

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA
UNIVERZITA KOMENSKÉHO V BRATISLAVE
PRÁVNICKÁ FAKULTA**

Evidenčné číslo: 101002/B/2023/36145173622311428

**DLHODOBÁ FIŠKÁLNA UDRŽATEĽNOSŤ SLOVENSKA
V PANDEMICKOM A POSTPANDEMICKOM OBDOBÍ**

Bakalárska práca

2023

Daniel Stanko

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA
UNIVERZITA KOMENSKÉHO V BRATISLAVE
PRÁVNICKÁ FAKULTA**

**DLHODOBÁ FIŠKÁLNA UDRŽATEĽNOSŤ SLOVENSKA
V PANDEMICKOM A POSTPANDEMICKOM OBDOBÍ**

Bakalárska práca

Študijný program: Ekonómia a právo

Študijný odbor: EKONÓMIA A MANAŽMENT
PRÁVO

Školiace pracovisko: Katedra ekonomickej teórie

Vedúci záverečnej práce: Ing. Peter Leško, PhD.

Bratislava 2023

Daniel Stanko

Čestné vyhlásenie

Čestne vyhlasujem, že som záverečnú prácu vypracoval sám, a že som uviedol všetku použitú literatúru.

Dátum: 03.05.2023

.....

(podpis študenta)

Pod'akovanie

Týmto sa chcem pod'akovať svojmu školiteľovi Ing. Peter Leško, PhD. za odbornú pomoc a cenné rady, ktoré mi poskytol pri písaní tejto práce.

ABSTRAKT

STANKO, Daniel: Dlhodobá fiškálna udržateľnosť Slovenska v pandemickom a postpandemickom období. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Národohospodárska fakulta; Katedra ekonomickej teórie. – Vedúci záverečnej práce: Ing. Peter Leško, PhD. – Bratislava: NHF EU, 2023, 59 s.

Cieľom záverečnej práce je zhodnotiť dopady pandémie na dlhodobú fiškálnu udržateľnosť Slovenska, a taktiež načrtnúť možný vývoj dlhodobej fiškálnej udržateľnosti Slovenska v postpandemickom období. Práca je rozdelená do troch kapitol a obsahuje 7 grafov a 8 tabuliek. V prvej kapitole sa venujeme vymedzeniu charakteru verejných financií a dôvodmi existencie verejného sektora. Ďalej charakterizujeme druhy nerovnováhy vo verejných financiách a súvisiace fiškálne indikátory. Taktiež definujeme pojem fiškálnej udržateľnosti a charakterizujeme indikátory konsolidácie vo verejných financiách. Na záver prvej kapitoly analyzujeme legislatívnu úpravu týkajúcu sa danej problematiky. V druhej kapitole popisujeme cieľ práce a metódy využité pri jeho dosahovaní. V poslednej kapitole analyzujeme dopady pandémie COVID-19 na verejné financie vybraných krajín, pričom druhá a tretia časť tejto kapitoly je zameraná výhradne na dlhodobú fiškálnu udržateľnosť Slovenska. V druhej časti kapitoly porovnávame rozdiely vo fiškálnych indikátoroch Slovenska vykazovaných v predpandemickom a pandemickom období. Posledná časť tretej kapitoly je venovaná prognóze dlhodobej udržateľnosti Slovenska v postpandemickom období. Výsledkom práce je zhodnotenie dlhodobej udržateľnosti Slovenska v pandemickom a postpandemickom období.

Kľúčové slová: verejné financie, nerovnováha verejných financií, saldo verejnej správy, deficit verejnej správy, dlh verejnej správy, fiškálna udržateľnosť, Pakt stability a rastu, Rada pre rozpočtovú zodpovednosť

ABSTRACT

STANKO, Daniel: Long-term fiscal sustainability of Slovakia in the pandemic and post - pandemic period – University of Economics in Bratislava. Faculty of National Economy; Department of Economic Theory. – Instructor: Ing. Peter Leško, PhD. – Bratislava: NHF EU, 2023, 59 p.

The aim of the thesis is to assess the impact of the pandemic on the long-term fiscal sustainability of Slovakia and also to outline the possible development of the long-term fiscal sustainability of Slovakia in the post-pandemic period. The thesis is divided into three chapters and contains 7 graphs and 8 tables. In the first chapter we define the nature of public finances and the reasons for the existence of the public sector. Next, we characterize the types of imbalances in public finances and related fiscal indicators. We also define the concept of fiscal sustainability and characterize indicators of consolidation in public finances. Finally, we conclude the first chapter by analysing the legislative framework related to the issue. In the second chapter, we describe the objective of the thesis and the methods used to achieve it. In the last chapter we analyse the impact of the COVID-19 pandemic on public finances of selected countries, while the second and third parts of this chapter focus exclusively on the long-term fiscal sustainability of Slovakia. In the second part of the chapter, we compare the differences in Slovakia's fiscal indicators reported in the pre-pandemic and pandemic periods. The last part of the third chapter is devoted to the forecast of Slovakia's long-term sustainability in the post-pandemic period. The result of the thesis is an assessment of the long-term sustainability of Slovakia in the pandemic and post-pandemic period.

Key words: public finances, public finance imbalances, general government balance, general government deficit, general government debt, fiscal sustainability, Stability and Growth Pact, Fiscal Responsibility Council

Obsah

Zoznam grafov	9
Zoznam tabuliek	9
Úvod	10
1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí	12
1.1 Charakteristika verejných financií.....	12
1.1.1 Vymedzenie verejného sektora	12
1.1.2 Dôvody existencie verejného sektora	13
1.2 Nerovnováha vo verejných financiách	14
1.2.1 Príjmy a výdavky štátneho rozpočtu.....	14
1.2.2 Fiškálna nerovnováha v krátkom období.....	15
1.2.3 Fiškálna nerovnováha v dlhom období.....	16
1.3 Vymedzenie fiškálnej udržateľnosti	18
1.3.1 Ukazovatele merania fiškálnej konsolidácie.....	19
1.4 Opatrenia zamerané na dlhodobú fiškálnu udržateľnosť prijaté Európskou úniou a Slovenskou republikou.....	22
1.4.1 Pakt stability a rastu	22
1.4.2 Ústavný zákon o rozpočtovej zodpovednosti	25
2 Cieľ práce, metodika práce a metódy skúmania	27
2.1 Cieľ práce.....	27
2.2 Metodika práce a metódy skúmania	28
3 Výsledky práce a diskusia	29
3.1 Vplyv pandémie COVID-19 na fiškálnu udržateľnosť vo vybraných krajinách	29
3.1.1 Dopad pandémie na fiškálnu udržateľnosť z globálneho pohľadu.....	29
3.1.2 Zhodnotenie dlhodobej fiškálnej udržateľnosti Slovenska v rámci Európskej únie a Vyšehradskej skupiny	33

3.2	Zhodnotenie dlhodobej fiškálnej udržateľnosti Slovenska	37
3.2.1	Vývoj salda verejnej správy za roky 2017 – 2022.....	38
3.2.2	Vývoj dlhu verejnej správy Slovenska	40
3.2.3	Hodnotenie dlhu verejnej správy Radou pre rozpočtovú zodpovednosť	42
3.2.4	Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti Slovenska 2017 - 2022.....	44
3.3	Dlhodobá fiškálna udržateľnosť Slovenska po pandémii	47
3.3.1	Predpokladaný vývoja salda a dlhu verejnej správy Slovenska	47
3.3.2	Demografická prognóza pre Slovensko	49
	Záver	50
	Zoznam použitej literatúry	52

Zoznam grafov

Graf 1: Medziročný rast svetového HDP.....	29
Graf 2: Dlhy verejnej správy v % pomere k HDP krajín G7.....	32
Graf 3: Vývoj ročného a štvrtročného rastu HDP Slovenska.....	37
Graf 4: Vývoj dlhu verejnej správy Slovenska 2008 - 2022.....	40
Graf 5: Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti SR 2017 - 2022.....	44
Graf 6: Predpokladaný hrubý a čistý dlh verejnej správy Slovenska	48
Graf 7: index závislosti starých ľudí.....	49

Zoznam tabuliek

Tabuľka 1: Požadovaná ročná fiškálna úprava štrukturálneho deficitu.....	23
Tabuľka 2: Prehľad celkového salda verejnej správy vybraných krajín 2017 - 2022	30
Tabuľka 3: Porovnanie fiškálnych ukazovateľov EÚ, skupiny V4 a Slovenska.....	33
Tabuľka 4: Hodnoty ukazovateľa S2 pre roky 2017 až 2022	35
Tabuľka 5: saldo verejnej správy SR 2017 – 2022 v % HDP a jeho zložky	38
Tabuľka 6: Vývoj ratingu kredibility SR (Standard&Poor's) 2017 - 2022	42
Tabuľka 7: Limity hrubého dlhu verejnej správy podľa dlhovej brzdy 2017 - 2021	43
Tabuľka 8: Predpokladaný vývoj salda verejnej správy	47

Úvod

Téma dlhodobej fiškálnej udržateľnosti je v dnešnej dobe veľmi aktuálna, najmä preto, že väčšina krajín, vrátane Slovenska, v súčasnosti využíva deficitné rozpočtovanie namiesto prebytkového, čo sa následne prejavuje na raste celkového zadlženia jednotlivých krajín. Deficitné rozpočtovanie nemusí byť nutne nesprávne. Ide o nástroj, ktorým možno urýchliť hospodársky rast ekonomiky, a taktiež zmierniť negatívne následky ekonomického cyklu. Je ale potrebné si uvedomiť, že následky nezodpovednej fiškálnej politiky možno nemusíme pocítiť hneď, avšak je zaručené, že sa skôr či neskôr negatívne prejavia. Preto by mali zodpovední verejní činitelia využívať túto možnosť s rozvahou a ohľadom na budúce generácie svojej krajiny.

Aktuálnosť problematiky dlhodobej fiškálnej udržateľnosti bola v posledných rokoch zdôrazňovaná najmä v súvislosti s globálnou pandémiou vírusu COVID-19, ktorá sa začala 11. marca 2020 a spôsobila značné tlaky na verejné financie všetkých krajín, a ich fiškálnu politiku. Naším hlavným cieľom je preto zhodnotiť dopady pandémie na dlhodobú fiškálnu udržateľnosť Slovenska, a taktiež načrtnúť možný vývoj dlhodobej fiškálnej udržateľnosti Slovenska v nadchádzajúcich rokoch, teda v postpandemickom období.

Kapitola Súčasný stav riešenej problematiky sa venuje ozrejmieniu významu bazálnych pojmov súvisiacich s fiškálnou udržateľnosťou, ktorých pochopenie a vzájomných súvislostí medzi nimi je nevyhnutné pre dosiahnutie nášho cieľa. Pôjde najmä o vymedzenie charakteru verejných financií a nerovnováhy vo verejných financiách, ktorá môže mať krátkodobý alebo dlhodobý charakter. V súvislosti s nerovnováhou vo verejných financiách definujeme jednotlivé fiškálne indikátory ako saldo, deficit, dlh verejnej správy a ich jednotlivé kategórie spresňujúce ich význam pre fiškálnu udržateľnosť. Taktiež si vysvetlíme rôzne pohľady na samotný pojem fiškálnej udržateľnosti a spomenieme aj špecifické ukazovatele slúžiace na meranie konsolidácie vo verejných financiách. V neposlednom rade sa na konci prvej kapitoly zameriame na dôležité legislatívne akty Európskej únie a Slovenska zaoberajúce sa touto problematikou.

V kapitole Výsledky práce a diskusia si priblížime aktuálne hodnoty fiškálnych indikátorov, ktoré sme definovali v prvej kapitole a interpretujeme ich medziročné rozdiely s dôrazom na rozlišovanie ich predpandemických a pandemických hodnôt. V prvej podkapitole sa budeme venovať vplyvom pandémie na verejné financie vybraných krajín. Pôjde o porovnanie vplyvu pandémie na verejné financie dvoch skupín krajín, a to skupiny

G7, ktorej členovia sú považovaní za najvyspelejšie svetové ekonomiky, a krajín rozvojových ekonomík. V nasledujúcej časti podkapitoly sa zameriame na zhodnotenie dlhodobej udržateľnosti Slovenska v rámci Európskej únie a Vyšehradskej skupiny.

V druhej podkapitole sa budeme zaoberať dlhodobou udržateľnosťou samotného Slovenska, a to s dôrazom na porovnanie dlhodobej udržateľnosti v predpandemickom a pandemickom období. Na tento účel využijeme fiškálne indikátory salda a dlhu verejnej správy a ich zmeny v jednotlivých obdobiach. Pri skúmaní dlhodobej udržateľnosti Slovenska využijeme aj postupy Rady pre rozpočtovú zodpovednosť.

