a/alebo znižujúce verejné výdavky tak, aby ich výsledný vplyv na saldo po zohľadnení makroekonomických efektov fiškálnej politiky dosiahol približne 6,2 % HDP (8,1 mld. eur).

<sup>4</sup> Použitím metodiky EK na základný scenár vývoja verejných financií RRZ na 50 ročnom horizonte (2023 až 2073), by ukazovateľ udržateľnosti S2 dosiahol hodnotu 7,3 % HDP (vysoké riziko) a ukazovateľ udržateľnosti S1 hodnotu 6,1 % HDP (vysoké riziko). Táto kombinácia výsledkov by z pohľadu klasifikácie rizika dlhodobej udržateľnosti podľa kritérií EK znamenala pásmo vysokého rizika dlhodobej udržateľnosti. Podľa odhadov Európskej komisie z 22. marca 2024 ([Debt Sustainability Monitor 2023](#)), dosiahli ukazovatele S1 a S2 hodnoty 8,7 % HDP resp. 9,9 % HDP, čo znamená najhorší stav dlhodobej udržateľnosti verejných financií v rámci všetkých krajín EÚ.

<sup>5</sup> Ukazovateľ do hodnoty 1 % HDP RRZ považuje za miernu odchýlku s nízkou mierou rizika pre dlhodobú udržateľnosť. Táto hranica zodpovedá neistote spojenej s dlhodobými projekciami, keď z dôvodu štandardnej aktualizácie predpokladov alebo zlepšovania metodológie môže dochádzať k väčšej zmene ukazovateľa. Ukazovateľ vo výške medzi 1 – 5 % HDP predstavuje podľa RRZ stredné riziko. Ukazovateľ nad 5 % HDP RRZ považuje za vysoké riziko pre dlhodobú udržateľnosť.

Rada v minuloročnej správe konštatovala, že pozitívny výsledok hospodárenia za rok 2022 bol výrazne ovplyvnený najmä vysokou mierou inflácie, ktorá prudko zvýšila príjmy verejnej správy, ale do výdavkov sa naplno premietne s minimálne ročným oneskorením.

V roku 2023 sa skutočne vo vývoji verejných výdavkov v plnej miere premietol vplyv vysokej inflácie z roku 2022<sup>6</sup>, čo znamenalo výrazné zhoršenie deficitu v porovnaní s rokom 2022. K zhoršeniu prispeli aj opatrenia prijaté v priebehu rokov 2022 a 2023. Celkovo tak stav verejných financií v roku 2023 negatívne prispieva k dlhodobej udržateľnosti vo výške 2,2 p.b. (**Graf 2**: súčasný stav VF).

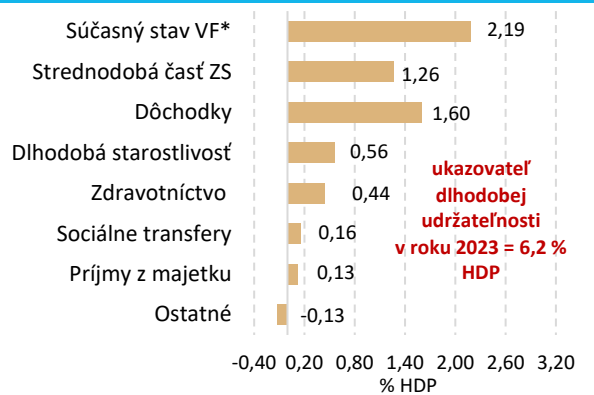
Keďže k výslednému deficitu verejnej správy v roku 2023 pozitívne prispeli faktory, ktoré sa nepremietajú do ďalších rokov (v zmysle platnej metodiky ide napríklad o nižšie výdavky na obranu pod úrovňou 2 % HDP), v strednodobom horizonte dôjde k zhoršeniu salda. Zároveň pri predpokladanom ďalšom poklese miery inflácie bude na vývoj verejných financií ďalej negatívne vplývať časovo oneskorená indexácia výdavkov a opatrenia prijaté v priebehu roku 2023 s celkovým negatívnym príspevkom k dlhodobej udržateľnosti vo výške 1,3 p.b. (**Graf 2**: strednodobá časť ZS).

Za strednodobým horizontom, v období rokov 2028 až 2073 prispieva k negatívnemu vývoju verejných financií najmä nárast výdavkov citlivých na starnutie populácie. Najvýznamnejší negatívny vplyv má prehlbovanie deficitu dôchodkového systému s príspevkom 1,6 p.b. Zvýšené výdavky na zdravotníctvo a dlhodobú starostlivosť prispievajú k zhoršeniu udržateľnosti o ďalší 1,0 p.b.

### Zmena ukazovateľa medzi rokmi 2022 a 2023

**V medziročnom porovnaní sa ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti zhoršil z 5,3 % HDP v roku 2022 na 6,2 % HDP v roku 2023, t.j. približne o 0,9 p.b. (Graf 3). Najväčší negatívny vplyv vo výške 0,6 p.b. mali opatrenia prijaté v priebehu roku 2023 (bez zmien v II. pilieri dôchodkového systému). Negatívne prispelo aj hospodárenie verejných financií v roku 2023 po úprave o dočasné faktory s príspevkom 0,3 p.b., ako aj predpokladaný nepriaznivý strednodobý vývoj, najmä v oblasti výdavkov na zdravotníctvo, ktorý prispieva k zhoršeniu udržateľnosti o 0,2 p.b.**

**Graf 2: Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti v roku 2023 - príspevky**

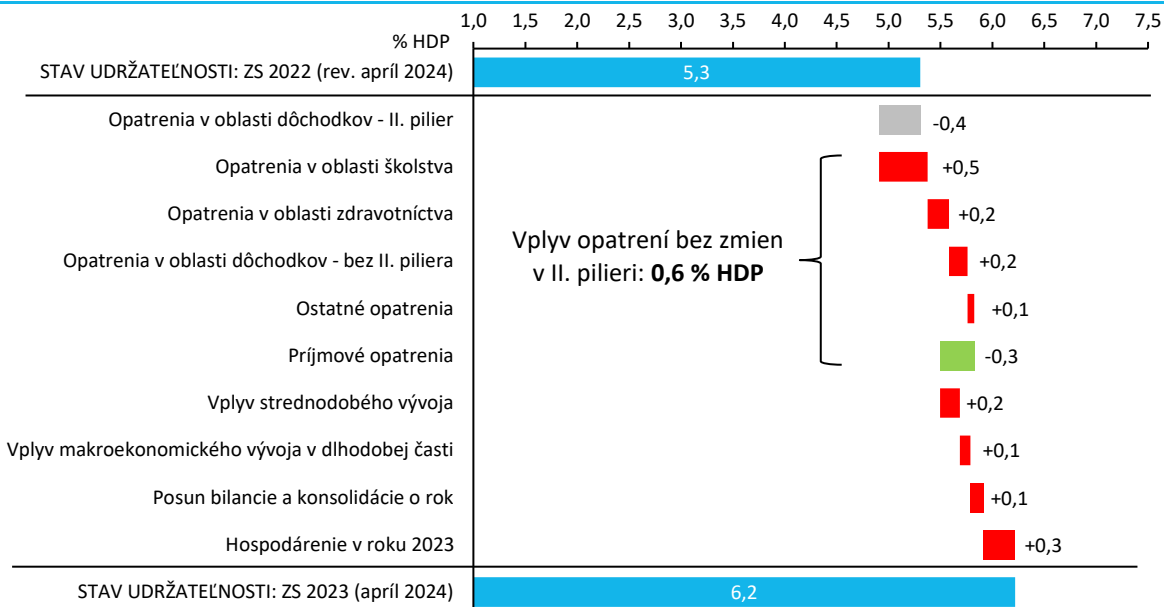


Zdroj: RRZ

Poznámka: \* ide o vplyv počiatočnej rozpočtovej pozície, t.j. štruktúrného primárneho salda a hrubého dlhu v roku 2023  
 VF – verejné financie, Strednodobá časť ZS – vývoj všetkých položiek bilancie VS medzi rokmi 2023 až 2028

<sup>6</sup> Vysoká inflácia v roku 2022 zvýšila príjmy verejnej správy už v roku 2022 a prispela k dočasnému zníženiu deficitu v danom roku, pričom do výdavkov sa naplno premietla s ročným oneskorením, čo spôsobilo medziročné zvýšenie deficitu v roku 2023.

**Graf 3: Príspevky k zmene ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti medzi rokmi 2022 a 2023**



Zdroj: RRZ

**V priebehu roku 2023 bolo schválených viacero opatrení, ktoré celkovo prispeli k zhoršeniu ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti:**

- V oblasti školstva došlo k schváleniu viacerých opatrení, ktoré v strednodobom horizonte prispievajú k zhoršeniu ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti o 0,5 % HDP. Ide najmä o zvýšené financovanie výskumu, vývoja a inovácií, zvýšenie financovania vysokých škôl prostredníctvom výkonnostných zmlúv a zmeny v školskom zákone (nárok na predprimárne vzdelávanie od troch rokov, podporné opatrenia vo výchove a vzdelávaní). Z dlhodobého hľadiska môžu mať tieto opatrenia pozitívny vplyv na potenciálny rast ekonomiky Slovenska, čo predstavuje pozitívne riziko pre udržateľnosť verejných financií.
- Medzi ďalšie faktory zhoršujúce dlhodobú udržateľnosť patria opatrenia v sektore zdravotníctva (najmä zvýšenie výdavkov na zdravotnú starostlivosť v nemocniciach a špecializovanú ambulatnú starostlivosť) s príspevkom 0,3 % HDP a výdavkové opatrenia v ďalších oblastiach s celkovým vplyvom 0,1 % HDP.
- V dôchodkovom systéme boli schválené dve legislatívne opatrenia, ktoré prispievajú k zhoršeniu ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti o 0,2 % HDP. Konkrétne ide o zvýšenie súm minimálneho dôchodku (0,11 % HDP) a zvýšenie percentuálnej miery poklesu pracovnej schopnosti pri vybraných ochoreniach invalidných dôchodcov (0,05 % HDP). Prijatie mimoriadnej valorizácie ako aj výplata mimoriadneho 13. dôchodku v roku 2023 prispievajú k okamžitému

nárastu dlhu, na dlhodobú udržateľnosť však majú iba marginálny vplyv vzhľadom na to, že trvale nezvyšujú výdavky na dôchodky<sup>7</sup>.

- Naopak, k zníženiu ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti o 0,4 % HDP prispelo zníženie sadzby do druhého dôchodkového piliera. Pozitívny vplyv na dlhodobú udržateľnosť vyplýva z toho, že sa na 50 ročnom horizonte v salde verejných financií prejaví nesymetricky najmä nárast príjmov priebežného dôchodkového systému (v dôsledku zníženia sadzby do druhého piliera pri súčasnom nedávnom opätovnom zavedení povinného vstupu nových účastníkov na trhu práce), pričom neskoršie zvýšenie výdavkov na dôchodky dotknutých ľudí sa zohľadňuje iba čiastočne. Väčšina dodatočných výdavkov sa v plnej miere prejaví až za horizontom 50 rokov.
- V decembri roku 2023 došlo ku schváleniu tzv. konsolidačného balíčka, ktorého celkové vplyvy (bez vplyvu zmien v II. pilieri) zlepšili ukazovateľ o 0,3 % HDP. Ide najmä o zvýšenie spotrebnej dane z tabaku a tabakových výrobkov, zavedenie minimálnej dane z príjmov právnických osôb, rozšírenie osobitného odvodu z podnikania v regulovaných oblastiach na banky a iné subjekty s licenciou NBS. Dočasné navýšenie osobitného odvodu pre banky a dočasné zvýšenie zdravotného odvodu o 1 p.b. do roku 2027 majú na ukazovateľ zanedbateľný vplyv, keďže expirujú o tri roky.

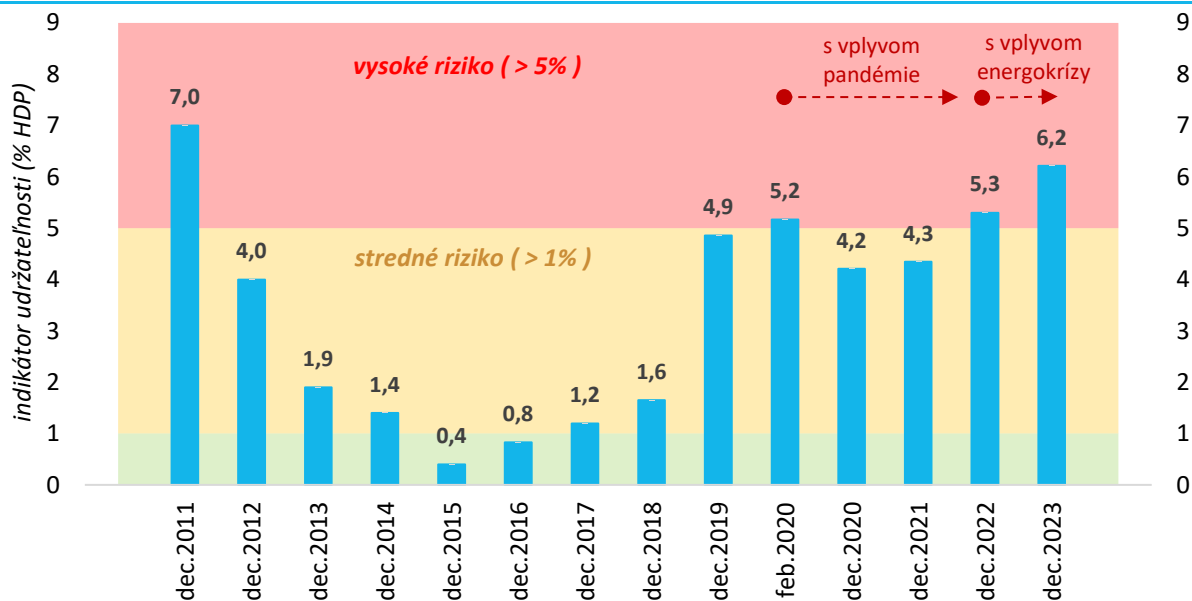
K zhoršeniu ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti prispel aj **výsledok hospodárenia za rok 2023**. Štrukturálny primárny deficit dosiahol v roku 2023 úroveň 2,1 % HDP a v porovnaní so scenárom nezmenených politík sa zlepšil o 0,1 % HDP. Zlepšenie však súvisí s faktormi, ktorých pozitívne vplyvy v zmysle platnej metodiky RRZ nepremiata do zlepšenia deficitu v strednodobej časti základného scenára (ide napríklad o nižšie výdavky na obranu pod 2 % HDP, nižšie výdavky na spolufinancovanie eurofondov, kladný vplyv dotovania zelenej energie na saldo čiastočne kompenzované vyššími investíciami nad úroveň 4-ročného priemeru a lepším hospodárením samospráv). Po ich zohľadnení prispelo hospodárenie v roku 2023 k zhoršeniu ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti 0,3 p.b.

Ukazovateľ mierne negatívne ovplyvňuje aj predpokladaný menej priaznivý **vývoj verejných financií v strednodobom horizonte s príspevkom 0,2 p.b.** (najmä vývoj výdavkov v oblasti zdravotníctva) a tiež aj **vplyv dlhodobých makroekonomických projekcií s príspevkom 0,1 p.b.**

---

<sup>7</sup> Základný scenár 2023 nezohľadňuje [novelu zákona o sociálnom poistení schválenú parlamentom 18.4.2024](#), ktorou sa trvale zvyšuje 13. dôchodok a zároveň sa sprísňujú podmienky pre predčasný dôchodok po 40 odpracovaných rokoch. Vplyvy oboch opatrení na dlhodobú udržateľnosť sa vzájomne kompenzujú, ale je medzi nimi dôležitý rozdiel. Trináste dôchodky majú okamžitý negatívny vplyv, zatiaľ čo úspora z opravy nastavenia predčasných dôchodkov bude nabiehať len postupne na dlhodobom horizonte. Inými slovami, dlh verejnej správy sa najprv okamžite zvýši, pričom k úplnej kompenzácii všetkých nákladov na zavedenie trinástych dôchodkov dôjde až o 50 rokov.

Graf 4: Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti



Zdroj: RRZ

### 3. Východiskový rok

Prvým krokom pre posúdenie dlhodobej udržateľnosti verejných financií je zhodnotenie výsledku hospodárenia verejného sektora za predchádzajúce obdobie prostredníctvom **vyčíslenia výšky štrukturálneho primárneho salda<sup>8</sup> a aktuálnej výšky hrubého dlhu verejnej správy<sup>9</sup>**.

V čase zverejnenia správy o dlhodobej udržateľnosti sú k dispozícii len predbežné údaje<sup>10</sup> za predchádzajúci rok a viaceré relevantné informácie absentujú. Definitívne údaje o hospodárení verejnej správy a ďalšie informácie o ostatných upravujúcich položkách (napr. hospodárenie štátnych podnikov) je tak možné zahrnúť do správy až pri jej aktualizácii v nasledujúcom roku. Táto časť správy hodnotí predbežné výsledky roka 2023, aktualizácia roka 2022 je uvedená v Prílohe 2.

#### 3.1. Štrukturálne primárne saldo v roku 2023

**V roku 2023 dosiahol štrukturálny primárny deficit celého verejného sektora<sup>11</sup> hodnotu 1,8 % HDP, čo predstavuje oproti predchádzajúcemu roku<sup>12</sup> zhoršenie o 1,4 % HDP. K tomuto vývoju prispela najmä verejná správa, nakoľko hospodárenie štátnych podnikov a NBS malo v roku 2023 pozitívny vplyv na výsledné štrukturálne primárne saldo verejného sektora.**

Tabuľka 1: Štrukturálne primárne saldo v roku 2023

	2022	2023	2023	2023-2022
	% HDP	% HDP	mil. eur	% HDP
<b>A. Hospodárenie verejnej správy</b>	<b>-1,7</b>	<b>-4,9</b>	<b>-6 010</b>	<b>-3,2</b>
(-) Cyklická zložka	0,7	-0,4	-503	-1,2
(-) Jednorazové efekty <sup>13</sup>	-1,1	-1,2	-1 510	-0,1
(-) Vplyv platených úrokov	-1,0	-1,2	-1 421	-0,1
<b>B. Štrukturálne primárne saldo verejnej správy</b>	<b>-0,3</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2 576</b>	<b>-1,8</b>
(+) Výsledok hospodárenia štátnych podnikov	0,3	0,6	786	0,3
(+) Výsledok hospodárenia NBS	-0,1	0,0	0	0,1
(-) Dividendy prijaté do rozpočtu verejnej správy	0,3	0,3	404	0,0
<b>C. Štrukturálne primárne saldo (vrátane št. podnikov a NBS)</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2 194</b>	<b>-1,4</b>

Zdroj: RRZ, MF SR

Poznámka: pri výpočte je potrebné vziať do úvahy vplyv zaokrúhľovania

<sup>8</sup> Ústavný zákon o rozpočtovej zodpovednosti definuje štrukturálne primárne saldo ako hodnotu salda rozpočtu verejnej správy upravenú o vplyv hospodárskeho cyklu, jednorazové vplyvy, náklady na správu dlhu verejnej správy (úroky), hospodárenie podnikov štátnej správy, podnikov územnej samosprávy a Národnej banky Slovenska.

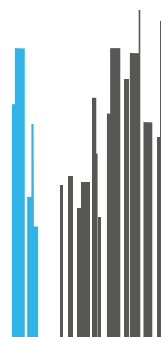
<sup>9</sup> Hrubý dlh verejnej správy zodpovedá maastrichtskej definícii dlhu. Zverejňuje ho Štatistický úrad SR a Eurostat v rámci notifikácie deficitu a dlhu.

<sup>10</sup> Predbežné údaje za hospodárenie verejnej správy v roku 2023 (tzv. jarná notifikácia) zverejnil Štatistický úrad SR dňa 22. apríla 2024.

<sup>11</sup> Na účely správy o dlhodobej udržateľnosti sa pod verejným sektorom rozumie verejná správa spoločne s NBS a štátnymi podnikmi, keďže zákon o rozpočtovej zodpovednosti takýto pojem nedefinuje.

<sup>12</sup> Keďže zmena štrukturálneho primárneho salda upravená o výsledky hospodárenia štátnych podnikov a NBS neobsahuje dlhodobé efekty opatrení (napríklad náklady na implementáciu kapitalizačného piliera dôchodkového systému) nie je vhodné zmenu štrukturálneho salda porovnávať a používať tak ako sa používa pri hodnotení rozpočtu. Tento indikátor je len jedným zo vstupov pre výpočet ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti a vyjadruje aktuálnu rozpočtovú pozíciu bez zohľadnenia dlhodobých vplyvov. Tie sú súčasťou základného scenára prezentovaného v ďalšej časti materiálu. Až kombináciou štrukturálneho primárneho salda vyčísleného v tejto kapitole a základného scenára je možné vypočítať ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti, ktorý zohľadňuje všetky vplyvy zvyčajne zahrňované aj do výpočtu zmeny štrukturálneho salda v rámci hodnotenia rozpočtov.

<sup>13</sup> Jednorazové efekty predstavujú opatrenia (pod kontrolou vlády) a transakcie (mimo kontroly vlády) s dočasným rozpočtovým vplyvom, ktoré nevedú k trvalej zmene rozpočtovej pozície (podrobnejšie v Prílohe 3).



**Verejná správa hospodárila v roku 2023 v metodike ESA2010 deficitne na úrovni 6,0 mld. eur, čo predstavuje 4,9 % HDP a medziročné zhoršenie salda o 3,2 % HDP. Na výraznom náraste deficitu sa podieľali predovšetkým bežné výdavky, najmä položky podliehajúce indexačným mechanizmom (kompenzácie zamestnancov, sociálne transfery a dávky, a.i.), u ktorých sa vysoká inflácia z roka 2022 prejavila s oneskorením až v roku 2023, kým zníženie miery inflácie medzi rokmi 2022 a 2023 prispievalo k spomaleniu tempa rastu výnosov z daní a sociálnych odvodov. Okrem toho bol deficit verejnej správy negatívne ovplyvnený aj legislatívnymi opatreniami, ako napríklad nákladmi na mimoriadnu valorizáciu dôchodkov a niektorých sociálnych dávok, ako aj mimoriadnym príspevkom pre dôchodcov. Navyše, v roku 2023 naďalej pokračovala ruská invázia na Ukrajinu, ktorej následkom bol prudký rast cien, najmä komodít a energií s priamym vplyvom na domácnosti a firmy, čo si vyžadovalo vyššie jednorazové výdavky na tlmenie dopadov a podporu ekonomiky. Po zohľadnení jednorazových vplyvov, cyklu a úrokových nákladov dosiahol štrukturálny primárny deficit verejnej správy 2,1 % HDP, čo je oproti predchádzajúcemu roku horší výsledok o 1,8 % HDP.**

**Pohľad na hospodárenie verejného sektora dopĺňajú štátne podniky<sup>14</sup> a Národná banka Slovenska (NBS).** Centrálna banka dosiahla v roku 2023 vyrovnané hospodárenie, čo oproti strate vykazanej v roku 2022 predstavuje zlepšenie o 0,1 % HDP. Podľa predbežných odhadov hospodárili štátne podniky v roku 2023 so ziskom vo výške 786 mil. eur (0,6 % HDP), medziročne tak zlepšili výsledky o 0,3 % HDP<sup>15</sup>. Hospodárenie štátnych podnikov, po zohľadnení príjmov z dividend<sup>16</sup> a NBS, malo v roku 2023 **pozitívny vplyv vo výške 0,4 % HDP** na zmenu štrukturálneho primárneho salda verejného sektora.

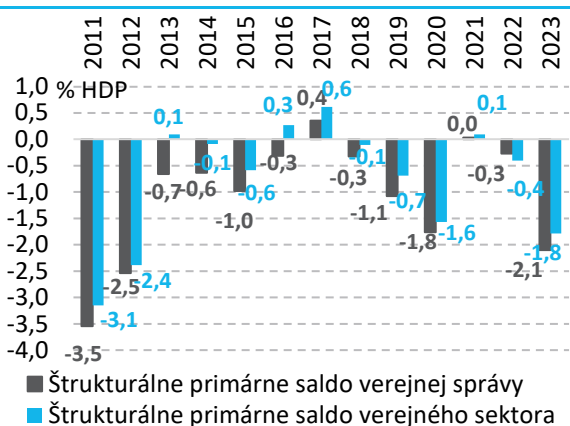
---

<sup>14</sup> Pri výpočte predpokladaného hospodárenia štátnych podnikov v roku 2023 sa vychádzalo z prílohy schváleného Rozpočtu verejnej správy na roky 2024 až 2026 (podniky štátnej správy; podniky MH Manažmentu nie sú súčasťou zoznamu), v ktorej podniky uviedli predpokladaný výsledok hospodárenia na nasledujúce roky. Výsledok hospodárenia bol vážený na základe majetkovej účasti štátnej správy v danom subjekte. Aktualizácia výsledkov štátnych podnikov v roku 2022 vychádzala zo Súhrnnej výročnej správy SR za rok 2022 a registra účtovných závierok. Detailne sú výsledky hospodárenia štátnych podnikov uvedené v Prílohe 4.

<sup>15</sup> Predložené výkazy o hospodárení podnikov s majetkovou účasťou štátu indikujú mierne vyššiu ziskovosť v roku 2023 oproti roku 2022. Predpokladané hospodárenie podnikov MH Manažmentu v roku 2023 nie je zahrnuté, nakoľko tieto vo svojich podkladoch neuviedli očakávané hospodárenie na nasledujúce obdobie.

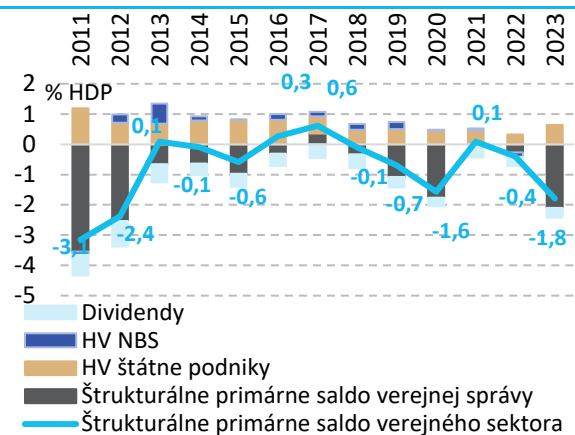
<sup>16</sup> Príjmom rozpočtu verejnej správy sú aj dividendy od štátnych podnikov. Keďže výsledky hospodárenia štátnych podnikov sú zahrnuté do výpočtu štrukturálneho primárneho salda, vzájomné vzťahy medzi rozpočtom a štátnymi podnikmi je potrebné vylúčiť (celkovo majú neutrálny vplyv, keďže dividendy sú príjmom rozpočtu a súčasne výdavkom štátnych podnikov). Príjmy z dividend sú podrobne uvedené v Prílohe 5.

**Graf 5: Vývoj štrukturálneho primárneho salda verejnej správy a verejného sektora**



Zdroj: RRZ

**Graf 6: Faktory ovplyvňujúce štrukturálne primárne saldo verejného sektora v rokoch 2011-2023**

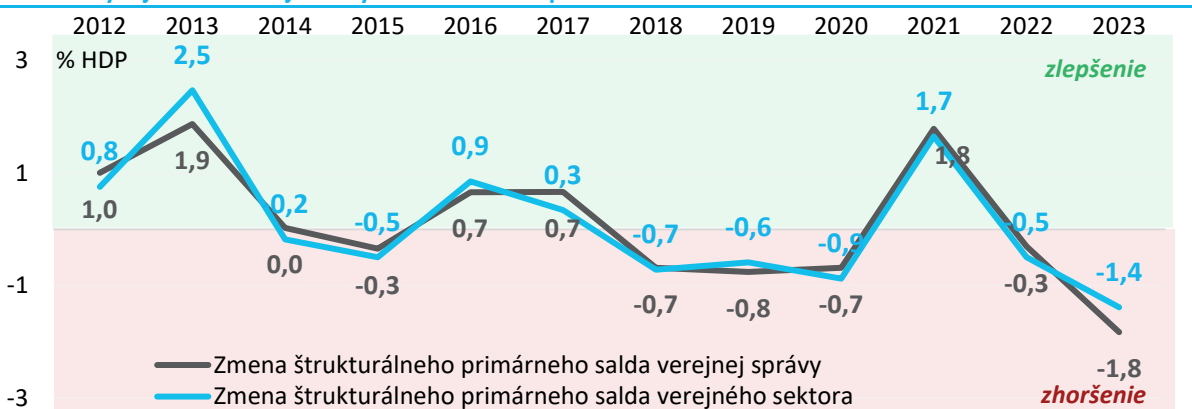


Zdroj: RRZ

Poznámka: Kvôli lepšej porovnateľnosti výsledkov boli pôvodne vypočítané štrukturálne saldá podľa metodiky RRZ v rokoch 2011 až 2015 upravené o aktuálne jednorazové vplyvy a revidované saldá VS (v dôsledku prechodu z metodiky ESA95 na ESA2010, preklasifikovania vybraných štátnych podnikov do sektora VS a iných úprav).

Štrukturálny primárny deficit verejného sektora dosiahol v roku 2023 najvyššiu úroveň od roku 2013, kedy sa verejným financiám podarilo stabilizovať po globálnej finančnej kríze, ktorá zasiahla Slovensko začiatkom roka 2009 (Graf 5). K vysokej úrovni deficitu prispieva výlučne hospodárenie verejnej správy (Graf 6). Z hľadiska medziročnej zmeny ide o najvýraznejšie zhoršenie deficitu počas sledovaného obdobia. To nastalo aj z dôvodu krátkodobo pozitívneho dopadu inflácie pre rok 2022, bez ktorého by zhoršenie v roku 2022 bolo vyššie, a naopak v roku 2023 o rovnakú sumu nižšie. Priaznivejšie hospodárenie zvyšku verejného sektora čiastočne tlmilo v roku 2023 negatívny vplyv zhoršenia štrukturálneho primárneho salda verejnej správy (Graf 7).

**Graf 7: Vývoj medziročnej zmeny štrukturálneho primárneho salda v rokoch 2012-2023**



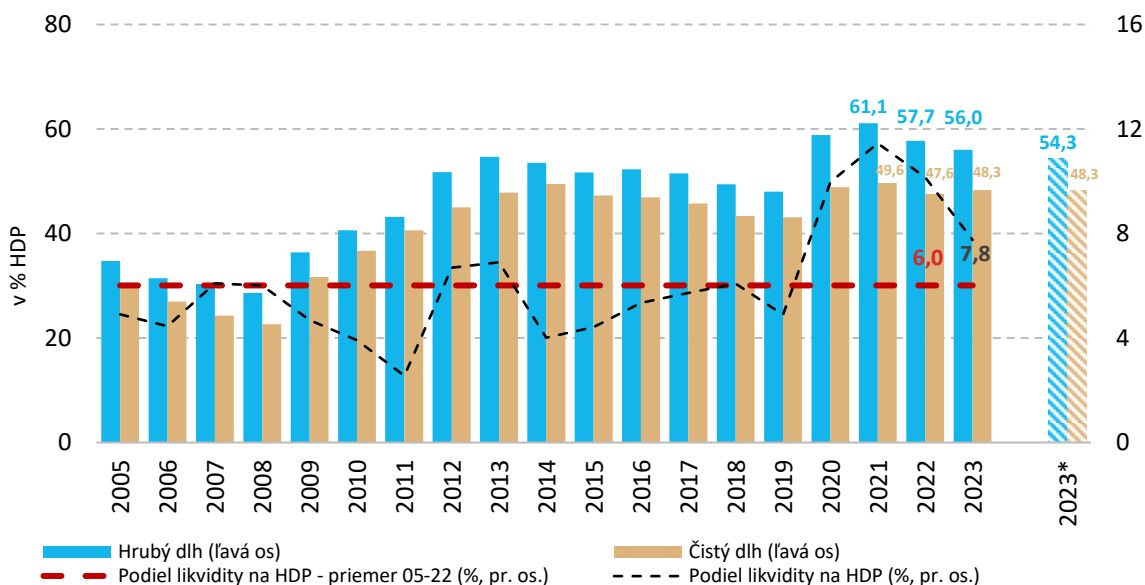
Zdroj: RRZ



### 3.2. Dlh verejnej správy v roku 2023

**Hrubý dlh verejnej správy ku koncu roka 2023 dosiahol 56 % HDP. Medziročne došlo k jeho poklesu o 1,7 p.b. HDP, čo ovplyvnili najmä dočasné efekty a to vysoká miera inflácie a pokles hotovostnej rezervy štátu.** Úroveň hrubého dlhu v roku 2023 aj napriek poklesu v dvoch rokoch po sebe zostáva v najvyššom sankčnom pásme<sup>17</sup> vyplývajúcom z ústavného zákona o rozpočtovej zodpovednosti.

**Graf 8: Vývoj dlhu verejnej správy v rokoch 2005-2023**



Zdroj: RRZ, ŠÚ SR, Eurostat

\* Od r. 2005 činnosť Agentúry pre riadenie dlhu a likvidity (ARDAL) – využívanie zdrojov ŠP na riadenie likvidity

2023\* - Hypotetická hodnota dlhu v r. 2023 za predpokladu zachovania podielu likvidity na hrubom dlhu na priem. úrovni 2005-2022

**Čistý dlh za rok 2023 dosiahol úroveň 48,3 % HDP.** Keďže na výšku čistého dlhu verejnej správy nevyplýva zmena úrovne hotovostnej rezervy štátu, tento faktor sa na dynamike zmeny čistého dlhu neprejavil tak, ako to je v prípade hrubého dlhu. Úroveň čistého dlhu medziročne narástla o 0,7 p.b. HDP (z 47,6 % HDP na 48,3 % HDP), a to najmä kvôli vysokému deficitu verejných financií.

**Tabuľka 2: Vývoj dlhu VS v rokoch 2022 a 2023**

(mil. eur)	2022	2023	zmena
Hrubý dlh VS	63 379	68 830	5 451
- v % HDP	57,7	56,0	-1,7
Čistý dlh VS	52 240	59 305	7 065
- v % HDP	47,6	48,3	0,7
Likvidné finančné aktíva	11 139	9 526	-1 614
- v % HDP	10,1	7,8	-2,3

Zdroj: RRZ, ŠÚ SR, Eurostat

<sup>17</sup> V súčasnosti plynie 24 mesačná výnimka (platnosť končí 21. novembra 2025) z uplatnenia prísnejších sankcií dlhovej brzdy z dôvodu schválenia programového vyhlásenia a vyslovenia dôvery vláde.

**Objem likvidných finančných aktív verejnej správy** sa oproti roku 2022 znížil o **1,6 mld. eur** v rámci postupného rozpúšťania nadpriemerne vysokej hotovostnej rezervy bližšie k úrovni historického priemeru. Na konci roku 2023 dosiahla hotovostná rezerva úroveň **9,5 mld. eur** (7,8 % HDP). Oproti maximu na konci roka 2021 (11,4 % HDP) je to pokles o 3,7 p.b. HDP. V hypotetickom scenári, v ktorom by sa hotovostná rezerva štátu udržiavala na **úrovni historického priemeru** medzi rokmi 2005-2022 (t.j. približne 6 % HDP), hrubý dlh by bol na konci roku 2023 nižší o **1,7 p.b. HDP** (**Graf 8**, zníženie z 56 % HDP na 54,3 % HDP).

## 4. Základný scenár

Základný scenár vývoja verejných financií<sup>18</sup> ilustruje dôsledky súčasných politík platných ku koncu roka 2023 na saldo a dlh verejnej správy v dlhodobom horizonte pri očakávanej zmene demografických a makroekonomických parametrov. Zostavuje sa na obdobie najbližších 50 rokov a je nevyhnutným predpokladom na určenie ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti.

Keďže dlhodobé projekcie sú spojené s vysokou mierou neistoty, pri zostavovaní základného scenára je potrebné transparentne uviesť všetky použité informácie a predpoklady. K jeho vyčísleniu je potrebné pripraviť (i) demografické prognózy, (ii) makroekonomické prognózy, (iii) strednodobý scenár verejných financií, (iv) projekciu príjmov a výdavkov citlivých na starnutie populácie a (v) iných implicitných a podmienených záväzkov.

### 4.1. Demografické projekcie

Špecifikom demografických prognóz je skutočnosť, že súčasná veková štruktúra populácie vo veľkej miere predurčuje vekovú štruktúru populácie na najbližšie desaťročia. Väčšia miera neistoty pri dlhodobých demografických projekciách sa týka viac veľkosti populácie ako jej štruktúry. Z pohľadu vplyvu na verejné financie má však rozhodujúci vplyv práve veková štruktúra populácie.

Demografické projekcie<sup>19</sup> základného scenára vychádzajú z posledných dostupných údajov Štatistického úradu SR (ŠÚ SR), aby bol čo najviac zohľadnený aktuálny vývoj. Z pohľadu dlhodobých trendov zohľadňujú vývoj vekovo-špecifických pravdepodobností úmrtia, úhrnnej miery plodnosti a čistej migrácie<sup>20</sup> podľa demografickej projekcie Európskej komisie.

S cieľom čo najlepšie zachytiť aktuálny demografický vývoj došlo v porovnaní s predchádzajúcou správou o dlhodobej udržateľnosti ku viacerým úpravám:

- aktualizácia demografických údajov východiskového roka 2023<sup>21</sup>: V roku 2023 stredná dĺžka života prekročila úroveň pred pandemiou a mierne tak prekročila aj očakávania demografickej projekcie v minuloročnej správe. Naopak, úhrnná miera plodnosti za minuloročnými predpokladmi zaostala.
- V nadväznosti na vyšší než očakávaný nárast strednej dĺžky života v roku 2023 boli upravené aj predpoklady o budúcom vývoji vekovo špecifických pravdepodobnostiach úmrtia. Vzhľadom na krátke obdobie od pandémie bol zvolený konzervatívny prístup, nárast strednej dĺžky života nad očakávania v minuloročnej prognóze sa považuje za dočasný efekt v rokoch

<sup>18</sup> Zákon o rozpočtovej zodpovednosti definuje základný scenár ako dlhodobú prognózu príjmov a výdavkov verejnej správy, ktorá zohľadňuje budúci hospodársky a demografický vývoj v Slovenskej republike, aktuálny stav právneho poriadku, pričom v záväzkoch verejnej správy sú zahrnuté aj implicitné a podmienené záväzky verejnej správy.

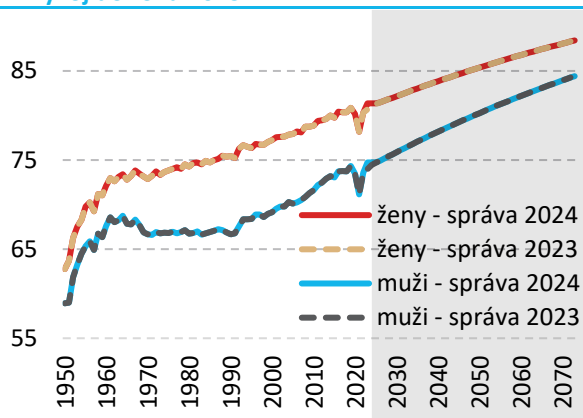
<sup>19</sup> Demografické projekcie RRZ sú vytvorené komponentnou metódou. Populácia je rozdelená podľa pohlavia a veku (vekové kohorty 0 až 100+), pričom vývoj pre jednotlivé vekové kohorty sa zostavuje po komponentoch (úhrnná plodnosť, úmrtnosť a migračné saldo).

<sup>20</sup> Vývoj čistej migrácie bol už v minuloročnej správe o udržateľnosti oproti predpokladom Europp2023 upravený, viac informácií v [správe za rok 2022 na webe RRZ](#) str. 21.

<sup>21</sup> Údaje za rok 2023 boli zverejnené koncom marca 2024.

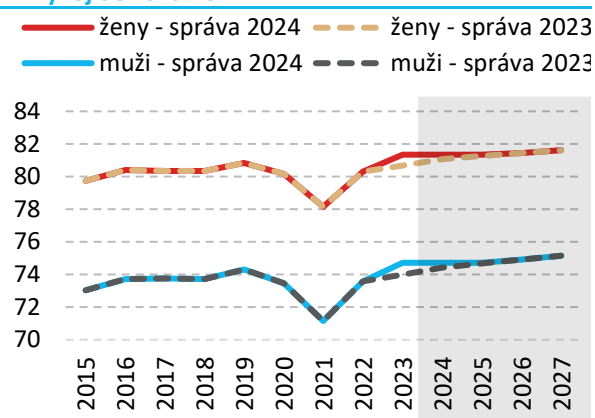
2024 až 2025, a v následnom období sa predpokladá rovnaká úroveň ako v správe o udržateľnosti za rok 2022 (Graf 10).