Na záver kapitoly Výsledky práce a diskusia si priblížime hodnoty fiškálnych indikátorov prognózovaných pre Slovensko v najbližších rokoch, a taktiež demografickú prognózu pre Slovensko na najbližšie desaťročia.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

1.1 Charakteristika verejných financií

Verejné financie možno charakterizovať ako sústavu finančných vzťahov prebiehajúcich v rámci verejného sektora, ale súčasne aj medzi verejným sektorom a ostatnými subjektami hospodárstva v danej ekonomike. Z toho vyplýva, že za verejné financie považujeme výhradne tie finančné vzťahy, ktorých účastníkom je verejný sektor, za ktorého zástupcu považujeme verejnú vládu (Sivák 2007). Tieto vzťahy majú 3 základné funkcie, ktorými verejný sektor zabezpečuje alokáciu verejných zdrojov, ich redistribúciu medzi rôzne sociálne vrstvy obyvateľstva a stabilitu makroekonomických ukazovateľov v krajine (Dvořák 2008).

1.1.1 Vymedzenie verejného sektora

Podľa metodiky ESA 2010 (European system of accounts) delíme národné hospodárstvo do piatich sektorov:

- Nefinančné korporácie
- Domácnosti
- Finančné korporácie
- Neziskové inštitúcie slúžiace domácnostiam
- Verejná správa

Je logické, že z uvedených pojmov do verejného sektora zaradíme subjekty verejnej správy (či už ide o ústrednú alebo miestnu štátnu správu či samosprávy), avšak rovnako netreba opomenúť aj niektoré finančné a nefinančné korporácie, tzv. verejné korporácie, či štátne podniky kontrolované verejnou vládou, ktoré sú tiež súčasťou verejného sektora. Kontrola týchto subjektov verejnou vládou je podmienkou pre zaradenie subjektu do verejného sektora (napr. rozhlas a televízia Slovenska, štátne podniky) (Eurostat 2013).

Podľa Streckovej (1998) zastávajú subjekty verejného sektora verejný záujem, sú financované z verejných zdrojov a rozhoduje sa v nich verejnou voľbou. Beňová (1996) považuje za vymedzovacie kritériá subjektov verejného sektora hlavne závislosť od štátnej aktivity, kde má osobitné postavenie vláda, a netrhové správanie týchto subjektov. Hamerníková (2000) zase poukazuje na charakteristickú črtu verejného sektora, a to čiastočné alebo úplné financovanie jeho subjektov zo štátneho alebo iných verejných rozpočtov.

1.1.2 Dôvody existencie verejného sektora

Verejný sektor je garantom právneho systému v štáte, ktorý má kompetenciu vynucovať požadované správanie ekonomických subjektov podľa platného práva (Medved' 2011). Okrem požadovanej právnej regulácie prítomnej v každej rozvinutej spoločnosti sa dôvody existencie verejného sektora spájajú hlavne s pojmom zlyhania trhu. Zlyhania trhu nastávajú z makroekonomických, mikroekonomických alebo mimoekonomických dôvodov, a ich riešenie je zväčša spojené so zvyšovaním či znižovaním verejných príjmov a výdavkov (Lisý 2016).

Makroekonomické zlyhania trhu súvisia s ekonomickým cyklom, a týkajú sa najmä vysokej miery nezamestnanosti a inflácie. Pri riešení makroekonomických zlyhaní sa vláda snaží riešiť situáciu prostredníctvom stabilizačných opatrení, ktoré pôsobia proticyklicky s cieľom vytvárať predpoklady na primeraný ekonomický rast (Lisý 2016). Mimoekonomické zlyhania trhu predstavujú nespravodlivé rozdeľovanie dôchodkov zapríčinené aj efektívnym fungovaním trhového mechanizmu. Pri tomto type zlyhania sa vláda snaží potláčať sociálne rozdiely medzi rôznymi vrstvami obyvateľstva štátu hľadaním primeranej miery redistribúcie dôchodkov (Cibáková 2012).

S alokačnou funkciou verejných financií súvisia mikroekonomické zlyhania trhu, a to existencia nedokonalnej konkurencie, verejných statkov a existencia externalít. V spojení s existenciou nedokonalnej konkurencie by bez verejného sektora nebolo možné právne regulovať monopolné alebo oligopolné postavenia firiem a s nimi spojenú možnosť silných ekonomických subjektov negatívne vplyvať na cenotvorbu tovarov a služieb, a brániť vstupu ďalších ekonomických subjektov do daného odvetvia. Preto vláda zasahuje do správania monopolov prostredníctvom protimonopolnej politiky (Cibáková 2012). Ak ide o čisté verejné statky (armáda, štátna správa, pouličné osvetlenie), súkromný sektor by v tomto prípade nemal záujem zabezpečovať takéto potreby, keďže vo väčšine prípadov tu nie je možné dosahovať zisk a to hlavne z dôvodu nevylúčiteľnosti jednotlivcov zo spotreby zabezpečovaných statkov (Holman 2016). Pri statkoch ako sú verejná správa a súdnictvo dokonca existuje riziko zneužitia týchto mechanizmov vo vlastný ekonomický prospech, a preto je potrebné, aby tieto statky zabezpečoval štát ako garant a vynucovateľ platného práva. Rovnako by sa pravdepodobne súkromný sektor nemal motiváciu zaoberať negatívnymi externalitami (napríklad znečistenie životného prostredia), ktoré vzniknú pri jeho ekonomickej aktivite a viedli by k navýšeniu nákladov (Peková 2002).

1.2 Nerovnováha vo verejných financiách

Podľa takzvaného zlatého rozpočtového pravidla, zásady vyrovnanosti rozpočtu, by sa mali výdavky každého rozpočtu zostavovať v súlade s príjmami, ktoré doň prúdia, a tým zabezpečiť vyrovnanú pozíciu daného rozpočtu (Beličková 2019). Zmienaná zásada vyjadruje stav, kedy verejná vláda spotrebuje len toľko zdrojov, koľko má k dispozícii a nebude si vypožičiavať ďalšie zdroje či už z tuzemska alebo zo zahraničia. Takáto situácia bude predstavovať žiadaný stav v podobe rovnováhy verejných financií, kedy sa verejné príjmy budú rovnať verejným výdavkom ($P = V$)¹. Pri nerovnováhe vo verejných financiách hovoríme o salde verejných rozpočtov prejavujúcom sa buď v podobe rozpočtového prebytku ($P > V$) alebo v podobe rozpočtového deficitu ($P < V$) (Hontyová 2005).

Sivák (2007) rozlišuje medzi tromi druhmi nerovnováhy vo verejných financiách. Pod pojmom **nerovnováhy vo verejných financiách** chápe nesúlad medzi celkovými príjmami a výdavkami verejnej správy. Rozpočty, v ktorých takýto nesúlad vznikol môžeme podľa Beličkovej (2019) súhrne charakterizovať ako rozpočet verejnej správy, ktorý pozostáva zo štátneho rozpočtu príslušného roka a zároveň všetkých ostatných rozpočtov subjektov verejnej správy za daný rok. Ďalej Sivák rozoznáva **rozpočtovú nerovnováhu**, viažucu sa na **rozpočty jednotlivých vládných úrovní**, a **fiškálnu nerovnováhu** v spojitosti s rozpočtom centrálnej vlády, a teda štátneho rozpočtu.

1.2.1 Príjmy a výdavky štátneho rozpočtu

Verejné príjmy delíme na dve základné kategórie, ktorými sú fiškálne a parafiškálne príjmy, pričom sa toto delenie odvíja od toho, kde daný príjem smeruje. Príjmami plynúcimi do štátneho rozpočtu, zriadeného vo forme finančného plánu centrálnej vlády, v ktorom sa porovnávajú predpokladané príjmy a výdavky za daný rok sú fiškálne príjmy, a teda príjmy daňové. Daňové príjmy sú hlavným príjmom verejných rozpočtov, pričom podľa OECD tvoria približne 90 % ich príjmov. Za fiškálne, a teda daňové príjmy tiež považujeme clo, aj keď niektorí autori s jeho zaradením ako daňového príjmu nesúhlasia (Beličková 2019). Príjmy štátneho rozpočtu dotvárajú aj ďalšie kategórie ako príjmy z rozpočtu Európskej únie, príjmy z dividend či z prenájmu štátneho majetku (MFSR 2021a).

Verejné výdavky sa spájajú s realizáciou už spomínaných funkcií verejného sektora. V súvislosti s alokáciou verejných zdrojov verejné výdavky nadväzujú na problematiku

¹ 1) P = verejné príjmy, 2) V = verejné výdavky

verejných statkov, a na ekonomické ciele vlády v podobe investícií. Ďalej sú výdavky štátneho rozpočtu určené na stabilizáciu ekonomiky realizovane napríklad v podobe dotácií pre súkromné podniky s cieľom zníženia ich vstupných nákladov. Taktiež nesmieme zabúdať aj na zvyšovanie starobných dôchodkov či rôznych príspevkov domácnostiam korešpondujúce s redistribučnou funkciou verejných financií (Lukáčik 2013). Súčasťou výdavkov štátneho rozpočtu je aj platba do rozpočtu Európskej únie, náklady spojené s obsluhou štátneho dlhu či transfery medzi štátnym rozpočtom a rozpočtami nižších vládnych úrovní, a taktiež verejných korporácií (MFSR 2021a).

1.2.2 Fiškálna nerovnováha v krátkom období

Pri skúmaní fiškálnej nerovnováhy v krátkom období sa sústreďujeme na **saldo štátneho rozpočtu v podobe deficitu** ($P < V$) v období jedného roka (Hamerníková 2004). Ochrana et al. (2010) rozlišuje z časového hľadiska 3 typy deficitov štátneho rozpočtu. Prvým je zámerne plánovaný a schválený deficit štátneho rozpočtu už na začiatku rozpočtového obdobia. Ďalej deficit vznikajúci počas rozpočtového obdobia ako dôsledok asynchronnosti verejných príjmov a výdavkov. A nakoniec, deficitné saldo štátneho rozpočtu na konci rozpočtového obdobia ako výsledok hospodárenia vlády.

Na financovanie priebežného deficitu sa využijú štátne pokladničné poukážky – krátkodobé cenné papiere so splatnosťou do jedného roka emitované Ministerstvom financií SR (Slovenská sporiteľňa 2022). Na krytie deficitu na konci rozpočtového obdobia sa najčastejšie využije dlhové financovanie prostredníctvom emisie strednodobých a dlhodobých štátnych dlhopisov, čo sa prejaví v náraste verejného dlhu, ktorého podstatu ozrejmime v ďalšom texte. Okrem dlhového financovania deficitu štátneho rozpočtu má vláda možnosť využiť rezervy vytvorené z rozpočtových prebytkov v predchádzajúcich obdobiach alebo predaj štátnych nefinančných aktív napríklad v podobe štátnych podnikov (Sivák 2007). Pokiaľ ide o priamy nákup štátnych dlhopisov centrálnou bankou prostredníctvom emisie peňazí do obehu, tento spôsob financovania deficitu je vo väčšine krajín značne obmedzený, kvôli jeho inflačným vplyvom na ekonomiku (Medveď 2011).

Kategóriou **skutočný deficit**, niekedy uvádzanou aj ako deficit celkový, označujeme veľkosť salda celkových príjmov a výdavkov štátneho rozpočtu za dané obdobie. Avšak, pre potreby komplexného ozrejmene charakteru vzniku skutočného deficitu je potrebné uviesť aj ďalšie dve kategórie, ktorými sú štrukturálny a cyklický deficit (Hontyová 2000). **Štrukturálny deficit** zachytáva výhradné pôsobenie fiškálnych nástrojov vlády (napríklad

trvalá zmena daňového zaťaženia a sociálnych dávok), ktorými sa snaží plniť funkcie verejných financií. Ide o rozpočtové saldo očistené od vplyvu ekonomického cyklu a jednorazových opatrení. Je treba dodať, že táto čiastková zložka skutočného deficitu predpokladá fungovanie ekonomiky na úrovni jej potenciálneho produktu, a preto je vhodné ju využiť pri hodnotení fiškálnej politiky vlády (OECD 2015). Keďže **štrukturálny deficit** nezachytáva momentálnu makroekonomickú situáciu, druhá čiastková zložka skutočného deficitu tzv. **cyklický deficit** meria práve vplyv aktuálneho ekonomického cyklu na verejné príjmy a výdavky. Hodnotu cyklického deficitu vyjadríme rozdielom medzi veľkosťou skutočného a štrukturálneho deficitu (Samuelson; Nordhaus 2013).