**Graf 9: Stredná dĺžka života pri narodení – vývoj do roku 2073**



Zdroj: RRZ, Eurostat, ŠÚ SR

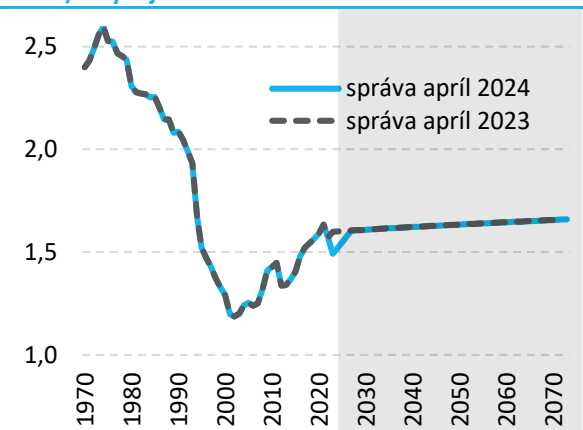
**Graf 10: Stredná dĺžka života pri narodení – vývoj do roku 2027**



Zdroj: RRZ, Eurostat, ŠÚ SR

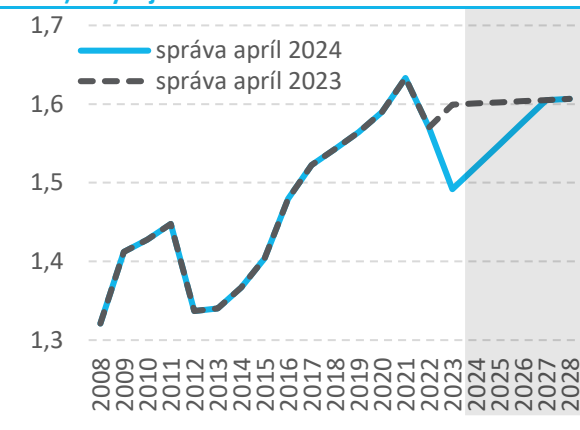
- Rovnako aj v prípade poklesu úhrnnej miery plodnosti v rokoch 2022 a 2023 sa predpokladá, že ide iba o dočasný pokles, a v priebehu štyroch rokov sa jej úroveň vráti k hodnotám predpokladaným v projekcii EUROPOP2023 použitej v minuloročnej správe o udržateľnosti (Graf 12).

**Graf 11: Úhrnná miera plodnosti (počet detí na ženu) – vývoj do roku 2073**



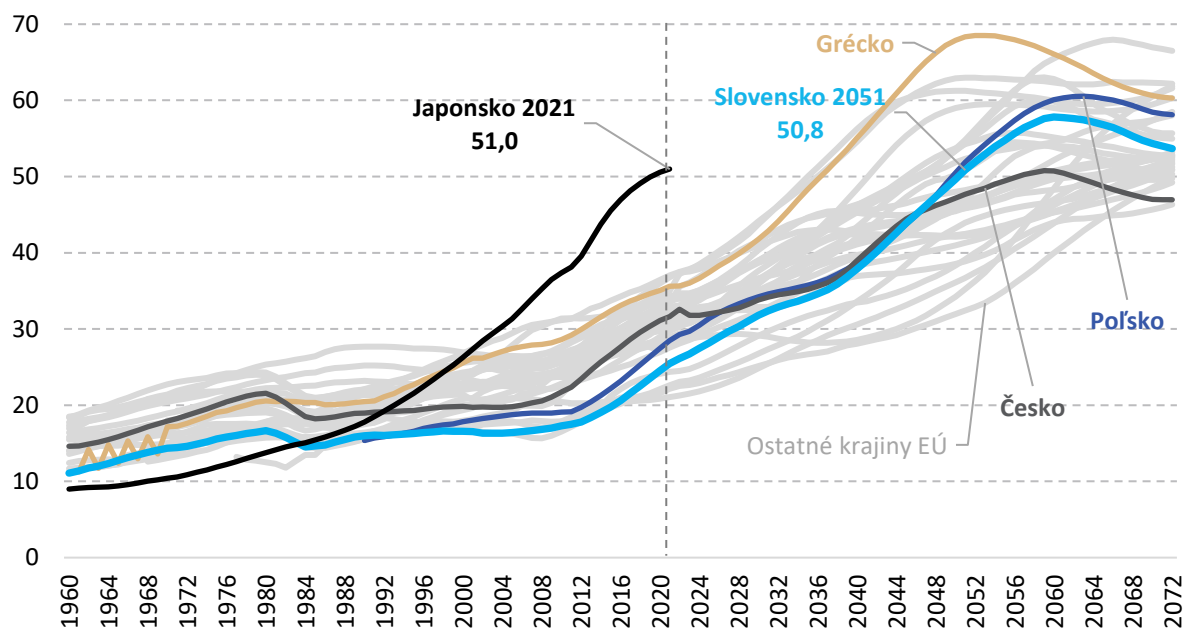
Zdroj: RRZ, Eurostat, ŠÚ SR

**Graf 12: Úhrnná miera plodnosti (počet detí na ženu) – vývoj do roku 2028**



Zdroj: RRZ, Eurostat, ŠÚ SR

Aktualizácia demografickej projekcie má preto z pohľadu ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti iba marginálny vplyv. Aj naďalej platí, že vzhľadom na súčasnú vekovú štruktúru populácie, predlžujúcu sa dĺžku života a dlhodobo nízku mieru plodnosti, bude Slovensko do roku 2073 čeliť jednej z najvýraznejších populačných zmien v rámci celej Európy, a teda bude patriť ku krajinám, ktoré zostarnú najviac. Už približne o 30 rokov bude slovenská spoločnosť z pohľadu vekovej štruktúry vyzeráť ako tá japonská v súčasnosti (Graf 13).

**Graf 13: Index závislosti v starom veku\***


Zdroj: RRZ, Eurostat, ŠÚ SR, UN

Poznámka: \*podiel seniorov (vek 65+) na 100 ľudí v produktívnom veku (15 – 64)

## 4.2. Makroekonomické prognózy

Makroekonomický vývoj v základnom scenári je založený na strednodobej prognóze RRZ a vychádza z predpokladov nezmenených politík z východiskového roka 2023, najmä z dôvodu konzistentnosti porovnávania fiškálnych politík na medziročnej báze<sup>22</sup>.

V priebehu roka 2023 sa postupne znižovala inflácia a inflačný šok je už prakticky za nami. Negatívny šok spôsobený cenami komodít sa v priebehu minulého roka postupne strácal a na prelome rokov sa ceny na komoditných trhoch stabilizovali. Ceny plynu a ropy boli na začiatku aktuálneho roka na podobných hodnotách ako v polovici roka 2021. V posledných mesiacoch klesali aj ceny potravín. Impulzom pre ekonomiku môže byť aj pozitívny sentiment, ktorý vyplýva hlavne z poklesu cien a pomôže rozbehnúť rast globálnej ekonomiky. Významné riziko predstavuje prípadné vyostrenie alebo rozšírenie konfliktov na Ukrajine a na Blízkom východe, prípadne vznik nových a s tým spojené negatívne dopady aj na našu ekonomiku. Trh očakáva, že úrokové sadzby by už mali postupne klesať v priebehu tohto roka, čo by malo pozitívne ovplyvniť úverovanie v ekonomike v nasledujúcich rokoch a dopomôcť k obnoveniu súkromných investícií v ekonomike. Negatívne riziko môžu do budúcnosti predstavovať rastúce rizikové prirážky a prípadné zhoršenie ratingu slovenských dlhopisov, spôsobené hlavne odďaľovaním nutnej konsolidácie verejných financií. To by tlačilo úrokové sadzby na úvery nahor, čo by negatívne ovplyvnilo celú ekonomiku. Ukázalo sa, že mzdové tlaky neboli až také výrazné,

<sup>22</sup> Makroekonomická prognóza použitá ako základný scenár v tejto správe sa mierne líši od predikcie RRZ zverejnenej v [apríli 2024](#), nakoľko základný scenár nezahŕňa vplyvy postupnej konsolidácie (keďže vychádza z predpokladu nezmenených politík z východiskového roka 2023). Základný scenár je tiež dodatočne doplnený o vplyv revízie nominálneho HDP z apríla 2024 na historické dáta.

ako sa očakávalo, kde jedným z dôvodov je aj rýchlejší ústup inflácie. To sa prejavuje vo vyjednávaniach, čo spôsobuje nižšie očakávané nárasty nominálnych miezd.

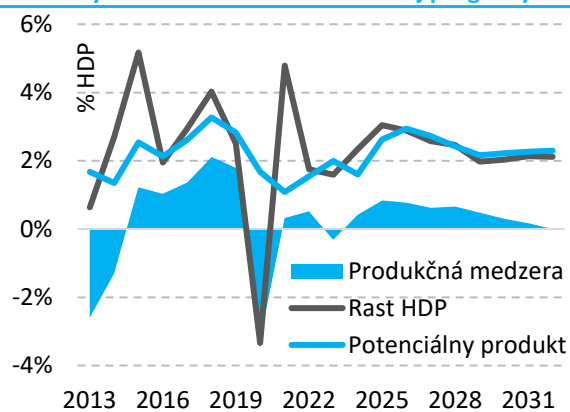
**Tabuľka 3: Makroekonomické predpoklady základného scenára**

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2030	2050	2073
HDP, reálny rast	1,6	2,3	3,0	2,9	2,6	2,5	2,0	1,2	1,3
Inflácia, priemerná ročná; CPI	10,5	2,8	3,2	2,7	2,7	2,4	2,2	2,0	2,0
Reálna mzda, rast	-0,7	4,0	2,7	2,7	2,4	2,4	2,9	2,0	1,2
Zamestnanosť, rast	0,3	0,3	0,4	0,5	0,3	0,0	-0,4	-0,8	0,0

Zdroj: RRZ, ŠÚ SR, EK

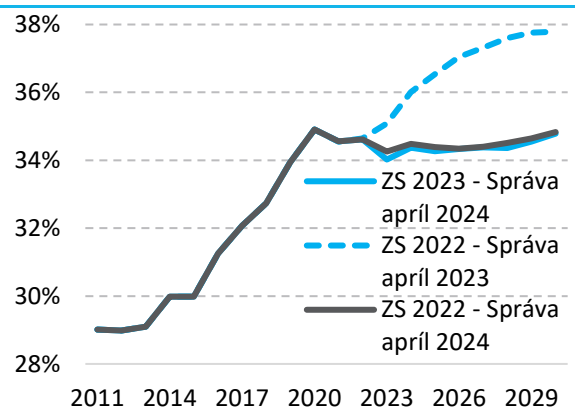
Napriek rizikám očakávame, že v nasledujúcich rokoch bude rast slovenskej ekonomiky v rozmedzí 2-3 %, hlavne z dôvodu oživenia spotreby domácností a postupnej obnovy zahraničného dopytu po tovaroch a službách, ktorý bude spôsobený oživením ekonomík našich najväčších obchodných partnerov. K vyššiemu rastu slovenskej ekonomiky by mali prispievať aj eurofondy. Inflácia sa postupne vráti na úrovne bližšie k inflačnému cieľu (Graf 16: Vývoj inflácie v základnom scenári **Graf 16**). Odhadujeme, že ekonomika bola v roku 2023 tesne pod svojím potenciálom. V nasledujúcich rokoch aj kvôli nižšej inflácii, stále neudržateľne vysokým verejným deficitom, podpore z eurofondov a dočasne väčším súkromným investíciám hlavne do nových fabriek, bude ekonomika produkovať nad svojím potenciálom a tento jav sa bude len pozvoľna redukovať (**Graf 14**). V prostredí rastu dopytu po pracovnej sile, ale zároveň nedostatku vhodných uchádzačov o pracovné pozície, pretrvá pnutie na trhu práce, ktoré vyústí do zvýšených mzdových tlakov. Tie však aj vďaka nižšej inflácii nie sú také silné, ako sa pôvodne očakávalo, a preto spôsobia iba mierny nárast podielu mzdových nákladov na HDP, a to až v neskoršej časti predikčného horizontu (**Graf 15**).

**Graf 14: Rast HDP a uzatvorenie produkčnej medzery za horizontom strednodobej prognózy**



Zdroj: RRZ, ŠÚ SR

**Graf 15: Podiel objemu miezd na HDP**



Zdroj: RRZ, ŠÚ SR

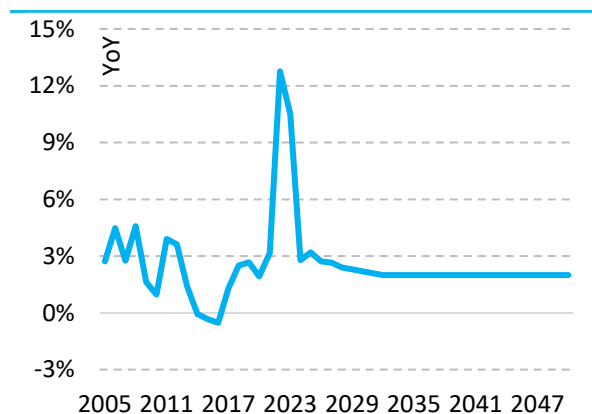
Poznámka: ZS – základný scenár

Rast celkovej produktivity výrobných faktorov (TFP) by sa mal v nasledujúcich rokoch viac rozbehnúť, k čomu po uplynutí vplyvu nepriaznivých globálnych šokov z rokov 2022 a 2023 budú prispievať aj nové investície firiem a z fondov EÚ v SR. Firmám sa bude lepšie inovovať pri silnejšom raste globálnej ekonomiky, k čomu by mali napomôcť aj nižšie úrokové sadzby.

V dlhodobom horizonte, po ukončení prechodného obdobia<sup>23</sup>, sa predpokladá vývoj ekonomiky na jej potenciálnych hodnotách, kde dlhodobý rast TFP vychádza z predpokladov Európskej komisie (EK)<sup>24</sup>. V predpokladoch EK bude slovenská ekonomika konvergovať ku krajinám EÚ prostredníctvom rýchlejšieho rastu produktivity<sup>25</sup>, pričom však proces konvergenzie skončí okolo roku 2070 (**Graf 17**).

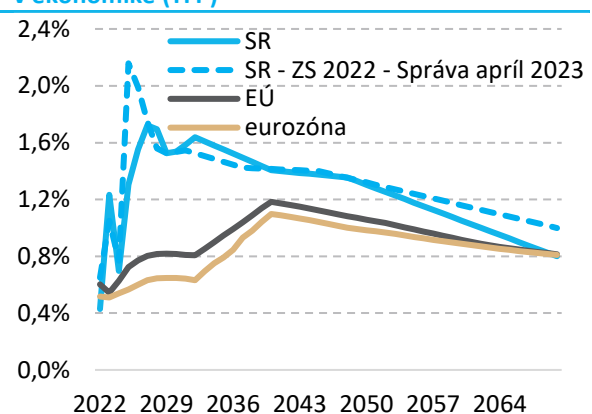
Vplyvom negatívneho výhľadu vývoja pracovnej sily (starnutie populácie) a spomaľovania rastu TFP v základnom scenári, dlhodobý rast HDP postupne spomaľuje a za horizontom roka 2040 by slovenská ekonomika mohla rásť v rozmedzí 1 až 2 % ročne.

**Graf 16: Vývoj inflácie v základnom scenári**



Zdroj: RRZ, ŠÚ SR

**Graf 17: Globálne šoky oslabili rast produktivity v ekonomike (TFP)**



Zdroj: RRZ, EK

Poznámka: ZS – základný scenár

### 4.3. Strednodobý scenár bez zmeny politík

Základom zostavenia strednodobej časti základného scenára je postup popísaný v diskusnej štúdii RRZ<sup>26</sup>. V porovnaní so správou z apríla 2023 došlo k dvom metodickým zmenám:

- **Východiskom pre oba základné scenáre** (v prípade tejto správy ide o scenár vychádzajúci z roku 2022 a z roku 2023) **sa stala najaktuálnejšia makroekonomická prognóza a prognóza daňových a vybraných nedaňových príjmov**, čím sa prípadné nesprávne predpoklady prognóz urobených v dvoch rôznych obdobiach<sup>27</sup> už nepremietnu do medziročnej zmeny ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti. Aktualizácia predpokladov prognóz sa premietne vždy do revízie

<sup>23</sup> Za horizontom strednodobej prognózy je potrebné vhodne prepojiť strednodobú predikciu s dlhodobými projekciami. Na tento účel je potrebné v prechodnom období do roku 2032 dosiahnuť v projekcii konvergenciu hodnôt HDP a miery nezamestnanosti k rovnovážnym hodnotám, teda k potenciálnemu HDP a NAIRU. V prípade, ak by strednodobá predikcia končila na rovnovážnych hodnotách, tento krok by nebol potrebný.

<sup>24</sup> [2024 Ageing Report: Underlying Assumptions and Projection Methodologies](#), Európska komisia, november 2023

<sup>25</sup> TFP v dlhodobom horizonte postupne konverguje od svojho rastu v strednodobej predikcii k hodnote rastu 0,8 % za rok.

<sup>26</sup> Podrobný popis postupu zostavenia základného scenára je uvedený v diskusnej štúdii RRZ č. 2/2015 s názvom [Zostavenie základného scenára vývoja verejných financií](#). Ďalšie zmeny súvisiace najmä s prechodom na metodiku ESA2010 boli popísané v [Správe o dlhodobej udržateľnosti verejných financií](#) z apríla 2015, príloha č. 5.

<sup>27</sup> V minulosti boli oba základné scenáre založené na prognózach z dvoch rôznych období (napríklad v minuloročnej správe z apríla 2023 základný scenár vychádzajúci z roku 2021 obsahoval prognózu z februára 2022 a základný scenár z roku 2022 bol založený na prognóze z februára 2023), pričom predpoklady staršej prognózy sa mohli s ročným časovým odstupom javiť ako nesprávne.

ukazovateľa v ďalšej správe (v tejto správe ide o revíziu hodnoty ukazovateľa za rok 2022 v porovnaní so správou z apríla 2023).

- **Došlo k predĺženiu horizontu strednodobej časti základného scenára zo 4 na 5 rokov** – dôvodom je to, že sa v priebehu roku 2023 predĺžil horizont strednodobej makroekonomickej prognózy Výboru pre makroekonomické prognózy o jeden rok v súvislosti so zavedením limitu verejných výdavkov. Vzhľadom na dostupnosť dlhšieho časového radu podrobnejšej makroekonomickej prognózy sa počnúc základným scenárom vychádzajúcim z roku 2023 predĺžila jeho strednodobá časť o jeden rok. Zároveň tým došlo ku skráteniu dlhodobej časti základného scenára, aby sa zachoval celkový 50-ročný horizont projekcií vyžadovaný ústavným zákonom o rozpočtovej zodpovednosti.

Východiskom základného scenára je strednodobá makroekonomická prognóza za predpokladu nezmenených politík, z ktorej vychádza prognóza daňových príjmov a indexácia vybraných položiek v strednodobej časti základného scenára.

Tabuľka 4: Strednodobá časť základného scenára

(% HDP)	2023 skutočnosť	2023 úpravy*	2023 upravené	2024 scenár	2025 scenár	2026 scenár	2027 scenár	2028 scenár
<b>PRÍJMY</b>	<b>43,0</b>	<b>-1,3</b>	<b>41,7</b>	<b>41,6</b>	<b>40,4</b>	<b>39,7</b>	<b>38,8</b>	<b>38,1</b>
Daňové príjmy	20,1	-0,4	19,6	19,6	19,0	18,6	18,3	18,0
Sociálne a zdrav. odvody	15,4	0,0	15,4	16,3	16,1	16,1	16,1	15,8
Nedaňové príjmy	3,8	-0,1	3,6	3,5	3,2	3,1	3,0	2,9
- z toho príjmy z majetku	1,0	-0,1	0,9	0,8	0,7	0,6	0,5	0,5
Granty a transfery	3,8	-0,8	3,0	2,3	2,0	1,9	1,4	1,4
- z toho EÚ fondy	3,0	-0,8	2,2	1,6	1,3	1,2	0,7	0,8
<b>VÝDAVKY</b>	<b>47,9</b>	<b>-2,6</b>	<b>45,3</b>	<b>47,4</b>	<b>45,4</b>	<b>45,0</b>	<b>44,1</b>	<b>43,9</b>
Hrubé mzdy	11,0	0,0	11,0	11,3	11,3	11,3	11,2	11,1
Tovary a služby	5,6	0,0	5,6	5,4	5,3	5,1	5,0	4,8
Dotácie a transfery	3,3	-2,5	0,8	1,8	0,8	0,8	0,7	0,7
Dávky a dôchodky	16,3	0,0	16,3	16,7	16,1	15,9	15,6	15,4
Výdavky zdravotníctva	3,4	0,0	3,4	3,6	3,6	3,5	3,5	3,5
Úrokové platby	1,2	0,0	1,2	1,3	1,5	1,7	1,9	2,1
Investície	4,7	0,0	4,7	5,0	4,6	4,3	3,8	3,9
Ostatné výdavky (najmä transfery)	2,4	0,0	2,4	2,4	2,4	2,5	2,4	2,4
<b>SALDO VS</b>	<b>-4,9</b>	<b>1,2</b>	<b>-3,7</b>	<b>-5,7</b>	<b>-5,1</b>	<b>-5,3</b>	<b>-5,3</b>	<b>-5,8</b>
<b>ŠTRUKTURÁLNE SALDO VS</b>	<b>-3,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-3,3</b>	<b>-4,9</b>	<b>-5,1</b>	<b>-5,4</b>	<b>-5,4</b>	<b>-5,9</b>
<b>HRUBÝ DLH VS</b>	<b>56,0</b>	<b>0,0</b>	<b>56,0</b>	<b>58,3</b>	<b>59,4</b>	<b>61,2</b>	<b>63,1</b>	<b>65,6</b>

Zdroj: RRZ, ŠÚ SR

\* úpravy o jednorazové vplyvy

Deficit verejnej správy dosiahol v roku 2023 úroveň 4,9 % HDP. V roku 2024 sa predpokladá jeho zvýšenie na 5,7 % HDP najmä v dôsledku predpokladaného zvýšenia výdavkov na obranu na 2 % HDP (oproti 1,2 % HDP v roku 2023) na základe záväzku SR voči NATO<sup>28</sup>. Zároveň pri predpokladanom ďalšom poklese miery inflácie bude na vývoj verejných financií ďalej negatívne vplývať časovo oneskorená indexácia výdavkov. Za predpokladu, že sa súčasné nastavenie politík nezmení, deficit by

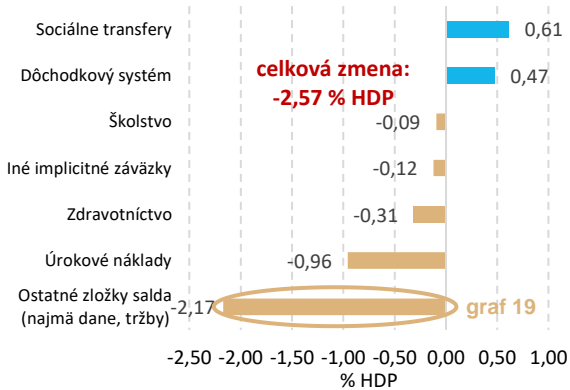
<sup>28</sup> Napriek tomu, že záväzok voči NATO je stanovený v hotovostnom vyjadrení, jeho každoročné plnenie sa s určitým oneskorením (v závislosti od termínov dodania vojenskej techniky) premietne aj do nárastu výdavkov v podľa metodiky ESA2010 na priemernú úroveň 2 % HDP.



sa do roku 2027 udržal okolo úrovne 5,3 % HDP. Ďalšie zhoršenie deficitu v roku 2028 oproti úrovni predošlých rokov strednodobého horizontu (približne o 0,5 % HDP) spôsobuje dočasnosť niektorých konsolidačných opatrení prijatých v decembri 2023, ktorých platnosť je stanovená len do roku 2027 (zvýšenie odvodu regulovaných odvetví vzťahujúceho sa na banky a zvýšenie zdravotných odvodov pre zamestnávateľov o 1 p.b.). Na zhoršení deficitu sa taktiež podpíše pokračujúci rast úrokových nákladov, keďže aktuálny nárast úrokových sadzieb sa premieta do vyšších výdavkov iba postupne.

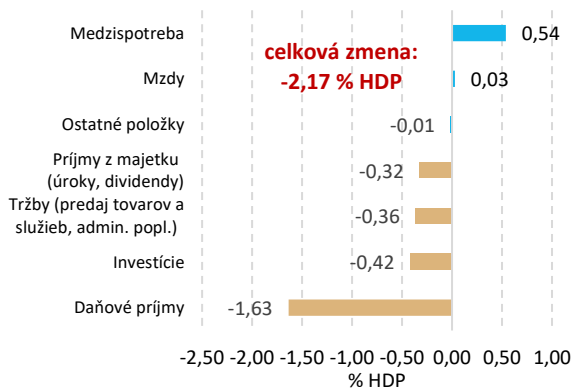
Podiel hrubého dlhu na HDP by sa pri takomto vývoji deficitu v strednodobom horizonte postupne zvyšoval a na konci roku 2028 by dosiahol 65,6 % HDP. Celkovo by tak počas piatich rokov hrubý dlh stúpil o takmer 10 p.b. Nárast dlhu ovplyvní najmä predpokladané hospodárenie s vysokými deficitmi.

**Graf 18: Príspevky k zmene štrukturálneho salda medzi rokmi 2023 a 2028**



Zdroj: RRZ

**Graf 19: Príspevky ostatných zložiek k zmene salda medzi 2023 a 2028 (bez implicitných záväzkov)**



Zdroj: RRZ

Štrukturálny deficit dosiahol podľa RRZ v roku 2023 úroveň 3,3 % HDP. Bez zásahov vlády a pri naplnení makroekonomických predpokladov by do roku 2028 došlo k jeho zvýšeniu až na úroveň 5,9 % HDP. K nárastu štrukturálneho deficitu by vo výraznej miere prispelo zvýšenie úrokových nákladov a zvýšenie výdavkov v oblasti zdravotníctva (Graf 18). Najväčšie negatívne vplyvy však vyplývajú z ostatných zložiek verejných financií (Graf 19), kde najvýznamnejšie prispieva pokles podielu daňových príjmov (najmä dane z pridanej hodnoty a spotrebných daní), čo je dôsledkom makroekonomického vývoja. Výraznejšie negatívne vplyvy sa očakávajú aj pri investíciách (najmä v dôsledku predpokladaného nárastu v rezorte obrany), tržbách a príjmoch z majetku. Na druhej strane, zníženie inflácie sa premietne do poklesu výdavkov na medzispotrebu a sociálne transfery v pomere HDP a prispieje k zlepšeniu štrukturálneho salda.

#### 4.4. Výdavky a príjmy citlivé na starnutie populácie

V priebehu nasledujúcich päťdesiatich rokov začnú demografické zmeny čoraz nepriaznivejšie vplývať na udržateľnosť verejných financií. V dôsledku zvýšenia strednej dĺžky života, relatívneho nárastu počtu dôchodcov v porovnaní s populáciou v produktívnom veku a nižšieho počtu narodených detí budú ovplyvnené najmä výdavky na dôchodky, zdravotníctvo, dlhodobú starostlivosť a školstvo. Okrem toho však možno očakávať zmeny aj vo výdavkoch poistenia v nezamestnanosti a výdavkoch na rodinné dávky. Pri súčasnom nastavení politik v horizonte do roku 2073 by sa tieto výdavky celkovo zvýšili o 3 % HDP, kým príjmy zo sociálnych a zdravotných odvodov by sa zvýšili o 0,4 % HDP.

**Tabuľka 5: Príjmy a výdavky citlivé na starnutie populácie**

(% HDP)	Strednodobá časť						Dlhodobé projekcie				
	2023*	2024	2025	2026	2027	2028	2040	2050	2060	2073	2073-2023
<b>Sociálne a zdravotné odvody</b>	<b>15,4</b>	<b>16,3</b>	<b>16,1</b>	<b>16,1</b>	<b>16,1</b>	<b>15,8</b>	<b>16,1</b>	<b>16,1</b>	<b>16,0</b>	<b>15,8</b>	<b>0,4</b>
- odvody vrátane 2. piliera	16,0	16,6	16,4	16,4	16,4	16,1	16,6	16,7	16,7	16,6	0,6
- 2.pilier - výpadok	-1,0	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,9	-1,0	-1,2	-1,3	-0,3
- odvody ozbrojených zložiek	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,1
<b>Výdavky</b>	<b>24,6</b>	<b>25,2</b>	<b>24,7</b>	<b>24,5</b>	<b>24,1</b>	<b>23,9</b>	<b>25,5</b>	<b>27,4</b>	<b>29,0</b>	<b>27,6</b>	<b>3,0</b>
- Dôchodkové dávky	9,1	9,3	9,2	9,0	8,8	8,7	9,5	10,6	11,3	10,4	1,2
- Výsluhové dôchodky	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,0
- Zdravotná starostlivosť	5,9	6,2	6,1	6,1	6,0	6,0	6,5	6,8	6,9	6,7	0,8
- Dlhodobá starostlivosť**	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2	1,5	1,8	2,1	2,2	1,3
- Školstvo	4,7	4,8	4,9	5,0	4,8	4,8	4,6	4,8	5,1	4,8	0,1
- Dávky v nezamestnanosti	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,0
- Nemocenské a úrazové dávky	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	0,9	1,0	0,1
- Ostatné sociálne transfery	2,3	2,2	1,9	1,8	1,7	1,6	1,7	1,8	1,9	1,8	-0,4
<b>Saldo</b>	<b>-9,2</b>	<b>-8,9</b>	<b>-8,6</b>	<b>-8,4</b>	<b>-8,0</b>	<b>-8,1</b>	<b>-9,4</b>	<b>-11,3</b>	<b>-13,0</b>	<b>-11,8</b>	<b>-2,6</b>

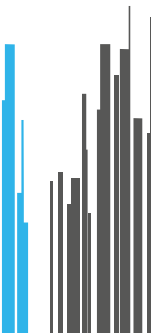
Zdroj: RRZ

\* bez jednorazových vplyvov

\*\* čisté výdavky

Na dlhodobé projekcie výdavkov penzijného systému (univerzálneho penzijného systému<sup>29</sup> a penzijného systému silových rezortov), výdavkov na zdravotníctvo, výdavkov na dlhodobú starostlivosť, vzdelávanie a vybraných výdavkov sociálneho systému používa RRZ vlastné modely.

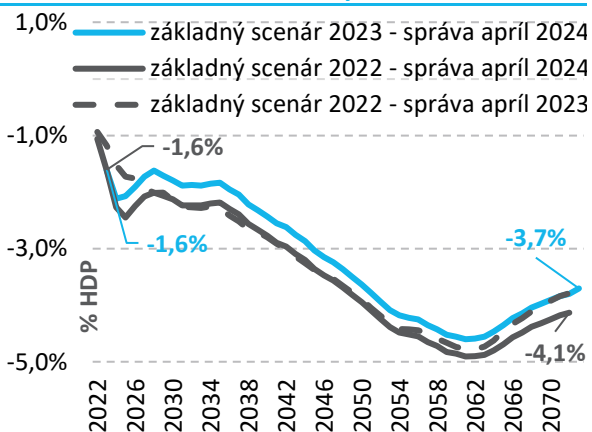
<sup>29</sup> Na účely dlhodobých projekcií univerzálneho dôchodkového systému používa RRZ model [SLOPEM](#).



#### 4.4.1. Projekcie penzijného systému

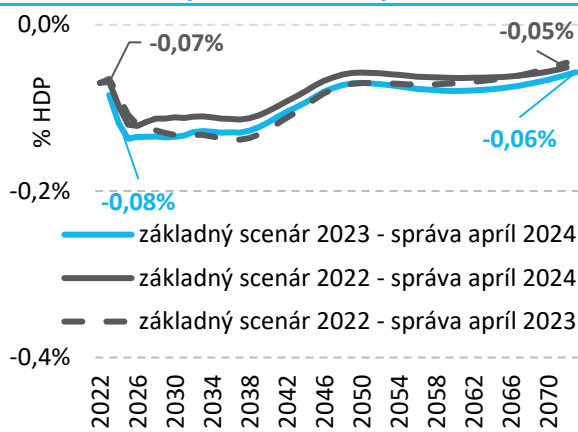
Penzijný systém v Slovenskej republike<sup>30</sup> tvorí univerzálny dôchodkový systém a systém výsluhového zabezpečenia. Systém výsluhového zabezpečenia je samostatný, pomerne malý<sup>31</sup> penzijný systém pokrývajúci silové rezorty<sup>32</sup>, ktorý sa svojimi pravidlami výrazne odlišuje od univerzálneho systému. O 50 rokov by tieto dva penzijné systémy mohli spoločne hospodáriť horšie o 2,1 % HDP<sup>33</sup> v porovnaní s rokom 2023.

Graf 20: Saldo univerzálneho systému<sup>34</sup>



Zdroj: výpočty RRZ

Graf 21: Saldo výsluhového zabezpečenia



Zdroj: výpočty RRZ

Spomedzi nich bude takmer celú budúcu záťaž pre verejné financie bude vytvárať univerzálny dôchodkový systém, ktorý pokrýva väčšinu populácie Slovenska. Na 50 ročnom horizonte základného scenára sa deficit dôchodkového systému (Graf 20: modrá) prehĺbi na 3,7 % HDP v roku 2073, čo predstavuje dodatočný tlak na verejné financie vo výške 2,1 % HDP (z -1,6 % HDP v roku 2023 na -3,7 % HDP v roku 2073).

V základnom scenári roka 2023 prispelo k zlepšeniu salda dôchodkového systému na horizonte 50 rokov najmä zníženie sadzby príspevku na starobné dôchodkové sporenie (Graf 24: modrá). Na príjmovej strane sa opatrenie prejaví okamžite vo vyšších príjmoch základného fondu dôchodkového poistenia a v dlhom horizonte postupne povedie k vyšším výdavkom v dôsledku

<sup>30</sup> V rámci okruhu verejných financií.

<sup>31</sup> Výdavky vo výške 0,4 % HDP oproti 8,4 % HDP v univerzálnom systéme (bez jednorazových vplyvov v 2023).

<sup>32</sup> Systém sociálneho zabezpečenia upravený zákonom č. 328/2002 Z. z. o sociálnom zabezpečení policajtov a vojakov sa vzťahuje na profesionálnych vojakov, príslušníkov Policajného zboru, Hasičského a záchranného zboru, Horskej záchrannej služby, Slovenskej informačnej služby, Národného bezpečnostného úradu, Zboru väzenskej a justičnej stráže a ozbrojených príslušníkov finančnej správy.

<sup>33</sup> Uvedené zhoršenie deficitu je očistené o jednorazový vplyv mimoriadneho 13. dôchodku v sume 300 eur na dôchodcu vyplateného v decembri 2023 a vplyv mimoriadnej valorizácie v roku 2023.

<sup>34</sup> Konkrétne ide o aktuálne príjmy (od ekonomicky aktívnych ľudí a dlžné poistné) a aktuálne výdavky fondu starobného poistenia, invalidného poistenia a rezervného fondu solidarity. Príjmy nezohľadňujú jednorazové vplyvy, napríklad pozitívny vplyv na výber dlžného poistného (aliquotná časť z celkovej sumy) vyplývajúci z oddĺžovania zdravotníckych zariadení v roku 2022. Do výdavkov sa okrem starobných, invalidných a pozostalostných dôchodkov započítavajú aj výdavky na trinásť dôchodok, minimálny dôchodok, dôchodok pre invalidov z mladosti a odhad výdavkov na dávky v hmotnej núdzi pre dôchodcov, pričom jednorazové výdavky tiež nie sú zohľadnené (13. dôchodok december 2023, mimoriadna valorizácia v roku 2023).

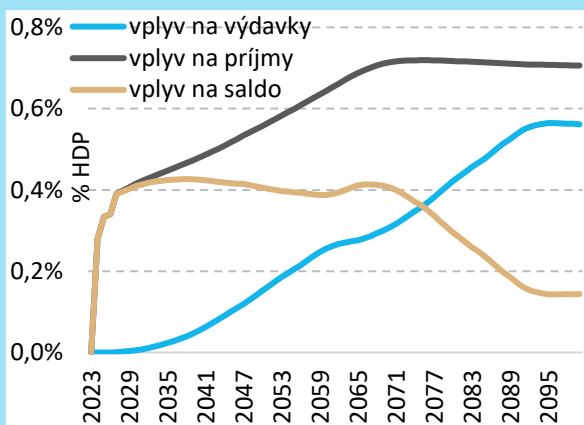
nižšieho krátenia dôchodkov z priebežného systému poberateľom dôchodku zo starobného sporenia (Box 1).

### Box 1: Vplyv zníženia sadzby do II. piliera na príjmy a výdavky Sociálnej poisťovne

Automatický vstup nových účastníkov trhu práce do II. piliera postupne povedie k rastu podielu sporiteľov v II. pilieri na pracujúcej populácii. V dôsledku toho bude pozitívny vplyv zníženia sadzby do II. piliera na príjmy SP postupne narastať (Graf 22: sivá).

Na druhej strane sporitelia v dôsledku opatrenia budú odvádzať relatívne vyššiu časť celkového poistného do I. piliera, čo sa im po odchode z trhu práce, za predpokladu nezmenenej legislatívy, prejaví vyšším priznaným dôchodkom z I. piliera. V priemere tak bude rásť miera náhrady novopriznaných dôchodkov z dôchodkového poistenia (1. piliera), čo povedie k nárastu výdavkov (Graf 22: modrá). V období, keď podiel populácie v II. pilieri prestane rásť sa pozitívny vplyv opatrenia na príjmy stabilizuje ako podiel na HDP, negatívny vplyv na výdavky bude ešte naďalej narastať. To sa najmä za horizontom 50 rokov prejaví postupne klesajúcim pozitívnym vplyvom opatrenia na saldo dôchodkového systému (Graf 22: hnedá).

Graf 22: Vplyvy zníženia sadzby II. piliera



Zdroj: RRZ

Ďalšie legislatívne zmeny schválené v priebehu roka 2023 naopak trvale zvýšili výdavky dôchodkového systému, konkrétne ide o zvýšenie násobkov životného minima pre stanovenie súm minimálneho dôchodku<sup>35</sup> a zvýšenie percentuálnej miery poklesu pracovnej schopnosti pri vybraných ochoreniach invalidných dôchodcov<sup>36</sup> (Graf 24: okrem modrej).

Saldo v roku 2023 bolo negatívne ovplyvnené mimoriadnym 13. dôchodkom v sume 300 eur na poberateľa vyplateným v decembri minulého roka a tiež mimoriadnou valorizáciou<sup>37</sup> dôchodkov v júli 2023. Z pohľadu vplyvu na dlhodobú udržateľnosť majú tieto opatrenia iba marginálny vplyv, vzhľadom k tomu, že ide o jednorazové výdavky roka 2023.

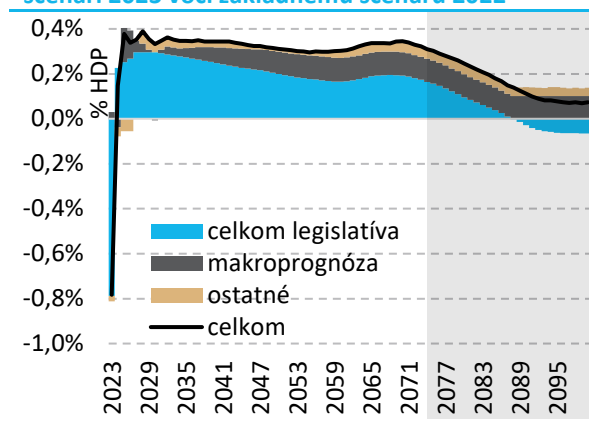
<sup>35</sup> Zákon č. 71/2023 Z.z. s účinnosťou od 1.7.2023 znovu naviazal sumu min. dôchodku na životné minimum. Opätovné naviazanie však bolo predpokladané už pri stanovení pevnej sumy minimálneho dôchodku zákonom č. 372/2020 Z.z., pričom k nemu malo dôjsť keď sa najnižšia suma minimálneho dôchodku dostane pod hranicu 136 % hodnoty životného minima. Takýto vývoj preto RRZ aj v minulosti zohľadňovala v základnom scenári vývoja verejných financií. Toto opatrenie preto v analýze RRZ s výnimkou roka 2023 nespôsobilo dodatočný negatívny fiškálny vplyv nad úroveň toho v základnom scenári za rok 2022. Zákon č. 275/2023 Z.z. s účinnosťou od 1.10.2023 zvýšil najnižšiu sumu minimálneho dôchodku zo 136 % na 145 % hodnoty životného minima pre jednu osobu. Zároveň došlo k nárastu dodatočných násobkov životného minima za obdobie poistenia nad 30 rokov.

<sup>36</sup> Opatrenie ustanovené zákonom č. 273/2023 Z.z.

<sup>37</sup> Zákon č. 71/2023 Z.z. ustanovil a zákon č. 210/2023 Z.z. podrobne upravil možnosť zvýšenia dôchodkov aj v prípade, keď inflácia od poslednej valorizácie prekročí hranicu 5 %. Rovnakým zákonom sa tiež určila mimoriadna valorizácia dôchodkov o 10,6 % k 1.7.2023. Aktuálne makroekonomické prognózy predpokladajú návrat inflácie na štandardné úrovne okolo 2%. Nakoľko obdobia s podobne vysokou infláciou nie sú časté a je nemožné ich predikovať na dlhom horizonte, základný scenár vývoja predpokladá infláciou za stredným horizontom na cieľovej hodnote monetárnej politiky ECB, t.j. na úrovni 2 %. Z toho dôvodu má predmetné opatrenie v základnom scenári vývoja jednorazovo vplyv iba na výdavky v roku 2023.

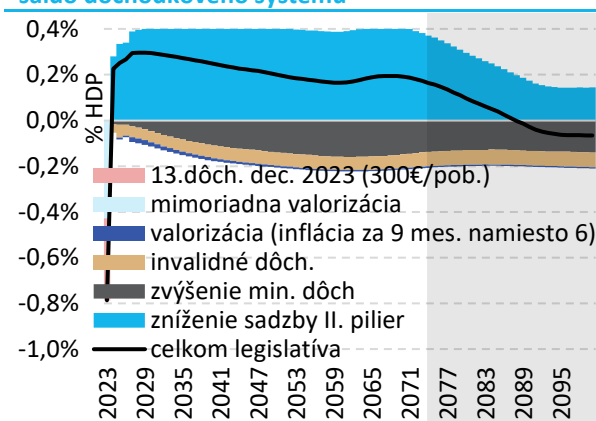
Mimo legislatívnych zmien k zlepšeniu salda v základnom scenári mierne prispievajú aj zlepšenie makroekonomického výhľadu a iné vplyvy<sup>38</sup>.

**Graf 23: Zmena salda dôch. systému v základnom scenári 2023 voči základnému scenáru 2022**



Zdroj: výpočty RRZ

**Graf 24: Vplyv legislatívy prijatej v roku 2023 na saldo dôchodkového systému**



Zdroj: výpočty RRZ

Systém výsluhového zabezpečenia spolu za policajtov<sup>39</sup> a vojakov je, podobne ako univerzálny systém, v súčasnosti deficitný<sup>40</sup>, aj keď z pohľadu rozpočtu verejnej správy ide o výrazne menší vplyv vzhľadom na nízky počet poberateľov. Samotný systém výsluhového zabezpečenia je však výrazne štedrejší v porovnaní s univerzálnym dôchodkovým systémom.

V budúcnosti bude postupne rásť počet policajtov a vojakov, na ktorých sa budú uplatňovať nové, prísnejšie podmienky, zavedené reformou<sup>41</sup> výsluhového zabezpečenia z roku 2013. Najmä vplyvom tejto reformy by na horizonte 50 rokov nemal výsluhový systém tvoriť dodatočnú záťaž pre verejné financie v porovnaní s dnešným stavom, napriek tomu, že jeho hospodárenie bude naďalej dlhodobo deficitné. Pokles deficitu sa očakáva u vojakov, kde dochádza k postupnému vyrovnávaniu sa so starou záťažou<sup>42</sup>.

Dlhodobé (demografické aj ekonomické) projekcie na obdobie 50 rokov sú spojené s pomerne veľkou mierou neistoty, ktorá môže v penzijnom systéme v prípade väčších zmien v predpokladoch dosahovať

<sup>38</sup> Medzi iné vplyvy patrí aj legislatívna úprava v nárokoch na vdovský a vdovecký dôchodok, ktorá má však zanedbateľný vplyv na ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti (približne 10 mil. eur ročne).

<sup>39</sup> Do skupiny policajtov sa v tejto správe zahŕňajú všetci, ktorým výsluhové dávky vypláca MV SR, t. j. policajti, hasiči, železničná polícia a horská záchranná služba.

<sup>40</sup> Saldo výsluhového zabezpečenia zahŕňa všetky dávky, ktoré sú financované z poistného na výsluhové zabezpečenie: výsluhový dôchodok, invalidný výsluhový dôchodok, vdovský výsluhový dôchodok, vdovecký výsluhový dôchodok, sirotsky výsluhový dôchodok a rodičovský dôchodok. Formálne sú súčasťou výsluhového zabezpečenia aj odchodné a úmrtné, ale vzhľadom na to, že tieto dávky nie sú financované z poistného ale z rozpočtu ministerstva resp. príslušného služobného úradu (§ 93 ods. 2 zákona č. 328/2002 Z. z.), ich projekcie sú zahrnuté v rámci iných výdavkových položiek základného scenára.

<sup>41</sup> [Zákon č. 80/2013 Z. z.](#)

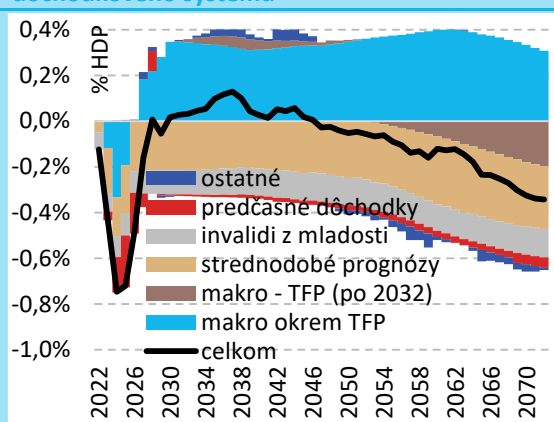
<sup>42</sup> Vplyvom profesionalizácie armády došlo v minulosti k redukcii počtu prispievateľov do výsluhového systému vojakov a k skokovému nárastu počtu výsluhových dôchodcov. Ďalším faktorom, ktorý negatívne vplyva na bilanciu výsluhového systému vojakov, je pomerne vysoké tempo valorizácie výsluhových dôchodkov v minulých obdobiach. Ide o tzv. „starú záťaž“, ktorá nesúvisí so súčasným nastavením systému (miery náhrady, dĺžky poberania dôchodku a pod), a ktorá postupne zanikne.

na konci uvažovaného horizontu výšku 1 % HDP. Je preto potrebné ich vnímať a interpretovať v kontexte tejto neistoty. Tieto projekcie poskytujú najmä indikáciu časového horizontu a rozsahu ekonomických vplyvov, ktoré môžu nastať v dôsledku starnutia obyvateľstva za predpokladu „no policy change“ t.j. v prípade uplatňovania dnešnej legislatívy počas celého sledovaného obdobia.

### Box 2: Aktualizácia projekcie základného scenára 2022: dôchodkový systém

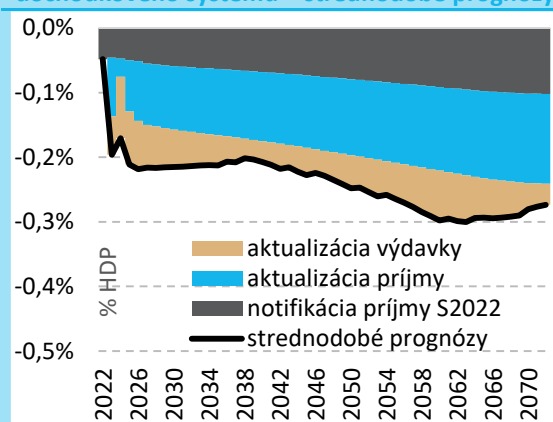
Pre korektný výpočet medziročnej zmeny vplyvu dôchodkového systému na udržateľnosť verejných financií je nevyhnutné vychádzať z porovnateľných predpokladov, Rada preto vždy aktuálnymi predpokladmi aktualizuje aj výsledok za minulý rok (viď **Graf 20**: prerušovaná čiara). V porovnaní s predchádzajúcou správou o dlhodobej udržateľnosti z apríla 2023 došlo k aktualizácii niektorých predpokladov (**Graf 25**): negatívny vplyv na saldo dôchodkového systému v strednom horizonte, a naopak pozitívny vplyv v dlhom horizonte mala aktualizácia makroekonomickej prognózy, pričom boli zohľadnené aj nové predpoklady EK o pomalšom raste TFP v dlhodobom horizonte<sup>43</sup>, ktoré majú ku koncu horizontu negatívny vplyv na saldo. Aktualizovaný bol vplyv legislatívnych zmien prijatých v roku 2022 týkajúcich sa predčasného dôchodku - v dôsledku nárastu počtu predčasných dôchodcov oproti minuloročným predpokladom došlo k nárastu vplyvu na výdavky v strednom horizonte. Tento efekt sa však neprenáša do dlhého horizontu, nakoľko tieto osoby by do dôchodku odišli aj tak, iba mierne neskôr. Aktualizácie predpokladov strednodobých prognóz príjmov<sup>44</sup> a výdavkov<sup>45</sup>, ako aj zohľadnenie úpravy vykázaných aktuálnych príjmov SP z poistného od EAO za rok 2022 majú záporný vplyv na celom horizonte (**Graf 26**). Medzi ostatné faktory patrí aktualizácia demografickej prognózy, a vekovo-špecifických pravdepodobností odchodu do dôchodku. Do salda dôchodkového systému boli v porovnaní s minulým rokom zahrnuté aj výdavky na invalidov z mladosti, čo však nemá rozpočtové vplyvy na základný scenár, keďže ide len o metodické presunutie tejto položky.

**Graf 25: Aktualizácia projekcie ZS2022: saldo dôchodkového systému**



Zdroj: výpočty RRZ

**Graf 26: Aktualizácia projekcie ZS2022: saldo dôchodkového systému – strednodobé prognózy**



Zdroj: výpočty RRZ

#### 4.4.2. Projekcie výdavkov v zdravotníctve

Očakávaný vplyv zmien v demografickej štruktúre obyvateľstva v najbližších desaťročiach bude negatívne vplývať aj na objem výdavkov v zdravotníctve. Náklady na zdravotnú starostlivosť sa

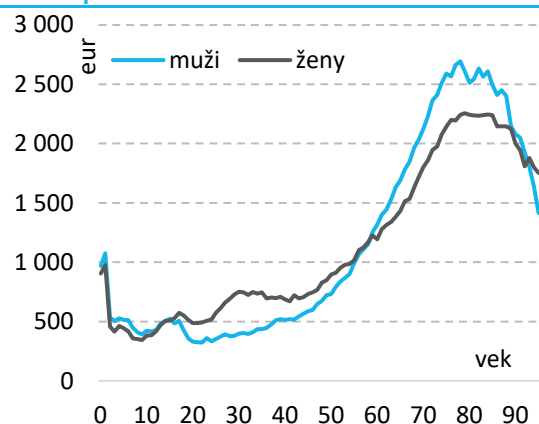
<sup>43</sup> [2024 Ageing Report. Underlying Assumptions and Projection Methodologies](#) country fiches pre Slovensko.

<sup>44</sup> Najmä predpoklady o vývoji efektívnej daňovej sadzby.

<sup>45</sup> Najmä aktualizácia vývoja počtu dôchodcov, doplnenie prognózy doplatku k dávke za obdobie od dňa valorizácie do termínu splatnosti a zohľadnenie preklasifikovania invalidných dôchodkov na starobné dôchodky po dovŕšení dôchodkového veku.

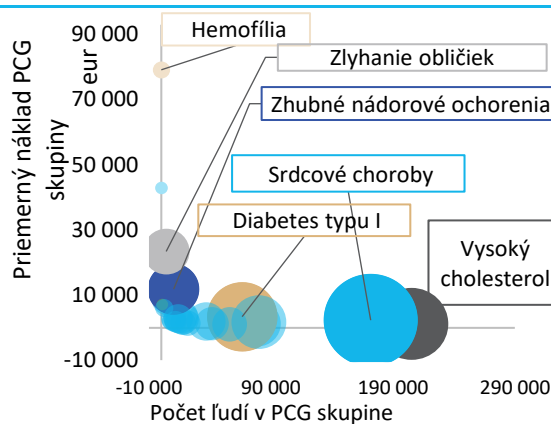
na individuálnej úrovni zvyšujú spolu s rastúcim vekom<sup>46</sup> (Graf 27). Je tak možné očakávať, že vplyvom starnutia populácie bude rásť aj počet ľudí s nákladnejšou liečbou<sup>47</sup>. Najväčší podiel na výdavkoch totiž tvoria ochorenia, ktoré postihujú ľudí v staršom veku, predovšetkým ochorenia srdca a zvýšená hladina cholesterolu<sup>48</sup> (Graf 28). Vzťah medzi vekom a nákladmi na zdravotnú starostlivosť sa však nepredpokladá konštantný a nárast výdavkov v dlhodobom horizonte bude zmiernený dvoma vplyvmi. Očakáva sa, že nárast dĺžky života sa čiastočne prejaví v období strávenom v zdraví<sup>49</sup>, kedy náklady na zdravotnú starostlivosť sú pomerovo nižšie. Zároveň platí, že najvyššie výdavky pripadajú na posledné roky života (tzv. death related costs alebo DRC) a výrazný nárast priemerného veku zomretých ďalej oddiali nástup vysokých nákladov<sup>50</sup>.

**Graf 27: Výdavky na zdravotnú starostlivosť na osobu podľa veku v roku 2019**



Zdroj: RRZ, údaje MZ SR

**Graf 28: Výskyt a ročná nákladovosť chorôb v roku 2017**



Zdroj: RRZ, údaje MZ SR

Popri zmenách v štruktúre obyvateľstva budú na zdravotné výdavky v dlhodobom horizonte vplývať aj nedemografické faktory. Tieto zohľadňujú skutočnosť, že výdavky na zdravotnú starostlivosť sa na agregátnej úrovni správajú (empiricky) ako luxusný statok. Inými slovami, rast životnej úrovne

<sup>46</sup> Výnimkou sú náklady ľudí vo veľmi vysokom veku, ktoré majú klesajúcu tendenciu. Dôvody poklesu [Ageing report 2021](#) vysvetľuje ako napríklad nedostatok poznatkov o liečbe ľudí vo veľmi vysokom veku vedúci k zníženiu nákladov, alokovanie obmedzených zdrojov smerom k mladším ročníkom alebo dobrovoľné zriekanie sa zdravotnej starostlivosti zo strany starších ľudí.

<sup>47</sup> Na projekcie výdavkov v zdravotníctve v dlhodobom horizonte sú použité výdavkové profily za roky 2017-2019. Dôvodom je dočasný vplyv pandémie v podobe jednorazových dodatočných výdavkov a úspor z dôvodu odkladania neurgentnej starostlivosti na vývoj priemerných nákladov v nasledujúcich rokoch.

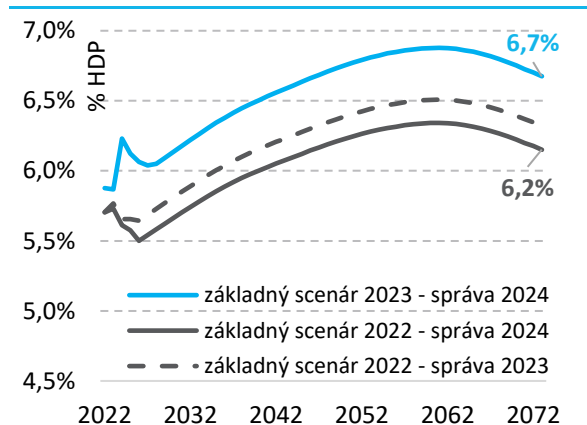
<sup>48</sup> Napriek relatívne nízkym jednotkovým nákladom, vysoký počet pacientov trpiacich srdcovocievnyimi ochoreniami znamená, že náklady na liečbu ľudí v týchto PCG skupinách tvorili v roku 2017 viac ako 15 % celkových výdavkov na zdravotnú starostlivosť.

<sup>49</sup> V súlade s predošlými správami a predpokladmi Európskej komisie a pracovnej skupiny Ageing Working Group (použitými pri zostavovaní referenčného scenára) sú výdavkové profily (priemerné výdavky na osobu podľa veku a pohlavia) upravované o polovicu nárastu v strednej dĺžke života.

<sup>50</sup> V základnom scenári používame samostatné modelovanie nákladov pripadajúcich na posledné 3 roky života. Týmto sa náš základný scenár odlišuje od prístupu použitom v správe [Ageing report](#), ktorý vplyv nákladov pripadajúcich na posledné roky kvantifikuje v rámci samostatného scenára, pričom zohľadňuje vplyv zvýšených nákladov v období jedného roku pred smrťou.

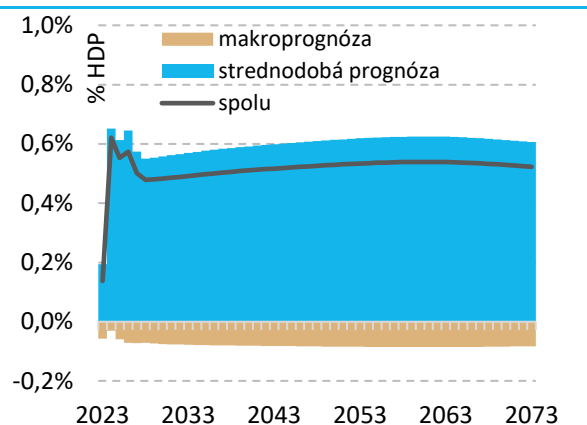
populácie je sprevádzaný nárastom dopytu po rozsahu a kvalite zdravotníckych služieb, čo sa prejavuje aj v rastúcom podiele výdavkov na zdravotnú starostlivosť na HDP<sup>51</sup>.

**Graf 29: Projekcie výdavkov na zdravotníctvo**



Zdroj: RRZ

**Graf 30: Zmena výdavkov na zdravotníctvo v základnom scenári 2023 voči základ. scenáru 2022**



Zdroj: RRZ

Vyššie čerpanie výdavkov na zdravotnú starostlivosť v roku 2023 prispelo k rastu výdavkov v základnom scenári (Graf 29, rozdiel medzi modrou a plnou čiernou), čo bolo spôsobené najmä dofinancovaním ambulancií a presunom vybraných výnimkových liekov do kategorizovaných. K ďalšiemu nárastu od roku 2024 prispievajú opatrenia prijaté v priebehu roku 2023, a to najmä zvýšenie financovania nemocníc a špecializovanej ambulantnej starostlivosti. Vplyv týchto faktorov prispieva k zhoršeniu dlhodobej udržateľnosti verejných financií o približne 0,5 % HDP.

**Box 3: Aktualizácia projekcie základného scenára 2022: výdavky na zdravotnú starostlivosť**

Pre korektný výpočet medziročnej zmeny vplyvu zdravotnej starostlivosti na udržateľnosť verejných financií je nevyhnutné vychádzať z porovnateľných predpokladov, Rada preto vždy aktuálnymi predpokladmi aktualizuje aj výsledok za minulý rok. V porovnaní s predchádzajúcou správou z apríla 2023 došlo ku aktualizácii základného scenára 2022, ktorá znížila úroveň výdavkov na zdravotnú starostlivosť v pomere k HDP na celom 50 ročnom horizonte projekcie (Graf 29: čierne). Najvýznamnejší vplyv mala revízia HDP za rok 2022 a marginálny vplyv aktualizácia demografickej projekcie. Aktualizácia týchto predpokladov mierne znížila príspevok výdavkov na zdravotnú starostlivosť ku zmene ukazovateľa udržateľnosti za rok 2022.

<sup>51</sup> Pri projekcii tempa rastu výdavkov na dlhodobom horizonte sa predpokladá rast jednotkových nákladov o rast HDP na osobu, na ktorý je uplatnená elasticita. Elasticita na úrovni 1,1 postupne lineárne klesá až dosiahne v horizonte 80 rokov hodnotu 1.



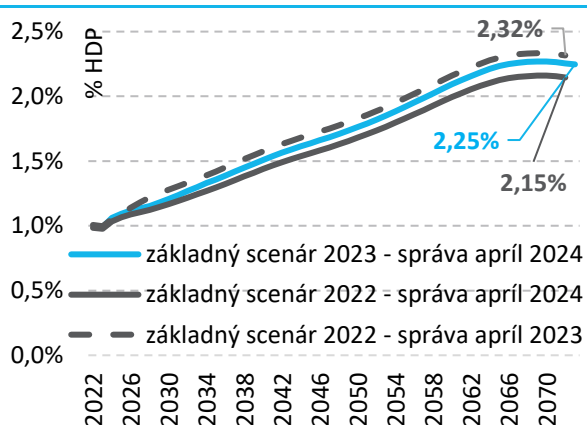
#### 4.4.3. Dlhodobá starostlivosť

Dlhodobá starostlivosť zahŕňa zdravotnú a sociálnu starostlivosť o ľudí s chronickými ochoreniami, mentálnym alebo fyzickým postihnutím, ktorí sú odkázaní na pomoc iných osôb<sup>52</sup>. Býva časovo náročná a spojená s dodatočnou finančnou záťažou domácností. Okrem zdravotnej starostlivosti štát odkázaným osobám a ich opatrovateľom poskytuje tzv. kompenzačné príspevky a samosprávy zabezpečujú poskytovanie starostlivosti prostredníctvom sociálnych služieb<sup>53</sup>.

**Čisté výdavky<sup>54</sup> dlhodobej starostlivosti v základnom scenári 2023 by mohli v roku 2073 dosiahnuť 2,25 % HDP, čo v porovnaní s rokom 2023 znamená dodatočný tlak na verejné financie vo výške 1,26 % HDP (Graf 31).** Vyšší rast výdavkov v porovnaní s rastom HDP je spôsobený najmä demografickými a ekonomickými faktormi. Projekcia predpokladá nárast počtu osôb odkázaných na pomoc iných osôb v dôsledku starnutia populácie, čo bude viesť ku nárastu dopytu po dlhodobej starostlivosti<sup>55</sup>.

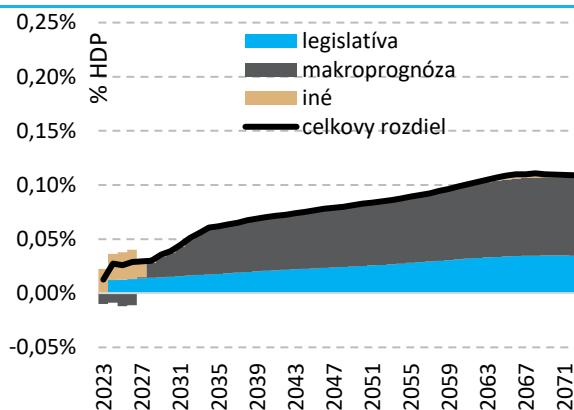
**Oproti základnému scenáru 2022 sa predpokladá vyšší nárast výdavkov, pričom rozdiel postupne rastie k 0,11 % HDP v roku 2072. (Graf 32)** Tento rozdiel je tvorený najmä aktualizáciou predpokladov makroekonomickej prognózy v základnom scenári 2023 a v menšej miere zvýšením násobkov hrubej minimálnej mzdy, podľa ktorých sa určuje výška štátneho príspevku pre zariadenia podmienené odkázanosťou<sup>56</sup>.

**Graf 31: Projekcie čistých výdavkov na dlhodobú starostlivosť**



Zdroj: RRZ

**Graf 32: Zmena čistých výdavkov na dlhod. starost. v ZS2023 voči ZS2022**



Zdroj: RRZ

<sup>52</sup> Ide najmä o pomoc pri vykonávaní *bežných denných činností* napr. vstávanie z postele, polohovanie, presun po domácnosti, vylučovanie, osobná hygiena, stravovanie a pod. Dlhodobá starostlivosť zahŕňuje aj pomoc s *inštrumentálnymi dennými činnosťami* (upratovanie, príprava stravy, preprava, nakupovanie a i.), dlhodobú ošetrovateľskú starostlivosť či paliatívnu starostlivosť.

<sup>53</sup> Aby nedochádzalo k duplicitnému započítavaniu výdavkov, projekcie výdavkov dlhodobej starostlivosti v tejto podkapitole zahŕňujú len výdavky na kompenzačné príspevky ŽZP podľa zákona č. 447/2008 Z.z. a vybrané sociálne služby podľa zákona č. 448/2008 Z.z. Výdavky dlhodobej zdravotnej starostlivosti sú súčasťou projekcie výdavkov v zdravotníctve.

<sup>54</sup> Čisté výdavky sú definované ako rozdiel medzi výdavkami a príjmami verejných financií spojených s dlhodobou starostlivosťou. Predstavujú vplyv na deficit hospodárenia verejných financií.

<sup>55</sup> Podrobná [metodika projekcie výdavkov a príjmov dlhodobej starostlivosti](#) je k dispozícii na webe RRZ.

<sup>56</sup> Nariadenie vlády č. 243/2023 Z.z., podľa ktorého sa určila výška príspevkov zariadeniam na rok 2024. Projekcia predpokladá zachovanie vyššieho násobku hrubej mzdy pri určovaní sumy príspevkov na strednom aj dlhom horizonte.

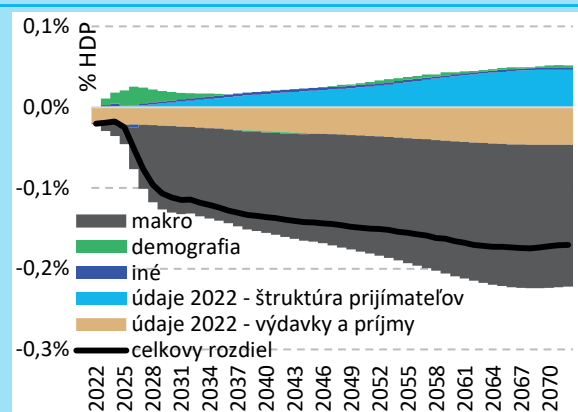
Poznámka: čisté výdavky definované ako rozdiel výdavkov a príjmov VF súvisiacich s dlhodobou starostlivosťou.

Poznámka: Rozdiel medzi čistými výdavkami v základnom scenári 2023 a aktualizovaným základným scenárom 2022.

#### Box 4: Aktualizácia projekcie základného scenára 2022: dlhodobá starostlivosť

Pre korektný výpočet medziročnej zmeny vplyvu dlhodobej starostlivosti na udržateľnosť verejných financií je nevyhnutné vychádzať z porovnateľných predpokladov, Rada preto vždy aktuálnymi predpokladmi aktualizuje aj výsledok za minulý rok. V porovnaní s predchádzajúcou správou z apríla 2022 došlo k aktualizácii niektorých predpokladov: Dominantný vplyv mala aktualizácia makroprognózy, ktorá viedla k spomaleniu rastu čistých výdavkov v základnom scenári 2022. Ďalej, v tohtoročnej správe boli prvýkrát použité údaje z Informačného systému sociálnych služieb, ktorý nahradil štatistické výkazy MPSVR a ŠÚ SR, a ktoré tvorili dátové zdroje pre vytvorenie projekcie dlhodobej starostlivosti. Z toho aktualizácia vstupnej štruktúry prijímateľov mala mierne pozitívny vplyv a aktualizácia výdavkov a príjmov vo východiskovom roku naopak mierne negatívny vplyv. Mierne pozitívny vplyv v úvode horizontu projekcie mala aktualizácia demografickej projekcie.

#### Graf 33: Aktualizácia projekcie základného scenára 2022: dlhodobá starostlivosť



Zdroj: RRZ

Poznámka: vplyvy na čisté výdavky

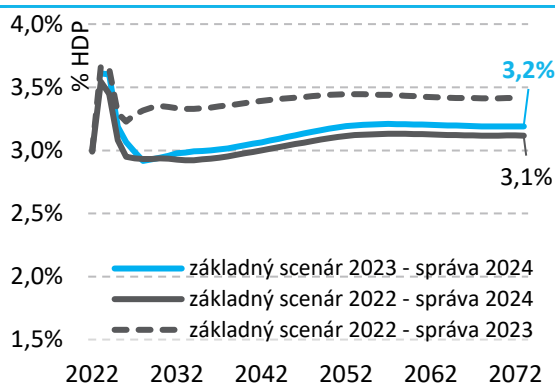
#### 4.4.4. Projekcie výdavkov sociálneho systému

Vývoj v roku 2023 (Graf 34 rozdiel medzi modrou a plnou čiernou) prispel k zvýšeniu vybraných výdavkov na dávky sociálneho systému v základnom scenári celkovo o 0,1 % HDP do roku 2073. K trvalému nárastu týchto výdavkov prispela najmä prijatá legislatíva v roku 2023 (Graf 35). Najväčší vplyv prijatej legislatívy predstavovalo zavedenie dotácie na podporu výchovy k stravovacím návykom dieťaťa (tzv. obedy zadarmo), ktoré zhoršujú dlhodobú udržateľnosť verejných financií o 0,1 % HDP, spolu s marginálnym vplyvom zvýšenia príspevku na bývanie v rámci dávok pomoci v hmotnej núdzi (<0,1 % HDP) a predĺžením poberania rodičovského príspevku v prípade, ak dieťa nie je prijaté do materskej školy (<0,1 % HDP). Najvýraznejší vplyv, ktorý prispel k zníženiu výdavkov dávok sociálneho systému v pomere k HDP na celom 50 ročnom horizonte, mala aktualizácia makroekonomických predpokladov spolu s marginálnym vplyvom aktualizácie demografickej projekcie.

Projekcie vybraných výdavkov sociálneho systému zahŕňajú dávky nemocenského a úrazového poistenia, dávku v nezamestnanosti, štátne sociálne dávky a dávky sociálnej pomoci (Graf 36 až Graf 39). Ostatné výdavky sociálneho systému sú zahrnuté v predchádzajúcich podkapitolách (dávky dôchodkového poistenia, vybrané sociálne služby a kompenzácie ŤZP).

V projekcii dlhodobého vývoja závisí počet poberateľov dávok nemocenského a úrazového poistenia od vývoja zamestnanosti, chorobnosti a počtu detí (podľa typu dávky), počet poberateľov dávky v nezamestnanosti od očakávaného vývoja nezamestnanosti. Výška týchto dávok sa v projekcii odvíja od vývoja priemernej mzdy.

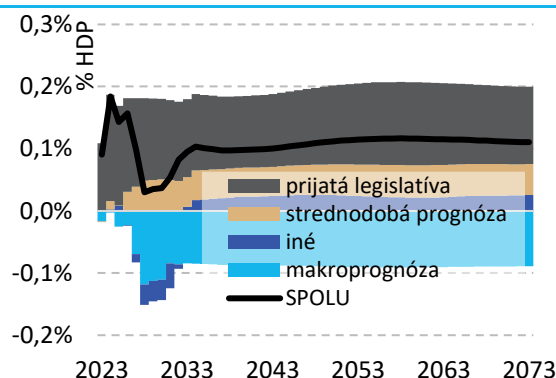
**Graf 34: Projekcie výdavkov sociálneho systému**



Zdroj: RRZ

Poznámka: bez dávok v hmotnej núdzi pre poberateľov, ktorí dovŕšili dôchodkový vek

**Graf 35: Zmena výdavkov sociálneho systému v základnom scenári 2023 voči základ. scenáru 2022**

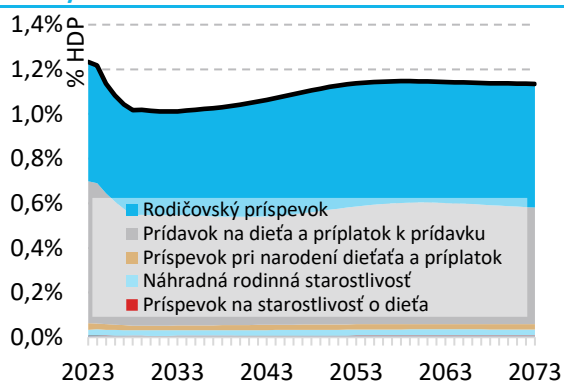


Zdroj: RRZ

Poznámka: „iné“ predstavuje nevysvetlenú časť rozdielu na úrovni približne 0,03 % HDP

Počet poberateľov štátnych sociálnych dávok závisí najmä od očakávaného vývoja počtu detí (v príslušných vekových kategóriách) a dávky sociálnej pomoci od vývoja nezamestnanosti a vývoja ekonomicky neaktívnej populácie. V prípade týchto dávok je legislatívne systém nastavený na minimálnu valorizáciu, buď sa výška dávok automaticky valorizuje podľa rastu životného minima, alebo sa automaticky nezvyšujú a ich výška podlieha rozhodnutiu vlády. V dlhodobom horizonte je výška dávok naviazaná na vývoj priemernej mzdy tak, aby miera náhrady ostala na stabilnej úrovni.

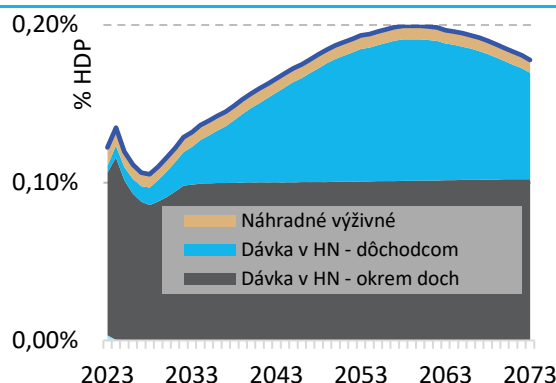
**Graf 36: Projekcia výdavkov na štátne sociálne dávky v základnom scenári 2023**



Zdroj: RRZ

Poznámka: Pokles vybraných dávok voči HDP v strednodobom horizonte v základnom scenári (Graf 35, Graf 38) je dôsledkom zrušenia pôvodných zákonných valorizačných mechanizmov v dotknutých zákonoch (tzv. rodinnom balíčku).

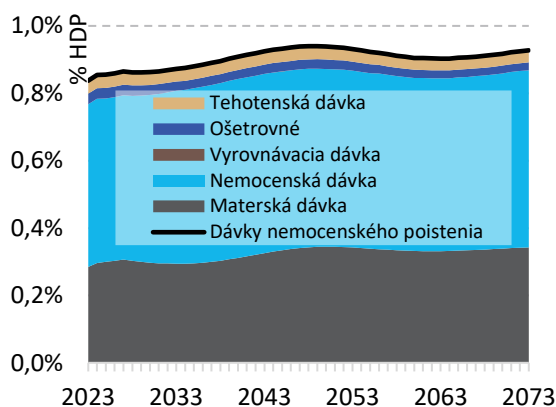
**Graf 37: Projekcia výdavkov na dávky soc. pomoci v základnom scenári 2023**



Zdroj: RRZ

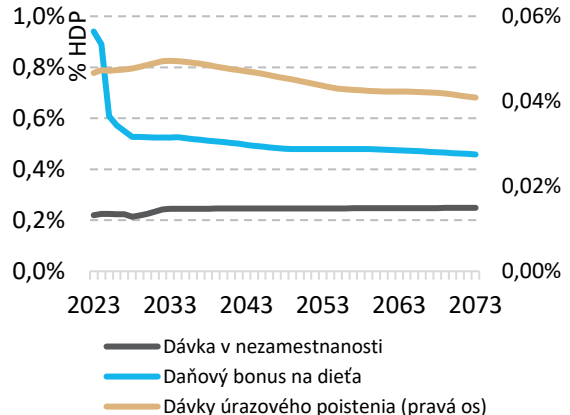
Poznámka: Dávky v hmotnej núdzi (DvHN) súvisiace s doplatkami k dôchodku sú z dôvodu vecnej povahy prezentované aj ako súčasť výdavkov na dôchodky v kapitole 4.4.1. Z pohľadu vplyvu na bilanciu a ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti sú teda zahrnuté len raz.

**Graf 38: Projekcia výdavkov na nemocenské dávky v základnom scenári 2023**



Zdroj: RRZ

**Graf 39: Projekcia výdavkov na vybrané dávky soc. systému v základnom scenári 2023**



Zdroj: RRZ

## 4.5. Iné implicitné a podmienené záväzky

V základnom scenári sú zohľadnené aj ďalšie príjmy a výdavky vyplývajúce z implicitných<sup>57</sup> a podmienených<sup>58</sup> záväzkov verejnej správy. Ide o záväzky, ktoré nemusia ovplyvňovať saldo v metodike ESA2010 v súčasnosti, ale budú mať vplyv na saldo a dlh pri ich realizácii v budúcnosti. Na účely zostavenia základného scenára a výpočtu ukazovateľa udržateľnosti je dôležitou podmienkou poznanie vplyvu týchto záväzkov na saldo a dlh<sup>59</sup>.

Pri zostavovaní základného scenára boli rovnako ako v minuloročnej správe identifikované nasledovné položky iných implicitných alebo podmienených záväzkov: **splácanie PPP projektov a schéma financovania nákladov na likvidáciu jadrových zariadení.**

V súčasnosti sú do projekcie zahrnuté dva PPP projekty - rýchlostná cesta R1 a projekt D4/R7 s obchvatom Bratislavy. V porovnaní so správou z apríla 2023 došlo k aktualizácii odhadu vplyvov na základe údajov z ministerstva dopravy z novembra 2023 a v odhade sa zohľadnil aj vplyv skutočných výdavkov v roku 2023 (**Graf 40**).

Aktualizácia odhadu dlhodobého vplyvu schémy vyradovania jadrových zariadení (**Graf 41**) na verejné financie vychádza najmä z aktualizácie projekcií, ktoré boli Rade zaslané ministerstvom hospodárstva. Medzi najvýznamnejšie zmeny patrí aktualizácia makroekonomických predpokladov, najmä inflácie

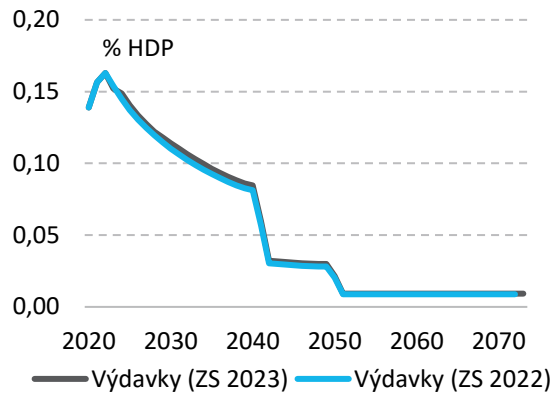
<sup>57</sup> Implicitné záväzky definuje zákon o rozpočtovej zodpovednosti ako „rozdiel medzi očakávanými budúcimi výdavkami subjektov verejnej správy a očakávanými budúcimi príjmami subjektov verejnej správy, ktoré vyplývajú z finančných dôsledkov spôsobených budúcim uplatňovaním práv a povinností ustanovených právnym poriadkom Slovenskej republiky, ak tieto nie sú súčasťou dlhu verejnej správy“.

<sup>58</sup> Podmienené záväzky ústavný zákon priamo nedefinuje, ide však o záväzky, ktoré sa materializujú do výdavkov rozpočtu len po splnení určitých podmienok. Výška záväzku sa v čase vzniku zvyčajne nedá spoľahlivo oceniť a rovnako nemusí byť zrejme obdobie, ku ktorému sa povinnosť viaže.

<sup>59</sup> Celková výška týchto záväzkov sa vypočíta pri výpočte čistého bohatstva SR (Súhrnná výročná správa SR). Ide však o odlišný pohľad, keďže nie všetky identifikované záväzky sa musia prejavovať v salde a dlhu (resp. môžu sa prejavovať len čiastočne). Napríklad podmienený záväzok zo súdneho sporu sa nemusí v salde prejavovať vôbec, ak štát daný súdny spor vyhrá a nevzniknú mu dodatočné náklady. Súčasťou základného scenára sú preto len tie implicitné a podmienené záväzky, ktorých vplyv na saldo možno odhadnúť.

a posunutie odhadovaných príjmov a výdavkov súvisiacich so 4. blokom jadrovej elektrárne Mochovce tak, aby reflektovali plánované termíny uvedenia bloku do prevádzky.

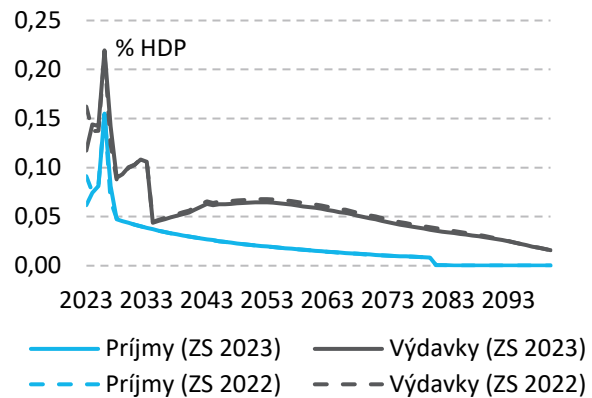
**Graf 40: Platba za dostupnosť PPP projektov a výdavky na údržbu**



ZS – základný scenár

Zdroj: MD SR, RRZ

**Graf 41: Schéma likvidácie jadrových zariadení – zmeny v projekcii**



ZS – základný scenár

Zdroj: RRZ, MH SR

**Podmienené záväzky zo súdnych sporov a poskytnutých záruk neboli v základnom scenári zohľadnené** vzhľadom na neistotu ohľadne materializácie týchto záväzkov a potreby definovania jasnej metodológie zahrnutia možných rizík pre dlhodobú udržateľnosť verejných financií. Podľa Súhrnnej výročnej správy SR za rok 2022<sup>60</sup> dosiahli podmienené záväzky k 31.12.2022 výšku 20 246 mil. eur (18,4 % HDP). Z tejto sumy len časť pripadajúca na Európsky nástroj finančnej stability (EFSF) vo výške 2 317 mil. eur (2,1 % HDP) je zahrnutá v základnom scenári, keďže tieto záväzky sú súčasťou hrubého dlhu<sup>61</sup>.

Ďalšie dodatočné riziká vyplývajú aj z potreby **adaptácie na klimatické zmeny**, tie však zatiaľ nie sú súčasťou základného scenára vzhľadom na chýbajúce odhady. Dosiahnutie uhlíkovej neutrality do roku 2050, ku ktorej sa Európska únia zaviazala, bude spojená s dodatočnými nákladmi pre jednotlivé členské krajiny<sup>62</sup>.