V minulosti považovali klasickí ekonómovia ako Smith, či Ricardo záporné saldo štátneho rozpočtu za nepriaznivú odchýlku od žiadaného stavu. Podľa ich názoru, štát svojimi vládnymi pôžičkami spotreboval úspory obyvateľstva, ktoré by efektívnejšie využili súkromní podnikatelia. Na druhej strane Keynesiánska teória prišla s pozitívnym pohľadom na deficit štátneho rozpočtu, a to v súvislosti so stabilizačnými alebo expanzívnymi opatreniami vlády v obdobiach ekonomickej recesie. Využitie deficitného rozpočtovania podmieňujú Keynesiáni tvorbou rozpočtových prebytkov v období ekonomického rastu. Zástancovia tejto teórie taktiež tvrdili, že vyššie rozpočtové deficity urýchľujú akumuláciu kapitálu, a tým aj ekonomický rast (Ochrana 2010).

V súčasnosti je deficit štátneho rozpočtu z krátkodobého hľadiska považovaný za jav s pozitívnymi účinkami. Korešpondujúc s názorom Keynesa vedie k rastu hrubého domáceho produktu. Dodatočné vládne výdavky sú efektívnym nástrojom fiškálnej politiky pri stabilizácii náhlych ekonomických šokov alebo stimulácií stagnujúcej ekonomiky (Austin 2010). Z dlhodobého hľadiska si dôsledky deficitného rozpočtu priblížime v nasledujúcej časti.

1.2.3 Fiškálna nerovnováha v dlhom období

Nosným pojmom pre pochopenie fiškálnej nerovnováhy v dlhom období je **verejný dlh**. Jeho definíciu ponúka Peková (2002) ako súhrn pohľadávok domácich a zahraničných veriteľov voči štátu, jednotlivým stupňom územnej samosprávy, a ostatným subjektom verejného sektora. Samuelson a Nordhaus (2013) uvádzajú stručnejšiu definíciu tohto pojmu, pričom zdôrazňujú, že verejný dlh je súhrnom vládných záväzkov vo forme obligácií a krátkodobých pôžičiek. Podľa metodiky ESA95 je to konsolidovaný súčet všetkých záväzkov verejnej správy v trhovej hodnote (MFSR 2013a).

Verejný dlh vzniká v dôsledku akumulácie deficitov verejných rozpočtov z minulých období, na ktorých krytie bolo využité už spomínané dlhové financovanie. Všeobecne povedané, najvýznamnejším faktorom vzniku verejného dlhu je viackrát opakovaný alebo až chronický deficit verejných rozpočtov na konci rozpočtového obdobia, čo predstavuje negatívnu stránku krátkodobej nerovnováhy verejných financií z dlhodobého hľadiska. Čo sa týka vzájomných pohľadávok a záväzkov v rámci verejného sektora, tieto pohľadávky sú už vzájomne započítané, a preto označujeme verejný dlh ako konsolidovaný (Sivák 2007). Pre presnejšie vymedzenie charakteru verejného dlhu možno rozlíšiť **hrubý** a **čistý verejný dlh**. Podkategória čistého verejného dlhu znižuje hodnotu hrubého verejného dlhu o likvidné aktíva verejnej správy, ktorými sú najmä hotovostné rezervy na účtoch verejnej správy, zlato a cenné papiere, ktoré má verejná správa k dispozícii (RRZ 2021a).

V spojitosti s problematikou verejného dlhu je dôležitým fiškálnym indikátorom tzv. **dlhový pomer**. Ide o percentuálne vyjadrenie absolútnej výšky verejného hrubého dlhu v pomere k HDP krajiny. Jeho dôležitosť spočíva v tom, že dokáže porovnávať dlhovú záťaž medzi jednotlivými krajinami, a hlavne prezentovať aktuálnu mieru udržateľnosti verejných financií vo vzťahu k veľkosti ekonomiky v krajine, keďže určuje koľko percent z HDP bude hypoteticky nutné minúť na okamžité splatenie celého verejného dlhu (OECD 2023). V súvislosti s verejným dlhom treba sledovať aj výšku úrokov, ktoré so sebou prináša, a ktoré sa premietnu vo výdavkoch verejných rozpočtov za aktuálny rok ako náklady na obsluhu verejného dlhu (Sivák 2007).

Je zrejmé, že s rastúcou výškou absolútnej hodnoty verejného dlhu bude rásť aj výška úrokových platieb za tento dlh. Pri určitom stupni zadĺženia a súčasne nepriaznivom ekonomickom vývoji, môže nastať situácia, kedy ratingové agentúry, ktoré posudzujú schopnosť štátov splácať svoje záväzky, znížia úverový rating danej krajiny, čo povedie zvýšeniu úroku na štátnych dlhopisoch ako kompenzácia pre veriteľov za zvýšené riziko nesplatenia ich pohľadávok (MFSR 2023). Z toho vyplýva, že úroková miera, za ktorú si verejný sektor požičiava finančné prostriedky je významným exogénnym činiteľom vplývajúci na veľkosť verejného dlhu, ktorý vláda nevie ovplyvniť. Pri situácii kedy reálna úroková miera prevyšuje tempo reálneho rastu HDP sa môžu verejné financie dostať do tzv. **dlhovej pasce**, čo spôsobuje nárast podielu nákladov na obsluhu verejného dlhu na HDP pri vyrovnanom či dokonca prebytkovom primárnom rozpočte (Ochrana 2010).

1.3 Vymedzenie fiškálnej udržateľnosti

Pri pojme fiškálnej udržateľnosti, neexistuje jediná, univerzálna doktrinálna definícia tohto pojmu. Odborná verejnosť sa však zhoduje na podstate fiškálnej udržateľnosti, ktorú je možné podľa Európskej komisie (2017) vyjadriť ako *schopnosť verejnej vlády udržať svoju súčasnú úroveň vládných výdavkov a nastavenie vládných politík aj v dlhodobom horizonte, a to bez ohrozenia platobnej schopnosti krajiny za svoje záväzky z minulých období*. Koncept fiškálnej udržateľnosti podľa Medzinárodného menového fondu (2002) koreluje s významom definície Európskej komisie, pričom kladie dôraz na požiadavku schopnosti dlžníka (štátu) splácať svoje záväzky, bez potreby nerealickej korekcie bilancie príjmov a výdavkov v budúcnosti. Z uvedených všeobecne prijímaných definícií sa dá vyvodiť, že fiškálna udržateľnosť a s ňou spojená fiškálne udržateľná politika predstavuje taký stav, kedy je súčasná (diskontovaná) hodnota budúcich primárnych prebytkov rovná terajšej výške verejného dlhu (Krejdl 2006).

Konkrétnejšie vymedzenie fiškálnej udržateľnosti so zreteľom na dlhový pomer ponúka Blanchard (1990), ktorý sleduje vplyv súčasnej fiškálnej politiky na akumuláciu verejného dlhu. Podľa neho bude fiškálna politika udržateľná, ak zabezpečuje, že dlhový pomer k HDP krajiny konverguje späť k svojej nižšej počiatočnej úrovni. Avšak je potrebné dodať, že v skutočnosti neexistujú teoretické dôvody, ktoré by vyžadovali, aby v rámci fiškálnej udržateľnosti konvergoval dlhový pomer na svoju pôvodnú hodnotu a neustálil sa na inej vyššej či nižšej stabilnej úrovni (Krejdl 2006). Buitter (1985) považuje pri udržateľnej fiškálnej politike za zásadné, aby sa pomer čistého imania verejnej správy (očisteného od jej záväzkov) v pomere k HDP zachovával na súčasnej úrovni.

Ochotnícky (2012) nazerá na fiškálnu udržateľnosť v súvislosti s definovaním únosnej výšky verejného dlhu. Tá je definovaná dlhovým stropom, pričom dlhový strop možno určiť absolútnou výškou verejného dlhu alebo prostredníctvom dlhového pomeru, čiže pomeru verejného dlhu k HDP krajiny. Výška dlhového stropu by mala byť určená na základe analýzy empirických dát, ktoré opisujú priebeh dlhových kríz či štátnych bankrotov. Problémom pri určovaní dlhových stropov je podľa Ochotníckeho menej predmetných empirických príkladov u štátov ako napríklad u súkromných firiem. Taktiež je potrebné zvážiť zavedenie výšky dlhového stropu s ohľadom na špecifiká danej krajiny, keďže ekonomiky jednotlivých štátov sa líšia či už výkonnosťou alebo mierou otvorenosti.

1.3.1 Ukazovatele merania fiškálnej konsolidácie

Pri kvalitatívnom hodnotení fiškálnej politiky vlády možno využiť analytické ukazovatele merania fiškálnej konsolidácie, pričom ich hlavný význam spočíva vo vyjadrení príspevku vlády a jej fiškálnej politiky k udržateľnosti verejných financií. Tieto ukazovatele sú využívané národnými (Ministerstvo financií SR, Rada pre rozpočtovú zodpovednosť) ako aj medzinárodnými (Európska komisia, Medzinárodný menový fond) inštitúciami zameranými na monitorovanie fiškálnej politiky.

Ukazovatele fiškálnej konsolidácie delíme z časového hľadiska podľa dĺžky obdobia, ktoré pokrývajú. **Krátkodobé a strednodobé ukazovatele** zaznamenávajú vplyvy opatrení vlády, prejavujúce sa vo verejných financiách v rozmedzí jedného až troch rokov, a teda zachytávajú vplyvy aktuálnej fiškálnej politiky v súčasnosti alebo predikciu jej vplyvov v najbližších troch rokoch. Na zachytenie dlhodobých vplyvov opatrení vlády využívame dlhodobé ukazovatele, ktoré dokážu popri aktuálnych vplyvoch fiškálnej politiky zachytiť aj vplyv týchto opatrení za trojročným strednodobým horizontom. **Dlhodobé ukazovatele** fiškálnej konsolidácie sú komplexnejšie, a preto by mali byť uprednostňované pri formulovaní a hodnotení fiškálnej politiky. Avšak je treba dodať, že sú vo veľkej miere závislé od použitých predpokladov pri projekcii ekonomického vývoja, s čím sa spája vyššia miera neistoty výstupných dát ako pri krátkodobých a strednodobých ukazovateľoch (RRZ 2014).

Krátkodobé a strednodobé ukazovatele fiškálnej konsolidácie

Ukazovateľ veľkosti opatrení vyjadruje rozdiel medzi plánovaným alebo skutočným saldom verejnej správy a saldom, ktoré by vzniklo za predpokladu scenára nezmenených politík tzv. NPC scenár. Významom veľkosti opatrení je kvantifikovať vplyv vládnych opatrení na verejné rozpočty (RRZ 2014).

$$VO(t) = saldo(t) - NPC\ saldo(t) \quad (1.1)$$

Princípom **scenára nezmenených politík** je predpoklad, že v danom období by vláda či parlament neprijala žiadne opatrenia súvisiace s vývojom verejných financií a ich vývoj by sa odvíjal iba od súčasných makroekonomických okolností a už existujúcej, a účinnej fiškálnej politiky nastavenej v minulom období, čiže politiky prijatej do začiatku skúmaného obdobia (MFSR 2017).

Ukazovateľ zmeny štrukturálneho salda porovnáva medziročné zmeny štrukturálneho salda verejnej správy. Ide o saldo štrukturálne, čiže očistené od cyklických vplyvov, aj od jednorazových opatrení². Prostredníctvom využitia štrukturálneho salda a jeho zmeny získame pohľad na saldo priamo ovplyvnené intervenciami vlády a súčasne vývoj konsolidačného úsilia vlády v čase (RRZ 2014).

$$Z\check{S}(t) = \text{očistené saldo}(t) - \text{očistené saldo}(t - 1) \quad (1.2)$$

Syntézou oboch predchádzajúcich ukazovateľov získame **ukazovateľ konsolidačného úsilia vlády**. Ide o rozdiel medziročnej zmeny či už skutočného alebo plánovaného štrukturálneho salda a medziročnej zmeny salda verejnej správy v scenári nezmenených politík. Vďaka súčasnému zohľadneniu zmien salda v NPC scenári a zmien štrukturálneho salda verejnej správy dokáže tento ukazovateľ najlepšie vyjadriť súčasnú snahu vlády o trvalé zlepšenie salda v súvislosti s fiškálnou udržateľnosťou v strednodobom horizonte (RRZ 2014).

$$K\check{U}V(t) = \text{očistené saldo}(t) - \text{očistené saldo}(t - 1) \quad (1.3) \\ - (\text{očistené NPC}(t) - \text{očistené NPC}(t - 1))$$

K strednodobým ukazovateľom fiškálnej udržateľnosti zaradzujeme aj **ukazovateľ Európskej komisie S1** (Gospodarka narodowa 2014). Ukazovateľ strednodobej udržateľnosti S1 funguje na princípe takzvanej fiškálnej medzery. Podstatou fiškálnej medzery je ukázať o koľko je potrebné okamžite a trvalo zlepšiť primárne³ štrukturálne saldo verejnej správy tak, aby sa úroveň verejného dlhu v určitom bode v budúcnosti zastavila na želanej udržateľnej úrovni (RRZ 2014). S1 vyjadruje potrebnú kumulatívnu úpravu primárneho štrukturálneho salda v priebehu piatich rokov tak, aby v najbližších 15tich rokoch v scenári nezmenených politík nepresiahol verejný dlh krajiny 60 % v pomere k jej HDP (Európska komisia 2021a).