#### 4.6. Základný scenár dlhodobého vývoja verejných financií

Spojením strednodobého scenára s dlhodobými projekciami príjmov a výdavkov citlivých na starnutie populácie a zahrnutím ďalších implicitných a podmienených záväzkov vznikne základný scenár dlhodobého vývoja verejných financií.

<sup>60</sup> Vláda SR, [Návrh súhrnnej výročnej správy za rok 2022](#), november 2023, str. 60.

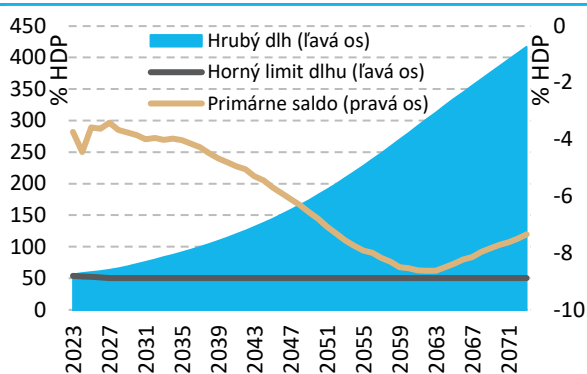
<sup>61</sup> V metodike národných účtov sa do dlhu zaznamenáva časť záväzkov voči EFSF. Na konci roku 2022 bol vplyv EFSF na hrubý dlh 1 859 mil. eur (1,7 % HDP).

<sup>62</sup> Podľa britskej fiškálnej rady (OBR) prispievajú dodatočné náklady na znižovanie emisií a prispôsobenie sa klimatickej zmene k zvýšeniu verejného dlhu o 20 % HDP do roku 2050. Náklady dosiahnutia nulových čistých emisií uhlíka sa pre veľké krajiny EÚ odhadujú približne vo výške 0,5 % HDP ročne (OBR, [Fiscal risks and sustainability](#), júl 2023, Box 3.3, str. 87).

Nižšie uvedené grafy ilustrujú vývoj primárneho salda a hrubého dlhu verejnej správy v horizonte do roku 2073, vychádzajúc z roku 2023. **Dlh verejnej správy by podľa tejto modelovej projekcie nezastaviteľne stúpala na celom horizonte.** Ani v jednom roku by sa nedostal pod najvyššie sankčné pásmo dlhovej brzdy a už v roku 2026 by presiahol maastrichtské kritérium 60 % HDP. Nárast podielu dlhu na HDP je v dlhodobej časti určovaný nárastom výdavkov citlivých na starnutie populácie, ako aj legislatívnymi opatreniami s trvalými negatívnymi vplyvmi na deficit prijatými v priebehu roku 2023. **Za predpokladu nezmenených politík by dlh na konci roku 2073 dosiahol 417,2 % HDP (Graf 42).** Ide o hypotetický scenár, keďže trhy by prestali financovať potreby Slovenska už pri významne nižších úrovniach dlhu. Pri zohľadnení reakcie finančných trhov, ale aj domácností a podnikateľov sa rok, kedy sa teoreticky Slovensko prestane financovať, významne priblíži. Zároveň ústavný zákon o rozpočtovej zodpovednosti stanovuje horný limit dlhu vo výške 50 % HDP, pričom definuje odstupňované sankcie, v prípade, že sa dlh blíži k tomuto limitu. Na základe toho by mala vláda povinnosť reagovať na zvyšujúci sa dlh opatreniami v zmysle stanovených sankcií, čo by malo zabrániť zotrvaniu dlhu nad horným limitom.

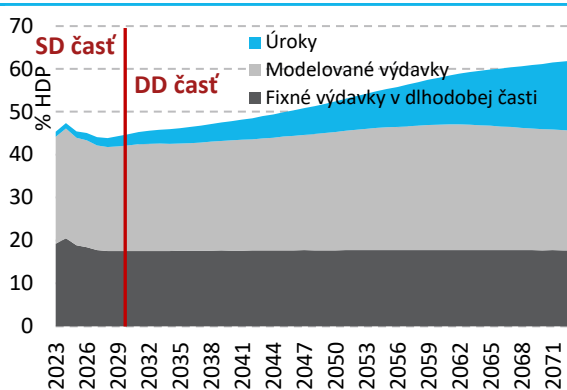
Nárast dlhu je v základnom scenári určovaný deficitným hospodárením verejnej správy v roku 2023 a jeho postupným zvyšovaním, ktoré do veľkej miery ovplyvní nárast výdavkov citlivých na starnutie populácie. Zvyšovanie dlhu by následne spôsobilo prudký nárast výšky platených úrokov a opätovne by tak prispelo k ďalšiemu nárastu dlhu. Z uvedeného vyplýva, že **z pohľadu dlhodobej udržateľnosti je kľúčové zabezpečiť primeranú úroveň dlhu v súčasnosti, aby sa aj po zohľadnení demografického vývoja dlh pohyboval stále na „bezpečnej úrovni“.** Opustenie „bezpečnej úrovne“ automaticky vedie k nekontrolovanému nárastu deficitu a ďalšiemu nárastu dlhu a zvyšovaniu pravdepodobnosti neschopnosti splatiť svoj dlh (default).

**Graf 42: Projekcia vývoja dlhu a primárneho salda v základnom scenári**



Zdroj: RRZ

**Graf 43: Projekcia výdavkov v základnom scenári**



Zdroj: RRZ

SD – strednodobá projekcia  
 DD – dlhodobá projekcia

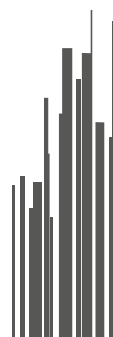
Tabuľka 6: Základný scenár verejných financií\*

(% HDP)	2023**	Strednodobá časť					Dlhodobé projekcie				
		2024	2025	2026	2027	2028	2030	2040	2050	2060	2073
<b>Príjmy</b>	<b>41,7</b>	<b>41,6</b>	<b>40,4</b>	<b>39,7</b>	<b>38,8</b>	<b>38,1</b>	<b>38,3</b>	<b>38,5</b>	<b>38,5</b>	<b>38,4</b>	<b>38,2</b>
Daňové príjmy	19,6	19,6	19,0	18,6	18,3	18,0	18,1	18,2	18,2	18,2	18,2
Sociálne a zdravotné odvody	15,4	16,3	16,1	16,1	16,1	15,8	15,9	16,1	16,1	16,0	15,8
Nedaňové príjmy	3,6	3,5	3,2	3,1	3,0	2,9	2,9	2,9	2,8	2,9	2,8
Granty a transfery	3,0	2,3	2,0	1,9	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
<b>Výdavky</b>	<b>45,3</b>	<b>47,4</b>	<b>45,4</b>	<b>45,0</b>	<b>44,1</b>	<b>43,9</b>	<b>44,7</b>	<b>47,8</b>	<b>52,4</b>	<b>57,9</b>	<b>62,0</b>
Primárne výdavky	44,2	46,1	44,0	43,4	42,2	41,8	42,2	43,3	45,3	47,0	45,5
Fixné v dlhodobej časti	19,3	20,5	18,8	18,4	17,7	17,5	17,5	17,6	17,7	17,8	17,7
Výdavky citlivé na demografiu	24,7	25,3	24,9	24,6	24,2	24,1	24,5	25,6	27,5	29,2	27,8
Náklady na ukonč. prevádzky JE	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
PPP projekty a náklady na údržbu	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Úroky	1,2	1,3	1,5	1,7	1,9	2,1	2,6	4,5	7,1	11,0	16,4
<b>Saldo VS</b>	<b>-3,7</b>	<b>-5,7</b>	<b>-5,1</b>	<b>-5,3</b>	<b>-5,3</b>	<b>-5,8</b>	<b>-6,4</b>	<b>-9,3</b>	<b>-13,9</b>	<b>-19,5</b>	<b>-23,8</b>
<b>Primárne saldo VS</b>	<b>-2,5</b>	<b>-4,4</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,4</b>	<b>-3,7</b>	<b>-3,8</b>	<b>-4,8</b>	<b>-6,8</b>	<b>-8,5</b>	<b>-7,3</b>
<b>Štrukturálne saldo VS</b>	<b>-3,3</b>	<b>-4,9</b>	<b>-5,1</b>	<b>-5,4</b>	<b>-5,4</b>	<b>-5,9</b>	<b>-6,5</b>	<b>-9,3</b>	<b>-13,9</b>	<b>-19,5</b>	<b>-23,8</b>
<b>Hrubý dlh VS</b>	<b>56,0</b>	<b>58,3</b>	<b>59,4</b>	<b>61,2</b>	<b>63,1</b>	<b>65,6</b>	<b>72,3</b>	<b>114,5</b>	<b>181,8</b>	<b>280,3</b>	<b>417,2</b>
<i>Implicitná úroková miera</i>	<i>2,24%</i>	<i>2,13%</i>	<i>2,42%</i>	<i>2,68%</i>	<i>2,94%</i>	<i>3,18%</i>	<i>3,60%</i>	<i>4,04%</i>	<i>4,03%</i>	<i>4,04%</i>	<i>4,04%</i>

Zdroj: RRZ

\* neobsahuje predpoklady o hospodárení podnikov štátnej správy, ani Národnej banky Slovenska

\*\* bez jednorazových vplyvov

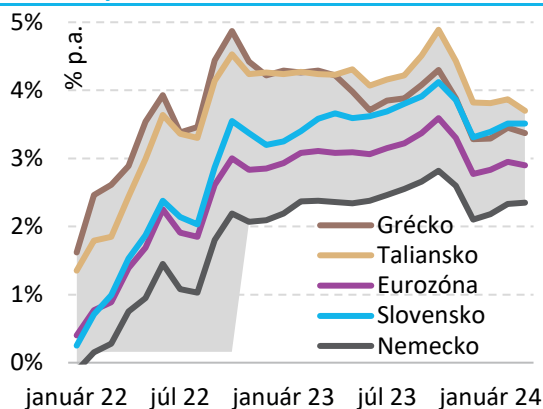


## 5. Citlivostné scenáre

Po turbulentnom roku 2022 sa v roku 2023 finančné trhy vrátili k predkrízovej výkonnosti<sup>63</sup>. V reakcii na zmenu politiky ECB a vysokej volatility trhov v priebehu roka rástli výnosy a rizikové prirážky krajín eurozóny, pričom výraznejšie nárasty zaznamenali krajiny s nižším ratingom<sup>64</sup>. V tomto ohľade sa **Slovensko ukazuje ako jedna z najzraniteľnejších krajín eurozóny**. Nárast úročenia slovenských dlhopisov o vyše 3 percentá medzi rokmi 2022 a 2023 zároveň znamenal zvýšenie rizikových prirážok o takmer 100 bázických bodov, druhé najvyššie v eurozóne a koncom roka<sup>65</sup> 2023 boli slovenské rizikové prirážky jedny z najvyšších v eurozóne<sup>66</sup> (Graf 44).

Napriek očakávanému pozvoľnému znižovaniu základnej sadzby<sup>67</sup> ECB v druhej polovici roka 2024 v dôsledku poklesu inflácie a jej priblíženiu sa ku inflačnému cieľu<sup>68</sup> sa predpokladá, že jednou zo zásadných zmien, ktorú súčasná kríza prinesie, môže byť **trvalé zvýšenie výnosov zo slovenských dlhopisov na celom horizonte predikcie nad úroveň prevyšujúce naše predkrízové prognózy** (Graf 45).

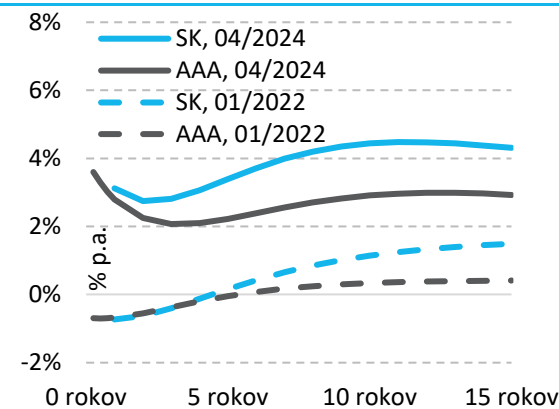
**Graf 44: Výnosy 10-ročných dlhopisov krajín eurozóny**



Zdroj: Eurostat

Poznámka: Šedá plocha ilustruje rozptyl 10-ročných zero coupon dlhopisov krajín eurozóny.

**Graf 45: Forwardové sadzby krajín eurozóny a Slovenska**



Zdroj: NBS, Eurostat

Poznámka: Horizontálna os zodpovedá zostávajúcim rokom do splatnosti.

<sup>63</sup> Medziročne si hlavné svetové indexy polepšili v priemere o 20 percent.

<sup>64</sup> ECB zdôrazňuje potrebu lepšej koordinácie fiškálnej politiky a finančnej stability, a to najmä pre krajiny s nižším ratingom (menej ako AA-). Pre financovanie vládneho dlhu v prostredí vysokej neistoty na trhu pre ne znamená výrazne vyššiu rizikovú prirážku a horšie dopady na súkromný sektor v porovnaní s krajinami s vysokým ratingom.

<sup>65</sup> Ku koncu decembra dosahovala riziková prirážka Slovenska 118 bázických bodov, porovnateľné úrovne dosahovali Malta, Chorvátsko a Lotyšsko. Vyššiu úroveň dosahovalo len Taliansko (169 bázických bodov) – viď (Graf 44). Najvyšší nárast rizikových prirážok medzi rokmi 2022 a 2023 zaznamenalo Lotyšsko, v súčasnosti (apríl 2024) je to Slovensko.

<sup>66</sup> V súčasnosti je úročenie slovenského dlhu druhé najvyššie v eurozóne (po Taliansku, Graf 44).

<sup>67</sup> V nadväznosti na klesajúcu infláciu a očakávaníach o pozvoľnom uvoľňovaní menovej politiky v USA [experti predpokladajú](#) postupný pokles základnej sadzby na refinančné operácie z dnešných 4,5 percenta na 4,25 percenta v druhom kvartáli roka 2024 a dosiahnutia hranice 3,5 percenta do konca roka 2024. V nasledujúcich dvoch rokoch predpokladajú postupné zníženie sadzby na 3 percentá v roku 2025 resp. 2,5 percenta v roku 2026, pričom tieto očakávania sa odzrkadľujú aj vo forwardových sadzbách (Graf 45).

<sup>68</sup> Podľa makroekonomickej projekcie ECB by inflácia v eurozóne mala klesnúť z 5,4 percenta v roku 2023 na 2,3 percenta v roku 2024 a inflačný cieľ (2 percentá) by mal byť dosiahnutý v roku 2025. Podobný názor má aj [MMF](#).



Základný scenár predpokladá, že správanie ekonomických subjektov nie je ovplyvnené výškou verejného dlhu. V skutočnosti však jednotliví aktéri citlivo vnímajú<sup>69</sup> ekonomické vyhliadky krajiny, stabilitu inštitucionálneho prostredia, schopnosť štátu riadne splácať svoje záväzky a nezadlžovať sa nad svoje možnosti. **Odsklon štátu od dôveryhodnej fiškálnej politiky a rastúce riziko jeho platobnej neschopnosti vedie k nárastu úrokových sadzieb vo forme rizikových prirážok.** V prípade malých otvorených ekonomík na periférii eurozóny je citlivosť trhov na udržateľnosť verejných financií a celkovú mieru zadlženia krajiny vyššia<sup>70</sup> a aj dôsledky rýchlo rastúcich prirážok na ekonomiku horšie v porovnaní s veľkými stabilnými ekonomikami v jadre eurozóny. Marginálna cena dlhu je vyššia ako úroková sadzba ponúkaná na finančných trhoch, a to najmä v prípade vysokého dlhu<sup>71</sup>. Preto **úroveň dlhu výrazne presahujúca bezpečnú úroveň dlhu bude znamenať nárast rizikových prirážok krajiny.** Ďalším dôležitým faktorom, ktorý spôsobuje zvyšovanie rizikových prirážok, a to najmä v krátkodobom horizonte, je inflácia. Investori, v snahe uchrániť sa pred stratou hodnoty peňazí, prenášajú svoje inflačné očakávania do požadovanej ceny novoemitovaného dlhopisu. Iným dôvodom môže byť eskalácia ruskej agresie na Ukrajinu, nakoľko ratingové agentúry a finančné trhy zvyknú v takom prípade susediace krajiny pokladať za rizikovejšie.

Vyššie rizikové prirážky prostredníctvom zvyšujúcich sa nákladov na obsluhu dlhu vedú k dodatočnému nárastu verejného dlhu a sťažujú možnosť jeho refinancovania za rozumných podmienok, a to aj v prípade krajín, ktoré nemajú vlastnú menovú politiku. Zároveň sa však priamo pretavujú do nárastu úrokových sadzieb v komerčných bankách, čo znamená drahšie financovanie úverov, a teda aj pokles úspor domácností, investičných aktivít firiem a nižší rast. **Rizikové prirážky tak predstavujú ďalší kanál, ktorými fiškálna politika vplýva na reálnu ekonomiku aj príjmy rozpočtu verejnej správy.** Kým nárast rizikových prirážok, spôsobený vyššími inflačnými očakávaniami, má dočasný charakter, **ich previazanie so schopnosťou štátu splácať svoje záväzky vytvára trvalý zdroj rastu zadlženosti a opätovného zvyšovania prirážok, tzv. efekt snehovej gule.** Výnosy slovenských dlhopisov sú v porovnaní s dlhopismi krajín eurozóny s najvyšším ratingom citlivejšie<sup>72</sup>. Rating krajiny, a teda aj rizikové prirážky, reflektujú úroveň zadlženia, mieru kredibility fiškálnej politiky a schopnosť

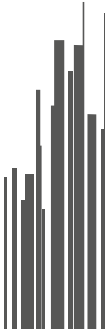
---

<sup>69</sup> Štúdie [Afonso, Gomes, Rother \(2007\)](#) a [Afonso, Furceri, Gomes \(2011\)](#) uvádzajú ako determinanty ratingov krajín makroekonomické faktory (HDP per capita, rast reálneho HDP), výkonnosť fiškálnej politiky (verejný dlh, efektívnosť vlády), úroveň a stabilitu inštitucionálneho prostredia, zahraničný dlh a rezervy, históriu defaultov a členstvo v Európskej únii. Rating krajiny je kľúčový pre určenie úrokovej sadzby, a teda aj rizikovej prirážky krajiny, no ovplyvňuje aj ratingy lokálnych bánk a podnikov a je dôležitým indikátorom solventnosti pre inštitucionálnych investorov.

<sup>70</sup> Elasticita dopytu vzhľadom na výnosy je nižšia pri dlhopisoch s nižším ratingom. Investori penalizujú krajiny emitujúce vyššie objemy dlhopisov relatívne vyšším úrokom ([ECB](#))

<sup>71</sup> [Alcidi, Gros \(2018\): Debt Sustainability Assessment – The state of the art](#); [Blanchard \(2019\): Public Debt and Low Interest Rates](#).

<sup>72</sup> V priebehu roka 2024 sa výnosy zo štátnych dlhopisov (10 ročné zero coupon bonds) pohybovali v rozmedzí 3,2 až 4,1 percenta, v súčasnosti sú na úrovni približne 3,5 percenta. Celkovo sú vyšším nárastom rizikových prirážok na dlhodobé záväzky postihnuté vysoko zadlžené krajiny s horšími perspektívami (Taliansko, Španielsko, Portugalsko, Grécko, Cyprus), ktoré už aj predtým mali vysoké úročenie svojich dlhodobých záväzkov, ako aj nové členské krajiny so zraniteľnejšími ekonomikami (Slovensko, Slovinsko, Pobaltie). V prípade členských krajín EU mimo eurozóny sú vyššími a citlivejšími rizikovými prirážkami zasiahnuté krajiny strednej a juhovýchodnej Európy.



krajiny splácať svoje dlhodobé záväzky. Malé otvorené ekonomiky, ktoré nedosahujú výkonnosť najvyspelejších ekonomík, sú v tomto ohľade výrazne zraniteľnejšie<sup>73</sup>.

Citlivosť úrokových sadzieb je z dôvodu výrazného presahu stability finančného sektora na makroekonomický a fiškálny vývoj štandardnou súčasťou stress-testingu bánk aj renomovaných medzinárodných inštitúcií<sup>74</sup>. Jednou z úloh štátu je zabezpečenie stability ekonomického rastu. Tá môže byť ohrozená v prípade neschopnosti štátu zabezpečiť stabilitu alebo pokles úrovne dlhu prostredníctvom budúcich očakávaných príjmov. **Aj počas mimoriadnych udalostí musí byť udržaná schopnosť obsluhovať dlh bez potreby výrazných úprav fiškálnej politiky.**

Rizikové scenáre vyhodnocujú v rôznych časových horizontoch citlivosť úrovne dlhu na ekonomické výkyvy a na jeho pohybovanie sa v bezpečných medziach aj v prípade mimoriadnych turbulencií. Zjednodušený statický prístup pri vyhodnocovaní rizík predpokladá len priamy vplyv šoku a nezachytáva spätnú väzbu od jednotlivých ekonomických subjektov. Na druhej strane, použitím modelu OGRE<sup>75</sup> je možné zachytiť aj zmeny v správaní a motíváciách spotrebiteľov, firiem, vlády a finančných trhov, sledovať väzby medzi ich rozhodnutiami a identifikovať tak dopady skúmaných citlivostných scenárov na nich. Model CRASH<sup>76</sup> umožňuje kvantifikovať fiškálne riziká vyplývajúce z ekonomických kríz a popísať ich dopady na domácnosti či firmy.

## 5.1. Riziková prirážka a dlhodobá udržateľnosť verejných financií

**Prepojenosť úrokových sadzieb s očakávaniami investorov ohľadom vývoja dlhu a ekonomickou situáciou<sup>77</sup> má kritickú úlohu, nakoľko prehĺbi problémy, ktorým bude ekonomika čeliť v prostredí starnúcej populácie a rastúceho dlhu.**

Demografický vývoj spôsobuje zmeny v štruktúre ekonomiky. Rastúci podiel ľudí v poproduktívnom veku bude postupne viesť k presunu od investícií a medzinárodného obchodu smerom ku spotrebe, ktorá sa stane hlavnou hybnou silou ekonomického rastu v budúcnosti<sup>78</sup>. Hoci bude dominovať súkromná spotreba, významnú rolu na raste bude mať postupne sa zvyšujúci dopyt domácností

---

<sup>73</sup> [Medzinárodný menový fond](#) poukazuje na dominantný vplyv nadmernej zadlženosti na kreditný rating krajiny a nelineárny vzťah medzi mierou zadlženosti a ratingom, ktorý závisí nielen od ratingu samotného, ale aj ekonomickej vyspelosti krajiny a jej inštitucionálnej stability. Autori štúdie zdôrazňujú nelineárny vzťah zadlženosti a ratingu, ktorý sa premieňa do zvýšenej citlivosti ratingu na nadmernú zadlženosť pri malých otvorených ekonomikách v prebiehajúcom konvergenčnom procese.

<sup>74</sup> Napríklad MMF ([IMF: Stress Testing of the Financial System \(2001\)](#); [Stress Testing at the IMF \(2004\)](#); [Jobst, Oura: Sovereign Risk in Macprudential Solvency Stress Testing, IMF Working Paper \(2019\)](#)), [ECB](#), [ČNB](#), [NBS](#) atď.

<sup>75</sup> Viac informácií o modeli OGRE v Prílohe 9.

<sup>76</sup> Viac informácií o modeli CRASH v Prílohe 9.

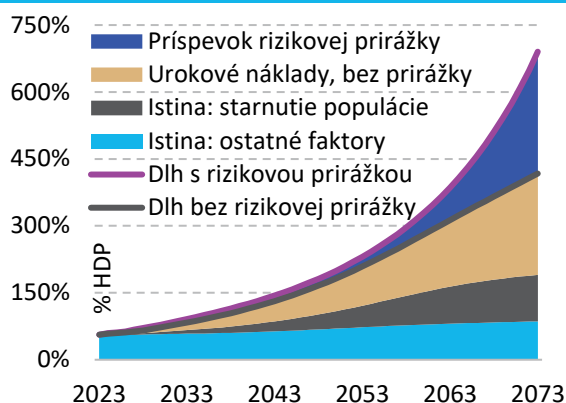
<sup>77</sup> Predpokladá sa, že investori berú do úvahy svoje očakávanie o miere nadmerného zadlženia (verejný dlh prevyšujúci Maastrichtské kritérium) a konvergencii krajiny k jadrú EU (merané vo forme rozdielu reálneho HDP per capita v parite kúpnej sily) na horizonte 10 rokov.

<sup>78</sup> Medzi rokmi 2023 a 2073 v základnom scenári (sadzby bez previazania s vývojom fiškálneho prostredia) narastie vplyvom starnutia populácie podiel spotreby domácností o 2,1 percentuálneho bodu a spotreby vlády o 0,6 percentuálneho bodu. Na druhej strane, menší podiel produktívnej časti populácie spôsobí postupný prepád investičnej aktivity na tvorbe HDP o 1,9 percentuálneho bodu a obchodnej bilancie (najmä vďaka exportu z dôvodu nižšej konkurencieschopnosti) o 0,8 percentuálneho bodu. V tomto období klesne zamestnanosť o vyše 9 percentuálnych bodov na necelých 45 percent osôb starších ako 15 rokov.

po verejných službách v oblasti zdravotníctva a dlhodobej starostlivosti. Tieto trendy sa zvýraznia s nástupom prudších demografických zmien po roku 2040<sup>79</sup>.

Pokiaľ vláda nepristúpi ku ozdravovaniu verejných financií (t.j. nebude plniť domáce ani európske pravidlá), tak sa **do roku 2040 verejný dlh v porovnaní s dneškom viac než zdvojnásobí a priblíži sa ku 130 percentám HDP (Graf 46)**. Očakávame, že pri súčasnom nastavení fiškálnej politiky, teda bez konsolidácie a predpokladanom vývoji ekonomického rastu, riziková prirážka, ktorou budú v roku 2040 zaťažované novoemitované dlhopisy, prekóná 400 základných bodov<sup>80</sup> (Graf 47). To však za predpokladu, že nás finančné trhy nezastavia skôr.

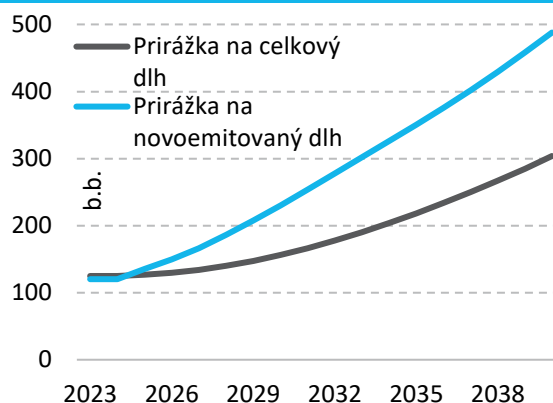
**Graf 46: Zdroje rastu zadĺženia: scenár s rizikovou prirážkou vs. základný scenár**



Zdroj: RRZ

Poznámka: Uvedený dlh je hrubý dlh verejnej správy.

**Graf 47: Rizikové prirážky na novoemitovaný a celkový dlh**



Zdroj: RRZ

V čase prudkého starnutia populácie budú **rastúce rizikové prirážky viesť ku dodatočnému zníženiu už aj tak nízkeho očakávaného rastu ekonomiky (Graf 49)**. Z dnešných približne 2,1 percenta ročne<sup>81</sup> klesne ekonomický rast do roku 2040 na úroveň približne 1,48 percenta ročne a po roku 2070 na približne 1,1 percenta ročne: viac ako polovica poklesu ekonomického rastu bude z dôvodu poklesu počtu ľudí v produktívnom veku, šestinou spôsobí nižšie tempo rastu produktivity a rastúca riziková prirážka reagujúca na nadmerné zadĺženie bude príčinou štvrtiny poklesu. Tá bude predražovať financovanie úverov a tak prispievať k ďalšiemu znižovaniu investičnej aktivity (Graf 48), následne aj ponuky práce<sup>82</sup> (Graf 49). Rastúca riziková prirážka tak bude zvyšovať mieru nezamestnanosti, v dôsledku čoho bude prepád spotreby domácností výraznejší<sup>83</sup> (Graf 49).

<sup>79</sup> Za predpokladu dnes platnej legislatívy je možné v tom období očakávať odchod silných populačných ročníkov do penzie.

<sup>80</sup> Ide o rizikovú prirážku očakávanú nad rámec dnes očakávaných bezrizikových úrokových sadzieb. Predpokladá sa, že implicitná (t.j. priemerná) riziková prirážka verejného dlhu sa v tom čase dosiahne 3 percentuálne body a v období po roku 2040 budú v reakcii na strmo sa zvyšujúci dlh obe sadzby rásť.

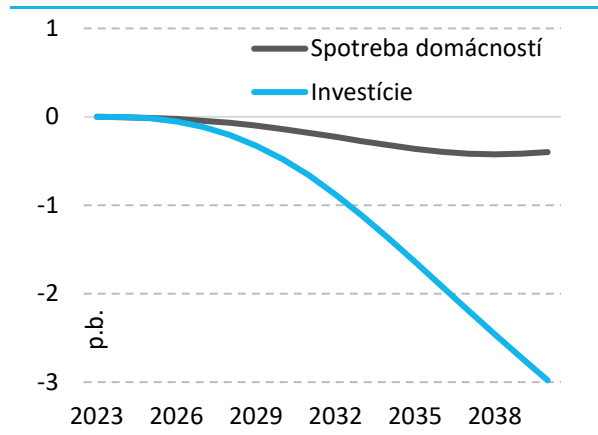
<sup>81</sup> Po zohľadnení ekonomického cyklu (ide o rast potenciálu)

<sup>82</sup> Pokles investičnej aktivity bude v porovnaní so základným scenárom o dodatočného 1,5 percentuálneho bodu.

<sup>83</sup> Vplyvom relatívne pomalšie rastúcich reálnych miezd a vyššej miere nezamestnanosti v scenári s citlivou rizikovou prirážkou trpia domácnosti nielen drahším úverovaním, ale aj nižšími disponibilnými príjmami. V dôsledku toho ich spotreba bude nižšia v porovnaní s očakávaniami základného scenára o dodatočného 0,4 percentuálneho bodu, pričom efekt poklesu spotreby bude výraznejší u domácností v produktívnom veku.

**Koniec politiky kvantitatívneho uvoľňovania zvyšuje citlivosť úrokových nákladov na kredibilitu a udržateľnosť fiškálnej politiky.** Negatívne dopady vyšších úrokov na výkonnosť ekonomiky, príjmy rozpočtu verejnej správy a náklady na dlhovou obsluhu sa preto prejavujú na raste zadlženosti skôr, už okolo roku 2026. Kým dnes tvoria len približne 1 percento HDP, v roku 2040 môžu každoročné výdavky na obsluhu dlhu tvoriť viac ako 6 percent<sup>84</sup> HDP, pričom rizikové prirážky budú stať za ich takmer zdvojnásobnením<sup>85</sup> (Graf 47).

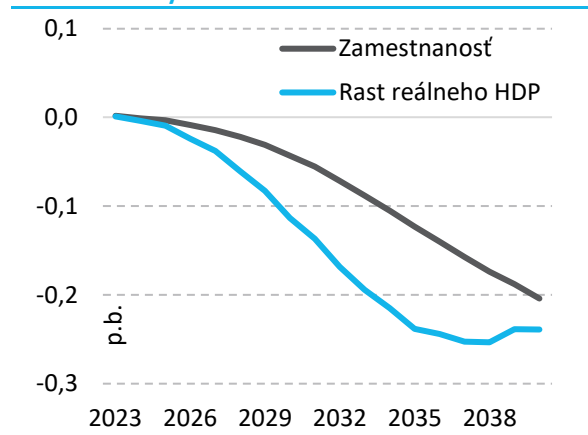
**Graf 48: Vplyv rizikovej prirážky na spotrebu domácností a investície**



Zdroj: RRZ

Poznámka: Zobrazenie rozdielu vo vývoji makroveličín medzi scenárom s rizikovými prirážkami a základným scenárom v prostredí rastúceho dlhu, rozdiely uvádzané v percentuálnych bodoch na horizonte rokov 2023 až 2040.

**Graf 49: Vplyv rizikovej prirážky na zamestnanosť a ekonomický rast**



Zdroj: RRZ

Poznámka: Zobrazenie rozdielu vo vývoji makroveličín medzi scenárom s rizikovými prirážkami a základným scenárom v prostredí rastúceho dlhu, rozdiely uvádzané v percentuálnych bodoch na horizonte rokov 2023 až 2040.

Rastúce rizikové prirážky zvýšia náklady na dlhovou obsluhu do roka 2070 až dvojnásobne a prehlbia príspevok úrokových nákladov k rastu dlhu. Do roku 2073 by tak stúpila úroková sadzba na 8,5 percenta čo je dvojnásobok oproti základnému scenáru a prispeje k postupnému **nárastu verejného dlhu až na 690 percent HDP**, o dve tretiny viac oproti základnému scenáru (Graf 46). Náklady na obsluhu dlhu budú pritom tvoriť viac ako dve tretiny z nárastu zadlženosti medzi rokmi 2023 a 2073 (Graf 46).

**Ide o hypotetickú úroveň zadlženia a výšky úrokov, nakoľko trhy zastavia možnosť krajiny prefinancovať sa pri výrazne nižších úrovniach zadlženia.**

## 5.2. Fiškálny vankúš (dlhodobá udržateľnosť v kontexte kríz)

Veľká otvorenosť ekonomiky a previazanosť najmä s Nemeckom a Českou republikou, malá miera diverzifikácie a tranzitívny charakter ekonomiky, vysoká miera závislosti na komoditných importoch a energetická náročnosť, či pozícia na periférii eurozóny podporujú výraznú zraniteľnosť<sup>86</sup> ekonomiky

<sup>84</sup> Úrokové náklady budú v roku 2040 tvoriť približne šestinú príjmov rozpočtu verejnej správy (6,8 percenta HDP). Po roku 2040 bude efekt rastúcich úrokových nákladov ešte výraznejší, nakoľko v roku 2070 by úrokové náklady spotrebovali takmer celé príjmy verejnej správy a stáli by za 80 percentami navýšenia verejného dlhu medzi rokmi 2023 a 2073.

<sup>85</sup> Efekt rizikových prirážok na nárast ceny za obsluhu dlhu, a teda aj zadlženia je zásadný – bez nich by v roku 2073 tvorili náklady na obsluhu dlhu približne 9 percent HDP a verejný dlh by bol o 40 percent nižší (418 percent HDP).

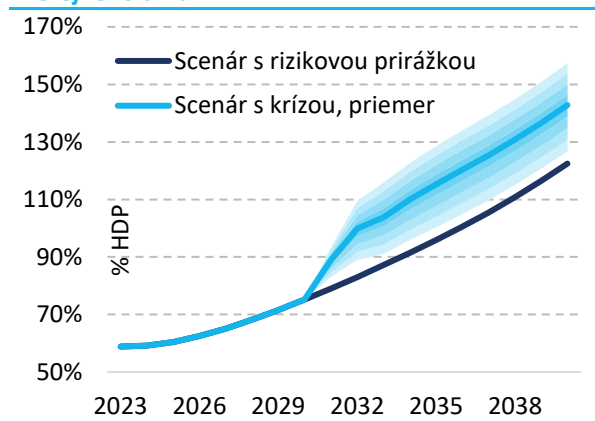
<sup>86</sup> Počas finančnej krízy, koronakrízy aj bezpečnostnej a energetickej krízy bol prepád slovenskej ekonomiky o polovicu väčší a trval dlhšie v porovnaní s eurozónou.

voči zahraničným šokom. Schopnosť vlád financovať svoje politiky či zabezpečiť zachovanie sociálneho štandardu je podmienená jej možnosťou obsluhovať dlh bez potreby výrazných úprav fiškálnej politiky a prístupom ku finančným trhom za akceptovateľných podmienok. A to nielen počas krízy, ale aj po jej skončení.

Absorpcia veľkých externých šokov je v prípade krajín s vyšším dlhom, deficitným nastavením verejných financií a nižším ekonomickým rastom ťažšia<sup>87</sup>. Slovensko čelí externým krízam spravidla každú dekádu, pričom domáca ekonomika aj verejné financie ich v minulosti zvládali výrazne horšie než vyspelé západné krajiny – a to pri nižšej úrovni zadlženia a vyššom ekonomickom raste v porovnaní s dneškom.

Preto je dôležité poznať dôsledky možnej krízy na výkonnosť ekonomiky, zdravie verejných financií a ich dlhodobú udržateľnosť.

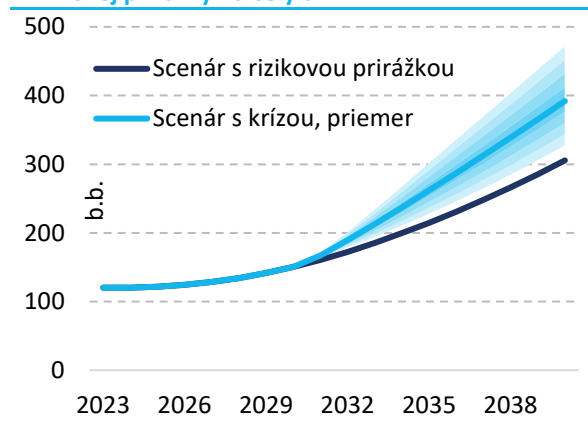
**Graf 50: Vplyv hypotetickej budúcej krízy na vývoj verejného dlhu**



Zdroj: RRZ

Poznámka: Zobrazenie vývoja makroveličín v scenári s možnou krízou v budúcnosti a základným scenárom v prostredí rizikových prirážok reagujúcich na rastúci verejný dlh, na horizonte rokov 2023 až 2040.

**Graf 51: Vplyv hypotetickej budúcej krízy na vývoj rizikovej prirážky na celý dlh**



Zdroj: RRZ

Poznámka: Zobrazenie vývoja makroveličín v scenári s možnou krízou v budúcnosti a základným scenárom v prostredí rizikových prirážok reagujúcich na rastúci verejný dlh, na horizonte rokov 2023 až 2040.

V prípade, ak by krajina bola začiatkom budúcej dekády zasiahnutá krízou<sup>88</sup> podobnou finančnej kríze (2008 až 2011) resp. koronakríze (2020 až 2021), dôsledky na reálnu ekonomiku aj verejné financie by mohli byť v dôsledku slabšieho rastu ekonomiky či stavu verejných financií horšie než v minulosti, a ešte viac by zvýraznili negatívne trendy, ktorým bude ekonomika čeliť v dlhodobom horizonte. **Kvantifikácia nezahŕňa pravdepodobnú reakciu ECB, ktorá by mohla zmierniť očakávaný dopad krízy na slovenskú ekonomiku.**

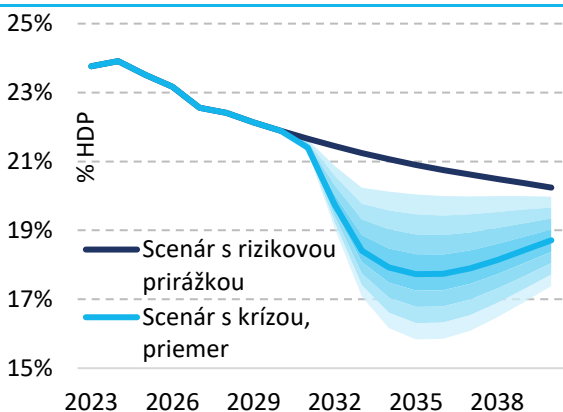
Prakticky okamžite, aj bez reakcie fiškálnej politiky, by takáto **kríza viedla k navýšeniu zadlženosti v pomere k HDP v priemere o 10 percentuálnych bodov**, avšak do konca budúcej dekády by sa aj

<sup>87</sup> V porovnaní s tým, ako by bola krajina schopná zvládnuť veľkú krízu, pokiaľ by mala nízky dlh resp. vyšší ekonomický rast (Mian, Rao & Sufi (2013), Eggertsson & Krugman (2012) a Hall (2011)).

<sup>88</sup> V analýze je uvažovaná globálna finančná kríza s asymetrickým dopadom na Slovensko so začiatkom v roku 2030, s predpokladom dočasného poklesu tempa rastu eurozóny o 5 percentuálnych bodov v priebehu dvoch rokov a sprevádzaná dočasným oslabením rastu svetového obchodu, nárastom citlivosti rizikových prirážok pre krajiny na jej periférii, jednorazovým prepadom finančných trhov o 20 percent a trhu nehnuteľností o 15 percent.

vplyvom pomalého zotavovania sa ekonomiky (Graf 54) a rastúcich rizikových prírážok<sup>89</sup> tento rozdiel zdvojnásobil<sup>90</sup> (Graf 50). V tom čase by sa vplyvom dôsledkov krízy verejný dlh priblížil ku 150 percentám HDP a vláda by vynakladala na úrokové náklady pätinu svojich príjmov<sup>91</sup> (Graf 51).

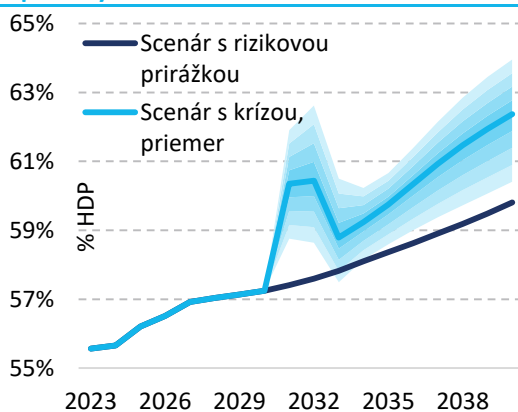
**Graf 52: Vplyv hypotetickej budúcej krízy na vývoj investícií**



Zdroj: RRZ

Poznámka: Zobrazenie vývoja makroveličín v scenári s možnou krízou v budúcnosti a základným scenárom v prostredí rizikových prírážok reagujúcich na rastúci verejný dlh, na horizonte rokov 2023 až 2040.

**Graf 53: Vplyv hypotetickej budúcej krízy na vývoj spotreby domácností**



Zdroj: RRZ

Poznámka: Zobrazenie vývoja makroveličín v scenári s možnou krízou v budúcnosti a základným scenárom v prostredí rizikových prírážok reagujúcich na rastúci verejný dlh, na horizonte rokov 2023 až 2040.

**Kríza by prostredníctvom rastúcich úrokových sadzieb, oslabeného zahraničného dopytu, ale aj prepadu na globálnych finančných trhoch a na trhu nehnuteľností zasiahla aj domácnosti a firmy.** Dôsledky vyšších a rýchlejšie rastúcich úrokov (Graf 51) – čiže drahšieho financovania sa – by boli v prípade neprijatia opatrení zlepšujúcich zdravie verejných financií trvalo prítomné v podobe presunu časti investičných aktivít ku spotrebe<sup>92</sup> (Graf 53). Trh práce by sa na predkrízové úrovne dostal v priebehu troch rokov<sup>93</sup>.

<sup>89</sup> Za týchto predpokladov by do roku 2040 mohla celková riziková prírážka dosiahnuť v priemere 300 bázičných bodov, prírážka na novoemitovaný dlh 400 bázičných bodov.

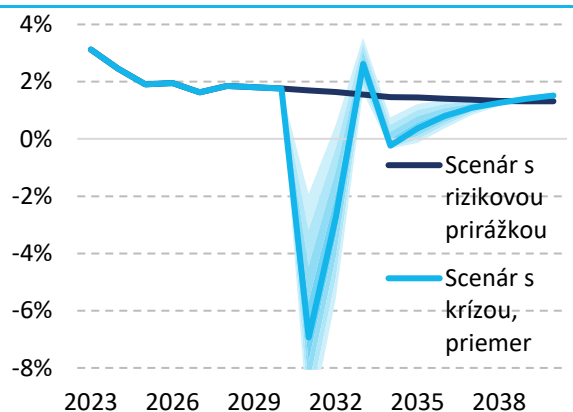
<sup>90</sup> V období po roku 2040 by boli trvalé dôsledky na verejné financie ešte výraznejšie.

<sup>91</sup> V priemere 8,4 percenta HDP v roku 2040. Krajiny, ktoré počas európskej finančnej a dlhovej krízy vstupovali do [ESM](#), mali v čase vstupu – s výnimkou Grécka – úrokové náklady na úrovni približne 15 percent príjmov rozpočtu a rizikové prírážky dosahovali v priemere 700 až 800 bázičných bodov.

<sup>92</sup> V dôsledku krízy a rastúcich rizikových prírážok a efektu menovateľa by investičná aktivita klesla o približne 2 percentá HDP (Graf 52) a spotreba domácností by trvalo vzrástla o viac ako 2 percentá HDP v porovnaní so stavom bez krízy (Graf 62 Graf 53). Asymetrický charakter krízy (pokles konkurencieschopnosti) by podporil pokles exportu – po krízovom prepade o takmer 8 percent HDP a krátkom oživení by strata konkurencieschopnosti znamenala v neskoršom období jeho postupný pokles. V roku 2040 by tak strácal v porovnaní s očakávaniami v scenári bez krízy približne 3 percentuálne body.

<sup>93</sup> Zamestnanosť by krátkodobo klesla o 4 percentuálne body, no v priebehu najbližších troch rokov by sa stabilizovala na úrovniach očakávaných bez krízy.

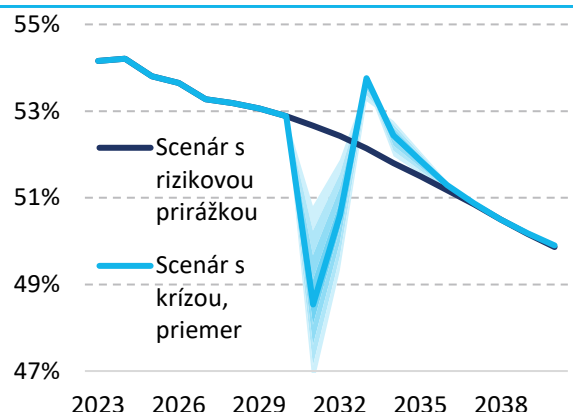
**Graf 54: Vplyv hypotetickej budúcej krízy na rast reálneho HDP**



Zdroj: RRZ

Poznámka: Zobrazenie vývoja makroveličín v scenári s možnou krízou v budúcnosti a základným scenárom v prostredí rizikových prirážok reagujúcich na rastúci verejný dlh, na horizonte rokov 2023 až 2040.

**Graf 55: Vplyv hypotetickej budúcej krízy na vývoj zamestnanosti**



Zdroj: RRZ

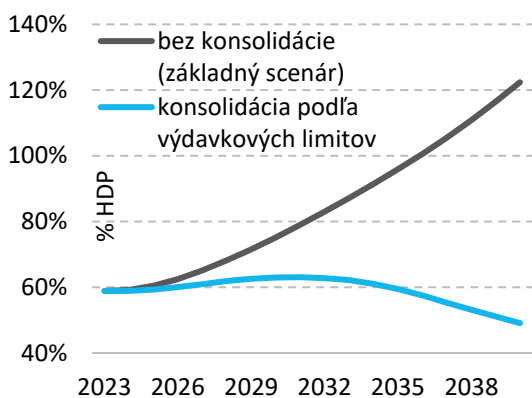
Poznámka: Zobrazenie vývoja makroveličín v scenári s možnou krízou v budúcnosti a základným scenárom v prostredí rizikových prirážok reagujúcich na rastúci verejný dlh, na horizonte rokov 2023 až 2040.

Ekonomické straty v dôsledku krízy by boli trvalého rázu – **do roku 2040 by ekonomika stratila približne 14 percent svojho potenciálu v porovnaní so situáciou bez krízy.**

### 5.3. Konsolidácia podľa výdavkových limitov

Vychádzajúc z predpokladov základného scenára v prostredí nízkeho rastu, veľkej zraniteľnosti ekonomiky voči externým šokom, neexistencii fiškálneho vankúša, starnúcej populácie a vysokých primárnych deficitov, **je možné očakávať zásadnejšie problémy s financovaním dlhu už po roku 2030, kedy verejný dlh Slovenska prekročí 80 percent HDP (Graf 46).**

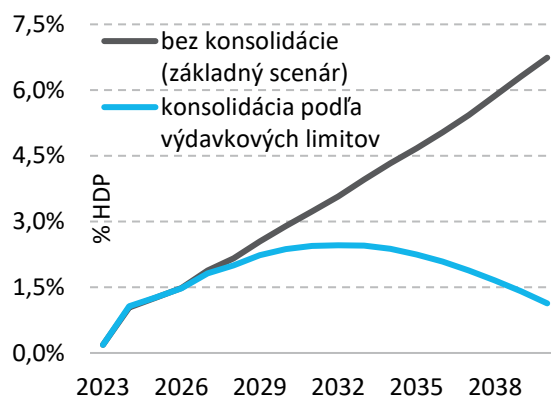
**Graf 56: Verejný dlh: scenár konsolidácie podľa výdavkových limitov vs. základný scenár**



Zdroj: RRZ

Poznámka: Oba scenáre predpokladajú penalizáciu vysokého dlhu prostredníctvom rastúcich rizikových prirážok.

**Graf 57: Úrokové náklady: scenár konsolidácie podľa výdavkových limitov vs. základný scenár**



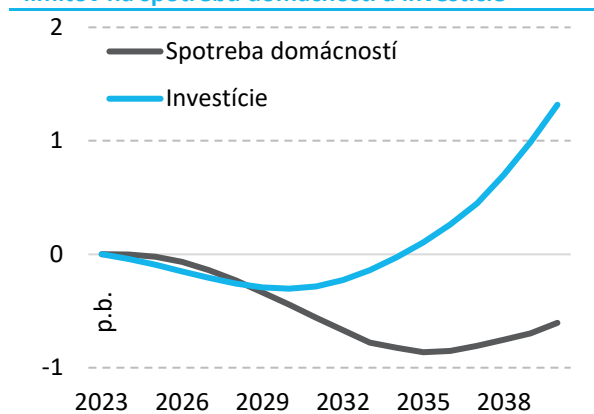
Zdroj: RRZ

Poznámka: Oba scenáre predpokladajú penalizáciu vysokého dlhu prostredníctvom rastúcich rizikových prirážok..

Rastúce rizikové prirážky, v tom čase presahujúce 2 percentá<sup>94</sup> (**Graf 47**), budú signalizovať **postupnú stratu dôvery zo strany finančných trhov aj ratingových agentúr**. Tie totiž zohľadňujú v rizikových prirážkach a ratingových hodnoteniach očakávanie o vývoji zdravia verejných financií krajiny. **Jedinou možnosťou, ako sa vyhnúť tomuto výrazne negatívnemu scenáru, je dodržiavať tak domáce<sup>95</sup>, ako aj európske<sup>96</sup> fiškálne pravidlá, ktoré viažu vládu konsolidovať verejné financie – a v dostatočnej miere.**

**V prípade konsolidácie verejných financií na úrovni požiadaviek výdavkových limitov<sup>97</sup> by sme potrebovali tri volebné obdobia na dosiahnutie nízkeho rizika dlhodobej udržateľnosti verejných financií.** Kredibilný konsolidačný plán by zabezpečil stabilizáciu dlhu pri hranici Maastrichtského kritéria počas najbližšej dekády, neskôr po roku 2032 postupné klesanie pod hranicu 50 percent (**Graf 56**). Vďaka konsolidácii by v priebehu budúcej dekády klesli úrokové náklady na dnešnú úroveň (**Graf 57**) a stav reálnej ekonomiky by bol lepší než bez nej<sup>98</sup>. Tempo ekonomického rastu by v porovnaní so základným scenárom (bez konsolidácie) bolo vyššie o približne 0,15 percentuálneho bodu (**Graf 59**).

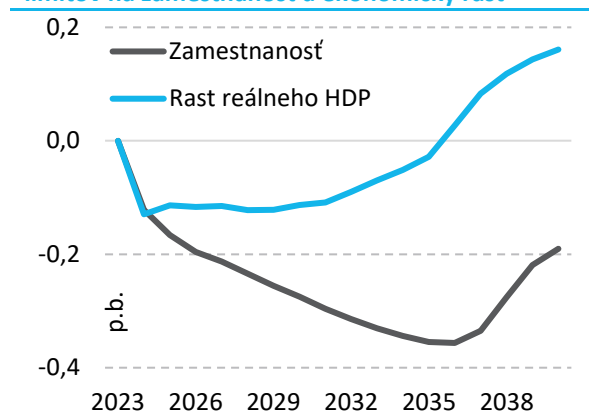
**Graf 58: Vplyv konsolidácie podľa výdavkových limitov na spotrebu domácností a investície**



Zdroj: RRZ

*Poznámka: Zobrazenie rozdielu vo vývoji makroekonomických medzi scenárom s konsolidáciou podľa výdavkových limitov a základným scenárom s rizikovou prirážkou v prostredí rastúceho dlhu, rozdiely uvádzané v percentuálnych bodoch*

**Graf 59: Vplyv konsolidácie podľa výdavkových limitov na zamestnanosť a ekonomický rast**



Zdroj: RRZ

*Poznámka: Zobrazenie rozdielu vo vývoji makroekonomických medzi scenárom s konsolidáciou podľa výdavkových limitov a základným scenárom s rizikovou prirážkou v prostredí rastúceho dlhu, rozdiely uvádzané v percentuálnych bodoch*

<sup>94</sup> Implicitné rizikové prirážky budú v tom čase dosahovať približne 1,5 percentuálneho bodu.

<sup>95</sup> Ide o [výdavkové limity](#) a [dlhovú brzdu](#) (limit na hrubý dlh verejnej správy).

<sup>96</sup> [Pakt stability a rastu](#) pozostávajúci z preventívnej a nápravnej časti. Cieľom [preventívnej časti](#) je zabezpečiť vykonávanie fiškálnych politík členských štátov EÚ udržateľným spôsobom v priebehu ekonomického cyklu (strednodobé rozpočtové ciele, výdavkové kritériá). [Nápravná časť](#) (Procedúra nadmerného deficitu - EDP) ustanovuje rámec a postupy na prijatie nápravných opatrení, voči tým členským štátom EÚ, ktoré prekročili povolenú výšku deficitu alebo dlhu.

<sup>97</sup> Predpokladá sa trvalé uplatňovanie národných pravidiel o [výdavkových limitoch](#) (523/2004 Z.z.)

<sup>98</sup> Nárast investičnej aktivity (**Graf 58**) - až o 1,5 percentuálneho bodu - (výraznejší posun od spotreby smerom k investíciám, vďaka čomu by úroveň investícií koncom budúcej dekády dosahovala približne dnešné hodnoty) bude za predpokladu nezmenených motivácií domácností participovať na trhu práce viesť skôr k nárastu tempa rastu reálnych miest než k zvýšeniu zamestnanosti. Vzhľadom na predpokladanú konsolidačnú stratégiu a ňou podmienenú redukciu výdavkov v sociálnej oblasti je očakávaná zvýšená motivácia ľudí pracovať, čo by mohlo tmiť mierne negatívne dopady konsolidácie na zamestnanosť. V dôsledky poklesu pracovných príjmov je výraznejší prepád spotreby očakávaný v domácnostiach pracujúcich.



## 6. Riziko defaultu a bezpečná úroveň dlhu

Bezpečnú úroveň dlhu správa ilustruje dvoma spôsobmi. Prvý spôsob vychádza z definície dlhodobej udržateľnosti verejných financií podľa zákona o rozpočtovej zodpovednosti, ktorý stanovuje povinnosť udržať úroveň hrubého dlhu pod hranicou 50 % HDP v dlhodobom horizonte.

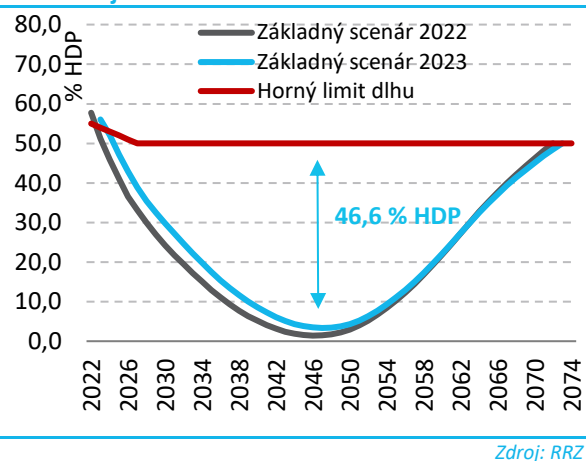
Druhý modelový odhad vychádza z analýzy fiškálneho limitu Slovenska. V tomto prístupe sa úroveň bezpečnej hranice čistého dlhu na Slovensku v čase mení v závislosti od aktuálneho hospodárenia verejných financií, platnej legislatívy a očakávaných zmien v demografickej štruktúre populácie a s tým súvisiaceho nárastu výdavkov citlivých na starnutie populácie a zhoršenia prognóz rastu domácej ekonomiky. Prebiehajúce starnutie populácie bude mať v najbližších desaťročiach také negatívne vplyvy na rozpočet, ktoré nebude pri dlhu tesne pod úrovňou sankčných pásiem ústavného limitu na dlh možné operatívne každoročne kompenzovať. Je vysoko pravdepodobné, že vláda by čoskoro narazila na efektívne limity zdaňovania a obmedzené možnosti znižovania výdavkov.

### 6.1. Udržanie hrubého dlhu pod hornou hranicou limitu na dlh

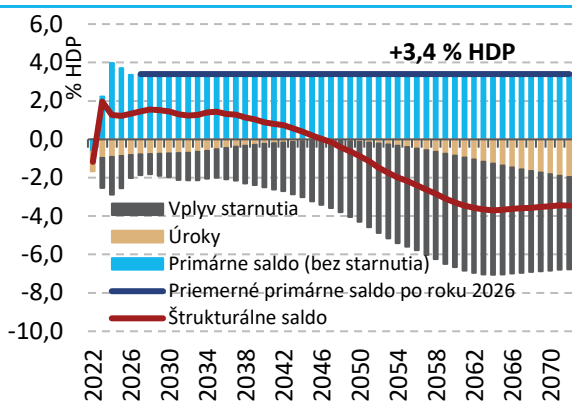
Ak by bola dosiahnutá dlhodobá udržateľnosť prijatím trvalých opatrení hneď v prvom roku (okamžitá konsolidácia), v oboch základných scenároch (z roku 2022 a 2023) by platilo, že hrubý dlh by sa v najbližších rokoch vďaka dosahovaným primárnym prebytkom znižoval, aby po dosiahnutí bodu obratu (okolo roku 2047), kedy už prevážia efekty starnutia, začal opätovne narastať k úrovni 50 percent HDP (**Graf 60**).

Medzi základnými scenármi vychádzajúcimi z rokov 2022 a 2023 nenastáva výrazný posun vo vývoji krivky dlhu. Rozdielna je východisková úroveň štrukturálneho deficitu, ktorá v základnom scenári vychádzajúcom z roku 2022 dosahuje 1,2 percenta HDP, zatiaľ čo v základnom scenári vychádzajúcom z roku 2023 dosahuje 3,3 percenta HDP. Kým v základnom scenári vychádzajúcom z roku 2022 by na vykrytie dodatočných nákladov spojených so starnutím populácie bol potrebný v dlhodobom horizonte primárny prebytok (bez položiek ovplyvnených starnutím populácie) vo výške 3,4 percenta HDP ročne (**Graf 61**), v základnom scenári vychádzajúcom z roku 2023 je potrebná úroveň primárneho prebytku nižšia a dosahuje 1,8 percenta HDP (**Graf 62**). Dôvodom zníženia potreby primárneho prebytku medzi scenármi je najmä rozdielna úroveň východiskového deficitu, ako aj zníženie odvodov do druhého dôchodkového piliera, ktoré zlepšuje bilanciu príjmov v začiatkových rokoch.

**Graf 60: Vývoj hrubého dlhu pri teoretickej okamžitej konsolidácii o ukazovateľ udržateľnosti**

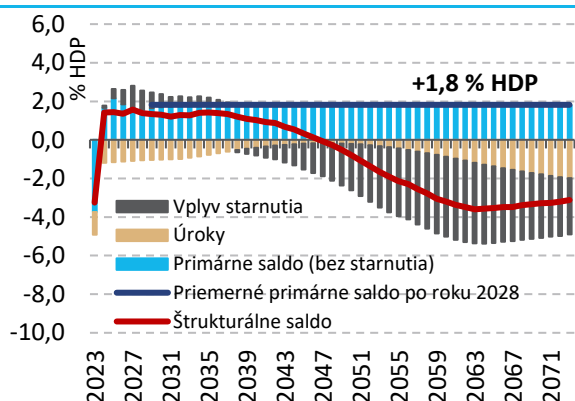


Zdroj: RRZ

**Graf 61: Projekcia zložiek salda pri okamžitej konsolidácii v roku 2023 - ZS 2022**


Zdroj: RRZ

Poznámka: ZS – základný scenár

**Graf 62: Projekcia zložiek salda pri okamžitej konsolidácii v roku 2024 - ZS 2023**


Zdroj: RRZ

Poznámka: ZS – základný scenár

## 6.2. Fiškálne limity (odhadované riziko defaultu a bezpečná úroveň dlhu)

Obdobným prístupom k hodnoteniu dlhodobej udržateľnosti verejných financií pomocou ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti je [analýza fiškálneho limitu Slovenska](#), ktorý predstavuje maximálnu úroveň<sup>99</sup> čistého dlhu<sup>100</sup>, ktorú ešte vie vláda dlhodobo obslúžiť vzhľadom na vývoj<sup>101</sup> na horizonte splatnosti novoemitovaných dlhopisov<sup>102</sup>, pričom sa zohľadňujú aj očakávania o fiškálnej politike (napr. možnosti zvyšovania daní v reakcii na rastúci dlh resp. rastúcich výdavkov súvisiacich so starnutím populácie) a jej kredibilita, turbulencie v hospodárskom cykle<sup>103</sup>, očakávaný hospodársky rast, aktuálny a očakávaný vývoj na finančných trhoch, pozícia monetárnej politiky a možné externé šoky<sup>104</sup>.

<sup>99</sup> To znamená, že vláda sa v súčasnosti môže zadlžiť len do tej úrovne, ktorú bude vedieť vykryť budúcimi primárnymi prebytkami tak, aby riziko nesplatenia záväzkov v budúcnosti bolo nízke.

<sup>100</sup> Likvidné finančné aktíva vlády dosiahli na konci roku 2023 úroveň 7,8 % HDP (so stabilizáciou na úrovni 6,0 percenta HDP po roku 2026), čistý dlh (hrubý dlh znížený o likvidné finančné aktíva) tak bol ku koncu roku 2023 vo výške 48,3 % HDP.

<sup>101</sup> Fiškálny limit definujeme ako maximálnu súčasnú očakávanú hodnotu súčtu všetkých budúcich primárnych prebytkov štátneho rozpočtu, pričom investori vo svojich očakávaniach zohľadňujú pravdepodobnosť defaultu krajiny na svoje záväzky. Preto pre danú úroveň vládnych výdavkov je fiškálny limit previazaný s vrcholom Lafferovej krivky, kde sú daňové výnosy vlády najvyššie možné. V prípade dosiahnutia fiškálneho limitu už vláda nie je schopná z ekonomických alebo politických dôvodov stabilizovať dlh pomocou znižovania výdavkov ani zvyšovaním daní. V kontexte tohto modelu chápeme vládny dlh ako čistý vládny dlh.

<sup>102</sup> Odhady vychádzajúce z konceptu fiškálneho limitu vyhodnocujeme na horizonte do splatnosti novoemitovaných dlhopisov (10 rokov), pričom požadujeme, aby za predpokladu možnosti riadenia dlhu aj na konci ich splatnosti boli podmienky na prefinancovanie sa na finančných trhoch porovnateľné s tými vo východiskovom roku. Závery z tejto analýzy sú vďaka diskontácii budúcich výsledkov hospodárenia štátu aj výkonnosti ekonomiky porovnateľné so štandardným 50-ročným horizontom. Inak povedané, udalosti, ktorých dopad pocítia verejné financie za viac než dve dekády, majú zanedbateľný vplyv na závery vychádzajúce z analýzy fiškálnych limitov.

<sup>103</sup> Nakoľko zraniteľnosť slovenskej ekonomiky voči náhodným negatívnym udalostiam je v porovnaní s vyspelými západnými ekonomikami vyššia, pri určovaní hornej hranice pre bezpečnú úroveň verejného dlhu je nutné zvažovať možnosť zlých časov, ktoré definujeme ako jednorazový šok, ktorý očakávaný vývoj reálneho HDP zníži o 2,5 percentuálneho bodu. Predpokladá sa normálne rozdelenie šokov, keďže do budúcnosti neočakávame častý výskyt extrémnych situácií ani štrukturálnych zmien. Jednorazový prepád v očakávanom raste reálneho HDP krajiny o 2,5 percentuálneho bodu je konzistentný s 1,7 štandardnými odchýlkami takto definovanej distribúcie hospodárskeho cyklu.

<sup>104</sup> Detailné informácie o modeli fiškálnych limitov sú uvedené v Prílohe 9.

Výpočet distribúcie fiškálneho limitu umožňuje hodnotenie dlhodobej udržateľnosti pomocou dvoch prepojených modelových odhadov, odhad rizika defaultu a vyčíslenie odhadovanej bezpečnej úrovne dlhu. Hodnotenie pomocou konceptu fiškálneho limitu ide nad rámec definície dlhodobej udržateľnosti verejných financií podľa zákona o rozpočtovej zodpovednosti, nakoľko zreálňuje pohľad na riziká pre dlhodobú **udržateľnosť na horizonte jednej dekády**. Distribúcia fiškálneho limitu je podmienená aktuálnym hospodárením verejných financií, platnou legislatívou, očakávanými zmenami v demografickej štruktúre populácie a s tým súvisiacim nárastom výdavkov citlivých na starnutie populácie a zhoršenia prognóz rastu domácej ekonomiky. Zároveň uvedené prístupy umožňujú vyhodnotiť časovú naliehavosť problému s financovaním sa na finančných trhoch, znázorňujú dôležitosť načasovania opatrení<sup>105</sup>, dôsledky odloženého ozdravovania verejných financií a kvantifikovať veľkosť fiškálneho priestoru<sup>106</sup>.

#### Box 5: Čo sú fiškálne limity

Distribúcia fiškálneho limitu vyjadruje kumulatívnu pravdepodobnosť, s akou krajina bude čeliť defaultu<sup>107</sup> na vládny dlh v závislosti od jeho aktuálnej výšky na horizonte do splatnosti novoemitovaných dlhopisov, pričom požadujeme zachovanie podmienok financovania sa v priebehu celého horizontu. V kontexte slovenskej ekonomiky sú hlavnými príčinami ovplyvňujúcimi riziko defaultu dlhodobé projekcie výdavkov citlivých na starnutie populácie a očakávaného rastu ekonomiky. Ďalšími faktormi sú očakávania o fiškálnej politike a jej kredibilitate, turbulencie v hospodárskom cykle, vývoj na finančných trhoch a externé šoky.

Fiškálny limit vyčísľujeme pre viaceré úrovne pravdepodobnosti defaultu. Z pohľadu finančných trhov aj ratingových agentúr sú zodpovednosť fiškálnej politiky, stabilizácia verejného dlhu, ako aj možné budúce problémy so schopnosťou krajiny splácať záväzky kľúčové. A tieto svoje očakávania premietajú do dnešných ratingových hodnotení. Preto, opierajúc sa o [štúdiu agentúry Standard & Poor's](#), sú nami vyčísľované hladiny rizika defaultu na danom časovom horizonte s ratingom krajiny prepojené nasledovne:

Pravdepodobnosť defaultu	Rating	Terminológia úrovne zadlženia v pomere ku HDP
< 1 %	AA-AAA	Úroveň AAA (dlhodobý cieľ)
5 %	A	Aktuálny rating (A+, stabilný výhľad)
10 %	BBB	Horný limit (strop) pre bezpečný dlh

Zdroj: RRZ, S&P

Úroveň dlhodobo cieleného ratingu pre krajinu v eurozóne zodpovedá ratingu AA-AAA podľa metodiky Standard & Poor's, t. j. riziko defaultu krajiny najviac vo výške 1 % v štandardných ekonomických podmienkach. Takto definovaná úroveň bezpečnej hranice dlhu približne zodpovedá 10 % pravdepodobnosti defaultu na horizonte splatnosti novoemitovaných dlhopisov, ak by Slovensko čelilo negatívnym ekonomickým šokom.

Kým agentúra Standard & Poor's v máji 2023 zvýšila ratingové hodnotenie Slovenska na úroveň A+ so stabilným výhľadom<sup>108</sup>, agentúra Fitch v decembri 2023 znížila rating dlhodobých záväzkov Slovenska na úroveň A- so stabilným výhľadom<sup>109</sup>. Negatívny výhľad<sup>110</sup> hodnotenia (A2) potvrdila v novembri 2023 aj agentúra Moody's.

Ratingové hodnotenie je pre vládu dôležité, nakoľko predstavuje informáciu o schopnosti krajiny plniť si povinnosti voči veriteľom a riadne splácať záväzky vyplývajúce z vydaných dlhových nástrojov. Úročenie

<sup>105</sup> Tento prístup minimalizuje riziká nadhodnocovania benefitov plynúcich z úspor realizovaných vo vzdialenej budúcnosti a podceňovania negatívneho vplyvu dnes realizovaných výdavkov.

<sup>106</sup> Vo forme rozdielu medzi projektovanou trajektóriou dlhu a projekciou bezpečnej úrovne dlhu v čase

<sup>107</sup> Ide o čiastočný default, pri ktorom sa odpíše približne 10,7 percenta vládneho dlhu. Default je možný pri akomkoľvek pomere dlhu k HDP. Keď je dlh veľmi malý, tak aj riziko defaultu je nízke, sled negatívnych šokov ho môže priblížiť. Šanca skrachovať rastie prudko s dlhom a je vysoká aj pri úrovniach dlhu, ktoré bývali posudzované ako relatívne bezpečné.

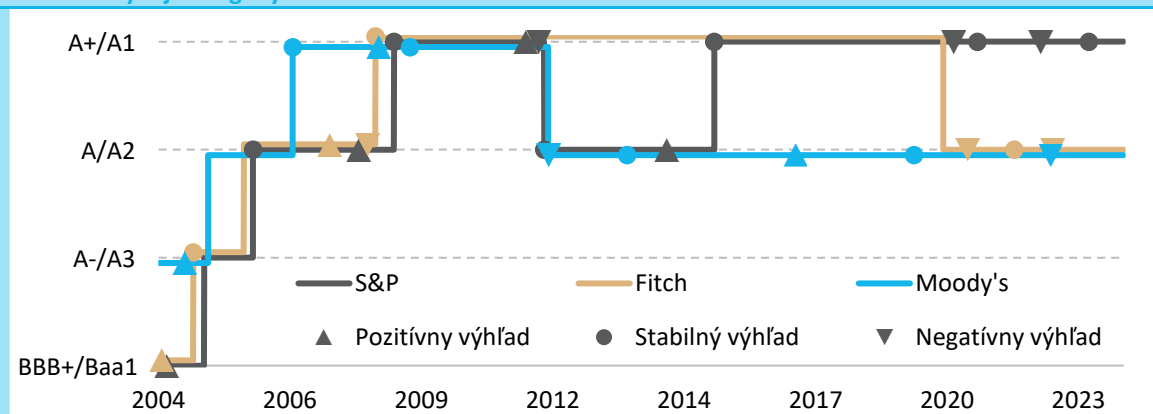
<sup>108</sup> Agentúra svoje rozhodnutie [potvrdila](#) v apríli 2024.

<sup>109</sup> [Agentúra Fitch](#) ako dôvod uvádza nedôveru voči schopnostiam vlády konsolidovať verejné financie v dostatočnej miere.

<sup>110</sup> Agentúra Moody's priznala Slovensku rating na úrovni A2 s negatívnym výhľadom v máji 2022.

Štátnych dlhopisov je vo veľkej miere ovplyvnené hodnotením krajiny zo strany ratingových agentúr. Vysoký rating zvyšuje dôveru investorov voči krajine, čo sa odráža v ochote požičiavať vláde za nižší úrok. Nižšie úroky pre krajinu sa premietajú do nižšieho úročenia domácností a firiem, vyššej atraktivity krajiny, čím zásadným spôsobom prispievajú k rastu ekonomiky. S prepadom do neinvestičného pásma (hodnotenie horšie ako BBB) teda nie sú spojené len reputačné straty.

Graf 63: Vývoj ratingových hodnotení



Zdroj: S&P, Fitch, Moody's, RRZ

Horný limit pre bezpečný dlh na hranici 10 % rizika defaultu na horizonte<sup>111</sup> do splatnosti novoemitovaných dlhopisov s podmienkou zachovania trhových podmienok na úrovni východiskového roka preto predstavuje maximálnu mieru zadĺženia, pri ktorej sa vie vláda vyhnúť prepadu do neinvestičného pásma. Na udržanie ratingového hodnotenia v súčasnom pásme A+ so stabilným výhľadom je potrebné brať do úvahy nižšiu pravdepodobnosť defaultu, na úrovni 5 percent. Zároveň dlhodobo cieľná bezpečná úroveň dlhu by mohla zodpovedať ambícii dosiahnuť hodnotenie na úrovni zodpovedajúcej krajinám jadra Eurozóny v budúcnosti<sup>112</sup>.

### 6.2.1. Odhad rizika defaultu v scenári nezmenených politík

V kontexte správy o dlhodobej udržateľnosti je **default chápaný širšie**, nielen ako neschopnosť<sup>113</sup> vlády splatiť investorovi menovitú hodnotu práve maturujúcich dlhopisov umiestnením novej emisie dlhopisov na trhy za akceptovateľných podmienok (čiže pri podobných rizikových prirážkach ako predtým), ale **aj ako vstup do európskych záchranných mechanizmov** (tzv. *trvalý euroval*). To má za následok – okrem reputačných strát a odstihnutia sa od finančných trhov – aj nutnosť veľmi razantnej konsolidácie verejných financií s možnými dlhodobými dôsledkami pre hospodársky rast, životnú úroveň obyvateľstva a schopnosti štátu financovať súčasnú úroveň verejných služieb a sociálnych politík.

Vysoké odhadované riziko defaultu na dlhodobé záväzky je z pohľadu finančných trhov spájané s rizikovou prirážkou na úrovni približne **700 základných bodov**. Nakoľko sa jedná o scenár nezmenených politík, model predpokladá, že vláda nebude reagovať na zdražovanie financovania konsolidáciou. Inak povedané, je to hranica, pri ktorej pre vlády nebude politicky akceptovateľné zhoršovanie sa trhových podmienok, za ktorých budú môcť umiestniť nové dlhopisy na trh,

<sup>111</sup> Uvažovaný horizont je v kontexte záverov tejto analýzy vďaka diskontácii budúcich výsledkov hospodárenia štátu aj výkonnosti ekonomiky porovnateľný so štandardným 50-ročným horizontom.

<sup>112</sup> Medzi krajiny Eurozóny s najvyšším ratingovým hodnotením (CQS 1, podľa agentúry Standard & Poor's) patria Nemecko, Holandsko, Luxembursko, Švédsko, Dánsko (AAA), Rakúsko a Fínsko (AA+).

<sup>113</sup> V tom prípade je realizovaný čiastočný default na približne 10 percent záväzkov (objem práve maturujúceho dlhu).

a tak prefinancovať<sup>114</sup> nielen práve splatnú časť dlhu, no najmä aktuálny primárny deficit. Alternatívou je vstup do európskych záchranných mechanizmov, čiže technický default. **Inak povedané, v tejto časti za "default" pokladáme moment, keď už nie je v silách vlády samotnej zabrániť budúcej platobnej neschopnosti a/alebo odkázanosti na ESM.**

#### Box 6: Default a schémy jeho riešenia

Default, čiže neschopnosť vlády riadne a včas splácať svoje záväzky veriteľom, neprichádza odrazu a bez varovania. Dôvera trhov v schopnosť vlády splácať záväzky sa bude vytrácať postupne. Vláda, ktorá musí byť každoročne schopná nájsť na trhoch zdroje na prefinancovanie nielen práve splatného dlhu, ale aj na pokrytie aktuálneho primárneho deficitu, tak môže čoskoro naraziť na limity<sup>115</sup> - nemožnosť požičať si na trhoch za rozumných podmienok, t. j. pri akceptovateľnom úroku.

Krajinám s neštandardne vysokými úrokmi, ale stále udržateľnou úrovňou dlhu, môže pomôcť ECB prostredníctvom programu **TPI** selektívnym nákupom cenných papierov na sekundárnom trhu (program **OMT**). Podmienkou sú zhoršujúce sa podmienky financovania, ktoré však nie sú odôvodnené fundamentmi krajín, s cieľom zabezpečiť účinnú transmisiu monetárnej politiky.

V krajnom prípade by bola vláda nútená požiadať o financovanie prostredníctvom európskych záchranných mechanizmov (**EFSS/ESM**<sup>116</sup> – trvalý euroval), či **MMF**, čo pre účely tohto výpočtu pokladáme takisto za technický default krajiny. Okrem toho, že ide o význačnú reputačnú stratu krajiny, odstrihnutie sa od prístupu k finančným trhom, čerpanie týchto prostriedkov môže byť podmienené tvrdými ekonomickými reformami a výraznými fiškálnymi opatreniami smerujúcimi k urýchlenej a razantnej konsolidácii verejných financií<sup>117</sup>. S tým by mohol byť spojený prudký ekonomický šok, pokles životnej úrovne a schopnosti štátu financovať dosiahnutú úroveň verejných služieb a sociálnych politík. Krajina zapojená do programu ESM môže následne požiadať o pomoc aj ECB, aby skupila časť jej dlhopisov na sekundárnom trhu (program **OMT**), a tým uľahčila ďalšie trhové financovanie.

#### Scenár vychádzajúci z roka 2023

V dôsledku výraznejšieho inflačného šoku<sup>118</sup> medziročne vzrástlo odhadované riziko defaultu na dlhodobé záväzky na horizonte ich splatnosti o 2 percentuálne body a dosiahlo 14 percent (**Graf 64, Tabuľka 7**). V prípade neprijatia dostatočných konsolidačných opatrení možno po roku 2026 (**Graf 64**) očakávať jeho **prudký nárast**, pričom výraznejšie problémy s prefinancovaním verejného dlhu na finančných trhoch by mohli nastať už o **dve volebné obdobia**<sup>119</sup> (po roku 2031).

Primárnym dôvodom podstatného zvýšenia odhadovaného rizika defaultu vyhodnocovaného pre roky 2024 až 2040 sú trvalo vyššie výdavky v základnom scenári 2023 (v priemere o takmer

<sup>114</sup> Rizikové prírážky krajín, ktoré čerpali pomoc z európskeho záchranného mechanizmu (**ESM**), dosahovali - s výnimkou Grécka - v čase vstupu do mechanizmu úroveň približne 700 až 800 základných bodov.

<sup>115</sup> Od vstupu do Eurozóny zažilo Slovensko dvakrát stav, keď nedokázalo predať štátne dlhopisy. V roku 2011 sa pod to podpísala aj európska dlhová kríza, v roku 2020 odzrkadľoval obavy investorov z možného politického vývoja v krajine.

<sup>116</sup> ESM okrem ponúka možnosť skupovania dlhových obligácií na primárnom či sekundárnom trhu, pôžičky na rekapitalizáciu bánk, pôžičky poskytované pod podmienkou makroekonomických opatrení, či inak podmienené úverovanie.

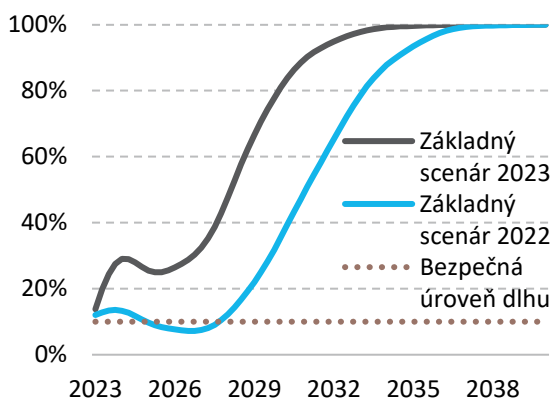
<sup>117</sup> Ide o inštrument **Loans within a macroeconomic adjustment programme**, ktorý v minulosti využilo Írsko, Portugalsko, Grécko a Cyprus (podobné mechanizmom **EFSS**). Je to možnosť ponúkaná krajinám v ťažkostiach spôsobených fiškálnymi alebo štrukturálnymi problémami, avšak jej čerpanie je podmienené implementáciou озdravných opatrení (konsolidácia, štrukturálne reformy) pripravených Európskou Komisiou s prípadnou spoluprácou ECB a MMF.

<sup>118</sup> Monetárna politika a vývoj v nominálnych úrokoch nedokázali v plnej miere vykompenzovať nárast inflácie v roku 2023 nad úroveň očakávaní z apríla 2023. Reálna úroková sadzba bola v roku 2023 nižšia voči predpokladom z apríla 2023.

<sup>119</sup> Za predpokladu scenára nezmenených politík v tom čase riziko defaultu na dlhodobé záväzky prekročí 90 percent, v roku 2034 riziko defaultu dosiahne 100 percent.

2 percentá HDP) na celom horizonte<sup>120</sup>. Druhou, menej významnou príčinou, ktorá prispieva k nárastu rizika defaultu hlavne v aktuálnej dekáde, boli makroekonomické faktory – slabší očakávaný hospodársky rast<sup>121</sup>, politika ECB<sup>122</sup> a zvýšená opatrnosť finančných trhov.