Dlhodobé ukazovatele fiškálnej konsolidácie

Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti GAP, rovnako založený na princípe fiškálnej medzery, kvantifikuje potrebu okamžitej a trvalej zmeny primárneho štrukturálneho salda

² Jednorazové opatrenia sú slovenskou legislatívou definované ako príjem alebo výdavok, ktorý má časovo obmedzený vplyv na saldo verejnej správy a nemá opakujúci sa charakter (MFSR 2015).

³ Primárne štrukturálne saldo verejnej správy je očistené od platieb úrokov z verejného dlhu (RRZ 2014).

verejnej správy tak, aby verejný dlh Slovenskej republiky v horizonte 50-tich rokov nepresiahol úroveň 50 % verejného dlhu v pomere k HDP. Výpočet tohto ukazovateľa závisí od predikcie verejných príjmov a výdavkov na najbližších 50 rokov na základe scenára nezmenených politík doplneného o očakávané budúce zmeny príjmov a výdavkov z ekonomických a demografických príčin (RRZ 2014). Výsledný ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti GAP je potom vypočítaný ako rozdiel medzi aktuálnou a dlhodobou udržateľnou hodnotou primárneho štrukturálneho salda zisteného na základe predikcie v percentuálnom vyjadrení z HDP (čl. 2 písm. c) Ústavného zákona 493/2011).

Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti S2, využívaný Európskou komisiou je založený na princípe fiškálnej medzery rovnako ako ukazovateľ S1 a GAP, a teda kvantifikuje medzeru medzi aktuálnym a udržateľným primárnym štrukturálnym saldóm. Taktiež určuje udržateľnú hodnotu salda na základe rovnakého princípu predikcií očakávaných príjmov a výdavkov v budúcnosti (Gospodarka narodowa 2014). Avšak na rozdiel od S1 a GAP, počíta s nekonečným časovým horizontom, a preto vyjadruje úpravu primárneho štrukturálneho salda potrebného na stabilizáciu pomeru verejného dlhu k HDP v nekonečnom horizonte (Európska komisia 2015).

Osobitnou kategóriou ukazovateľov dlhodobej udržateľnosti je **čisté bohatstvo**, ktoré je povinne uvádzané v Súhrnnej výročnej správe Slovenskej republiky. V ústavnom zákone o rozpočtovej zodpovednosti je definované ako súčet vlastného imania subjektov verejného sektora, a teda vlastného imania verejnej správy Národnej banky Slovenska, štátnych podnikov a podnikov územnej samosprávy upraveného o všetky druhy záväzkov verejného sektora. Úlohou tohto ukazovateľa je kvantifikovať hodnotu majetku verejného sektora, zistenú na základe rozdielu medzi aktívami a pasívami verejného sektora. Tento koncept je dôležité sledovať, pretože niektoré transakcie sa nemusia automaticky prejaviť na salde verejnej správy a verejnom dlhu či už kvôli nezaradeniu subjektu do verejnej správy alebo kvôli absencii vykazovania danej položky v bilancii rozpočtu verejnej správy. Ide napríklad o implicitné záväzky vznikajúce najmä v sektore sociálnych vecí a zdravotníctva či podmienené záväzky, ktorých príkladom sú možné záväzky z prebiehajúcich súdnych sporov (MFSR 2020a). Pri hodnotení hospodárenia vlády prostredníctvom tohto komplexného ukazovateľa je možné sledovať či sa fiškálna konsolidácia postupom času dosahuje prostredníctvom znižovania verejných výdavkov alebo privatizáciou štátneho majetku s negatívnym vplyvom na tento ukazovateľ (Kažimír 2015).

1.4 Opatrenia zamerané na dlhodobú fiškálnu udržateľnosť prijaté Európskou úniou a Slovenskou republikou

Potreba zamerania sa na dlhodobú udržateľnosť verejných financií sa stáva rok čo rok aktuálnejšou témou. Zároveň sa postupom času zvyšuje riziko nezvládnutia tejto situácie. Aj napriek akútnej potrebe riešenia tohto problému v súčasnosti nevidíme dostatok zásadných opatrení zameraných na konsolidáciu verejných financií, ktoré by si táto situácia vyžadovala.

V snahe zabrániť nekontrolovateľnému vývoju verejných financií do budúcnosti, boli prijaté opatrenia ako na úrovni Európskej únie tak aj na národnej úrovni. Zásadnými opatreniami zameriavajúcimi sa na danú problematiku sú Pakt stability a rastu, ktorý bol prijatý na pôde Európskej únie a Ústavný zákon o rozpočtovej zodpovednosti.

1.4.1 Pakt stability a rastu

Úlohou Paktu stability a rastu prijatého Európskou úniou v roku 1997 a jeho následných novelizácií v rokoch 2005, 2011 a 2013 je zabezpečiť udržateľný a koordinovaný vývoj verejných financií členských štátov Európskej únie a v nadväznosti na to, aj udržateľný rast ekonomík členských krajín (Európska komisia 2022a).

Podstata paktu vychádza z obsahu konvergenčných kritérií prijatých v roku 1992, podľa ktorých štáty vstupujúce do eurozóny môžu vykazovať verejný deficit najvyššie 3 % HDP a verejný dlh týchto krajín nesmie byť vyšší ako 60 % ich HDP, keďže je vysoko pravdepodobné, že fiškálna kríza v jednom zo štátov menovej únie bude mať negatívny dopad aj na ostatné členské štáty (Nemec 2011). Pakt stability a rastu bol prijatý práve kvôli intenzívnejšiemu presadzovaniu pravidiel uplatňovaných v rámci konvergenčných kritérií medzi členskými štátmi Európskej únie (Európska komisia 2022a).

Mechanizmus fungovania Paktu stability a rastu je založený na dvoch zložkách, ktorými sú zložka preventívna a zložka nápravná. V preventívnej zložke podliehajú konsolidačné úsilie vlád členských štátov hodnoteniu Európskej komisie, avšak v princípe by malo ísť o samoreguláciu jednotlivých krajín s cieľom dosiahnutia strednodobého rozpočtového cieľa. Na druhej strane, v súvislosti s nápravnou zložkou Paktu, sa ku kontrolnej právomoci Európskej komisie pridáva aj rozhodovacia právomoc Rady pre hospodárske a finančné záležitosti, ktorá rozhoduje o aktivácii nápravnej zložky (Európska komisia 2022a).

Preventívna zložka

Ako sme už spomínali v predchádzajúcom odseku, preventívna zložka Paktu stability a rastu sa sústreďuje na dosiahnutie strednodobého rozpočtového cieľa. Tento cieľ si jednotlivé členské krajiny určujú samy v trojročných intervaloch a jeho referenčnou hodnotou je zníženie štrukturálneho deficitu minimálne o 0,5 % HDP ročne v bežnom období. Ide o deficit štrukturálny, čiže deficit očistený o vplyv ekonomického cyklu na národné hospodárstvo, a teda zachytáva iba vplyv vládných opatrení spojených s fiškálnou politikou. Dôvodom využitia hodnôt štrukturálneho deficitu sú práve spomínané vplyvy ekonomického cyklu na ekonomiku, keďže štrukturálnym deficitom môžeme ohodnotiť jednotlivé snahy vlád o fiškálnu konsolidáciu (Európska komisia 2022a).

V súvislosti s požiadavkou na neprekročenie celkového deficitu krajín na úrovni 3 % HDP ročne a v spojitosti s ďalšou požiadavkou, ktorou je nepresiahnuť hodnotu verejného dlhu na úrovni 60 % HDP, prípadne jeho znižovanie pod túto úroveň, si jednotlivé členské štáty určujú svoje strednodobé ciele sami v závislosti od ekonomického cyklu. Platí, že jednotlivé štáty by mali prispôsobiť hodnoty zníženia svojich štrukturálnych deficitov v závislosti od ekonomického cyklu (ten je vyjadrený produkčnou medzerou), a v súlade s tým, či ich verejný dlh prekročil 60 % HDP alebo nie. V spojení s touto problematikou, bola Európskou komisiou v roku 2016 zverejnená Matica, slúžiaca na určenie ročnej požadovanej fiškálnej úpravy smerom k strednodobému rozpočtovému cieľu (Európsky dvor audítorov 2018).

Tabuľka 1: Požadovaná ročná fiškálna úprava štrukturálneho deficitu

	Podmienka	Požadovaná ročná fiškálna úprava*	
		Dlh pod 60 % a žiadne ohrozenie udržateľnosti	Dlh nad 60 % alebo ohrozenie udržateľnosti
Mimoriadne nepriaznivé obdobie	Reálny rast < 0 alebo produkčná medzera < - 4	Nie je potrebná žiadna úprava	
Veľmi nepriaznivé obdobie	- 4 ≤ produkčná medzera < - 3	0	0,25
Nepriaznivé obdobie	- 3 ≤ produkčná medzera < - 1,5	0, ak je rast nižší než jeho potenciálna úroveň, 0,25, ak je rast vyšší než jeho potenciálna úroveň	0,25, ak je rast nižší než jeho potenciálna úroveň, 0,5, ak je rast vyšší než jeho potenciálna úroveň
Bežné obdobie	- 1,5 ≤ produkčná medzera < 1,5	0,5	> 0,5
Priaznivé obdobie	produkčná medzera ≥ 1,5 %	> 0,5, ak je rast nižší ako potenciálna úroveň ≥ 0,75, ak je rast vyšší ako potenciálna úroveň	≥ 0,75, ak je rast nižší ako potenciálna úroveň ≥ 1, ak je rast vyšší ako potenciálna úroveň

Zdroj: Európsky dvor audítorov (2018)

Tabuľka č. 1 vyjadruje hodnoty požadovaného znižovania štrukturálneho deficitu viazané na obdobia recesie a expanzie, a súčasne na výšku verejného dlhu krajín. Princípom tohto mechanizmu je oprávnenosť členských štátov obmedziť svoje konsolidačné úsilie v časoch recesie, avšak v období expanzie by mali túto snahu zosilniť. Taktiež sú nároky na krajiny, ktoré prekročili 60 % hranicu verejného dlhu prísnejšie. Hodnotenie konsolidačného úsilia krajín je zhrnuté v programoch stability (vyhotovujú krajiny eurozóny) a konvergenčných programoch (členské štáty nepoužívajúce euro), ktoré sú vyhodnocované Európskou komisiou v procese európskeho semestra (Európsky dvor audítorov 2018).

Nápravná zložka

Táto zložka je aktivovaná v prípade, ak Európska komisia zistí, že členský štát EÚ porušuje zásadu neprekročenia 3 % štátneho deficitu ročne, prípadne, že dosiahol 60 % verejného dlhu v pomere k HDP alebo, že jeho verejný dlh neklesá uspokojivým tempom⁴ (Európska komisia 2022a).

Takéto porušenie oznámi Európska komisia Rade pre hospodárske a finančné záležitosti (ďalej len Ecofin) a odporučí jej začať proces postupu pri nadmernom deficite (excessive deficit procedure). Avšak samotné odporúčenie nestačí na aktiváciu procesu EDP, pretože Ecofin musí rozhodnúť či ide o prekročenie opodstatnené alebo nie. O opodstatnené prekročenie 3 % hranice štátneho deficitu pôjde v prípade, ak sa daná krajina podľa Ecofinu nachádza v hlbokjej recesii. Ak členský štát poruší pravidlá pod vplyvom miernejšej recesie alebo výnimočných okolností, Ecofin rozhodne o začatí procedúry podľa vlastného úsudku (Centrum pre európsku reformu 2003).

Pokiaľ je rozhodnuté o začatí procesu EDP, dotknutý štát má 6 mesiacov (3 pri závažných okolnostiach) na to, aby podnikol určité konsolidačné opatrenia s cieľom znížiť celkový deficit pod úroveň troch percent. Ecofin môže počas tejto lehoty rozhodnúť o uložení neúročeného vkladu, ktorý je členský štát povinný uskutočniť vo výške 0,2 % HDP (bude mu navrátený po ukončení EDP). Ak počas danej lehoty nedôjde zo strany štátu k potrebným opatreniam, Ecofin rozhodne o zintenzívnení EDP a uplatnení ďalších sankcií. Ide najmä o uplatnenie pokuty vo výške 0,2 % HDP alebo pozastavenie financovania z európskych štrukturálnych a investičných fondov. EDP sa ukončí až keď členský štát prijme dostatočné opatrenia voči nadmernému deficitu (Európska komisia 2022a).