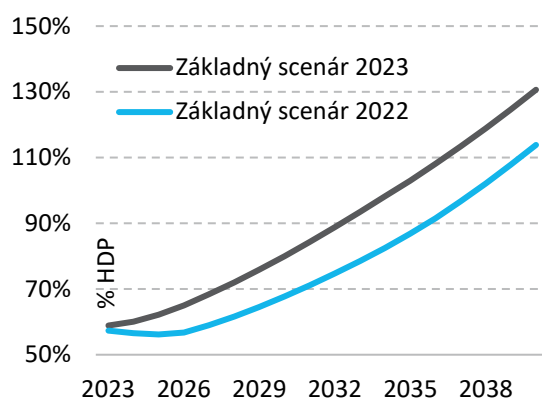
**Graf 64: Vývoj rizika defaultu na dlhodobé záväzky na horizonte do splatnosti**



Zdroj: RRZ

Poznámka: Prepočet zohľadňuje rizikovú prirážku

**Graf 65: Vývoj verejného dlhu, úroková sadzba s rizikovou prirážkou**



Zdroj: RRZ

Poznámka: Prepočet zohľadňuje rizikovú prirážku

### Scenár vychádzajúci z roka 2022 (Aktualizácia scenára)

Inflačná kríza, prijaté legislatívne úpravy trvalého charakteru v sociálnej oblasti a reakcia monetárnej politiky sa podpísali pod vývoj rizika defaultu pre roky 2023 až 2040 odhadovaného v roku 2022 (**Graf 64**). Do odhadovanej úroveň rizika defaultu na dlhodobé záväzky až do ich splatnosti vyhodnotenej pre rok 2023 sa negatívnym spôsobom premietli legislatívne zmeny prijaté v roku 2022, najmä tie s trvalým a deficitným charakterom a rýchlym nástupom (balíček opatrení na podporu rodín s deťmi a rodičovský dôchodok), avšak ich efekt bol z časti tlmený prebiehajúcou inflačnou krízou.

Ani postupný nástup prijatých opatrení zlepšujúcich dlhodobú udržateľnosť<sup>123</sup> nedokázali pri rýchlo rastúcom dlhu dostatočne a trvalo tmiť zvyšovanie pravdepodobnosti defaultu v nasledujúcich rokoch. Preto aj napriek jeho dočasnému poklesu by po roku 2030 v dôsledku rýchlo rastúceho dlhu (**Graf 65**) začalo riziko defaultu strmo stúpať, pričom v roku 2035 by prekonal hranicu 90 percent. Dizajn a časovanie fiškálnych reforiem je preto kľúčové.

<sup>120</sup> Dôsledkom zavedených dočasných výdavkových opatrení (priemerne 2 percentuálne body medzi rokmi 2024 až 2028) je prechodný nárast dnes očakávaného rizika defaultu pre roky 2024 resp. 2025. Ich dočasný charakter sa neprenáša do očakávaní investorov o výdavkoch po roku 2028, avšak vyšší primárny deficit z tohto obdobia sa premietne do vyššej úrovne zadĺženia v nasledujúcom období (od roku 2026), čo podporí nárast rizika defaultu po roku 2026 (nad rámec efektu prijatých trvalých opatrení v rozsahu 2 percent HDP).

<sup>121</sup> Nižšie tempo rastu produktivity výrobných faktorov bude negatívne ovplyvňovať tempo rastu HDP viac v dlhodobom horizonte, kým v krátkodobom horizonte bude zhoršovať riziko defaultu menšie pokrízové oživenie ekonomiky v porovnaní s očakávaniami minulého roka.

<sup>122</sup> Počas roka 2023 ECB pokračovala sprísňovaním menovej politiky, základná sadzba narástla postupne z 2,5 percenta na 4,5 percenta. Od druhej polovice roka 2024 sa v reakcii na pokles inflácie v eurozóne a priblíženie sa ku inflačnému cieľu očakáva postupné mierne znižovanie sadzieb.

<sup>123</sup> Automat dôchodkového veku od roku 2029, klesajúce miery náhrady novopriznaných dôchodkov na celom horizonte

**Tabuľka 7: Riziko defaultu pre jednotlivé scenáre**

Rok 2023	Riziko defaultu v rokoch		Rok dosiahnutia rizika defaultu	
	2023/24	2030	90 %	100 %
Základný scenár 2023	14 %/29 %	81 %	2031	<b>2034</b>
+ konsolidácia	14 %/25 %	5 %	-	-
Základný scenár 2022	12 %/13 %	36 %	2035	<b>2037</b>

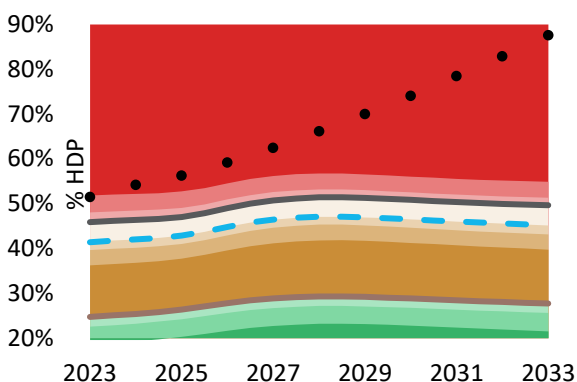
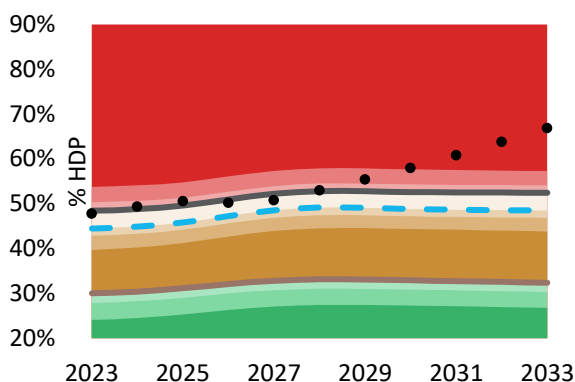
Zdroj: RRZ

### 6.2.2. Bezpečná úroveň dlhu

RRZ považuje za hornú hranicu bezpečnej úrovne dlhu úroveň, pri ktorej je pravdepodobnosť defaultu v horizonte splatnosti novoemitovaných dlhopisov po zohľadnení požiadavky zachovania súčasných podmienok na finančných trhoch vo výške najviac 10 % v štandardných ekonomických časoch. Táto hranica predstavuje maximálnu mieru zadĺženia, pri ktorej nie je hrozbou prepád krajiny do neinvestičného pásma s ratingom horším ako BBB. Na udržanie ratingu na súčasnej hodnote A+ je potrebné uvažovať prísnejšiu hranicu na úrovni 5 % rizika defaultu na uvedenom horizonte.

#### Scenár vychádzajúci z roka 2023

Odhadovaná horná hranica bezpečnej úrovne dlhu v roku 2023 dosiahla 46 percent HDP (**Graf 66**). Znamená to, že aktuálna úroveň čistého dlhu ju prevyšuje.

**Graf 66: Semafor bezpečnej úrovne čistého dlhu, základný scenár 2023**

**Graf 67: Semafor bezpečnej úrovne čistého dlhu, základný scenár 2022**


- Default 10%, OG >+2,5%
- Default 10%, OG 0% až +1%
- Default 5%, OG -1% až 0%
- Default 5%, OG <-2,5%
- Default <1%, OG -2,5% až -1%
- AAA Úroveň (default <1%)
- - - Hranica pre aktuálny rating A+ (5%)

- Default 10%, OG +1% až +2,5%
- Default 5%, OG > 0%
- Default 5%, OG -2,5% až -1%
- Default <1%, OG -1% až 0%
- Default < 1%, OG <-2,5%
- Horný limit BUD (default 10%)
- Čistý dlh (% HDP)

Zdroj: RRZ

*Poznámka: Odtiene zelenej a oranžovej definujú pri negatívnom cyklickom šoku -1 % resp. -2,5 % vývoj AAA/hranice bezpečnej úrovne dlhu zabezpečujúcej ponechanie ratingu. Odtiene červenej definujú vývoj horného limitu pre bezpečný dlh v danom scenári v investičnom pásme pri pozitívnych cyklických šokoch (1 %, 2,5 %). Modrá prerušovaná čiara zodpovedá hornej hranici zadĺženia potrebnej na udržanie súčasného ratingu. Čierna bodkovaná čiara predstavuje očakávaný vývoj čistého dlhu v základných scenároch 2023 resp. 2022. OG: produkčná medzera, BUD: bezpečná úroveň dlhu.*

Primárnym dôvodom podstatného zníženia hornej hranice bezpečnej úrovne dlhu odhadovanej pre roky 2024 až 2040 je prijatie legislatívnych zmien v priebehu roka 2023, najmä tých s okamžitým

nábehom a trvalým charakterom. Druhým faktorom, ktorý prispieva k nárastu rizika defaultu hlavne v aktuálnej dekáde, boli makroekonomické faktory – slabší očakávaný hospodársky rast, politika ECB a zvýšená opatrnosť finančných trhov.

Verejný dlh sa v roku 2023 dostal do pásma, ktoré je vysoko rizikové z hľadiska dlhodobého udržania aktuálneho ratingového hodnotenia (**Graf 66**). To môže viesť k **prudkému nárastu** rizikových prirážok, spustiť tak efekt snehovej gule a nárast zadlženosti výrazne nad dnešné projekcie. Vzhľadom na to, že v najbližšej dekáde sa bude prognózovaný vývoj dlhu vzdďalovať od úrovne potrebnej na zachovanie dnešného ratingového hodnotenia (**Graf 66**), je tento scenár **pravdepodobný, ak nedôjde k dodatočným konsolidačným opatreniam**. V prípade jeho realizácie možno očakávať ďalší nárast rizikových prirážok a zrýchlenie tempa rastu dlhu, čo môže obmedziť možnosti prefinancovania sa – pre vládu, domácnosti aj firmy – a negatívne vplývať na hospodársky rast.

**Tabuľka 8: Bezpečné úrovne čistého dlhu, rok 2023**

Rok 2023	Hranica ratingu A+(5 %)		Horná hranica (10 %)	
	Zlé časy	Normálne časy	Zlé časy	Normálne časy
Základný scenár 2023	36 %	41 %	41 %	<b>46 %</b>
Základný scenár 2022	40 %	44 %	44 %	<b>48 %</b>

Zdroj: RRZ

Rastúce zadlženie bude v priebehu najbližších desiatich rokov presahovať hornú hranicu bezpečnej úrovne dlhu, a to aj napriek tomu, že tá postupne vzrastie do roku 2033 na 50 percent HDP (**Graf 66**). V tom čase ju bude čistý dlh prekonávať o 38 percentuálnych bodov.

### Scenár vychádzajúci z roka 2022

Bezpečná úroveň dlhu vyhodnocovaná na pre rok 2023, ktorá dosiahla úroveň 48 percent HDP (**Graf 67**), bola negatívne poznamenaná prijatými legislatívnymi zmenami, najmä tými s trvalým charakterom a s okamžitým nástupom, kým pozitívny vplyv na ňu mali prebiehajúca inflačná kríza a nedostatočná resp. oneskorená reakcia monetárnej politiky. Pozvoľný nástup opatrení zlepšujúcich udržateľnosť verejných financií aj napriek predpokladu o ukončení inflačnej krízy a uvoľnení monetárnej politiky viedli k postupnému nárastu hornej hranice bezpečnej úrovne dlhu na 52 percent HDP v roku 2033 (**Graf 67**).

Rastúce zadlženie by tak v priebehu najbližších desiatich rokov malo presahovať hornú hranicu bezpečnej úrovne dlhu o približne 14 percentuálnych bodov.

**Tabuľka 9: Bezpečné úrovne čistého dlhu, rok 2033**

Rok 2033	Hranica ratingu A+(5 %)		Horná hranica (10 %)	
	Zlé časy	Normálne časy	Zlé časy	Normálne časy
Základný scenár 2023	40 %	45 %	45 %	<b>50 %</b>
+ konsolidácia	50 %	56 %	56 %	<b>62 %</b>
Základný scenár 2022	44 %	48 %	48 %	<b>52 %</b>

Zdroj: RRZ

## 6.3. Konsolidácia podľa výdavkových limitov

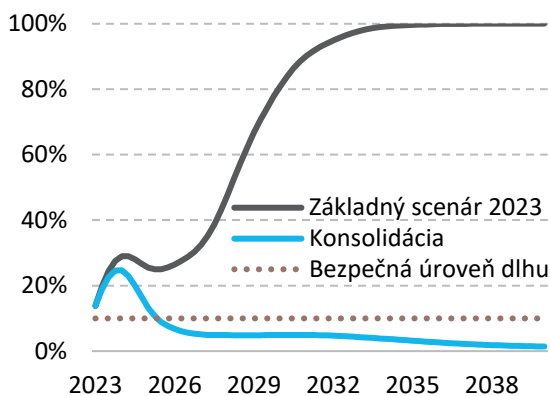
Analýza rizika defaultu a bezpečnej úrovne dlhu pre základný scenár 2023 predpokladá scenár nezmenených politík, teda scenár, v ktorom sa už nepredpokladá prijatie ďalších opatrení, ktoré by



ešte viac zhoršovali stav verejných financií, ale ani takých, ktoré by ich stav zlepšili (to znamená, že domáce ani európske fiškálne pravidlá pre konsolidáciu by neboli rešpektované). V prípade dodržiavania domácich fiškálnych pravidiel, **výdavkových limitov**<sup>124</sup>, je možné očakávať výrazne **priaznivejší** vývoj rizika defaultu a bezpečnej úrovne dlhu.

Scenár konsolidácie podľa výdavkových limitov prispieva takmer okamžite k rýchlejšiemu poklesu rizika defaultu v porovnaní so základným scenárom (Graf 68). V kombinácii so stabilizáciou dlhu by pravdepodobnosť defaultu mohla dosiahnuť úroveň 5 % už na **horizonte jedného volebného obdobia**. Optikou bezpečnej úrovne dlhu by to znamenalo jeho stabilizáciu na úrovni okolo 55 % HDP (Graf 69). Čistý dlh by v takomto scenári klesol pod hornú hranicu bezpečnej úrovne už za horizontom jedného volebného obdobia dlh.

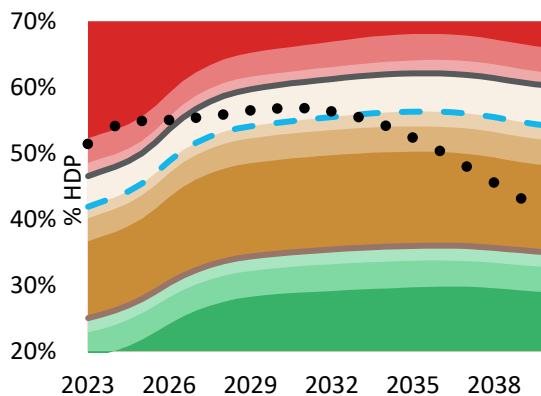
**Graf 68: Vývoj rizika defaultu na dlhodobé záväzky pri konsolidácii podľa výdavkových limitov**



Zdroj: RRZ

Poznámka: Prepočet zohľadňuje rizikovú prírážku, riziko defaultu je vyhodnotené do splatnosti aktuálne emitovaných dlhopisov pri zohľadnení podmienky zachovania nezmenených podmienok na finančných trhoch

**Graf 69: Semafor bezpečnej úrovne čistého dlhu pri konsolidácii podľa výdavkových limitov**



Zdroj: RRZ

Poznámka: Legenda semaforu bezpečnej úrovne dlhu je analogická ako na grafe k základnému scenáru.

Dodržiavaním výdavkových limitov nadobudne riziko defaultu v roku 2040 hodnotu pod 1,5 % (Graf 68), pričom na dlhšom horizonte v prípade **oddržiavania výdavkových limitov** je možné očakávať priblíženie úrovni zodpovedajúcej **ratingu AA-AAA** (riziko defaultu na dlhodobé záväzky nižšie ako 1 percento).

<sup>124</sup> Predpokladá sa trvalé uplatňovanie národných pravidiel o [výdavkových limitoch](#) (zákon č. 523/2004 Z.z.).

## 7. Generačné účty

Jedným z aspektov dlhodobej udržateľnosti verejných financií je **medzigeneračná spravodlivosť**. Keďže spravodlivosť je z ekonomického pohľadu normatívny koncept, cieľom RRZ je kvantitatívne ilustrovať medzigeneračné transfery bez poskytovania odporúčaní. Na tento účel sa používajú tzv. generačné účty, pomocou ktorých je možné odhadnúť veľkosť fiškálnych nákladov prípadne výnosov jednotlivých populačných ročníkov počas ich života<sup>125</sup>. V prípade, ak by došlo k zásadnejšej reforme niektorej z vládnych politík, je možné pomocou generačných účtov zároveň analyzovať nielen fiškálne, ale aj redistribučné vplyvy na jednotlivé ročníky.

Ako už samotný názov naznačuje, generačný účet je akýmsi súhrnným účtom, ktorý hovorí o tom, koľko priemerný človek danej generácie počas svojho života zaplatí na daniach do rozpočtu verejnej správy, a naopak koľko z neho získa v rôznej forme verejných služieb a transferov. Presnejšie ide o **súčasnú hodnotu kumulatívneho salda platieb (tzv. čisté dane) priemerného človeka danej generácie** počas jeho života<sup>126</sup>. Viac technických detailov o generačných účtoch bolo popísaných v správe o dlhodobej udržateľnosti z apríla 2014<sup>127</sup>.

Východiskom pre zostrojenie generačných účtov je popri dlhodobých demografických prognózach najmä vekový profil jednotlivých verejných politík pre priemerného človeka (**Graf 70**), kedy ich spojením vznikne sumárny profil<sup>128</sup> vyjadrujúci čistú finančnú pozíciu jednotlivca voči verejným financiám v jednotlivých fázach jeho života (plná čierna čiara). Podľa tohto profilu je v súčasnosti **priemerný Slováč od narodenia do 23 rokov života čistým poberateľom z verejných financií** najmä kvôli nákladom na vzdelávanie, zdravotnú starostlivosť a rodinným dávkam. Počas produktívneho života sa vďaka ekonomickej aktivite stáva čistým platiteľom, pričom najviac prispieva na odvody a daniach. Dosiahnutím dôchodkového veku sa človek najmä vďaka dôchodkovému systému a nákladom na zdravotnú starostlivosť opäť stáva čistým poberateľom<sup>129</sup>.

---

<sup>125</sup> Zjednodušene povedané, porovnaním toho koľko človek počas svojho života odvedie vo forme daní a odvodov a koľko získa vo forme dávok, zdravotnej starostlivosti, vzdelávania a podobne.

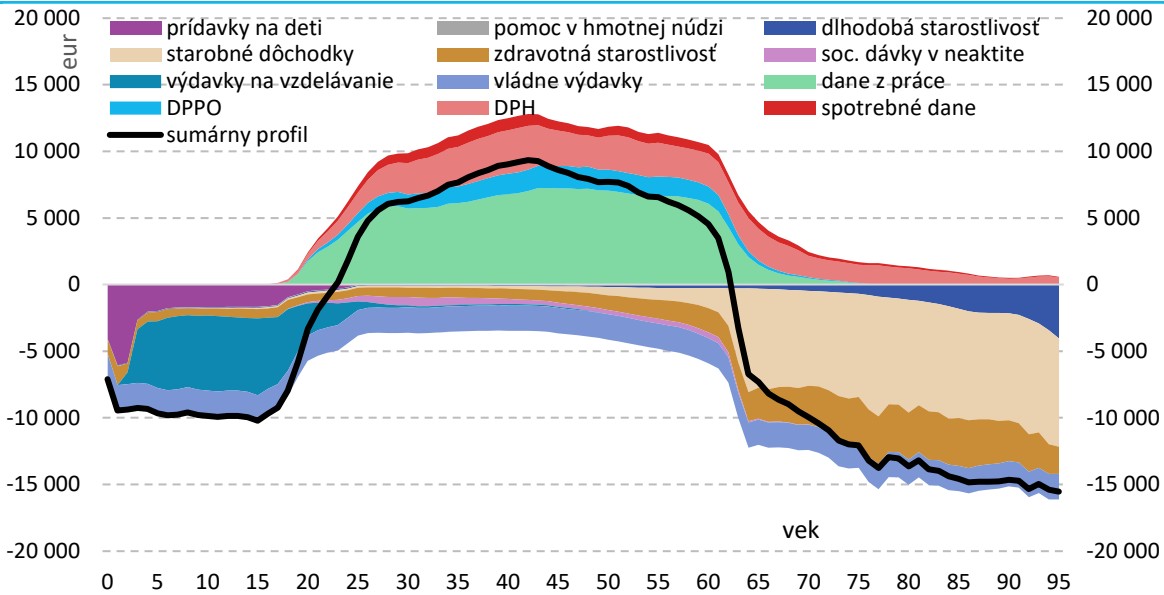
<sup>126</sup> Pre súčasné generácie (t. j. ročníky 2022 a menej) sa nesleduje spätne ich história od narodenia, ale kvantifikuje sa, aké fiškálne bremeno budú ešte predstavovať (napríklad dnes 50-ročný) oddnes do smrti. Dôvodom je aj fakt, že minulosť je už zohľadnená v existujúcom dlhu verejnej správy.

<sup>127</sup> [Správa o dlhodobej udržateľnosti verejných financií \(apríl 2014\)](#).

<sup>128</sup> Vzhľadom na predpoklad o nemennosti politík sa v literatúre uvedený profil (per capita) do budúcnosti indexuje iba o rast produktivity. RRZ pri tých politikách, ktoré modeluje, zohľadnila aj ďalšie úpravy. Vzhľadom na naviazanie dôchodkového veku na vývoj strednej dĺžky života sa profily viažuce na dôchodkový vek (dôchodky, odvody, dane z príjmu) upravili tak, aby zodpovedali vývoju participácie, ale aj samotným parametrom danej politiky (napr. spôsob valorizácie dôchodkov, nastavenie druhého piliera a pod.). Rovnako, výdavky na zdravotníctvo zohľadňujú zvýšené náklady spojené so zomieraním, či nárast strednej dĺžky života (v súlade s predpokladmi EK 50 % nárastu strednej dĺžky života je v dobrom zdraví) a rastú rýchlejšie ako HDP (elasticita 1,1 konvergujúca k 1). Výdavky na rodinné dávky zase zohľadňujú vývoj počtu detí.

<sup>129</sup> Vekový profil sa uvádza na úrovni jednotlivca (podiel na celej populácii v danej vekovej kohorte), nejde teda o priemernú výšku dávky/dane poberateľa/platiteľa, keďže daná politika zvyčajne nepokrýva celú populáciu (napr. nemocenské). Dôvodom je zámer tento profil aplikovať na demografické projekcie populácie.

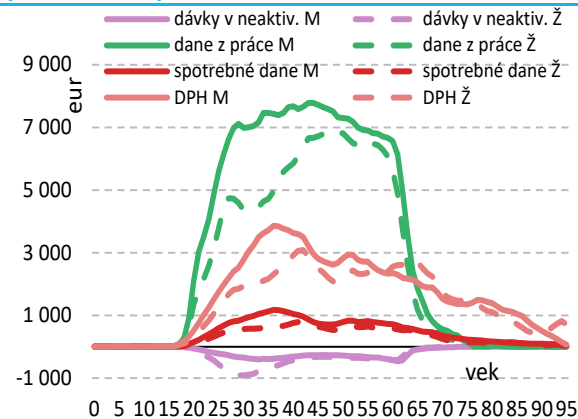
**Graf 70: Dane a transfery v roku 2023 per capita podľa veku**



Zdroj: RRZ

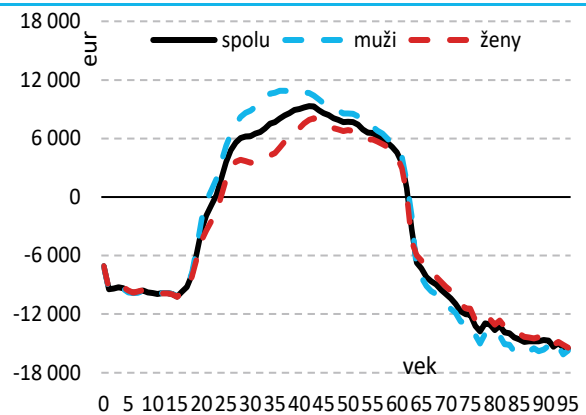
Z hľadiska pohlavia (**Graf 72**) v jednotlivých vekových kategóriách existujú rozdiely, čo je dané okrem štatisticky vyššej miery zamestnanosti mužov a ich vyššími mzdami, životným cyklom. Najvýraznejší rozdiel z pohľadu salda platieb predstavuje výpadok na trhu práce u žien vplyvom materstva, kedy dočasný odchod z trhu práce sa na jednej strane prejaví zvýšeným poberaním transferov v podobe dávok počas neaktivity na trhu práce (najmä vplyvom čerpania materskej a tehotenskej dávky) a zároveň poklesom odvodov daní z práce a nižšou spotrebou (**Graf 71**).

**Graf 71: Vybrané dane a transfery v roku 2023 podľa veku a pohlavia**



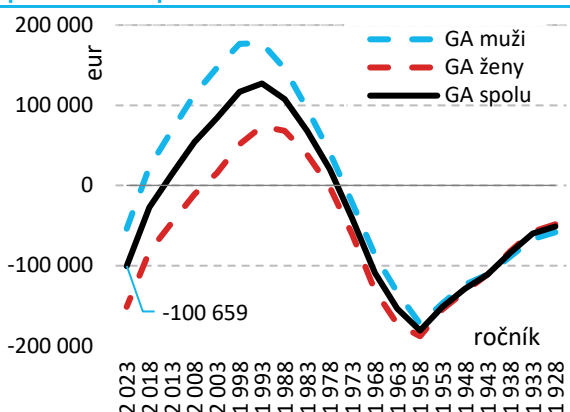
Zdroj: RRZ

**Graf 72: Sumárny profil podľa veku a pohlavia za rok 2023**

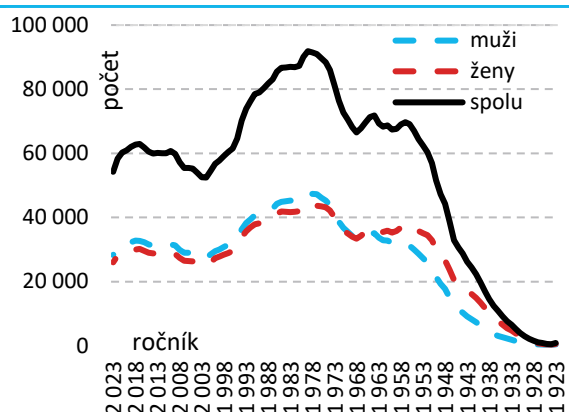


Zdroj: RRZ

Zohľadnením pravdepodobnosti úmrtia je následne možné kvantifikovať generačný účet priemerného človeka pre každý populačný ročník ako aj celkové fiškálne náklady/výnosy daného ročníka.

**Graf 73: Generačné účty ročníkov v roku 2023 podľa veku a pohlavia**


Zdroj: RRZ

**Graf 74: Počty ľudí podľa ročníka a pohlavia v roku 2023**


Zdroj: RRZ

Z generačných účtov pre žijúce ročníky (**Graf 73**) vyplýva, že každé dieťa narodené v roku 2023 získa počas svojho života<sup>130</sup> z rozpočtu verejnej správy o 100 tis. eur viac ako do neho zaplatí, pričom v ročníku 2023 je približne 54 tis. takýchto detí (**Graf 74**). Už tento samotný fakt v podobe negatívneho salda vybraných ročníkov indikuje neudržateľnosť aktuálneho nastavenia verejných financií v dlhodobom horizonte. Spomedzi žijúcich ročníkov je tento jediný, ktorý generačné účty sledujú počas celého života, a je preto benchmarkovým ročníkom reprezentujúcim súčasnú generáciu (ročník 2023 = súčasná generácia).

Pre zvyšné (dnes) žijúce populačné ročníky (staršie ako 1 rok veku) sa generačné účty kvantifikujú do ich smrti, pričom sa nesleduje, koľko dostali resp. zaplatili vo vzťahu ku štátu v minulosti. Sledovanie minulosti je pre zistenie budúceho fiškálneho bremena žijúcich ročníkov nepotrebné a údaje extrémne náročné. Minulosť je už zachytená v rámci verejného dlhu.

Spojením generačných účtov žijúcich ročníkov (**Graf 73**) s veľkosťou daného ročníka (**Graf 74**) je možné zistiť celkové fiškálne náklady žijúcich populačných ročníkov. Žijúca populácia počas zvyšných rokov svojho života vygeneruje dodatočné fiškálne bremeno vo výške 70,7 % HDP. Pri predpoklade dlhodobého rozpočtového obmedzenia<sup>131</sup> zaplataenie týchto záväzkov budúcimi generáciami vrátane splatenia už existujúcich záväzkov vo forme čistého dlhu (48,3 % z HDP) bude nevyhnutné, aby každé narodené dieťa budúcich generácií (GA<sup>bud</sup>) do rozpočtu počas svojho života zaplatilo o 60 tis. eur viac ako z neho vyčerpalo.

V hypotetickom scenári ignorovania dlhodobého rozpočtového ohraničenia, v ktorom nedôjde k zmene vládnych politík (zníženie transferov resp. zvýšenie daní) a budúce vlády naďalej pokračujú v nezmenených politikách, by sa fiškálne bremeno verejnej správy zvýšilo v objeme 334 % z HDP roka 2023 na horizonte do roku 2158.

<sup>130</sup> Za predpokladu nezmenených politík (daňovo-dávkového systému a salda roka 2023) pri súčasných prognózach strednej dĺžky života a dnešnom deficite verejnej správy očistenom o jednorazové vplyvy.

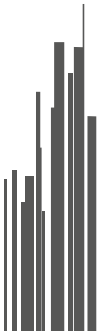
<sup>131</sup> Intertemporal Government Budget Constraint

**Tabuľka 10: Generačné účty súčasnej a budúcich generácií vrátane indikátora udržateľnosti**

Pre rok	2023	2023	2023
Predpoklad reálnej diskontnej miery	4 %	3 %	5 %
<b>Scenár - skutočné saldo*</b>			
<b>GA<sup>súč</sup> – priemerný človek súčasnej generácie (eur)</b>	<b>-100 659</b>	<b>-107 127</b>	<b>-102 009</b>
1) Fiškálne bremeno zo žijúcej populácie – budúce (% HDP)	70,7 %	134,1 %	31,8 %
2) Fiškálne bremeno vo forme čistého dlhu - existujúce (% HDP)	48,3 %	48,3 %	48,3 %
1+2) Celkové fiškálne bremeno pre budúce generácie (% HDP)	119,0 %	182,4 %	80,1 %
<b>GA<sup>bud</sup> – priemerný človek budúcich generácií (eur)</b>	<b>60 622</b>	<b>67 425</b>	<b>54 674</b>
Indikátor udržateľnosti (% HDP)	334 %	509 %	237 %

Zdroj: RRZ

Napriek citlivosti generačných účtov na použitie diskontnej sadzby, výsledky vo všetkých scenároch naďalej indikujú nevyhnutnosť **presunu fiškálneho bremena na budúce generácie**. Zatiaľ čo dnes narodené dieťa počas svojho života z verejných rozpočtov dostane viac, ako do neho zaplatí (-100 tisíc eur), budúce generácie by museli čeliť opačnej situácii (+60 tisíc eur) v prípade, ak by mali všetky záväzky súčasných ročníkov (vrátane existujúceho dlhu) zaplatiť.

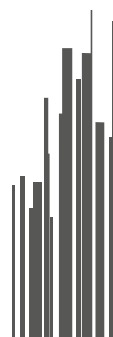


## Príloha 1 – Rámec hodnotenia dlhodobej udržateľnosti

**Tabuľka 11: Prehľad obsahov správ o dlhodobej udržateľnosti**

Dátum vydania	Druh správy	Nový obsah	Princíp
17. december 2012	mimoriadna správa (podľa prechodných ustanovení úst. zákona)	- základný scenár (tokové veličiny)	Solventnosť
		- ukazovateľ udržateľnosti	Solventnosť
30. apríl 2013	riadna správa (čl. 4 ods. 1 úst. zákona)	- čisté bohatstvo (stavové veličiny)	Solventnosť
		- analýza citlivosti	Stabilita
		- náklady z odkladu	Stabilita
28. apríl 2014	riadna správa (čl. 4 ods. 1 úst. zákona)	- vplyv na ekonomický rast	Ekonomický rast
		- generačné účty	Spravodlivosť
30. apríl 2015	riadna správa (čl. 4 ods. 1 úst. zákona)	- nové scenáre citlivosti	Stabilita
		- očisťovanie HV podnikov o cyklus	Solventnosť
		- čisté bohatstvo: previazanie na saldo – vybrané podniky	Solventnosť
		- vplyv na ekonomický rast: scenáre konvergenzie a NAIRU	Ekonomický rast
29. apríl 2016	riadna správa (čl. 4 ods. 1 úst. zákona)	- nové scenáre citlivosti	Stabilita
		- makroekonomický scenár pri NPC (ilustratívne)	Solventnosť
		- čisté bohatstvo: previazanie na saldo – vybrané položky ŠR	Solventnosť
30. apríl 2017	riadna správa (čl. 4 ods. 1 úst. zákona)	- makroekonomický scenár pri NPC (súčasť základného scenára)	Solventnosť
25. apríl 2018	riadna správa (čl. 4 ods. 1 úst. zákona), programové vyhlásenie novej vlády	- projekcia výdavkov na školstvo a dávku v nezamestnanosti	Solventnosť
		- vplyv na ekonomický rast: Scenár s makroekonomickým šokom	Ekonomický rast
30. apríl 2019	riadna správa (čl. 4 ods. 1 úst. zákona)	-	-
30. apríl 2020	riadna správa (čl. 4 ods. 1 úst. zákona), programové vyhlásenie novej vlády	- analýza udržateľnosti dlhu: Fiškálne limity	Solventnosť
		- vplyv na ekonomický rast: Scenáre so šokom SARS-CoV-2	Ekonomický rast
30. apríl 2021	riadna správa (čl. 4 ods. 1 úst. zákona), programové vyhlásenie novej vlády	- projekcia výdavkov na dlhodobú starostlivosť, výdavkov na dávky fondu nemocenského a úrazového poistenia, dávky v nezamestnanosti, štátne sociálne dávky a dávky sociálnej pomoci	Solventnosť
30. apríl 2022	riadna správa (čl. 4 ods. 1 úst. zákona)	- citlivostné scenáre – inflačné šoky - základný scenár pre výpočet prvých výdavkových limitov	Solventnosť, Ekonomický rast
28. apríl 2023	riadna správa (čl. 4 ods. 1 úst. zákona)	- základný scenár s odhadom vplyvu bezpečnostnej a energetickej krízy - citlivostné scenáre – riziková prírážka	Solventnosť, Ekonomický rast
15. decembra 2023	mimoriadna správa, programové vyhlásenie novej vlády	- základný scenár pre výpočet výdavkových limitov po voľbách do NR SR	Solventnosť
30. apríla 2024	riadna správa (čl. 4 ods. 1 úst. zákona)	- citlivostné scenáre - konsolidácia podľa výdavkových limitov	Solventnosť, Ekonomický rast

Zdroj: RRZ



## Príloha 2 – Štrukturálne saldo v roku 2022 - revízia

### Štrukturálne primárne saldo

Koncom apríla 2023 RRZ zverejnila Správu o dlhodobej udržateľnosti verejných financií, ktorej súčasťou bolo predbežné vyčíslenie štrukturálneho primárneho salda za rok 2022. Nakoľko väčšina fiškálnych údajov nebola v čase publikácie správy k dispozícii, resp. sa len odhadovala, nasledujúca časť materiálu spresňuje výsledky hospodárenia verejného sektora za rok 2022.

**Štrukturálne primárne saldo** verejného sektora po revízii údajov v roku 2022<sup>132</sup> dosiahlo hodnotu - 0,4 % HDP, oproti správe z roka 2023 **sa zhoršilo o 0,3 % HDP**. K horším výsledkom prispela aktualizácia odhadu cyklickej zložky (0,8 % HDP) a hospodárenie štátnych podnikov (0,1 % HDP). Na druhej strane, tieto negatíva boli čiastočne kompenzované revíziou hospodárenia verejnej správy (0,4 % HDP) a aktualizáciou jednorazových vplyvov (0,2 % HDP). V ostatných zložkách došlo len k veľmi miernym zmenám s nepatrným dopadom na výsledné štrukturálne saldo verejného sektora.

Tabuľka 12: Štrukturálne primárne saldo v roku 2022

	Aktuálne údaje		Zmena oproti správe 2023	
	% HDP	mil. eur	% HDP	mil. eur
<b>A. Čisté pôžičky poskytnuté / prijaté</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1 836</b>	<b>0,4</b>	<b>398</b>
(-) Cyklická zložka	0,7	823	0,8	836
(-) Jednorazové efekty	-1,1	-1 229	-0,2	-273
(-) Vplyv platených úrokov	-1,0	-1 134	0,0	-2
<b>B. Štrukturálne primárne saldo verejnej správy</b>	<b>-0,3</b>	<b>-296</b>	<b>-0,1</b>	<b>-164</b>
(+) Výsledok hospodárenia štátnych podnikov	0,3	352	-0,1	-150
(+) Výsledok hospodárenia NBS	-0,1	-156	0,0	0
(-) Dividendy prijaté do rozpočtu verejnej správy	0,3	342	0,0	-4
<b>C. Štrukturálne primárne saldo (vrátane št. podnikov a NBS)</b>	<b>-0,4</b>	<b>-443</b>	<b>-0,3</b>	<b>-309</b>

Zdroj: RRZ, MF SR

**Verejná správa hospodárila v roku 2022 deficitne vo výške 1 836 mil. eur.** Oproti predbežným údajom z apríla 2023 to predstavuje zlepšenie o 398 mil. eur a to najmä v dôsledku refundácie príjmov z podpornej schémy Fast Care<sup>133</sup> zameranej na pomoc utečencom z Ukrajiny vo výške 260 mil. eur a aktualizácie daňovo-odvodových príjmov vo výške 225 mil. eur. Hlavným dôvodom vyšších daňových príjmov bolo **zvýšenie odhadu výnosu z dane z príjmov právnických osôb o 330 mil. eur**, ktorú čiastočne kompenzovalo najmä zníženie výnosu dane z pridanej hodnoty o 44 mil. eur, nižšie odvody do Sociálnej poisťovne o 49 mil. eur a ostatné dane (12 mil. eur). K zhoršeniu schodku prispelo najmä vylúčenie zaznamenaných príjmov prijatých od niektorých členských štátov NATO za výrobu a dodanie vojenských zariadení na Ukrajinu v sume 92 mil. eur. V rámci metodických a iných úprav ide

<sup>132</sup> Počnúc správou z roka 2015 sa pre lepšiu porovnateľnosť hospodárenia verejnej správy a podnikov verejného sektora konzistentným spôsobom očisťuje aj hospodárenie štátnych podnikov a NBS o jednorazové vplyvy a cyklus. Táto úprava sa dotkne vždy len revidovaných dát, nakoľko individuálne údaje za hospodárenie štátnych podnikov v aktuálnom roku nie sú k dispozícii. Prepočet sa uvádza v ďalšej časti tejto kapitoly.

<sup>133</sup> Prostriedky boli síce refundované v roku 2023, ale v zmysle metodiky ESA2010 sa zaznamenali do roku, v ktorej bola pomoc utečencom poskytnutá, t.j. do roku 2022.

napr. o preklasifikovanie niektorých subjektov do sektora VS, suma takýchto úprav predstavuje 5 mil. eur.

**Tabuľka 13: Revízia údajov verejnej správy za rok 2022**

	mil. eur	% HDP
<b>Čisté pôžičky poskytnuté / prijaté - notifikácia apríl 2023</b>	<b>-2 234</b>	<b>-2,0</b>
Refundácia podpornej schémy Fast Care (pomoc utečencom)	260	0,2
Akualizácia daní a sociálnych odvodov	225	0,2
Vylúčenie príjmov na nákup vojenských zariadení pre Ukrajinu	-92	-0,1
Metodické a iné úpravy	5	0,0
revízia nominálneho HDP	-	0,0
<b>Čisté pôžičky poskytnuté / prijaté - notifikácia apríl 2024</b>	<b>-1 836</b>	<b>-1,7</b>

Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

V rámci jednorazových vplyvov za rok 2022 došlo k spresneniu viacerých opatrení, či už na základe dostupnosti údajov (časové rozlíšenie príjmov z DPH, kompenzácie spojené s vysokými cenami energií pre domácnosti a firmy, výdavky spojené s pomocou Ukrajine) alebo na základe rozhodnutia ŠÚ SR, prípadne vlády (refundácia prostriedkov z podpornej schémy EÚ Fast Care, resp. solidárny príspevok). Rozdiel v zohľadnených jednorazových opatreniach oproti minuloročnej správe predstavuje 273 mil. eur. Detailné zmeny sú uvedené v nasledujúcej tabuľke.

**Tabuľka 14: Rozdiel v jednorazových vplyvoch v roku 2022**

	Správa 2024		Správa 2023		rozdiel	
	mil. eur	% HDP	mil. eur	% HDP	mil. eur	% HDP
- časové rozlíšenie príjmov z DPH	-229	-0,2	-	-	-229	-0,2
- náklady spojené s COVID-19	-802	-0,7	-802	-0,7	0	0,0
- energo kompenzácie domácnosti (14. dôchodok)	-227	-0,2	-210	-0,2	-17	0,0
- energo kompenzácie firmy	-116	-0,1	278	0,3	-395	-0,4
- pomoc pre vybrané skupiny obyvateľstva	-109	-0,1	-109	-0,1	0	0,0
- stabilizačný príspevok (zdravotníci a sociálne služby)	-52	0,0	-52	0,0	0	0,0
- solidárny príspevok (strop na ceny)	411	0,4	-	-	411	0,4
- pomoc Ukrajine	-104	-0,1	-61	-0,1	-43	0,0
<b>Spolu</b>	<b>-1 229</b>	<b>-1,1</b>	<b>-956</b>	<b>-0,9</b>	<b>-273</b>	<b>-0,2</b>

Zdroj: RRZ, MF SR

Podľa zverejnených výročných správ za rok 2022 predstavoval zisk podnikov s majetkovou účasťou MH Manažmentu<sup>134</sup> a štátnych podnikov 352 mil. eur. Podniky zhoršili svoje hospodárenie o 150 mil. eur oproti technickým predpokladom RRZ. Podľa dostupných informácií v ostatných zložkách potrebných na vyčíslenie štrukturálneho primárneho salda nedošlo k žiadnym iným zmenám.

<sup>134</sup> V čase príprav správy v roku 2023 RRZ disponovala s predpokladanými výsledkami hospodárenia za rok 2022 iba za štátne podniky, nakoľko podniky MH Manažmentu hospodárenie v roku 2022 vo svojich podkladoch neuviedli.



### Štrukturálne primárne saldo – alternatívny prístup

V snahe zabezpečiť porovnateľné hodnotenie výsledku hospodárenia verejnej správy s výsledkami štátnych podnikov a NBS RRZ konzistentným spôsobom očistila hospodárenie aj týchto subjektov o jednorazové vplyvy a hospodársky cyklus<sup>135</sup>. Oproti pôvodným prepočtom RRZ ostalo štrukturálne primárne saldo v roku 2022 **nezmenené**, dodatočné vplyvy **mali navzájom kompenzujúci sa efekt**. Zmena ukazovateľa bola negatívne ovplyvnená vylúčením finančných operácií z hospodárenia NBS, nakoľko sú mimo jej kontroly a ich vývoj je závislý od finančných trhov. Naopak, pozitívny vplyv malo precenenie majetku v Slovenských elektrárnach, a.s. a v Slovenskom plynárenskom priemysle, a.s.

Tabuľka 15: Štrukturálne primárne saldo v roku 2022 - alternatívny prístup

	2022 % HDP	2022 mil. eur	2022 bez dodat. úprav	rozdiel
<b>A. Čisté pôžičky poskytnuté / prijaté</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1 836</b>	<b>-1,7</b>	<b>0,0</b>
(-) Cyklická zložka	0,7	823	0,7	0,0
(-) Jednorazové efekty	-1,1	-1 229	-1,1	0,0
(-) Vplyv platených úrokov	-1,0	-1 134	-1,0	0,0
<b>B. Štrukturálne primárne saldo verejnej správy</b>	<b>-0,3</b>	<b>-296</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>
(+) HV štátnych podnikov (a-b-c)	0,1	91	0,3	-0,3
(a) HV	0,4	352	0,3	0,1
(b) cyklická zložka	0,0	-1	-	0,0
(c) jednorazové efekty	0,3	261	-	0,3
(+) HV NBS (prevádzková a emisná činnosť) (a-b-c)	0,1	69	-0,1	0,2
(a) HV	-0,2	-156	-0,1	0,0
(b) cyklická zložka	0,0	2	-	0,0
(c) jednorazové efekty (z finančnej činnosti)	-0,2	-228	-	-0,2
(-) Dividendy prijaté do rozpočtu verejnej správy	0,3	342	0,3	0,0
<b>C. Štrukturálne primárne saldo (vrátane št. podnikov a NBS)</b>	<b>-0,4</b>	<b>-478</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,0</b>

Zdroj: RRZ, MF SR

### Dlh verejnej správy

**Dlh verejnej správy za rok 2022 dosiahol 57,7 % HDP** (63 378,6 mil. eur). Oproti predbežným údajom z apríla 2023 došlo k zníženiu jeho podielu na HDP o 1,1 p.b., a to najmä v dôsledku revízie nominálneho HDP za rok 2022. Samotná úroveň dlhu v nominálnom ponímaní sa znížila o 154 tis. eur. Na tejto zmene sa podieľalo spresnenie dlhu ostatných subjektov verejnej správy (Jadrová a vyradovacia spoločnosť, MH Manažment, dopravné podniky samospráv) a metodické vplyvy.

Tabuľka 16: Revízia dlhu verejnej správy za rok 2022

	mil. eur	% HDP
<b>Verejný dlh - notifikácia apríl 2023</b>	<b>63 379</b>	<b>58,8</b>
Aktualizácia hospodárenia ostatných subjektov VS	-0,5	0,0
Metodické vplyvy	0,3	0,0
Revízia HDP	-	-1,1
<b>Verejný dlh - notifikácia apríl 2024</b>	<b>63 379</b>	<b>57,7</b>

Zdroj: ŠÚ SR, MF SR

<sup>135</sup> Detailnejší popis metodiky je uvedený v Boxe č. 3 v Správe o dlhodobej udržateľnosti verejných financií, ktorú RRZ publikovala v apríli 2015.

## Príloha 3 – Jednorazové vplyvy v roku 2022 a 2023

Pri výpočte štrukturálneho salda verejného sektora v roku 2022 a 2023 RRZ zohľadnila nasledovné jednorazové vplyvy:

- 1. Časové rozlíšenie príjmov z DPH** – Časové rozlíšenie podľa metodiky ESA2010 vychádza z tzv. metódy posunutého hotovostného plnenia, kde hotovostný výnos je priradený do jednotlivých období s fixným posunom. Takýto prístup nezohľadňuje v plnej miere skutočnosť najmä v prípade nadmerných odpočtov. Daňová kontrola a s ňou súvisiace oneskorené vyplatenie nadmerných odpočtov môže výrazným spôsobom ovplyvniť akruálny výnos DPH podľa ESA2010. V roku 2022 tak boli negatívne ovplyvnené príjmy z DPH sumou 229 mil. eur, naopak v roku 2023 je odhadovaný vplyv pozitívny vo výške 188 mil. eur.
- 2. Opatrenia spojené s pandémiou koronavírusu** – V prvom kvartáli roka 2020 zasiahla slovenskú ekonomiku celosvetová pandémia koronavírusu COVID-19. V snahe eliminovať negatívne efekty a podporiť ekonomiku vláda prijala balíček viacerých opatrení. RRZ vyčíslila vplyv týchto opatrení na 802 mil. eur v roku 2022, v roku 2023 predstavujú výdavky spojené s pandemickými opatreniami 91 mil. eur.
- 3. Energo-kompensácie domácnosti** – V roku 2022 vláda prijala viaceré opatrenia slúžiace na kompenzáciu rastu cien energií pre domácnosti. K prvým realizovaným opatreniam patrilo vyplatenie 14. dôchodku vo výške 210 mil. eur s negatívnym vplyvom na saldo VS v roku 2022. Pre rok 2023 vláda zastropovala medziročný rast cien energií pre domácnosti (pre teplo na úrovni 20 %, pre plyn na úrovni 15 %), rovnako bola legislatívou zriadená nová kategória regulovaných zákazníkov tzv. „zraniteľní odberatelia“, ktorí boli zahrnutí do vládnej pomoci. Celkovo dosiahli kompenzácie rastúcich cien energií pre domácnosti výšku 227 mil. eur (vrátane vyplateného dôchodku) v roku 2022, resp. 1 755 mil. eur v roku 2023.
- 4. Energo-kompensácie firmy** – Výška pomoci firmám v boji proti rastúcim cenám energií dosiahla 116 mil. eur v roku 2022. V roku 2023 boli prijaté ďalšie opatrenia smerujúce na kompenzácie pre súkromné podniky a subjekty verejného sektora. Ide najmä o financovanie schválenej schémy na preplácanie 80 % nákladov na energie nad stanovený cenový strop, ale aj dotácie v poľnohospodárstve (podpora prvovýroby a skladovania produktov prvovýroby), pričom obe opatrenia by mali byť platné do konca roka 2023. Vláda od mája 2023 kompenzuje podnikom aj nárast systémových a distribučných poplatkov podobne ako pri domácnostiach. Výška pomoci firmám v boji proti rastúcim cenám energií dosiahla 230 mil. eur v roku 2023.
- 5. Pomoc pre vybrané skupiny obyvateľstva** - Ide o jednorazovú pomoc pre rodiny vo forme zvýšeného prídavku na deti a nízkoprájmové skupiny obyvateľstva vo výške 100 eur, ktoré vláda vyplatila v lete a na jeseň 2022.
- 6. Stabilizačný príspevok** – Koncom roka 2022 vláda prijala opatrenie ako kompenzáciu výšky miezd zdravotníckemu personálu a personálu pracujúceho v sociálnych službách, pričom je podmienený tým, že pracovníci sa zaväzujú zotrvať v pracovnom pomere u toho istého zamestnávateľa po dobu 3 rokov. Príspevok sa týka zamestnancov zariadení v sektore, ale aj mimo sektoru verejnej správy. V prípade transferu pre zariadenia mimo sektora verejnej

správy<sup>136</sup> v celkovej výške 52 mil. eur bol tento výdavok zaznamenaný jednorazovo v roku 2022, pričom sa vecne týka rokov 2023 až 2025 a na účely vyčíslenia štrukturálneho salda sa takto časovo rozlíši.

7. **Solidárny príspevok** - Európska únia v reakcii na vysoké ceny energií prijala nariadenie, ktoré sa týka solidárneho príspevku z nadmerného zisku spoločností. Zároveň došlo k zastropovaniu príjmov z výroby elektrickej energie na úrovni 180 eur za MWh. Zisky firiem, ktoré predávajú elektrickú energiu nad túto cenu, budú príjmom štátu<sup>137</sup>. Legislatívny rámec si jednotlivé členské štáty upravujú a detailne špecifikujú národnou legislatívou. Vplyv tohto opatrenia dosiahol 411 mil. eur v roku 2022 a 358 mil. eur v roku 2023.
8. **Osobitný odvod zisku od Vodohospodárskej výstavby** - Nad rámec nariadenia EÚ zákon o štátnom rozpočte predpokladal v roku 2023 odvod zisku zo štátneho podniku Vodohospodárska výstavba (VHV) - vo výške 150 mil. eur. Podobne ako nariadenie EÚ ide v podstate o zdanenie nadmerného zisku spoločnosti z predaja elektriny. V zmysle zákona o štátnych podnikoch štátny podnik môže podliehať osobitnému odvodu zo zisku po zdanení, čím umožňuje štátu presunúť časť vytvoreného zisku do štátneho rozpočtu.
9. **Opatrenia pre poľnohospodárov** – Opatrenie vlády, ktoré dočasne upravuje § 293 fzb Zákona č. 461/2003 Z.z. o sociálnom poistení, odpúšťa odvody vybraným zamestnávateľom v potravinárskom a poľnohospodárskom odvetví. V roku 2023 predstavoval vplyv tohto opatrenia 24 mil. eur.
10. **Opatrenia prijaté v súvislosti s vojnou na Ukrajine** - Ide o výdavky, resp. náklady spojené s inváziou Ruska na Ukrajinu (vojenská a humanitárna pomoc, rovnako však aj výdavky spojené priamo s utečencami) znížené o vplyvy prijatých grantov na tento účel. V roku 2022 čistý vplyv jednorazových opatrení týkajúcich sa pomoci Ukrajine predstavoval 104 mil. eur, v roku 2023 výška pomoci dosiahla 112 mil. eur.

Tabuľka 17: Jednorazové vplyvy v roku 2022 a 2023

	2022		2023	
	mil. eur	% HDP	mil. eur	% HDP
- časové rozlíšenie príjmov z DPH	-229	-0,2	188	-
- náklady spojené s COVID-19	-802	-0,7	-91	-0,1
- energo kompenzácie domácnosti (14. dôchodok v roku 2022)	-227	-0,2	-1 755	-1,4
- energo kompenzácie firmy	-116	-0,1	-230	-0,2
- pomoc pre vybrané skupiny obyvateľstva	-109	-0,1	-	-
- stabilizačný príspevok (zdravotníci a pracovníci v sociálnych službách)	-52	0,0	7	0,0
- solidárny príspevok (strop na ceny)	411	0,4	358	0,3
- osobitný odvod pre Vodohospodársku výstavbu	-	-	150	0,1
- úľava na odvody pre poľnohospodárov	-	-	-24	0,0
- pomoc Ukrajine	-104	-0,1	-112	-0,1
<b>Spolu</b>	<b>-1 229</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1 510</b>	<b>-1,4</b>

Zdroj: RRZ, MF SR

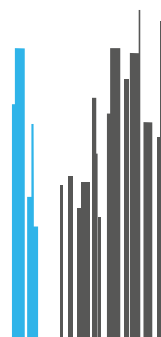
<sup>136</sup> V prípade zariadení zaznamenaných v sektore verejnej správy sa transfer časovo rozlišuje do období, na ktoré sa príspevok vzťahuje (2023 až 2025) a z tohto dôvodu nie je potrebná žiadna ďalšia úprava.

<sup>137</sup> Zastropovanie cien energií sa dotklo najväčších producentov elektriny: Slovenských elektrární, Vodohospodárskej výstavby a distribučných firiem.

## Príloha 4 – Výsledok hospodárenia štátnych podnikov

**Tabuľka 18: Výsledok hospodárenia - podniky s majetkovou účasťou štátu a MH Manažmentu**

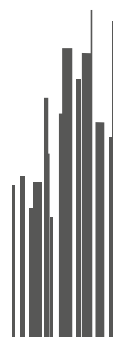
Názov (tis.eur)	majetk. účasť	vlastnícky podiel	2022 <sup>1)</sup>	2023 <sup>1)</sup>	2022 <sup>1)</sup>	2023 <sup>1)</sup>
			HV	HV	HV x MÚ	HV x MÚ
DLHOPIS, o.c.p., a.s.	100,00%	MH Man	6	na	6	na
Poliklinika Tehelná, a.s.	100,00%	MH Man	-8	na	-8	na
MH Teplárenský holding, a.s.*	100,00%	MH Man	58 686	na	58 686	na
Burza cenných papierov, a.s.	75,94%	MH Man	1 836	na	1 394	na
Slovak Lines, a.s.	44,01%	MH Man	2 342	na	1 031	na
SAD Trenčín, a.s.	41,54%	MH Man	728	na	302	na
Slovenská autobusová doprava Žilina, a.s.	40,64%	MH Man	558	na	227	na
ARRIVA Michalovce	39,86%	MH Man	907	na	362	na
SAD Dunajská Streda, a.s.	32,79%	MH Man	2 884	na	946	na
Slovenská autobusová doprava Poprad, a.s.	39,68%	MH Man	-60	na	-24	na
Slovenská autobusová doprava Lučenec, a.s.	39,66%	MH Man	448	na	177	na
SAD Prievidza a.s.	39,66%	MH Man	1 199	na	476	na
ARRIVA Nové Zámky	39,64%	MH Man	739	na	293	na
SAD Humenné, a.s.	32,98%	MH Man	547	na	180	na
ARRIVA Liorbus	39,58%	MH Man	1 505	na	596	na
SAD Prešov, a.s.	30,59%	MH Man	-131	na	-40	na
ARRIVA Nitra	39,52%	MH Man	445	na	176	na
eurobus, a.s.	39,50%	MH Man	1 748	na	690	na
ARRIVA Trnava	39,50%	MH Man	1 528	na	603	na
SAD Banská Bystrica, a.s.	37,96%	MH Man	79	na	30	na
Slovenská autobusová doprava Zvolen, a.s.	37,84%	MH Man	1 646	na	623	na
Bardejovské kúpele, a.s.	0,08%	MH Man	1 386	na	1	na
Podiatr. vodárenská spoločnosť, a.s.	0,03%	MH Man	443	na	0	na
Letisko M.R. Štefánika - Airport Bratislava , a.s.	100,00%	MD SR	-3 929	-2 366	-3 929	-2 366
Železničná spoločnosť Cargo Slovakia, a.s.	100,00%	MD SR	219	-2 573	219	-2 573
Letisko Košice - Airport Košice , a.s.	34,00%	MD SR	2 026	112	689	38
Letové prevádzkové služby SR, š.p. *	100,00%	MD SR	10 166	1 769	10 166	1 769
Metro Bratislava, a.s.	34,00%	MD SR	177	1	60	0
Letisko Poprad - Tatry, a.s.	97,61%	MD SR	-710	-284	-693	-277
Letisko Piešťany, a.s.	20,65%	MD SR	0	52	0	11
Letisko Sliač, a.s.	100,00%	MD SR	-146	na	-146	na
Slovenská pošta, a.s.*	100,00%	MD SR	-7 854	-3 932	-7 854	-3 932
Verejné prístavy, a.s	100,00%	MD SR	-31	2 423	-31	2 423
Poštová banka, a.s.	0,03%	MD SR	na	na	na	na
Slovenská záručná a rozvojová banka, a.s.	100,00%	MF SR	1 814	9 122	1 814	9 122
Slovenská elektrizačná prenosová sústava, a.s.*	100,00%	MF SR	105 142	59 789	105 142	59 789
TIPOS, národná lotériová spoločnosť, a.s.	100,00%	MF SR	24 053	23 524	24 053	23 524
Mincovňa Kremnica, š.p.	100,00%	MF SR	382	307	382	307
Transpetrol, a.s.	100,00%	MH SR	7 444	1 195	7 444	1 195
Slovenský plynárenský priemysel, a.s.*	100,00%	MH SR	24 798	333 140	24 798	333 140
Západoslovenská energetika, a.s.*	51,00%	MH SR	72 861	116 108	37 159	59 215



**Tabuľka 18: Výsledok hospodárenia - podniky s majetkovou účasťou štátu a MH Manažmentu**

Názov (tis.eur)	majetk. účasť	vlastnícky podiel	2022 <sup>1)</sup>	2023 <sup>1)</sup>	2022 <sup>1)</sup>	2023 <sup>1)</sup>
			HV	HV	HV x MÚ	HV x MÚ
Stredoslovenská energetika, a.s.*	51,00%	MH SR	76 047	56 934	38 784	29 036
Východoslovenská energetika, a.s.*	51,00%	MH SR	41 871	22 798	21 354	11 627
Slovenské elektrárne, a.s.*	34,00%	MH SR	-216 860	306 376	-73 732	104 168
Letecké opravovne Trenčín, a.s.	100,00%	MO SR	390	10	390	10
Vojenské lesy a majetky SR, š.p.	100,00%	MO SR	906	2 009	906	2 009
Automobilové opravovne MV SR, a.s.	100,00%	MV SR	181	152	181	152
Správa služieb diplomatického zboru, a.s.	100,00%	MZV SR	542	113	542	113
Technická inšpekcia, a.s.	100,00%	MPSVR SR	181	150	181	150
Spoločnosť pre skladovanie, a.s.	13,45%	SŠHR	0	0	0	0
Poľnonákup Tatry, a.s.	100,00%	SŠHR	118	2	118	2
Vodohospodárska výstavba, š.p.*	100,00%	MŽP SR	113 150	186 217	113 150	186 217
Slovenský vodohospodársky podnik, š.p.	100,00%	MŽP SR	-33 100	-34 110	-33 100	-34 110
Lesy Slovenskej republiky, š.p.	100,00%	MPRV SR	16 413	4 994	16 413	4 994
Lesopoľnohospodársky majetok Ulič, š.p.	100,00%	MPRV SR	-102	na	-102	na
Závodisko, š.p.	100,00%	MPRV SR	2	2	2	2
Agrokomplex - Výstavníctvo Nitra, š.p.	100,00%	MPRV SR	-71	12	-71	12
Agroinštitút Nitra, š.p.	100,00%	MPRV SR	-298	na	-298	na
Plemenárske služby Slovenskej republiky, š.p.	100,00%	MPRV SR	177	152	177	152
Technický skúšobný ústav Piešťany, š.p.	100,00%	ÚpNMS	636	107	636	107
<b>Celkovo</b>			<b>316 056</b>	<b>1 084 305</b>	<b>351 532</b>	<b>786 026</b>
* <i>precenenie majetku</i>			<i>647 565</i>		<i>261 333</i>	

Zdroj: MF SR, RÚZ

<sup>1)</sup> predpokladaný výsledok hospodárenia podľa RVS 2024-2026


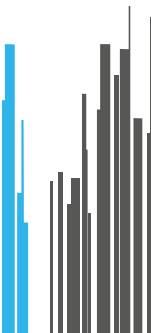
## Príloha 5 – Dividendy prijaté do rozpočtu verejnej správy

**Tabuľka 19: Dividendy z majetkovej účasti MH Manažmentu a štátu v rokoch 2022-2023**

(tis. eur)	2022	2023
<b>MH Manažment</b>	<b>1 345</b>	<b>510</b>
<b>Ostatné subjekty VS</b>	<b>18 888</b>	<b>51 059</b>
<b>Štátny rozpočet</b>	<b>168 410</b>	<b>597 942</b>
Tipos, a.s.	5 000	50 000
Slovenská elektrizačná prenosová sústava, a.s.	0	79 338
Slovenský plynárenský priemysel, a.s.	0	220 000
Západoslovenská energetika, a.s.	44 839	37 091
Stredoslovenská energetika, a.s.	74 777	38 784
Východoslovenská energetika, a.s.	29 070	10 710
Vodohospodárska výstavba, š.p. Bratislava <sup>138</sup>	2 984	152 000
Slovenská konsolidačná, a.s.	2 000	3 274
SPF	5 000	0
Transpetrol	1 500	1 500
Jadrová a vyradovacia spoločnosť, a.s.	3 000	490
SZRB	0	400
Eximbanka	0	250
Správa služieb diplomatickému zboru, a.s.	240	260
Ostatné	0	3 845
<b>Dividendy VS (hotovostné)</b>	<b>188 643</b>	<b>649 511</b>
<i>(-) superdividendy</i>	<i>66 222</i>	<i>25 638</i>
<i>(+) časové rozlíšenie dividend</i>	<i>220 015</i>	<i>-220 015</i>
<b>Dividendy VS (ESA2010)</b>	<b>342 436</b>	<b>403 858</b>

Zdroj: MF SR

<sup>138</sup> V roku 2023 je z celkovo odvedeného zisku zohľadnených 150 mil. eur v rámci jednorazových vplyvov - ide o kompenzačné opatrenie vlády v boji s vysokými cenami energií v podobe zdanenia nadmerného zisku spoločnosti z predaja elektriny (Príloha 3).



## Príloha 6 – Postup a predpoklady zostavenia základného scenára

Pri zostavení základného scenára RRZ berie do úvahy poslednú známu skutočnosť, pričom vychádza z výkazníctva dostupného zo systému Štátnej pokladnice a informácií o úpravách týchto údajov vykonaných Štatistickým úradom SR pri prechode na metodiku ESA2010. Východiskový rok je dostupný v detailnej štruktúre príjmov a výdavkov vo viacerých klasifikáciách: ekonomickej (EKRR), ESA2010, funkčnej (COFOG) a zdrojovej (národné zdroje, EÚ zdroje, spolufinancovanie).

V prvom kroku sa tieto údaje východiskového roka očistia o jednorazové vplyvy a vplyvy, ktoré sa neopakujú, ale nespĺňajú definíciu jednorazových vplyvov (napríklad kvôli ich veľkosti). Následne sa táto bilancia upravuje o stanovené pravidlá. V prvých piatich rokoch základného scenára (strednodobá časť) sú vzhľadom na podrobné údaje definované pravidlá indexácie na úrovni podpoložiek ekonomickej klasifikácie rozpočtovej klasifikácie (EKRR) použitím aktuálnych makroekonomických a daňových prognóz. V prípade, ak niektoré položky nesúvisia priamo s ekonomickým vývojom, použije sa skutočnosť posledného roka alebo trojročný priemer. Na strednodobý scenár plynule nadväzujú dlhodobé projekcie výdavkov citlivých na starnutie populácie. Projekcie dôchodkového systému, zdravotníctva, dlhodobej starostlivosti a výdavkov na vybrané sociálne transfery sú výstupom z modelov RRZ. Vlastnú projekciu zohľadnením metodiky Európskej komisie používa RRZ pri výdavkoch na školstvo. Tie položky, u ktorých RRZ nedisponuje vlastným modelom (príjmy z majetku), boli plne prevzaté z ostatných projekcií Európskej komisie. V celom horizonte projekcií základného scenára sa zohľadňujú implicitné a podmienené záväzky.

Základný scenár sa zostavoval z východiskového roku 2023 a tiež došlo k aktualizácii scenára vychádzajúceho z roku 2022. V porovnaní s postupom jeho zostavenia načrtnutým v minuloročnej správe (z apríla 2023) došlo k dvom zmenám:

- **Východiskom pre oba základné scenáre sa stala najaktuálnejšia makroekonomická prognóza a prognóza daňových a vybraných nedaňových príjmov<sup>139</sup>** – kým v minulosti aktualizácia základného scenára za rok t-2 uskutočnená v roku t vždy vychádzala z prognóz datovaných bezprostredne ku skončeniu roku t-2 (napríklad pri aktualizácii základného scenára vychádzajúceho z roku 2021 v marci 2023 išlo o prognózu z februára 2022), základný scenár za rok t-1 bol založený na novších predpokladoch makroekonomického vývoja a vývoja daňových príjmov (napríklad základný scenár vychádzajúci z roku 2022 v marci 2023 bol založený na prognóze z februára 2023). To spôsobovalo, že k medziročnej zmene ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti prispievali aj také predpoklady prognóz, ktoré sa s ročným odstupom mohli ukázať ako nesprávne. Zmenou prístupu sa tieto vplyvy neprejavia v zmene ukazovateľa, ale prispievajú k aktualizácii ukazovateľa za rok t-2.
- **Došlo k predĺženiu horizontu strednodobej časti základného scenára zo 4 na 5 rokov** – dôvodom je to, že sa v priebehu roku 2023 predĺžil horizont strednodobej makroekonomickej prognózy Výboru pre makroekonomické prognózy o jeden rok v súvislosti so zavedením limitu verejných výdavkov. Vzhľadom na dostupnosť dlhšieho časového radu podrobnejšej makroekonomickej prognózy sa počnúc základným scenárom vychádzajúcim z roku 2023

<sup>139</sup> RRZ pri aktualizácii základného scenára vychádzajúceho z roku 2022 vychádzala z makroekonomickej a daňovej prognózy z marca 2024 a tieto upravila o vplyvy opatrení prijatých v priebehu roku 2023.

predĺžila jeho strednodobá časť o jeden rok. Zároveň tým došlo ku skráteniu dlhodobej časti základného scenára, aby sa zachoval celkový 50-ročný horizont projekcií vyžadovaný ústavným zákonom o rozpočtovej zodpovednosti. Táto zmena priamo ovplyvňuje zmenu ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti za rok 2023.

### Hlavné predpoklady zostavenia základného scenára:

- **Východiskom zostavenia základného scenára je makroekonomická prognóza RRZ za predpokladu nezmenených politík, z ktorej vychádza daňová prognóza RRZ z marca 2024** – daňová prognóza v strednodobej časti základného scenára vychádza zo skutočného výnosu daní v roku 2023<sup>140</sup>. Rozdiely voči aktuálnej prognóze Výboru pre daňové prognózy a prognóze RRZ, na základe ktorej posúdila realističnosť uvedenej prognózy výboru, ukazuje **Tabuľka 20**.

**Tabuľka 20: Odhad daňových príjmov v základnom scenári 2023**

(ESA 2010, tis. eur)	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Daň z príjmov fyzických osôb	4 624 016	4 761 530	5 100 305	5 420 427	5 727 964	6 027 222
Daň z príjmov právnických osôb	4 263 247	4 526 389	4 820 999	5 073 039	5 342 843	5 638 125
Daň z pridanej hodnoty	9 799 763	10 109 030	10 423 855	10 741 905	11 021 256	11 437 139
Spotrebné dane	2 600 047	2 726 520	2 842 460	2 884 567	2 923 779	2 962 420
Sociálne odvody	10 135 747	11 323 090	11 973 199	12 674 454	13 333 943	13 959 772
Zdravotné odvody	5 204 310	5 968 659	6 348 598	6 733 145	7 093 759	6 949 616
Ostatné dane	2 151 473	2 293 592	2 155 520	2 170 288	2 231 412	2 151 040
<b>1. Spolu - odhad v ZS2023 (apríl 2024)</b>	<b>38 778 603</b>	<b>41 708 810</b>	<b>43 664 936</b>	<b>45 697 825</b>	<b>47 674 956</b>	<b>49 125 334</b>
2. Daňové príjmy a odvody VpDP (marec 2024)	38 778 603	41 571 842	43 853 774	45 397 320	46 740 510	47 980 758
- rozdiel (1-2)	<b>0</b>	<b>136 968</b>	<b>-188 838</b>	<b>300 505</b>	<b>934 446</b>	<b>1 144 576</b>
3. Daňové príjmy a odvody RRZ pre VpDP (marec 2024)	38 626 792	41 455 765	43 241 637	45 062 098	46 799 538	47 986 711
- rozdiel (1-3)	<b>151 811</b>	<b>253 045</b>	<b>423 299</b>	<b>635 727</b>	<b>875 418</b>	<b>1 138 623</b>

Zdroj: RRZ, VpDP

V prípade základného scenára zostaveného z roku 2022 boli použité predpoklady o elasticitách daní voči makroekonomickej základni z prognózy RRZ z marca 2024, pričom východiskom boli skutočné údaje za rok 2022. Skutočný vývoj daní v roku 2023 a legislatívne opatrenia prijaté v priebehu roku 2023 neboli zahrnuté do tohto scenára. Porovnanie odhadu daňových príjmov vyplývajúcich z tohto prístupu s prognózami RRZ sú uvedené v **Tabuľka 21**.

**Tabuľka 21: Odhad daňových príjmov v základnom scenári 2022**

(ESA 2010, tis. eur)	2022	2023	2024	2025	2026
Daň z príjmov fyzických osôb	4 125 684	4 604 267	4 749 842	5 062 884	5 351 066
Daň z príjmov právnických osôb	3 918 697	4 232 412	4 292 391	4 538 662	4 782 802
Daň z pridanej hodnoty	8 440 843	9 654 195	10 018 099	10 302 650	10 555 583
Spotrebné dane	2 531 014	2 592 190	2 608 379	2 688 883	2 729 839
Sociálne odvody	9 268 086	10 112 022	10 939 894	11 433 522	12 024 396
Zdravotné odvody	4 707 323	5 192 128	5 600 268	5 928 431	6 255 795
Ostatné dane	2 047 211	1 693 522	1 787 074	1 868 883	1 921 235
<b>1. Spolu - odhad v ZS2022 (apríl 2024)</b>	<b>35 038 858</b>	<b>38 080 736</b>	<b>39 995 947</b>	<b>41 823 915</b>	<b>43 620 716</b>
2. Daňové príjmy a odvody RRZ pre VpDP (marec 2024)	35 237 494	38 626 792	41 455 765	43 241 637	45 062 098
- rozdiel (1-2)	<b>-198 636</b>	<b>-546 056</b>	<b>-1 459 818</b>	<b>-1 417 722</b>	<b>-1 441 382</b>

<sup>140</sup> Okrem dane z príjmov právnických osôb, dane z príjmov fyzických osôb z podnikania a osobitného odvodu regulovaných odvetví, ktoré sú odhadmi.



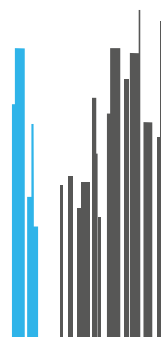
3. Daňové príjmy a odvody RRZ - odhad v ZS 2022 (apríl 2023)	34 847 809	38 296 474	41 004 084	43 526 288	45 606 000
- rozdiel (1-3)	191 049	-215 738	-1 008 137	-1 702 373	-1 985 284

Zdroj: RRZ

- Základný scenár berie do úvahy platnú legislatívu ku koncu daného obdobia.** V prípade východiskového roku 2023 je to stav k 31. decembru 2023, t. j. zahŕňa aj opatrenia schválené v roku 2023 avšak účinné až v roku 2024. **Celkový vplyv legislatívnych opatrení v základnom scenári 2023 zhoršuje saldo o 1,0 % HDP v roku 2023 (Tabuľka 22).** V nasledujúcich rokoch sa tento vplyv výrazne zníži v dôsledku vplyvu prijatých konsolidačných opatrení a predpokladaného ukončenia trvania jednorazových výdavkov najmä na energopomoc.

**Tabuľka 22: Zoznam opatrení schválených v roku 2023**

(tis. eur, rozdiely voči NPC scenáru)	2023	2024	2025	2026	2027
<b>Príjmové opatrenia a opatrenia s pozitívnym vplyvom na saldo</b>	<b>0</b>	<b>1 724 673</b>	<b>1 827 834</b>	<b>1 860 418</b>	<b>1 946 402</b>
Zníženie sadzby do II. Piliara*	0	365 123	465 174	501 819	604 878
Rozšírenie osobitného odvodu z podnikania v regulovaných odvetviach (banková daň)	0	335 829	281 872	238 738	190 311
Dočasné zvýšenie sadzby zdravotného poistného zamestnávateľa o 1 p.b.	0	261 359	278 605	292 682	303 911
Solidárny príspevok	0	179 800	0	0	0
Zavedenie minimálnej DPH (daňové licencie)	0	123 000	107 000	107 000	107 000
Navýšenie sadzieb v daniach z nehnuteľností	0	114 621	114 621	114 621	114 621
Zvýšenie spotrebnej dane z tabaku	0	82 931	152 966	152 261	152 300
Úsporné opatrenia v zdravotníctve*	0	69 250	91 750	93 250	94 486
Dorovnávací daň	0	48 045	48 500	48 500	48 500
Navýšenie sadzieb v daniach za špecifické služby	0	44 276	45 869	47 145	48 193
Zvýšenie súdnych a správnych poplatkov	0	37 464	50 000	52 000	52 000
Zúženie rozsahu zníženej sadzby DPH na alkohol v stravovacích a reštauračných službách	0	27 380	28 806	30 123	31 163
Zrušenie štátneho sviatku	0	12 000	130 000	130 000	130 000
Zvýšenie sadzby spotrebnej dane z liehu	0	18 232	21 221	21 128	21 035
Zvýšenie sadzby zrážkovej dane z dividend	0	5 363	9 900	15 263	28 624
Zefektívnenie fungovania Záchranej zdravotnej služby SR	0	0	1 550	15 889	19 380
<b>Výdavkové opatrenia</b>	<b>-1 305 675</b>	<b>-2 480 998</b>	<b>-1 582 026</b>	<b>-1 751 670</b>	<b>-1 673 480</b>
Valorizácia dôchodkov a úprava valorizačného základu (od 2025)*	-515 640	0	-11 141	-11 155	-33 077
13. dôchodky za rok 2023*	-440 898	0	0	0	0
Ustanovenie cien energií - dodávky plynu pre domácnosti	0	-757 000	0	0	0
Zvýšenie financovania zdravotnej starostlivosti v nemocniciach*	0	-261 000	-278 000	-292 000	-307 412
Ustanovenie maximálnej ceny za regulovanú dodávku tepla	0	-256 395	-180	-190	-200
Ustanovenie výšky taríf pre koncových odberateľov elektriny a plynu	0	-236 000	0	0	0
Obedy zadarmo (pomoc v hmotnej núdzi)*	-112 745	-189 426	-189 511	-188 892	-188 471
Školský zákon	-9 775	-115 891	-231 717	-282 093	-295 659
Vklad do ZI spoločnosti Valaliky Industrial Park	-88 630	-114 400	-177 910	-114 157	-1 012
Vládna pomoc s hypotékami	-81	-88 069	-15 308	-29 744	-9 172
Mimoriadna valorizácia rodičovského príspevku a predĺženie jeho poberania*	-58 344	-63 300	-66 185	-67 472	-69 895
Návrh národnej stratégie výskumu, vývoja a inovácií	0	-57 200	-190 500	-325 300	-337 722
ŠAS katalóg výkonov*	0	-50 000	-100 000	-100 000	-100 000
Zvýšenie invalidných dôchodkov*	-4 542	-47 476	-78 079	-68 456	-73 720
Dlhodobý zámer vo vzdelávacej činnosti pre oblasť VŠ na roky 2023-2028	0	-47 311	-67 576	-87 676	-67 494
Stanovenie počtu administratívnych kapacít - technická pomoc fondov EÚ (obdobie 2021-2027)	0	-37 400	-31 701	-31 612	-33 280
Zmeny v minimálnych dôchodkoch*	-10 915	-22 431	-26 498	-28 730	-39 774
Pomoc v hmotnej núdzi*	-10 754	-12 273	-11 761	-11 708	-11 807
MH Invest - Horná Streda Industrial Park	0	-21 376	-4 898	-1 915	0



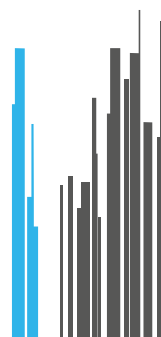
Zákon o financovaní škôl	0	-16 219	-17 275	-18 300	-19 301
ZVJS personál - zvýšenie príspevkov na bývanie	-10 388	-15 784	-16 536	-17 253	-17 959
Zvýšenie príspevku zariadeniam dlhodobej starostlivosti*	0	-15 710	-17 278	-19 356	-21 137
MH Invest - Priemyselný park Rimavská Sobota	-4 839	-14 327	-1 927	0	0
Osobná asistencia v školách	-3 567	-13 363	-15 116	-17 110	-17 564
Akčný plán rozvoja elektromobility	0	-7 974	-5 953	-5 953	-5 952
MH Invest - Priemyselný park Sabinov	0	-7 427	-500	0	0
MH Invest - Záborské Industrial Park	0	-6 926	-4 286	0	0
Programy a akčné plány prevencie a kontroly infekčných ochorení v SR na roky 2024-2026	0	-5 676	-4 833	-4 725	-4 856
Zmena hranice príjmu mikrodaňovníkov	0	-5 092	-5 332	-5 575	-5 821
Zastropovanie fixnej mesačnej sadzby za dodávku elektriny na úroveň roku 2023	0	-5 000	0	0	0
Zákon o registri trestov	0	-4 928	-925	-234	-246
Zákon o Európskom hlavnom meste kultúry (Trenčín)	-2 000	-3 500	-5 735	-11 185	-800
Zákon o poplatkoch za znečisťovanie ovzdušia	-3 653	-2 917	-1 814	-702	-702
Vyhláška MS SR o spravovacom a kancelárskom poriadku pre súdy	0	-2 660	-2 457	-2 590	-2 719
Predĺženie kontroly na vnútornej hranici SR s Maďarskom	-824	-2 360	0	0	0
Zvýšenie odolnosti SR voči hybridným hrozbám - posilnenie kapacít VS	-157	-2 177	-2 295	-2 410	-2 523
Riešenie aplikačných problémov v zákone o informačných technológiách vo verejnej správe	-388	-1 466	-1 555	-1 842	-1 939
Opatrenie MPSVaR o peňažných príspevkoch pre úpravy domov a bytov ŤZP osôb	-279	-1 431	-1 607	-1 720	-1 766
Príspevok pri narodení dieťaťa	-930	-1 391	-1 387	-1 373	-1 359
Finančný príspevok na poskytovanie sociálnej služby	0	-1 361	0	0	0
Zákon o integrovanom záchrannom systéme	-952	-1 238	-1 211	-1 273	-1 340
Návrh vlády o minimálnej sieti poskytovateľov zdravotnej starostlivosti - FN Trnava (dodat. výd.)	-920	-1 227	-1 287	-1 350	-1 416
Vyhlásenie NP Slovenský kras a jeho zonácia	0	-1 151	-1 128	-1 159	-1 189
Zmena zákona o regionálnom rozvoji	-1 110	-1 141	-1 178	-1 210	-1 242
Zneškodnenie nebezpečných odpadov v lokalite Chemko Strážske	0	-1 000	-5 000	0	0
Zonácia Veľkej Fatry	0	0	-2 332	-2 396	-2 460
Organizačno-technické zabezpečenie volieb do NR SR v roku 2023	-15 136	15 665	0	0	0
Vplyv zákonov o financovaní RTVS**	0	31 701	24 493	14 176	14 702
Ostatné opatrenia	-8 208	-7 970	-6 607	-7 032	-7 194
<b>Celkové vplyvy opatrení voči NPC</b>	<b>-1 305 675</b>	<b>-756 326</b>	<b>245 808</b>	<b>108 749</b>	<b>272 922</b>
<b>- v % HDP</b>	<b>-1,06</b>	<b>-0,58</b>	<b>0,18</b>	<b>0,07</b>	<b>0,18</b>

Zdroj: RRZ, MF SR, NR SR, Vláda SR

\* Ide o vlastné odhady RRZ

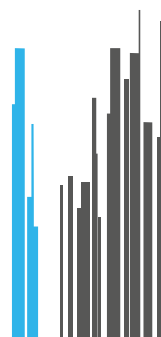
\*\* Ide o kumulatívny vplyv zavedenia príspevku pre RTVS vo výške 0,17 % HDP a jeho následného zníženia na 0,12 % HDP na saldo VS Vplyvy ostatných legislatívnych zmien sú čerpané z oficiálnych dokumentov (doložky vplyvov), príjmové opatrenia sú čerpané z prognózy Výboru pre daňové prognózy

- Okrem jednorazových vplyvov prezentovaných v Prílohe 3 boli **vo východiskovom roku zohľadnené aj iné položky**, ktoré nespĺňajú definíciu jednorazových vplyvov (napríklad kvôli ich veľkosti vplyvu na saldo), ale **ovplyvňujú bilanciu dočasne**. Konkrétne v roku 2023 išlo o transakcie spojené s oddĺžením nemocníc voči súkromným veriteľom. **Tabuľka 23** obsahuje aj podrobne rozpísané jednorazové opatrenia súvisiace s dôsledkami pandémie, energetickej krízy a vojny na Ukrajine na jednotlivé položky príjmov a výdavkov.