⁴ Priemerný ročný pokles rozdielu medzi aktuálnou úrovňou verejného dlhu vyjadreného v % HDP a 60% hranicou o 1/20 (Európska komisia 2022a).

1.4.2 Ústavný zákon o rozpočtovej zodpovednosti

Po prejave dôsledkov novodobej globálnej hospodárskej krízy na ekonomiky krajín Európskej únie v roku 2009 sa zákonodarcovia Európskej únie zamerali na posilnenie národných rozpočtových rámcov členských krajín. Výsledkom bolo prijatie smernice Rady 2011/85/EÚ stanovujúcej minimálne požiadavky na národné rozpočtové rámce, pričom za najvýznamnejšiu možno považovať požiadavku na uzákonenie vnútroštátnych fiškálnych pravidiel podporujúcich dlhodobú fiškálnu udržateľnosť, ktorých dodržiavanie budú monitorovať nezávislé vnútroštátne orgány (Európsky dvor audítorov 2019).

Do právneho poriadku Slovenskej republiky bola zmienená smernica implementovaná prostredníctvom Ústavného zákona o rozpočtovej zodpovednosti. S účinnosťou od 1. marca 2012 má tento ústavný zákon prispievať k dlhodobej udržateľnosti verejných financií Slovenskej republiky (čl. 14 Ústavného zákona 493/2011). Jeho prínos spočíva v definovaní pravidiel rozpočtovej zodpovednosti a transparentnosti, ktorých vynucovanie sa opiera o sankčný mechanizmus namierený voči vláde a samosprávam (čl. 5 a 6 Ústavného zákona 493/2011). Zároveň ustanovuje Radu pre rozpočtovú zodpovednosť ako nezávislý orgán, monitorujúci vývoj hospodárenia s verejnými financiami a napĺňanie pravidiel rozpočtovej zodpovednosti (RRZ 2022a).

Samotný zákon definuje dlhodobú udržateľnosť ako **„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“** (čl. 2 písm. a) Ústavného zákona 493/2011).

Zmienený horný limit dlhu verejnej správy, ktorý je základným pravidlom rozpočtovej zodpovednosti, nazývaný aj dlhovou brzdou, je stanovený na úrovni 50 % podielu verejného dlhu na HDP Slovenska, pričom sankčné pásmo, ktoré má vládu motivovať k fiškálnej konsolidácii sa začína už na 40 % podiele dlhu na HDP (RRZ 2022b). Avšak je treba dodať, že do konca roka 2017 boli účinné prechodné ustanovenia, ktoré určili dočasný horný limit verejného dlhu na úrovni 60 %⁵ podielu na HDP. Od začiatku roka 2018 sa tento limit postupne znižuje o 1 percentuálny bod ročne, až kým v roku 2027 nedosiahne zamýšľanú úroveň 50 % (čl. 12 ods. 1 a čl. 13 Ústavného zákona 493/2011).

⁵ V roku 2017 je začiatok 1. sankčného pásma na úrovni 50 % verejného dlhu na HDP.

Odhladnuc od momentálne účinných prechodných ustanovení, ústavný zákon rozoznáva 5 sankčných pásiem, ktorými sú 40 – 43, 43 – 45, 45 – 47, 47 – 50 a nakoniec 50 a viac % verejného dlhu v pomere k HDP, pričom sa pri prechode do vyššieho sankčného pásma postihy kumulujú. Ak sa úroveň dlhu dostane do prvého sankčného pásma, Ministerstvo financií SR povinne odôvodní túto skutočnosť Národnej rade SR a navrhne opatrenia na riešenie výšky dlhu. V druhom pásme dochádza k zníženiu platov členov vlády, a taktiež vláda navrhne opatrenia na zníženie dlhu. V treťom pásme ministerstvo financií zníži výdavky štátneho rozpočtu o 3 %, a zároveň vláda a samosprávy musia svoje budúročné rozpočty schváliť bez medzioročného navýšenia. Pri štvrtom sankčnom pásme, je vláda oprávnená navrhnúť Národnej rade SR iba vyrovnaný rozpočet, rovnako ani samosprávy nesmú prijať rozpočet s deficitom. Ak výška verejného dlhu dosiahne 50 % v pomere k HDP, tak je vláda povinná požiadať parlament o vyslovenie dôvery (čl. 5 Ústavného zákona 493/2011).

Sankciám možno predísť na základe výnimiek nazývaných aj ako únikové klauzuly. Sankcie sa neuplatňujú počas vojnového stavu alebo pri vstupe do tretieho sankčného pásma pokiaľ je splnená aspoň jedna z podmienok daného ústavného zákona. (RRZ 2022b)

Rada pre rozpočtovú zodpovednosť (ďalej len Rada) zriadená ako nezávislá fiškálna rada nie je jedinou svojho druhu. S podobnými inštitúciami sa môžeme stretnúť aj v iných krajinách ako napríklad v USA, Švédsku či Holandsku. Medzi hlavné kompetencie trojčlennej Rady patrí každoročné vypracovanie Správy o dlhodobej udržateľnosti verejných financií, v ktorej hodnotí vplyvy prijatých zákonov aktuálnej rozpočtovej politiky, ale aj exogénnych faktorov na dlhodobú udržateľnosť SR. Ďalšou jej kompetenciou je predloženie Správy o hodnotení plnenia pravidiel rozpočtovej zodpovednosti a transparentnosti Národnej rade SR, ktorá má povinnosť ju prerokovať. V tejto správe sa Rada vyjadruje k rozpočtovej politike vlády, pričom sa zameriava hlavne na to či vláda rešpektuje vlastné rozpočtové ciele. Rada má taktiež možnosť vypracovania stanovísk k legislatívnym návrhom, ktoré sú predkladané na rokovania parlamentu, a to na podnet poslaneckého klubu alebo z vlastného podnetu. Samozrejme pôjde o stanoviská týkajúce sa posudzovania návrhov v spojitosti s dlhodobou udržateľnosťou a ich vplyvom na štátny rozpočet (RRZ 2022a). Ústavným zákonom boli zriadené aj Výbor pre daňové prognózy a Výbor pre makroekonomické prognózy plniace funkciu poradných orgánov ministra financií (čl. 8 Ústavného zákona 493/2011).

2 Cieľ práce, metodika práce a metódy skúmania

2.1 Cieľ práce

Správa o hodnotení plnenia pravidiel rozpočtovej zodpovednosti a pravidiel rozpočtovej transparentnosti za rok 2020 predložená Radou pre rozpočtovú zodpovednosť konštatuje, že Slovenská republika má najhoršiu dlhodobú fiškálnu udržateľnosť spomedzi všetkých krajín Európskej únie.

Cieľom bakalárskej práce „Dlhodobá fiškálna udržateľnosť Slovenska v pandemickom a postpandemickom období“ je preto zhodnotiť dopady pandémie na dlhodobú fiškálnu udržateľnosť Slovenska, a taktiež načrtnúť možný vývoj dlhodobej fiškálnej udržateľnosti Slovenska v nadchádzajúcich rokoch, teda v postpandemickom období.

K dosiahnutiu nášho cieľa nám napomôžu čiastkové ciele, ktoré budeme napĺňať v jednotlivých podkapitolách. Za čiastkové ciele si stanovujeme:

- Vymedzenie nerovnováhy vo verejných financiách.
- Vymedzenie jednotlivých pojmov súvisiacich s fiškálnou udržateľnosťou.
- Analýza právnej úpravy zaoberajúcej sa problematikou fiškálnej udržateľnosti.
- Zhodnotenie dlhodobej fiškálnej udržateľnosti Slovenska v rámci Európskej únie.
- Porovnanie hodnôt fiškálnych indikátorov Slovenska v predpandemickom a pandemickom období.
- Analýza dlhodobej udržateľnosti Slovenska v postpandemickom období.

2.2 Metodika práce a metody skúmania

Pri skúmaní problematiky dlhodobej udržateľnosti Slovenska v pandemickom a postpandemickom období využívame teoretické poznatky definované kapitole Súčasný stav riešenej problematiky, získané na základe štúdia odbornej literatúry v knihách, vysokoškolských učebniciach a na internete. Prostredníctvom metódy syntézy sme dané poznatky o jednotlivých pojmoch usporiadali do komplexných celkov ozrejmujúcich podstatu udržateľnosti verejných financií.

V kapitole Výsledky práce a diskusia využívame predovšetkým grafické znázornovanie skúmaných dát prostredníctvom grafov a tabuliek. Taktiež využívame metódy analýzy, a komparácie dostupných dát, ktoré interpretujeme so zreteľom na rozlišovanie predpandemického, pandemického a postpandemického obdobia. Údaje o relevantných hodnotách fiškálnych indikátorov a ich interpretácii sme čerпали zo slovenských, ako aj medzinárodných inštitúcií ako sú Ministerstvo financií SR, Rada pre rozpočtovú zodpovednosť, Európska komisia, Eurostat, Medzinárodný menový fond a ďalších.

Problematiku dlhodobej fiškálnej udržateľnosti skúmame v časovom úseku rozdelenom na tri obdobia. Roky 2017 až 2019 považujeme za predpandemické obdobie a roky 2020 až 2022 považujeme za obdobie pandémie. Taktiež rozoznávame postpandemické obdobie, ktoré sa začína rokom 2023. V spojitosti s týmto rozlišovaním času, skúmame vplyv pandémie COVID-19 na dlhodobú udržateľnosť verejných financií vybraných svetových krajín, Európskej únie, krajín Vyšehradskej skupiny a najmä Slovenska.

3 Výsledky práce a diskusia

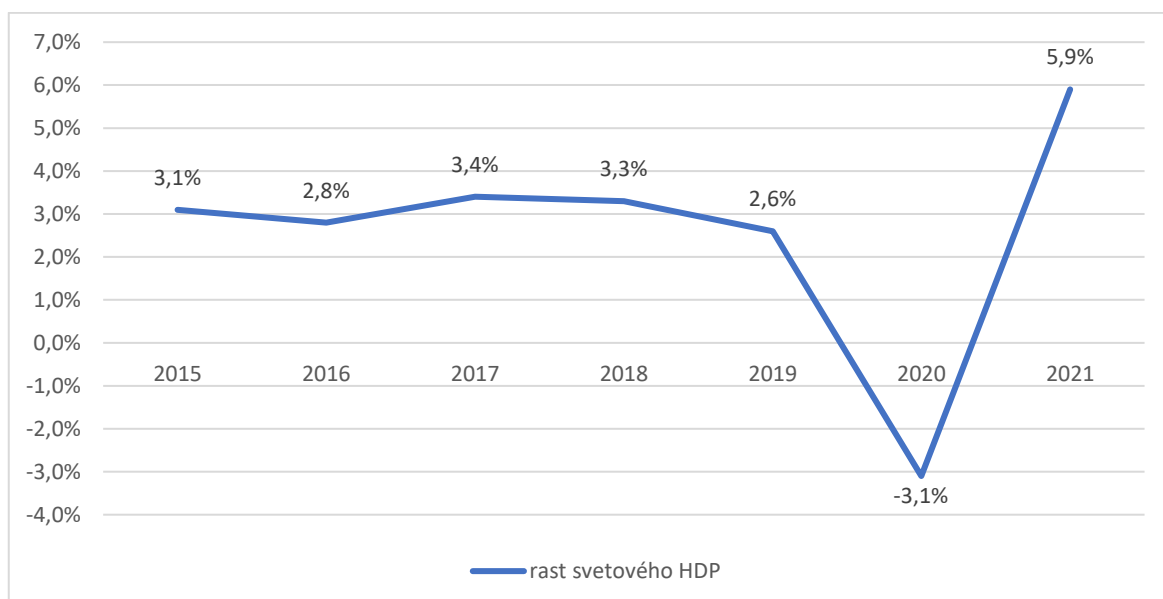
3.1 Vplyv pandémie COVID-19 na fiškálnu udržateľnosť vo vybraných krajinách

3.1.1 Dopad pandémie na fiškálnu udržateľnosť z globálneho pohľadu

Infekčné vírusové ochorenie COVID-19 sa v čínskom meste Wuhan začalo šíriť už koncom decembra 2019, kedy čínske úrady zaznamenali niekoľko desiatok prípadov, vtedy ešte neznámej nákazy. Čína, v snahe zabrániť šíreniu nákazy, zaviedla opatrenie v podobe lockdownu v meste Wuhan 23. januára 2020, ktorý mal spomaliť jej šírenie medzi obyvateľstvom. (Xiang et al. 2021) Avšak už okolo 20. januára sa objavili prvé prípady mimo Číny, konkrétne v Japonsku, USA a Južnej Kórei. Rýchle a nekontrolovateľné šírenie nákazy do ďalších svetových krajín viedlo Svetovú zdravotnícku organizáciu (WHO) k vyhláseniu pohotovosti v obozretnosti proti nákaze na konci januára (Aktuality.sk 2021). 11. marca 2020 Svetová zdravotnícka organizácia oficiálne vyhlásila Pandémiu COVID-19.

Pandemické obdobie bolo charakteristické rôznymi druhmi opatrení proti šíreniu nákazy so zámerom znížiť mobilitu obyvateľstva. Takéto obmedzenia sa však nevyhnutne spájajú s útlmom ekonomickej aktivity z dopytovej, ale aj ponukovej strany. (Xiang et al. 2021) Tento útlm môžeme ilustrovať na prepade medziročného globálneho ekonomického rastu za rok 2020, ktorý dosiahol hodnotu - 3,1 %.

Graf 1: Medziročný rast svetového HDP



Zdroj: spracované podľa data.worldbank.org

V súvislosti s globálnou hospodárskou recesiou sa vo svetových krajinách na jednej strane výrazne znižovali daňové príjmy, a na strane druhej, vlády jednotlivých krajín museli pristúpiť k poskytovaniu dotácií pre podniky a domácnosti postihnuté pandémiou, prípadne zavádzať a financovať aj ďalšie opatrenia súvisiace s pandémiou (OECD 2020).

Vláda Spojených štátov amerických v roku 2020 vyčlenila na pomoc domácej ekonomike prostriedky vo výške 16,7 % svojho celkového HDP. Pre rozsiahle ekonomické stimuly sa rozhodli aj vlády Japonska a Veľkej Británie v celkovej výške 15,9 % a 13 % ich HDP. Členské štáty Európskej únie na podporu svojich ekonomík taktiež zaviedli stimulačné programy na národných úrovniach (IMF 2021). Okrem toho, Európska centrálna banka zareagovala neštandardným opatrením pod názvom Program núdzového nákupu v prípade pandémie (Pandemic Emergency Purchase Programme). Ten spočíval v rozsiahlom nákupe aktív verejného aj súkromného sektora štátov eurozóny v celkovej výške 1,850 bilióna eur s cieľom poskytnúť priaznivých podmienok financovania pre dodatočné výdavky spojené s pandémiou, a tým stabilizovať situáciu v menovej únii (ECB 2023).

Finančné prostriedky potrebné na krytie dodatočných verejných výdavkov slúžiacich na stabilizáciu ekonomickej situácie získavali vlády zväčša na finančných trhoch, čo v roku 2020 viedlo k rastu rozpočtových deficitov v mnohých krajinách (OECD 2020). Podľa Medzinárodného menového fondu, dosiahli USA v roku 2020 celkový deficit verejnej správy 14,49 % HDP, čo je najvyššia hodnota spomedzi skupiny ekonomík G7. Za nimi nasledujú Spojené kráľovstvo a Kanada, ktorých celkové deficity dosiahli v roku 2020 úrovne vyššie ako 11 % HDP (IMF 2023). Komplexný prehľad vývoja celkového salda verejnej správy v pomere k HDP od roku 2017 až po rok 2022 vo vybraných krajinách v rámci ich delenia podľa metodiky IMF najvyspelejšie ekonomiky skupiny G7 a rozvojové ekonomiky poskytuje tabuľka č. 2 na ďalšej strane.

Z tabuľky č. 2 vyplýva, že krajiny skupiny rozvojových ekonomík vykazovali v predpandemickom období v priemere vyššie celkové deficity ako krajiny G7. Zmena nastala na začiatku pandemického obdobia v roku 2020, kedy krajiny G7 vykazovali v priemere o 3 p.b. vyššie celkové deficity v porovnaní s rozvojovými krajinami. Rovnaký trend pokračoval aj v roku 2021 až kým v roku 2022 priemerný celkový deficit krajín G7 zase neklesol pod úroveň deficitu rozvojových ekonomík. Tento fakt možno odôvodniť intenzívnejšou podporou domácej produkcie a spotreby, prípadne iných opatrení súvisiacich s pandémiou zo strany štátov G7.

Tabuľka 2: Prehľad celkového salda verejnej správy %/HDP vybraných krajín 2017 - 2022

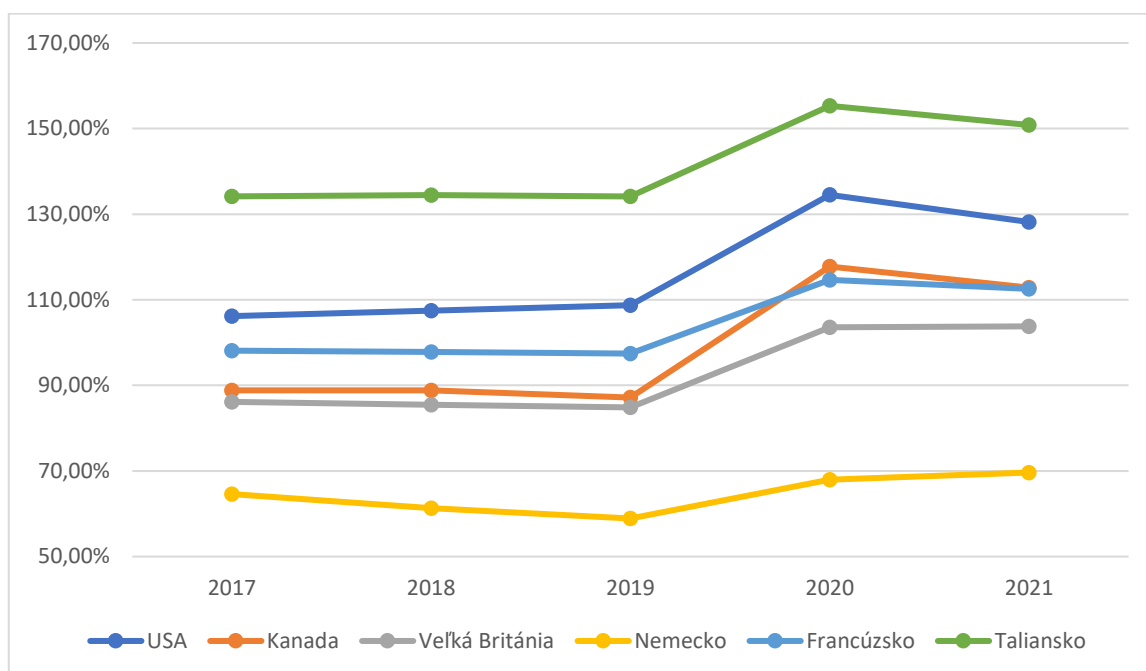
Krajina	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Krajiny skupiny	-3,21	-3,35	-3,62	-11,88	-8,7	-4,4
G7						
USA	-4,6	-5,33	-5,46	-14,49	-10,91	-4,03
Kanada	-0,11	0,36	0	-11,36	-5,04	-2,15
Veľká Británia	-2,35	-2,16	-2,21	-12,76	-7,99	-4,27
Nemecko	1,34	1,95	1,53	-4,33	-3,73	-3,32
Francúzsko	-2,96	-2,29	-3,06	-8,88	-6,43	-5,1
Taliano	-2,42	-2,19	-1,54	-9,6	-7,18	-5,45
Japonsko	-3,1	-2,47	-3,03	-8,97	-6,66	-7,87
Rozvojové ekonomiky	-3,86	-3,56	-4,57	-8,84	-5,31	-6,15
(priemer za všetky na svete)						
Čína	-2,44	-3,29	-4,86	-7,22	-4,64	-7,03
India	-1,42	-2,04	-2,69	-3,87	-3,42	-3,28
Brazília	-0,87	-1,04	-0,46	-7,72	1,08	0,83
Indonézia	-0,84	0,04	-0,44	-3,02	-1,75	-1,23
Egypt	-2,6	-0,54	1,47	1,96	0,94	1,08
Rumunsko	-2,46	-2,47	-4,76	-7,61	-5,23	-4,85
Albánsko	-1,41	-1,62	-1,87	-6,71	-4,52	-3,77

Zdroj: vlastné spracovanie údajov podľa <https://www.imf.org/external/datamapper>

Trend zvýšeného deficitného rozpočtovania najmä počas prvej vlny pandémie sa premietol aj do výšky zadĺženia jednotlivých krajín, pričom na nasledujúcom grafe pozorujeme prudký nárast hodnôt dlhov verejnej správy⁶ štátov G7 v percentuálnom pomere k ich HDP v roku 2020. Pre lepšiu vizualizáciu údajov neuvádzame dlh verejnej správy Japonska, ktorý sa už dlhodobo pohybuje na vysokých úrovniach, pričom v roku 2021 dosiahol výšku až 255,39 % v pomere k HDP.

⁶ Pokiaľ ďalej v práci nie je uvedené inak, dlhom verejnej správy sa myslí hrubý dlh verejnej správy.

Graf 2: Dlhly verejnej správy v % pomere k HDP krajín G7



Zdroj: vlastné spracovanie údajov podľa <https://www.imf.org/external/datamapper>

Dlhly verejnej správy sledovaných krajín sa v predpandemickom období, teda od roku 2017 do roku 2019, vyvíjali stabilným tempom, pričom medziročné zmeny hodnôt sa pohybovali väčšinou na úrovni 1 p.b. až 2 p.b. HDP. V prípade Nemecka môžeme v tomto období pozorovať konsolidáciu verejných financií v podobe poklesu dlhu verejnej správy celkovo o 5,72 p.b. v pomere k HDP. Avšak v roku 2020 bolo stabilné tempo vývoja vystriedané prudkým nárastom hodnôt dlhov verejnej správy daných krajín, kedy ich hodnoty v priemere vzrástli o 20,5 p.b. HDP, čoho následkom Veľká Británia, Francúzsko a Kanada prekročili hranicu 100 % hodnoty dlhu verejnej správy v pomere k ich HDP.

Vypuknutie pandémie najviac ovplyvnilo výšku dlhu verejnej správy Kanady, ktorá oproti predchádzajúcemu roku zaznamenala jeho nárast až o 30,5 p.b. HDP. Tesne za Kanadou nasledujú Spojené štáty americké, ktoré zaznamenali nárast na úrovni 25 p.b. HDP. Rovnako zaznamenalo prudký nárast aj Taliansko a to vo výške 21 p.b. HDP. Na druhú stranu sa pandémie najmenej prejavila na dlhu verejnej správy Nemecka, kde oproti roku 2019 spôsobila navýšenie o 9 p.b. HDP.

V nasledujúcom období roku 2021 pozorujeme, že krajinám sa podarilo výšku ich dlhov verejnej správy znížiť v priemere o 2,5 p.b. HDP. Výnimkou je iba Nemecko, ktorého dlh verejnej správy aj naďalej rástol, avšak tento rast nebol príliš signifikantný.

3.1.2 Zhodnotenie dlhodobej fiškálnej udržateľnosti Slovenska v rámci Európskej únie a Vyšehradskej skupiny

Pri zhodnotení dlhodobej fiškálnej udržateľnosti Slovenska v rámci Európskej únie a Vyšehradskej skupiny využijeme hodnoty ukazovateľa hrubého dlhu verejnej správy, celkového salda verejnej správy a ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti S2 Európskej únie a štátov Vyšehradskej skupiny, a porovnáme ich s hodnotami daných ukazovateľov pre Slovensko.