**Tabuľka 23: Jednorazové vplyvy a iné položky s dočasným vplyvom**

(mil. eur)	druh	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
<b>Kompenzácie zamestnancov</b>		<b>71</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
UA azylové centrum, iné výdavky	Ukrajina	-25	-	-	-	-	-	-
UA výdavky samospráv	Ukrajina	-106	-	-	-	-	-	-
Oddĺženie nemocníc voči Sociálnej poisťovni	ostatné	202	-	-	-	-	-	-
<b>Daňové príjmy a odvodové príjmy</b>		<b>182</b>	<b>696</b>	<b>206</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Odvod zo zisku - Vodohospodárska výstavba	energie	0	150	80	-	-	-	-
Príjem zo solidárneho príspevku	energie	411	358	126	-	-	-	-
Akruálne zaznamenanie DPH	ostatné	-229	188	-	-	-	-	-
<b>Subvencie</b>		<b>-398</b>	<b>-3 054</b>	<b>-1 234</b>	<b>16</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Energo kompenzácie - firmy	energie	-116	-	-	-	-	-	-
Energo kompenzácie - domácnosti - národné zdroje	energie	-	-1 985	-1 250	-	-	-	-
Energo kompenzácie - domácnosti - EU refundácia	energie	-	-937	-	-	-	-	-
Preplácanie nájmov	pandémia	-14	-	-	-	-	-	-
Podpora cestovného ruchu	pandémia	-57	-	-	-	-	-	-
Hospodárska mobilizácia	pandémia	-28	-	-	-	-	-	-
UA príspevok na bývanie - právnické osoby	Ukrajina	-17	-64	-	-	-	-	-
Oddĺženie nemocníc voči súkromným veriteľom	ostatné	-118	-83	-	-	-	-	-
Stabilizačný príspevok - zdravotníci + pracovníci v sociálnych službách	ostatné	-48	16	16	16	-	-	-
<b>Sociálne transfery</b>		<b>-901</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Energo kompenzácie - domácnosti - 14. dôchodky	energie	-210	-	-	-	-	-	-
Jednorazová pomoc pre vybrané skupiny obyvateľstva	energie	-108	-	-	-	-	-	-
Odvodová úľava pre poľnohospodárov	energie	-	-24	-	-	-	-	-
Dotačná výzva č. 1 v oblasti kultúry a nájom	pandémia	-1	-	-	-	-	-	-
Finančný príspevok pre očkovaných seniorov	pandémia	-62	-	-	-	-	-	-
Opatrenia na podporu zamestnanosti (prvá pomoc)	pandémia	-270	-	-	-	-	-	-
Zmeny v rodičovskom príspevku	pandémia	-6	-	-	-	-	-	-
Posun splatnosti odvodov	pandémia	-2	-	-	-	-	-	-
Pandemická OČR a karanténna PN	pandémia	-55	-	-	-	-	-	-
SOS dávka	pandémia	-4	-	-	-	-	-	-
Úhrada nákladov spojených s testovaním zamestnávateľom, infekčný príplatok	pandémia	-12	-	-	-	-	-	-
Zmeny vo výdavkoch na zdravotnú starostlivosť	pandémia	-100	-	-	-	-	-	-
Zmeny vo výdavkoch na zdravotnú starostlivosť	pandémia	100	-	-	-	-	-	-
UA dávka v hmotnej núdzi	Ukrajina	-9	-17	-	-	-	-	-
UA príspevok na bývanie - fyzické osoby	Ukrajina	-	-3	-	-	-	-	-
UA príjem rezortu obrany z Európskeho mierového nástroja	Ukrajina	40	44	-	-	-	-	-
Zaučtovanie penále Sociálnou poisťovňou voči nemocniciam	ostatné	-1	-	-	-	-	-	-
Zníženie pohľadávok Sociálnej poisťovne voči nemocniciam	ostatné	-202	-	-	-	-	-	-
<b>Ostatné bežné transfery</b>		<b>10</b>	<b>-9</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Jednorazová pomoc pre vybrané skupiny obyvateľstva	energie	-1	-	-	-	-	-	-
Odmena zamestnancom v prvej línii	pandémia	-10	-	-	-	-	-	-
Opatrenia na podporu zamestnanosti (prvá pomoc)	pandémia	102	-	-	-	-	-	-
UA výdavky	Ukrajina	-59	-	-	-	-	-	-
Stabilizačný príspevok - zdravotníci + pracovníci v sociálnych službách	ostatné	-5	-9	7	7	-	-	-
Dotácie pre sociálne služby	ostatné	-17	-	-	-	-	-	-



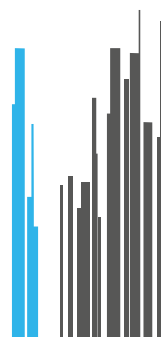
<b>Prijaté transfery</b>		<b>260</b>	<b>937</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Energo kompenzácie - refundácia z EU fondov	energie	-	937	-	-	-	-	-
UA refundácia nákladov v rámci FAST-CARE	Ukrajina	260	-	-	-	-	-	-
<b>Kapitálové transfery</b>		<b>-322</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Hospodárska mobilizácia	pandémia	-6	-	-	-	-	-	-
Vplyv zlyhaných Covid úverov	pandémia	-2	-	-	-	-	-	-
UA darovanie vojenských zariadení - poskytnutá technika	Ukrajina	-324	0	-	-	-	-	-
UA darovanie vojenských zariadení - prijatá technika	Ukrajina	11	-	-	-	-	-	-
<b>Medzispotreba</b>		<b>-396</b>	<b>-60</b>	<b>-10</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Hospodárska mobilizácia	pandémia	-52	-	-	-	-	-	-
Výdavky ŠR a ostatných subjektov na pandémiu	pandémia	-3	-	-	-	-	-	-
Nákup zdravotníckeho materiálu - vakcíny, lieky	pandémia	-277	-88	-	-	-	-	-
Prevádzka MOM	pandémia	-3	-	-	-	-	-	-
Výdavky na pandémiu - VVŠ	pandémia	-19	-	-	-	-	-	-
UA azylové centrum, iné výdavky	Ukrajina	-53	-52	-10	-	-	-	-
UA výdavky samospráv	Ukrajina	-106	-	-	-	-	-	-
Oddĺženie nemocníc voči súkromným veriteľom	ostatné	116	81	-	-	-	-	-
<b>Investície</b>		<b>-53</b>	<b>-22</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Hospodárska mobilizácia	pandémia	-4	-	-	-	-	-	-
Nákup zdravotníckeho materiálu	pandémia	-9	-3	-	-	-	-	-
UA azylové centrum, iné výdavky	Ukrajina	-30	-20	-	-	-	-	-
UA darovanie vojenských zariadení - prijatá technika	Ukrajina	-11	-	-	-	-	-	-
<b>Úbytok fixných aktív</b>		<b>324</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
UA darovanie vojenských zariadení - poskytnutá technika	Ukrajina	324	-	-	-	-	-	-
<b>Zmena stavu zásob</b>		<b>-9</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Antigénové testy	pandémia	-9	-	-	-	-	-	-
<b>Spolu (vplyv na saldo)</b>		<b>-1 232</b>	<b>-1 512</b>	<b>-1 031</b>	<b>23</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
- vplyv pandémie		<b>-802</b>	<b>-91</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
- vplyv vojny na Ukrajine		<b>-104</b>	<b>-112</b>	<b>-10</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
- vplyv energetickej krízy		<b>-25</b>	<b>-1 501</b>	<b>-1 044</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
- ostatné jednorazové vplyvy		<b>-301</b>	<b>193</b>	<b>23</b>	<b>23</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Zdroj: RRZ, ŠÚ SR

Pozn.: \* položky s dočasným vplyvom

\*\* časť prostriedkov bola financovaná z rozpočtu EÚ, v tabuľke je uvedený spôsob zaznamenania v jednotlivých položkách

- Prognóza čerpania prostriedkov EÚ** vychádza z predpokladu dočerpania prostriedkov 3. programového obdobia (2014-2020) v rokoch 2023 až 2024 a postupný nábeh čerpania prostriedkov 4. programového obdobia (2021-2027) porovnateľným tempom s predchádzajúcimi programovými obdobiami. RRZ odhadla výdavky na spolufinancovanie na základe miery spolufinancovania jednotlivých fondov a doteraz vynaložených výdavkov na spolufinancovanie. Okrem týchto prostriedkov RRZ zahrnula do základného scenára aj predpoklady o čerpaní prostriedkov Plánu obnovy a odolnosti, ktoré by sa mali vyčerpať do roku 2026.



Prognóza EÚ fondov v dlhodobej časti základného scenára začína až od roku 2030<sup>141</sup>, v ktorom RRZ odhaduje čerpanie prostriedkov EÚ na úrovni priemeru za programové obdobie 2021-2027.

**Tabuľka 24: Predpoklady čerpania fondov EÚ a Plánu obnovy a odolnosti**

(mil. eur)	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Štrukturálne fondy a Kohézny fond	4 539	1 150	731	1 242	1 581	1 879
Poľnohospodárstvo	480	655	915	415	448	470
- Program rozvoja vidieka	141	315	573	71	100	117
- ostatné (najmä priame platby)	339	340	342	344	348	352
Prostriedky Plánu obnovy a odolnosti	375	2 123	1 836	1 599	0	0
<b>Spolu - výdavky zo zdroja EÚ</b>	<b>5 394</b>	<b>3 929</b>	<b>3 482</b>	<b>3 256</b>	<b>2 029</b>	<b>2 349</b>
Výdavky štátneho rozpočtu na spolufinancovanie	635	394	401	345	432	505
Úhrada DPH Plánu obnovy a odolnosti	16	322	278	243	0	0
<b>Spolu - výdavky na spolufinancovanie</b>	<b>651</b>	<b>715</b>	<b>678</b>	<b>588</b>	<b>432</b>	<b>505</b>
<i>p.m. EU fondy v sektore VS</i>	<i>3 713</i>	<i>2 769</i>	<i>2 454</i>	<i>2 295</i>	<i>1 430</i>	<i>1 655</i>

Zdroj: RRZ, ŠÚ SR

- Zahrnutie 4-ročného priemeru investícií** (bez obrany) do strednodobej prognózy – investície ovplyvňujú dlhodobý ekonomický rast krajiny, čo znamená, že krátkodobé zníženie verejných investícií by nemalo viesť k zlepšovaniu ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti. Platí to aj symetricky, ak by sa investície krátkodobo zvýšili. Priemer za 4 roky bol zvolený z dôvodu, aby zachytil štandardný volebný cyklus na úrovni krajiny, ako aj v samosprávach.

**Tabuľka 25: Investície v základných scenároch**

(mil. eur)	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Investície upravené o jednorazové vplyvy*	-2 094	-1 932	-1 717	-2 045	-2 612	
- v % HDP	<b>-2,2</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,1</b>	
4-ročný priemer (2019-2022, % HDP)				-2,0		
4-ročný priemer (2020-2023, % HDP)				-1,9		
<b>Úprava investícií v ZS2022 na 4-ročný priemer**</b>					<b>-125</b>	
<b>Úprava investícií v ZS2023 na 4-ročný priemer**</b>						<b>240</b>

Zdroj: RRZ

\* bez EU fondov, spolufinancovania, obrany a metodických úprav

\*\* (+) znamená zníženie a (-) zvýšenie investícií

- Zahrnutie medzinárodných záväzkov vlády** – konkrétne ide o zahrnutie záväzku Slovenska na zvýšenie výdavkov na obranu na 2 % HDP od prvého roku strednodobej časti základného scenára.

**Tabuľka 26: Úprava investícií v obrane v základných scenároch**

(mil. eur)	2022	2023	2024	poznámky
<b>ZS 2022</b>				
1. Indexácia o tempo rastu HDP	212	234	250	všeobecné pravidlo pre indexáciu investícií
<b>2. Úprava výdavkov</b>		<b>356</b>	<b>380</b>	<b>úprava na 2 % HDP od 2023</b>
3. Aktuálny odhad (1+2)	212	591	630	

<sup>141</sup> Položky, ktoré nie sú ovplyvnené starnutím populácie, sa v dlhodobej časti základného scenára (v základnom scenári vychádzajúcom z roku 2023 ide o rok 2029) štandardne indexujú odhadovaným tempom rastu nominálneho HDP. Indexácia o rast nominálneho HDP sa v prípade fondov EÚ začína po roku 2030.

**ZS 2023**

1. Indexácia o tempo rastu HDP	212	72	77	všeobecné pravidlo pre indexáciu investícií
<b>2. Úprava výdavkov</b>			<b>1 087</b>	<b>úprava na 2 % HDP od 2024</b>
3. Aktuálny odhad (1+2)	212	72	1 164	

Zdroj: RRZ

Pozn.: ZS 2022 – základný scenár vychádzajúci z roku 2022, ZS 2023 – základný scenár vychádzajúci z roku 2023

- **Predpoklad dosiahnutia vyrovnaného hospodárenia samospráv** na konci strednodobej časti základného scenára – zohľadňuje skutočnosť, že samosprávy hospodária autonómne, uplatňované fiškálne pravidlá (obmedzenia na výšku dlhu, jeho splátok, ako aj použitie dlhového financovania iba na investície) sú relatívne striktné a na základe údajov dosahovali v minulosti v priemere vyrovnané hotovostné saldo. Predpoklad sa uplatňuje symetricky, t.j. bez ohľadu na to, či je predpokladané hospodárenie samospráv pred úpravou deficitné alebo prebytkové.

**Tabuľka 27: Opatrenia v hospodárení samospráv (vplyv na saldo)**

(mil. eur)	2022	2023	2024	2025	2026	2027
<b>ZS 2022</b>						
Hotovostné saldo samospráv (bez úprav)	-158	-278	-255	-229	-151	
- v % HDP	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	
<b>Dodatočné opatrenia</b>		<b>42</b>	<b>89</b>	<b>142</b>	<b>151</b>	
<b>ZS 2023</b>						
Hotovostné saldo samospráv (bez úprav)		-341	-357	-306	-263	-234
- v % HDP		-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2
<b>Dodatočné opatrenia</b>			<b>65</b>	<b>140</b>	<b>222</b>	<b>234</b>

Zdroj: RRZ

Pozn.: (+) zlepšuje a (-) zhoršuje saldo hospodárenia samospráv

- **Odhad vplyvu cien energií na subjekty verejnej správy** – vzhľadom na energetickú krízu a pozorovaný významný nárast cien energií od druhej polovice roku 2021, pravidlo indexácie výdavkov subjektov verejnej správy o odhadovanú infláciu (podobne ako pri iných výdavkoch na tovary a služby) nepostačovalo na zachytenie ich vplyvov na verejné financie. Z toho dôvodu sa pri vývoji položky výdavkov na energie zohľadnili predpoklady o vývoji cien komodít vstupujúcich do makroekonomickej prognózy.

**Tabuľka 28: Odhad výdavkov na energie v základných scenároch**

(mil. eur)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	poznámky
<b>ZS 2022</b>							
1. Indexácia o mieru inflácie	812	896	935	955	973		všeobecné pravidlo pre indexáciu tovarov a služieb
<b>2. Úprava výdavkov</b>		<b>119</b>	<b>35</b>	<b>35</b>	<b>36</b>		zohľadnenie odhadovaného vývoja cien energií
3. Aktuálny odhad (1+2)	812	1 015	969	991	1 009		
<b>ZS 2023</b>							
1. Indexácia o mieru inflácie	812	1 015	1 044	1 077	1 106	1 136	všeobecné pravidlo pre indexáciu tovarov a služieb
<b>2. Úprava výdavkov</b>			<b>-74</b>	<b>-77</b>	<b>-79</b>	<b>-81</b>	zohľadnenie odhadovaného vývoja cien energií
3. Aktuálny odhad (1+2)	812	1 015	969	1 000	1 027	1 055	

Zdroj: RRZ

- Na projekciu **príjmov a výdavkov dôchodkových systémov, ako aj zdravotníctva a dlhodobej starostlivosti** sa použili výstupy z modelov RRZ. **Výdavky na školstvo** boli kvantifikované RRZ, pričom vychádzajú z metodiky<sup>142</sup>, ktorú používa EK pre spoločné projekcie všetkých krajín EÚ. Projekcie príjmov z majetku boli plne prevzaté z projekcií Európskej komisie<sup>143</sup>.

---

<sup>142</sup> V prípade školstva boli prijaté dve úpravy v porovnaní s prístupom EK. Vzhľadom na to, že RRZ v základnom scenári vychádza z celkových výdavkov na vzdelávanie, boli do počtu študentov zohľadnené aj deti v predprimárnom vzdelávaní (ISCED 0), a teda nielen deti od začiatku povinnej školskej dochádzky. V prípade vyššieho sekundárneho a terciárneho vzdelávania (ISCED 3-8) RRZ zatiaľ zjednodušene kvantifikuje iba príspevok demografických faktorov a nezohľadňuje potenciálny vplyv vývoja na trhu práce na participáciu v tomto type vzdelávania.

<sup>143</sup> Projekcie príjmov z majetku sú prevzaté z Ageing report 2021, ktorý bol zverejnený v roku 2021.

## Príloha 7 – Základný scenár z roku 2022 - revízia

Revíziou základného scenára 2022 došlo k zlepšeniu ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti z hodnoty 5,48 % HDP na 5,3 % HDP, t.j. o 0,2 percentuálnych bodov (**Tabuľka 29**). K zlepšeniu ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti najvýznamnejšie prispela aktualizácia odhadu vývoja cien energií (0,3 p.b.). Mierne negatívny vplyv mala aktualizácia salda vo východiskovom roku a spresnenie vplyvov, resp. doplnenie legislatívnych opatrení schválených v priebehu roku 2022 (celkovo 0,1 p.b.). Metodická zmena v podobe zmeny prístupu k makroekonomickej prognóze a prognóze daňových príjmov<sup>144</sup> mala vo výsledku zanedbateľný vplyv na zmenu ukazovateľa (zhoršenie o 0,05 p.b.).

**Tabuľka 29: Príspevky k zmene ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti z roku 2022**

	% HDP
<b>1. Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti (ZS 2022, apríl 2023)</b>	<b>5,48</b>
2. Počiatočná rozpočtová pozícia	0,02
- štrukturálne primárne saldo a hrubý dlh	0,00
- cieľová hodnota dlhu	0,00
- dočasné vplyvy (vrátane vplyvu cyklu)	0,03
3. Vplyv vývoja v strednodobej časti:	0,41
- spresnenie odhadu výdavkov na energie	-0,30
- aktualizácia/zahrnutie dodatočných legislatívnych opatrení	0,06
- vplyv zmien v prístupe k makroekonomickej prognóze a prognóze daní (metodická zmena)	0,65
4. Implicitné záväzky (vplyv zmien v prístupe k makroekonomickej prognóze, metodická zmena):	-0,61
- univerzálny dôchodkový systém	-0,34
- zdravotníctvo	-0,04
- dlhodobá starostlivosť	-0,08
- školstvo	-0,10
- dávky v nezamestnanosti	0,00
- iné sociálne transfery	-0,03
- ozbrojenci	-0,01
- ostatné dlhodobé vplyvy (PPP projekty, jadro a iné)	0,00
<b>5. Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti (ZS 2022 - aktualizácia, apríl 2024; suma 1 až 4)</b>	<b>5,30</b>

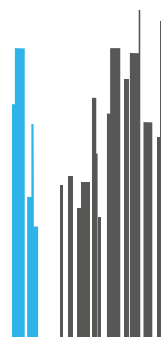
Zdroj: RRZ

Pozn.: (-) znamená zlepšenie a (+) zhoršenie ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti

Popis jednotlivých faktorov, ktoré prispeli k zmene ukazovateľa:

- Počiatočná rozpočtová pozícia** – napriek zníženiu deficitu verejnej správy z 2,0 % HDP na 1,7% HDP došlo k miernemu zhoršeniu štrukturálneho primárneho salda v roku 2022 (podrobne v Prílohe 2, **Tabuľka 12**). Hlavným dôvodom bola aktualizácia odhadu vplyvu hospodárskeho cyklu na verejné finance. Celkovo tak aktualizácia počiatočnej rozpočtovej pozície prispela k zhoršeniu ukazovateľa o 0,02 p.b.
- Spresnenie odhadu výdavkov subjektov verejnej správy na energie zlepšilo ukazovateľ o 0,3 p.b.** Vyšší odhad cien energií v roku 2023 zohľadňoval predpoklady o vývoji cien energií vstupujúci do makroekonomickej prognózy, ktoré rátať s výraznejším rastom cien energií v súvislosti s bezpečnostnou a energetickou krízou. Súčasná prognóza už ráta s miernejším vývojom.

<sup>144</sup> Metodická zmena je detailne popísaná v Prílohe 6.





- **Aktualizácia vplyvov už zahrnutých legislatívnych opatrení a spresnenie zoznamu opatrení schválených do konca roku 2022 prispela k miernemu zhoršeniu ukazovateľa o 0,06 p.b.** Išlo predovšetkým o opatrenia s malými vplyvmi na saldo VS, s výnimkou zákona o prerozdelení výnosu z obchodovania s emisnými kvótami (s vplyvom 39 mil. eur v roku 2023) a zákona o inšpekcii v sociálnych veciach (s vplyvom približne 6,5 mil. eur v roku 2023).
- **K zhoršeniu ukazovateľa o 0,65 p.b. prispel očakávaný vývoj v strednodobom horizonte** po zapracovaní aktualizovanej strednodobej makroekonomickej prognózy a daňovej prognózy vychádzajúcej zo skutočnosti roku 2022. V strednodobej časti základného scenára sa príjmové a výdavkové položky indexujú v závislosti od ich vecnej povahy<sup>145</sup>.
- **Zmeny v odhade implicitných záväzkov prispeli k zlepšeniu ukazovateľa o 0,61 p.b.** a vyplývajú výlučne z aktualizácie dlhodobých makroekonomických projekcií<sup>146</sup>. K najvýznamnejšiemu zlepšeniu došlo v projekcii univerzálneho dôchodkového systému (0,34 p.b.), výdavkov na školstvo (0,1 p.b.) a dlhodobú starostlivosť (0,08 p.b.).

**Tabuľka 30: Základný scenár vývoja verejných financií – rok 2022**

(% HDP)	Strednodobý scenár					Dlhodobé projekcie				
	2022*	2023	2024	2025	2026	2030	2040	2050	2060	2072
<b>Príjmy</b>	<b>40,4</b>	<b>41,1</b>	<b>39,4</b>	<b>38,3</b>	<b>37,5</b>	<b>37,3</b>	<b>37,1</b>	<b>36,9</b>	<b>36,7</b>	<b>36,5</b>
Daňové príjmy	20,0	19,6	18,9	18,5	18,2	18,2	18,1	18,1	18,1	18,1
- príspevky NJF	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- ostatné daňové príjmy	19,9	19,5	18,9	18,5	18,1	18,1	18,1	18,1	18,1	18,1
Sociálne a zdravotné odvody	15,1	14,9	15,1	14,9	14,9	14,8	14,7	14,5	14,3	14,1
- Soc. a zdravotné odvody (celý balík)	15,7	15,5	15,6	15,6	15,5	15,5	15,6	15,6	15,7	15,6
- Výpadok - II. pilier	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,2	-1,3	-1,6	-1,8	-2,0
- Soc. poistenie ozbrojených zložiek	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5
Nedaňové príjmy	5,4	6,6	5,4	4,8	4,5	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3
- príspevky BIDSF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- príjmy z majetku	0,7	0,7	0,4	0,3	0,3	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1
- príjmy spojené s dlhodobou star.	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3
- ostatné nedaňové príjmy	4,6	5,8	4,9	4,3	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9
<b>Výdavky</b>	<b>40,9</b>	<b>46,8</b>	<b>43,9</b>	<b>42,9</b>	<b>42,0</b>	<b>42,5</b>	<b>45,1</b>	<b>49,1</b>	<b>54,1</b>	<b>57,4</b>
Primárne výdavky	39,9	45,7	42,7	41,6	40,6	40,4	41,3	43,0	44,5	43,3
Fixné v dlhodobej časti	17,3	21,6	18,1	17,4	16,9	16,9	17,0	17,0	17,0	17,0
Výdavky citlivé na demografiu	22,4	23,8	24,3	23,9	23,4	23,4	24,2	26,0	27,4	26,3
- Dôchodkové dávky	7,9	8,4	9,2	9,2	9,0	8,7	9,2	10,2	10,8	9,9
- Ozbrojené zložky	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
- Zdravotná starostlivosť	5,6	5,7	5,6	5,6	5,5	5,7	6,0	6,2	6,3	6,2
- Dlhodobá starostlivosť	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2	1,3	1,6	1,9	2,2	2,4
- Školstvo	4,5	4,8	4,6	4,5	4,4	4,3	4,0	4,2	4,5	4,3
- Dávky v nezamestnanosti	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
- Nemocenské a úrazové dávky	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0
- Ostatné sociálne transfery	1,6	2,3	2,2	1,9	1,7	1,7	1,8	1,8	1,9	1,9

<sup>145</sup> V dlhodobej časti základného scenára majú vlastné pravidlá len príjmy a výdavky citlivé na starnutie populácie a iné implicitné záväzky. Ostatné položky príjmov a výdavkov sa indexujú tempom rastu HDP a neprispievajú k zmene ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti.

<sup>146</sup> Spolu s vplyvom v strednodobej časti základného scenára tak zmena prístupu k makroekonomickým prognózam a prognóze daňových príjmov prispeli k zanedbateľnému zhoršeniu ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti o 0,05 p.b.

Náklady na ukončenie prevádzky JE	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
PPP projekty a náklady na údržbu	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Úroky	1,0	1,1	1,2	1,3	1,4	2,1	3,8	6,1	9,6	14,1
<b>Saldo VS</b>	<b>-0,6</b>	<b>-5,7</b>	<b>-4,5</b>	<b>-4,6</b>	<b>-4,6</b>	<b>-5,2</b>	<b>-8,0</b>	<b>-12,2</b>	<b>-17,3</b>	<b>-20,9</b>
<b>Primárne saldo VS</b>	<b>0,5</b>	<b>-4,6</b>	<b>-3,3</b>	<b>-3,3</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,1</b>	<b>-4,2</b>	<b>-6,0</b>	<b>-7,8</b>	<b>-6,8</b>
<b>Štrukturálne saldo VS</b>	<b>-1,2</b>	<b>-3,2</b>	<b>-4,3</b>	<b>-4,5</b>	<b>-4,6</b>	<b>-5,2</b>	<b>-8,0</b>	<b>-12,2</b>	<b>-17,3</b>	<b>-20,9</b>
<b>Štrukturálne primárne saldo</b>	<b>-0,1</b>	<b>-2,2</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,1</b>	<b>-4,2</b>	<b>-6,0</b>	<b>-7,8</b>	<b>-6,8</b>
<b>Hrubý dlh VS</b>	<b>57,7</b>	<b>56,6</b>	<b>56,4</b>	<b>56,5</b>	<b>57,0</b>	<b>64,4</b>	<b>98,1</b>	<b>157,2</b>	<b>245,2</b>	<b>358,9</b>

\* bez jednorazových vplyvov

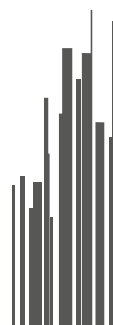
Zdroj: RRZ

## Príloha 8 – Vývoj ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti

**Tabuľka 31: Vývoj ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti**

(% HDP)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	najvýznamnejší vplyv zmien
Mimoriad. správa – dec. 2012	6,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Správa - apríl 2013	7,0	4,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2012: reforma dôchodkového systému, konsolidačné opatrenia na rok 2013
Správa - apríl 2014	-	4,0	3,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2013: zlepšenie salda rozpočtu, reforma výsluhového zabezpečenia
Správa - apríl 2015	-	-	1,9	2,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2014: zhoršenie salda v roku 2014, čiastočne kompenz. legislatívnymi zmenami v daniach na rok 2015
Správa - apríl 2016	-	-	-	1,4	1,4	-	-	-	-	-	-	-	-	2015: zhoršenie salda v roku 2015, zavedenie minimálnych dôchodkov, kompenzované nižším dlhom a pozitívnejším vplyvom strednodobého makroekonomického vývoja
Správa - apríl 2017	-	-	-	-	0,4	-0,1	-	-	-	-	-	-	-	2016: zlepšenie salda rozpočtu čiastočne kompenzované menej priaznivým poklesom deficitu v stred. horizonte
Správa - apríl 2018	-	-	-	-	-	0,8	1,1	-	-	-	-	-	-	2017: menej priaznivý pokles deficitu v strednodobom horizonte čiastočne kompenzovaný zlepšením salda rozpočtu v roku 2016
Správa - apríl 2019	-	-	-	-	-	-	1,2	1,3	-	-	-	-	-	2018: zhoršenie štrukturálneho salda čiastočne kompenzované priaznivejším poklesom deficitu v strednodobom horizonte
Správa - apríl 2020	-	-	-	-	-	-	-	1,6	4,2	-	-	-	-	2019: zastropovanie veku odchodu do dôchodku, zvýšenie minimálnych dôchodkov, menej priaznivý vývoj v stred. horizonte
Správa - apríl 2021	-	-	-	-	-	-	-	-	4,9	5,6	-	-	-	2020: vplyv pandémie koronavírusu čiastočne kompenzovaný zmrazením minimálnych dôchodkov
Mimoriadna správa – jún 2021	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5,6	6,1	-	-	2021: zohľadnenie opatrení vlády zahrnutých v rozpočte, urobené len vo forme očakávaného scenára
Správa - apríl 2022	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,2	3,8	-	-	2021: zlepšenie štrukturálneho salda čiastočne kompenzované menej priaznivým poklesom deficitu v strednodobom horizonte
Správa - apríl 2023	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,3	5,5	-	2022: vplyv bezpečnostnej a energetickej krízy, opatrenia vlády čiastočne kompenzované dočasným zlepšením štrukturálneho salda v roku 2022
Správa - apríl 2024	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5,3	6,2	2023: zhoršenie hospodárenia v roku 2023 a nové opatrenia

Zdroj: RRZ



## Príloha 9 – Spôsob kvantifikácie dopadov v citlivostných scenároch

Na kvantifikáciu rizík a vyhodnocovanie dopadov rizikových prirážok, finančných kríz a konsolidácie verejných financií na výkonnosť ekonomiky, správanie sa domácnosti a firiem a vývoj verejných financií využíva RRZ dva modely – OGRE a CRASH.

### Model OGRE

V kvantifikácii dynamických vplyvov konsolidácie verejných financií a analýze efektov rizikovej prirážky na ekonomický rast a verejné financie bol použitým model OGRE, nelineárny model dynamickej stochastickej rovnováhy s prelínajúcimi sa generáciami vyvinutý Radou pre rozpočtovú zodpovednosť na základe prác [Baksa, Munkacsi \(2016, 2020\)](#). Pre potreby RRZ a vyhodnocovania dlhodobej udržateľnosti slúži najmä na simulovanie dlhodobých makro-ekonomických dopadov penzijných reforiem, analýzu dopadov fiškálnych reforiem na strednom a dlhodobom horizonte v prostredí starnúcej populácie a simuláciu citlivostných scenárov (stres testy).

Ide o multi-trendový model malej otvorenej ekonomiky v priestore Eurozóny so štandardnou produkčnou funkciou (Cobb-Douglasa) a detailne rozpracovaným trhom práce (zamestnanosť vo verejnom aj súkromnom sektore, participácia, nezamestnanosť a mzdové vyjednávanie inšpirované [Blanchard, Gali \(2010\)](#), [Fontaine \(2016\)](#), [Faccini \(2020\)](#)). Trendový rast ekonomiky aj participácia na trhu práce sú modelované endogénne. Vzhľadom na starnutie populácie a s tým súvisiacu zmenu v preferenciách domácností model zachytáva aj tvorbu a financovanie verejných statkov (zdravotníctvo, školstvo, dlhodobá starostlivosť). Prelínajúce sa generácie dôchodcov a ľudí v aktívnom veku (domácnosti, ktoré dokážu tvoriť úspory a pomocou nich vyhladzovať svoju spotrebu, ako aj domácnosti, ktoré netvorí úspory a ich spotreba závisí len od okamžitého príjmu) sú modelované na nekonečnom horizonte a ich narodenie, prežitie a prechod do penzie sú modelované v pravdepodobnostnom priestore ([Blanchard \(1985\)](#)).

Podrobné členenie fiškálnej politiky na výdavkovej aj príjmovej stránke štátneho rozpočtu zodpovedá nastaveniu slovenskej fiškálnej politiky. Model je obohatený o plne endogénny trojpilierový penzijný systém, čo umožňuje vyhodnocovať dlhodobé dopady rôznych penzijných reforiem, ich presah na ekonomický vývoj (potenciálny rast, trh práce, spotreba) ako aj dlhodobú udržateľnosť verejných financií pri zohľadnení starnutia populácie a citlivosti úrokových sadzieb na nadmerné zadĺženie štátu. Úroková sadzba vládnych dlhopisov obsahuje rizikovú prirážku, ktorá reaguje na nadmerné zadĺžovanie vlády, očakávania o kredibilitate fiškálnej politiky, ako aj konvergenciu Slovenska k jadrú Eurozóny či inflačné očakávania.

Kalibrácia tohto modelu vychádza z aktuálnych makro-ekonomických a fiškálnych pomerov a demografické trendy zodpovedajú projekciám RRZ. V simuláciách základného scenáru sa predpokladá dlhodobou uvoľnená politika ECB (základné sadzby, refinančné programy).

### Model CRASH

Na vyhodnotenie krátkodobých a dlhodobých dôsledkov hypotetickej budúcej globálnej finančnej krízy na slovenskú ekonomiku a verejné financie bol použitý model CRASH – plne nelineárny simulačný model vyvinutý Radou pre rozpočtovú zodpovednosť pre potreby fiškálneho stress-testingu, čiže modelovania a analýzy dopadov veľkých šokov na Slovensko. Model, inšpirovaný prácou [E. Westerhoud \(2020\)](#), zahŕňa množstvo nelinearit potrebných na popísanie extrémnych udalostí.

Ide o multitrendový rastový model malej otvorenej ekonomiky v priestore eurozóny so štandardnou produkčnou funkciou (Cobb-Douglass) zohľadňujúci starnutie populácie (model s prelínajúcimi sa generáciami). Vzhľadom na starnutie populácie a s tým súvisiacu zmenu v preferenciách domácností model zachytáva aj tvorbu a financovanie verejných statkov (zdravotníctvo, školstvo, dlhodobá starostlivosť) a ich vplyv na blahobyt a spotrebné správanie domácností. Prelínajúce sa generácie dôchodcov a ľudí v aktívnom veku (domácnosti, ktoré dokážu tvoriť úspory a požičiavať si v komerčných bankách a pomocou toho vyhladzovať svoju spotrebu, ako aj domácnosti, ktoré netvoría úspory a ich spotreba závisí len od okamžitého príjmu) sú modelované na nekonečnom horizonte a ich narodenie, prežitie a prechod do penzie sú modelované v pravdepodobnostnom priestore ([Blanchard \(1985\)](#)). Ich spotreba nezávisí len od disponibilného príjmu, ale aj od akumulovaného finančného majetku, vlastníctva nehnuteľností či implicitného bohatstva vo forme verejných statkov a budúcich dôchodkov. Domácnosti majú prístup ku kreditnému trhu, požičiavaniu si na financovanie bývania a spotreby a akumuláciu majetku vo forme nehnuteľností či financií. Dôležitým aspektom je prítomnosť tzv. implicitného majetku vo forme budúcich dôchodkov (z prvého aj druhého piliera) dnes aktívnej časti populácie

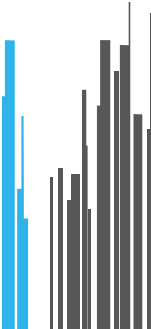
Podrobné členenie fiškálnej politiky na výdavkovej aj príjmovej stránke štátneho rozpočtu zodpovedá nastaveniu slovenskej fiškálnej politiky. Nad rámec štandardných modelov je bilancia rozpočtu obohatená o faktor zohľadňujúci potenciálne náklady vlády súvisiace s riešením krízových situácií (tzv. *Crash term*). Tie zahŕňajú možnosti prepadu trhu nehnuteľností v spojení s nárastom úrokových sadzieb; deglobalizácie a výrazného prepadu zahraničného dopytu; či zásadným problémom v bankovom sektore (equity). Model je obohatený o plne endogénny dvojpilierový penzijný systém, čo umožňuje v čase sledovať dopady kríz tak na bohatstvo rôznych typov domácnosti, ako aj dlhodobú udržateľnosť verejných financií pri zohľadnení starnutia populácie a citlivosti úrokových sadzieb na nadmerné zadĺženie štátu.

Úroková sadzba vládnych dlhopisov obsahuje rizikovú prirážku, ktorá reaguje na nadmerné zadlžovanie vlády, očakávania o kredibilitate fiškálnej politiky ako aj konvergenciu Slovenska k jadrú eurozóny či inflačné očakávania. Model je rozšírený o bankový sektor, ktorý financuje pôžičky domácnostiam a firmám požičiavaním si v zahraničí, pričom sadzby, za ktoré si požičiavajú domáce subjekty aj banky, sú endogénne.

Kalibrácia tohto modelu vychádza z aktuálnych makro-ekonomických a fiškálnych pomerov, pričom na odhad časti parametrov sú použité bayesiánske techniky. Demografické trendy zodpovedajú projekciám RRZ. V simuláciách základného scenáru sa predpokladá dlhodobo uvoľnená politika ECB (základné sadzby, refinančné programy). Model umožňuje sledovať dopady kríz v čase a v závislosti od charakteru a časovania krízy a stavu verejných financií a vyhodnotiť ich dôsledky na domácnosti, firmy, banky či vládu.

### Model Fiškálnych limitov

Pri vyhodnocovaní pravdepodobnosti defaultu na dlhodobé záväzky vychádzame z myšlienky fiškálneho limitu ([Múčka \(2016\)](#)), ktorý predstavuje maximálnu úroveň čistého dlhu (verejný dlh očistený o likvidné finančné aktíva), ktorú ešte vie vláda dlhodobo obslúžiť. Definujeme ho ako maximálnu súčasnú očakávanú hodnotu súčtu všetkých budúcich primárnych prebytkov štátneho rozpočtu. Ich súčasná hodnota (určená pomocou stochastického diskontného faktora) vychádza z očakávaného vývoja úrokových sadzieb dlhodobých štátnych dlhopisov, ktoré so sebou nesú riziko nesplatenia. Pre danú úroveň vládnych primárnych výdavkov a nastavenia výdavkových politík je



fiškálny limit previazaný s vrcholom Lafferovej krivky, kde sú daňové výnosy vlády najvyššie možné. V prípade dosiahnutia fiškálneho limitu vláda nie je schopná stabilizovať dlh znižovaním výdavkov, ani zvyšovaním a nastáva čiastočný default.

V kontexte Slovenska sú hlavnými príčinami ovplyvňujúcimi riziko defaultu dlhodobé projekcie výdavkov citlivých na starnutie populácie a očakávaného rastu ekonomiky, očakávania o fiškálnej politike a jej kredibilitate, turbulencie v hospodárskom cykle, vývoj na finančných trhoch a externé šoky. Problém riešenia dlhu ([Múčka a Ódor \(2017\)](#)) vzniká okamžite, akonáhle vláda financuje svoje primárne deficity vydávaním viacročných dlhopisov, nakoľko neberie do úvahy vplyv nového dlhu na cenu už existujúcich záväzkov a v momente emisie nevie kontrolovať ani správanie budúcich vlád. Investori zohľadňujú možné emisie až do splatnosti aktuálne vydaných dlhopisov vo forme dnes účtovaných rizikových prirážok, čo okamžite predražuje zadlžovanie a zvyšuje riziko defaultu na dlhodobé záväzky.

Stochastický charakter fiškálneho limitu, jeho previazanosti s kreditnými rizikovými prirážkami, ako aj vplyv turbulencií v hospodárskom cykle a externých šokov na dynamiku zadlženia určujú nedeterministický charakter určeného vývoja pravdepodobnosti defaultu. Je teda nutné sledovať nielen najpravdepodobnejšiu trajektóriu jej vývoja, ale aj intervaly spoľahlivosti.



© Kancelária Rady pre rozpočtovú zodpovednosť

TWIN CITY B

Mlyské nivy 12

821 09 Bratislava

Slovakia

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