Tabuľka 3: Porovnanie fiškálnych ukazovateľov EÚ, skupiny V4 a Slovenska

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Agregované hodnoty Európskej únie (27)						
Hrubý dlh VS %/HDP	81,9 %	79,8 %	77,7 %	90 %	88 %	84 %
Celkové saldo VS %/HDP	-0,8 %	-0,4 %	-0,5 %	-6,7 %	-4,8 %	-3,4 %
Slovensko						
Hrubý dlh VS %/HDP	51,6 %	49,4 %	47,9 %	58,9 %	61 %	57,8 %
Celkové saldo VS %/HDP	-1 %	-1 %	-1,2 %	-5,4 %	-5,5 %	-2 %
Česko						
Hrubý dlh VS %/HDP	34,2 %	32,1 %	30,0 %	37,7 %	42 %	44,1 %
Celkové saldo VS %/HDP	1,5 %	0,9 %	0,3 %	-5,8 %	-5,1 %	-3,6 %
Maďarsko						
Hrubý dlh VS %/HDP	72,1 %	69,1 %	65,3 %	79,3 %	76,6 %	73,3 %
Celkové saldo VS %/HDP	-2,5 %	-2,1 %	-2,0 %	-7,5 %	-7,1 %	-6,2 %
Poľsko						
Hrubý dlh VS %/HDP	50,8 %	48,7 %	45,7 %	57,2 %	53,6 %	49,1 %
Celkové saldo VS %/HDP	-1,5 %	-0,2 %	-0,7 %	-6,9 %	-1,8 %	-3,7 %

Zdroj: spracovanie dát Eurostatu, a Sustainability Monitor/Report (EK) 2017 – 2022

Pri skúmaní vplyvu pandémie na verejné financie Európskej únie a štátov Vyšehradskej skupiny vrátane Slovenska, využijeme medziročné zmeny daných ukazovateľov v predpandemickom a pandemickom období. V tabuľke č. 3 pozorujeme, že v predpandemickom období dosahujú agregované hodnoty Európskej únie menšie výšky celkových deficitov verejnej správy ako Slovensko, čo je zjavné najmä v rokoch 2018 a 2019. Aj keď v roku 2017 celkový deficit verejnej správy Slovenska prevyšoval priemer Európskej únie iba o 0,2 p.b. HDP, v nasledujúcich rokoch sa tento rozdiel navýšil

v neprospech Slovenska o 0,6 až 0,7 p.b.. To naznačuje, že fiškálne politiky ostatných členských štátov v predpandemickom období mali väčšiu tendenciu smerovať verejné financie k dlhodobej udržateľnosti.

Pri porovnaní predpandemických údajov v rámci štátov Vyšehradskej skupiny zisťujeme, že najhoršie hodnoty celkového salda verejnej správy v tomto období vykazuje Maďarsko, keďže sa mu na rozdiel od ostatných krajín v tomto období nepodarilo znížiť celkový deficit verejnej správy pod úroveň 2 % HDP. Na druhú stranu je zrejmé, že Česko, počas predpandemického obdobia, vykazuje na rozdiel od ostatných štátov Vyšehradskej skupiny, ale aj agregovaného priemeru Európskej únie prebytky rozpočtu verejnej správy.

Čo sa týka pandemického obdobia, v roku 2020, dosahuje Slovensko o 1,3 p.b. nižší celkový deficit ako priemer Európskej únie, a vykazuje najnižšiu výšku celkového deficitu verejnej správy spomedzi všetkých sledovaných subjektov. Rozdiel v neprospech Slovenska sa zase prejavil v druhom roku pandémie 2021, kedy medziročná zmena celkového deficitu Slovenska spočívala v zanedbateľnom navýšení o 0,1 p.b. HDP, avšak agregované hodnoty Európskej únie ako aj Česko, Poľsko a Maďarsko vykazovali medziročné zníženie celkového deficitu verejnej správy. V roku 2022 pozorujeme medziročné zníženie výšky celkového deficitu verejnej správy u všetkých skúmaných subjektoch s výnimkou Poľska, ktoré zaznamenalo jeho medziročné zvýšenie o 1,9 p.b. HDP.

Pri porovnaní agregovaných hodnôt hrubého dlhu verejnej správy Európskej únie so slovenskými dátami zisťujeme, že podiel hrubého dlhu verejnej správy Slovenska sa nachádza ďaleko pod agregovaným priemerom Európskej únie. Slovenský dlh verejnej správy na začiatku pandemického obdobia v roku 2020 vzrástol o 11,1 p.b. HDP, čo je o 1,2 p.b. menšia hodnota nárastu ako v prípade priemeru Európskej únie. V roku 2021 hrubý dlh verejnej správy Slovenska medziročne narástol o 2,1 p.b. HDP, zatiaľ čo sa úroveň dlhového pomeru Európskej únie znížila.

Najpriaznivejšie hodnoty hrubého dlhu verejnej správy počas celého sledovaného obdobia vykazuje Česko. Pri porovnaní rokov 2019 a 2020 zisťujeme, že Česko so začiatkom pandemického obdobia zaznamenalo najnižší medziročný nárast úrovne dlhu verejnej správy spomedzi všetkých pozorovaných subjektov, a to vo výške 7,7 p.b. HDP. Avšak rovnako ako v prípade Slovenska, tak aj český hrubý dlh verejnej správy v roku 2021 na rozdiel od ostatných pozorovaných subjektov ďalej medziročne rástol, a to o 4,3 p.b. HDP. V roku 2022 pozorujeme medziročné zníženie dlhového pomeru u všetkých

skúmaných subjektov s výnimkou Česka, ktorého hrubý dlh verejnej správy vzrástol na 44,1 % HDP.

Tabuľka 4: Hodnoty ukazovateľa S2 pre roky 2017 až 2022

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
EÚ (27)	1,5	2,0	2,4	1,5	3,0	2,7
Slovensko	2,4	2,5	3,8	7,7	10,6	11,3
Česko	1,7	4,1	4,8	4,8	7,7	5,5
Maďarsko	3,4	4,1	2,7	3,3	6,1	6,1
Poľsko	3,1	2,2	1,9	1,6	3,5	3,7

* hodnoty ukazovateľa S2 sú uvádzané v percentuálnych bodoch HDP

Zdroj: vlastné spracovanie dát Sustainability Monitor/Report (EK) 2017 – 2022

Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti S2, meria potrebnú úpravu primárneho štrukturálneho salda v súlade so stabilizáciou dlhového pomeru členských krajín na úrovni 60 % HDP podľa pravidiel Paktu rastu a stability. V tabuľke č. 4 pozorujeme, že Slovensko sa v predpandemickom období nachádzalo v strednom pásme rizika⁷ tohto ukazovateľa, zatiaľ čo agregované údaje za Európsku úniu vykazujú nízke riziko dlhodobej udržateľnosti. Aj napriek tomu, Slovensko v predpandemickom období, napríklad v roku 2018, vykazovalo priaznivejšiu hodnotu tohto ukazovateľa ako 13 členských krajín EÚ vrátane Česka a Maďarska (Európska komisia 2018). V roku 2019, však Slovensko vykazuje hodnoty priaznivejšie už len v porovnaní so šiestimi členskými krajinami, a to najmä vďaka projekcii rastu výdavkov na dôchodkový systém v budúcnosti a medziročnému zhoršeniu primárneho štrukturálneho salda (Európska komisia 2019).

V pandemickom období roku 2020 sa hodnota ukazovateľa S2 pre Slovensko dostala do pásma vysokého rizika, a to na úroveň 7,7 p.b. HDP, zatiaľ čo agregované hodnoty Európskej únie stále dosahujú úroveň nízkeho rizika. Slovensko v tomto roku dosahuje druhú najvyššiu hodnotu daného ukazovateľa v Európskej únii, pričom horší výsledok vykazuje už iba Luxembursko. Na výšku ukazovateľa v roku 2020 v prípade Slovenska, ako aj Luxemburska najviac vplývajú projekcie rastu výdavkov na starnutie, ktoré sa v prípade

⁷ 1) Pokiaľ hodnota $S2 < 2$ = krajine je priradené nízke riziko fiškálnej udržateľnosti, 2) $2 < S2 < 6$ = stredné riziko, 3) $S2 > 6$ = vysoké riziko (Európska komisia 2021a).

Slovenska medziročne značne navýšili (Európska komisia 2020). Do vysokého pásma rizika sa v roku 2020 okrem Slovenska nedostal ani jeden zo štátov Vyšehradskej skupiny.

Nasledujúci rok sa do pásma vysokého rizika dostalo celkovo 7 členských krajín Európskej únie, vrátane dvoch štátov Vyšehradskej skupiny Česka a Maďarska. Zhoršil sa aj agregovaný ukazovateľ Európskej únie, pričom sa dostal do pásma stredného rizika. Hlavnými dôvodmi zhoršenia agregovaných ukazovateľov boli nepriaznivé hodnoty dosahovaných primárnych štrukturálnych sald v rámci celej Európskej únie, pričom ukazovateľ pre Slovensko na úrovni 10,6⁸ p.b. HDP bol stále ovplyvňovaný projekciou nákladov na starnutie, a to najviac zo všetkých členských štátov (Európska komisia 2022b).

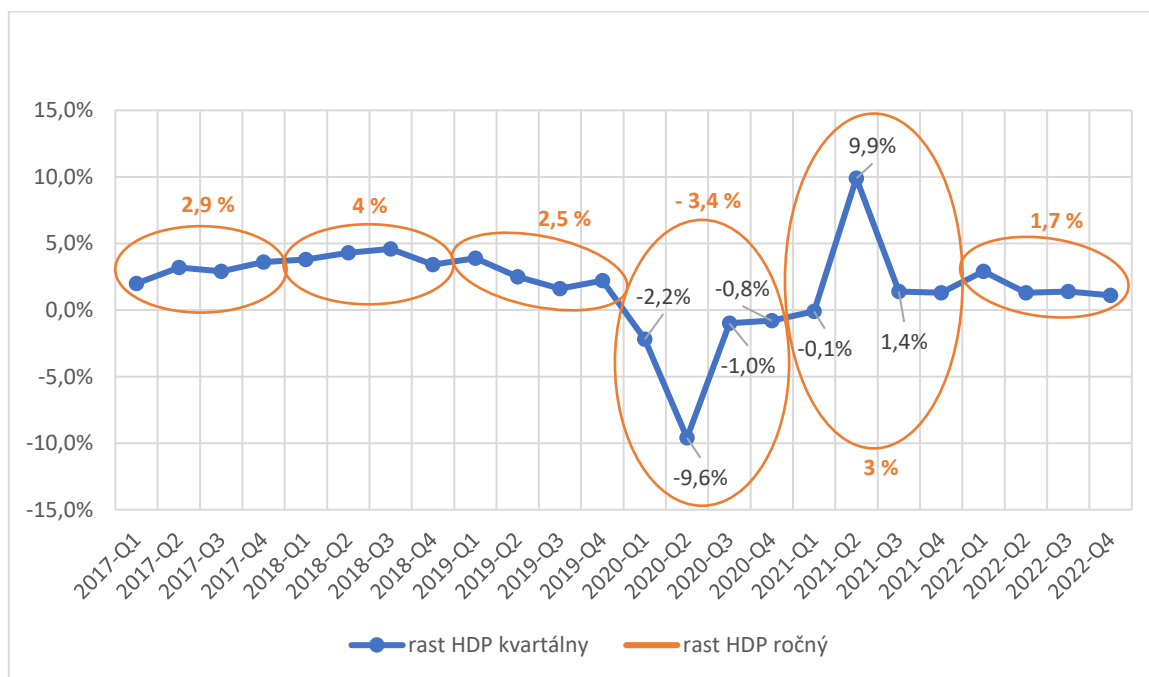
V roku 2022 sa hodnoty ukazovateľov S2 krajín Vyšehradskej skupiny (s výnimkou Poľska) nachádzajú pomerne vysoko nad priemerom Európskej únie. Vo vysokom pásme rizika ukazovateľa S2 sa nachádzajú 2 štáty Vyšehradskej štvorky. Maďarsko vykazuje hodnotu ukazovateľa na úrovni 6,1 čo je tesne nad hranicou vysokého pásma rizika. Na druhú stranu, Slovensko vykazuje hodnotu ukazovateľa S2 na úrovni 11,3 čo je najhoršia hodnota ukazovateľa v celej Európskej únii, a to opäť ako dôsledok predikcií nákladov na starnutie obyvateľstva (Európska komisia 2023). Najpriaznivejšie hodnoty ukazovateľa S2 počas celého sledovaného obdobia, s výnimkou roku 2017, dosahuje spomedzi všetkých štátov Vyšehradskej skupiny Poľsko.

⁸ Slovensko dosiahlo v roku 2021 druhú najhoršiu hodnotu ukazovateľa S2 (Európska komisia 2021a).

3.2 Zhodnotenie dlhodobej fiškálnej udržateľnosti Slovenska

Pred zhodnotením dlhodobej fiškálnej udržateľnosti Slovenska je potrebné konkretizovať, ako vplývalo pandemické obdobie a obmedzujúce opatrenia s ním spojené na výkonnosť slovenskej ekonomiky. Dopad pandémie na výkonnosť slovenskej ekonomiky budeme skúmať na grafe štvrťročného vývoja reálneho HDP spracovaného na základe údajov Eurostatu.

Graf 3: Vývoj ročného a štvrťročného rastu HDP Slovenska v stálych cenách



Zdroj: vlastné spracovanie, údajov Eurostatu GDP and main components database

V predpandemickom období od roku 2017 do roku 2019 pozorujeme priemerný medziročný rast HDP približne okolo 3,1 % ročne. Prvá vlna pandémie trvajúca od polovice marca do polovice júna spôsobila v druhom štvrťroku 2020 hlbokú recesiu, kedy sa rast HDP oproti druhému kvartálu 2019 prepadol o 9,6 %. Dôvodom tohto prepadu bol podľa Ministerstva financií SR (2020a) najmä výpadok zahraničného dopytu po tovaroch a službách a opatrenia na zníženie mobility obyvateľstva. Ministerstvo financií predpokladalo medziročný pokles rastu HDP v roku 2020 na úrovni 7 %, čo sa nakoniec nenaplnilo, keďže medziročný pokles dosiahol hodnotu iba okolo 3,4 % z dôvodu, že vo zvyšných dvoch štvrťrokoch roku 2020 sme nezaznamenali ďalšie významné výkyvy. V druhom štvrťroku 2021 sme oproti druhému štvrťroku 2020 zaznamenali ekonomický rast vo výške 9,9 %, vďaka čomu HDP v roku 2021 medziročne vzrástol o 3 %, a takmer sa

dostal na svoju predpandemickú úroveň. Tento rast bol spôsobený najmä postupným uvoľňovaním opatrení v spojení s rastom domácej a zahraničnej spotreby, a taktiež investičným dopytom (Trend 2021). V roku 2022 dosiahol medziročný rast reálneho HDP výšku 1,7 %.

3.2.1 Vývoj salda verejnej správy za roky 2017 – 2022

Z údajov Eurostatu vyplýva, že Slovensko už od svojho vzniku, sústavne vykazuje negatívne hodnoty salda verejnej správy, a tým pádom dosahuje každoročný, chronický deficit rozpočtu verejnej správy. V predpandemickom období, konkrétne v roku 2017, sa po prvý krát od samostatnosti Slovenskej republiky podarilo verejnej správe znížiť úroveň celkového deficitu na 1 % HDP, čo je pozitívne, keďže pred tým úroveň celkového deficitu nikdy neklesla pod 2 % HDP. V nasledujúcom roku 2018 síce stále pozorujeme hodnotu celkového deficitu verejnej správy na rovnakej úrovni ako v roku 2017, avšak táto skutočnosť bola skôr ovplyvnená pozitívnejším vývojom ekonomického cyklu v porovnaní s predchádzajúcim rokom, než pokračovaním vlády v konsolidácii, keďže zmena štrukturálneho salda oproti roku 2017 mala zápornú hodnotu - 0,5 %.

Vývoj celkového salda verejnej správy a jeho jednotlivých zložiek v skúmanom období nám udáva tabuľka č. 4.

Tabuľka 5: Saldo verejnej správy SR 2017 – 2022 v % HDP a jeho zložky

	2017	2018	2019	2020	2021	2022 ⁹
Celkové saldo VS	-1 %	-1 %	-1,2 %	-5,4 %	-5,5 %	-2,0 %
Cyklická zložka salda	0,1 %	0,6 %	0,7 %	-1 %	-0,5 %	0,0 %
Jednorazové opatrenia	0,0 %	0,0 %	0,0 %	-1,8 %	-3,4 %	-0,8 %
Štrukturálne saldo	-1,1 %	-1,6 %	-1,9 %	-2,5 %	-1,5 %	-1,2 %
Zmena štrukturálneho salda	1,4 %	-0,5 %	-0,3 %	-0,6 %	1 %	0,3 %
Primárne štrukturálne saldo	0,4 %	-0,3 %	-0,7 %	-1,3 %	-0,4 %	-

Zdroj: vlastné spracovanie Súhrnných výročných správ MFSR 2017 – 2021, RRZ (2023b)

Pri pohľade na hodnoty primárneho štrukturálneho salda verejnej správy, ktoré oproti celkovému saldu zachytáva výhradne pôsobenie trvalých zmien verejnej vlády na fiškálnu politiku, a je očistené od cyklických výkyvov, jednorazových opatrení a úrokov zo splácania

⁹ Údaje za rok 2022 sú spracované na základe zdroja: Hospodárenie rozpočtu VS v roku 2022 (RRZ 2023a).

verejného dlhu je zrejmé, že ani v roku 2019 sa pozitívna tendencia vývoja salda verejnej správy z roku 2017 neopakovala aj napriek pozitívnej ekonomickej situácii, ktorú možno vyjadriť cyklickou zložkou salda s kladnou hodnotou 0,7 % HDP. Celkový deficit oproti dvom predchádzajúcim rokom vzrástol o 0,2 p.b. na celkovú úroveň 1,2 % HDP. Tento nárast bol spôsobený zvýšením úrovne primárneho štrukturálneho deficitu, na ktorom sa podľa Ministerstva financií SR (2020b) negatívne prejavili zmeny v dôchodkovom systéme prijaté v roku 2019.

Pandemické obdobie so začiatkom v roku 2020 a s ním súvisiace opatrenia na obmedzenie pohybu obyvateľstva nevyhnutne spôsobili útlm ekonomickej aktivity, čo sa prejavilo na salde verejnej správy. Celková výška deficitu verejnej správy na úrovni 5,4 % HDP bola najvyššou od Finančnej krízy v rokoch 2009 a 2010. Tento nárast bol zásadne ovplyvnený najmä ekonomickou recesiou, ktorá v roku 2020 viedla k zníženiu daňových príjmov, čo potvrdzuje cyklická zložka salda verejnej správy na úrovni až - 1 %. Aj napriek porušeniu pravidiel Paktu rastu a stability, a to nedodržanie celkového deficitu na úrovni 3% HDP, nebol proti Slovensku začatý postup pri nadmernom deficite, keďže dôvody tohto prekročenia považovala Európska komisia za opodstatnené. Európska komisia posúdila situáciu rovnako pri prekročení povoleného deficitu v roku 2021 (Európska komisia 2021b).

Primárne štrukturálne saldo bolo v roku 2020 negatívne ovplyvnené prebiehajúcou dôchodkovou reformou aj v tomto roku, čo spôsobilo jeho medziročné zhoršenie o 0,6 %. V spojitosti s pretrvávajúcou recesiou počas roka 2020 bola vláda nútená poskytovať obyvateľstvu potrebné finančné stimuly v podobe dotácií podporujúce ich spotrebu. Taktiež boli dotácie poskytované firmám so zámerom udržať čo najväčšiu mieru zamestnanosti. Zmienené dotácie, ale aj ďalšie dočasné opatrenia proti šíreniu infekcie sa v celkovom salde verejnej správy premietli vo forme jednorazových opatrení, ktoré v roku 2020 tvorili 1,8 % celkového deficitu verejnej správy. Celkový deficit verejnej správy tvoril v tomto roku 5,4 % HDP, pričom celkový deficit štátneho rozpočtu sa dostal až na úroveň 5,9 % HDP.

V roku 2021 stúpol celkový deficit verejnej správy iba minimálne, avšak môžeme pozorovať zmeny v jeho jednotlivých zložkách. Medziročná zmena štrukturálneho salda vykazuje pozitívnu hodnotu, a to zníženie štrukturálneho deficitu až o 1%. Taktiež bol v roku 2021 vývoj ekonomického cyklu priaznivejší, najmä vďaka rastu slovenského HDP v druhom štvrtroku, a oproti predchádzajúcemu roku sa cyklická zložka salda zlepšila o 0,5 p.b., avšak stále nedosiahla kladné hodnoty ako v predpandemickom období. Najväčší vplyv

na výšku celkového deficitu za rok 2021 mali jednorazové opatrenia, ktoré tvorili až 3,4 % HDP. To je možné odôvodniť zhoršenou pandemickou situáciou v porovnaní s rokom 2020.

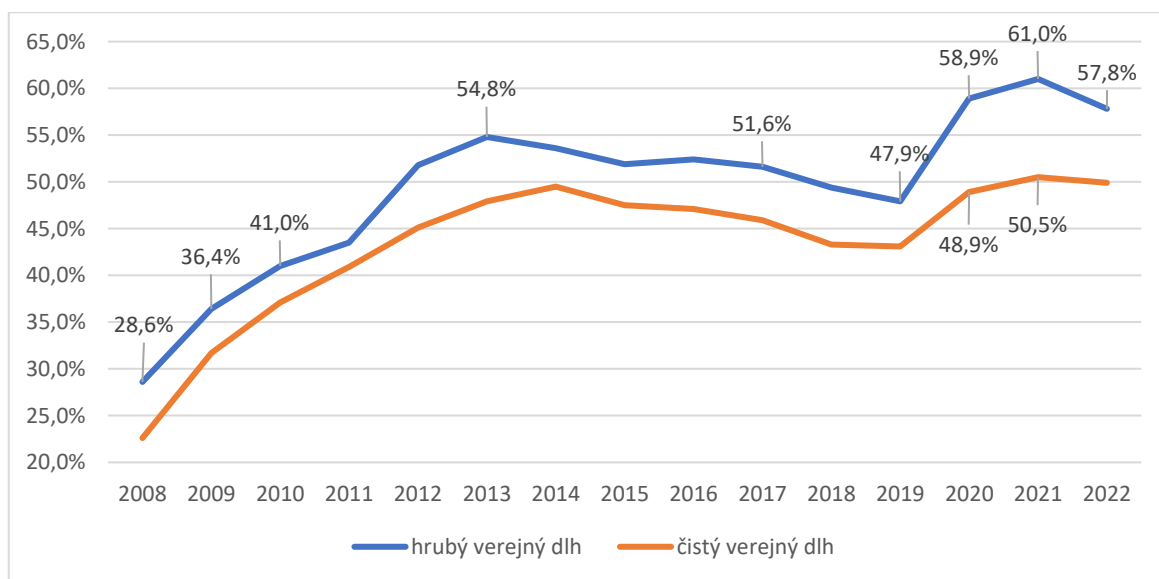
Pri porovnaní hodnôt štrukturálneho salda a primárneho štrukturálneho salda za sledované obdobie môžeme pozorovať, že náklady na obsluhu verejného dlhu Slovenska zvyšovali celkový deficit v priemere o 1,25 % ročne.

Odhady celkového salda verejnej správy za rok 2022, naznačovali, že sa jeho hodnota pre tento rok bude pohybovať na úrovni - 4,9 % HDP (MFSR 2022b). V skutočnosti sa však jeho výška ustálila na úrovni - 2 % HDP. Tento rozdiel bol zapríčinený najmä priaznivejším vývojom daňových príjmov verejnej správy ako sa pôvodne predpokladalo. Na výšku celkového deficitu verejnej správy mali negatívny vplyv jednorazové a dočasné opatrenia súvisiace s pandemiou, vojnou na Ukrajine a vysokým tempom rastu cien energií, ktoré tvorili 0,8 % HDP z celkového deficitu verejnej správy.

3.2.2 Vývoj dlhu verejnej správy Slovenska

Vývoj hrubého dlhu verejnej správy inak nazývaného aj ako Maastrichtský dlh sledujeme v percentuálnom pomere k HDP Slovenska, teda dlhovým pomerom. Tento ukazovateľ je dôležitý pre posudzovanie dlhodobej udržateľnosti Slovenska prostredníctvom Ústavného zákona o rozpočtovej zodpovednosti, ale aj pre posúdenie plnenia cieľov Paktu rastu a stability Európskej únie. Na grafe č. 4 pozorujeme tento vývoj od roka 2008 až po rok 2022.

Graf 4: Vývoj dlhu verejnej správy Slovenska 2008 - 2022



Zdroj: vlastné spracovanie Eurostat, MFSR fiškálne indikátory december 2022 (2022a)

Na začiatku skúmaného obdobia pozorujeme na prelome rokov 2008 a 2009 negatívny vplyv globálnej finančnej krízy, ktorá zapríčinila medziročný nárast dlhu verejnej správy vo výške 7,8 p.b.. Z rovnakého dôvodu markantne narástol dlh verejnej správy aj v nadchádzajúcom roku. V roku 2012 bol dlh verejnej správy na úrovni 51,8 % HDP. Dôvodom medziročného nárastu jeho výšky o 8,3 p.b. už neboli dopady finančnej krízy, ale najmä výška štrukturálneho deficitu verejnej správy okolo 4,6 % HDP. Na rast dlhu verejnej správy v tomto období malo taktiež vplyv zvýšenie hotovostnej rezervy štátnej pokladnice pre účely riadenia likvidity¹⁰(MFSR 2013b). Ukazovateľ čistého dlhu verejnej správy nám indikuje, že v tomto roku by bola verejná správa za pomoci hotovostnej rezervy a jej ďalších likvidných aktív schopná okamžite splatiť 6,7 % HDP hrubého verejného dlhu.

Vývoj dlhu verejnej správy mal po roku 2013 pozitívny charakter, čo vyplýva z každoročného poklesu jeho hodnoty s výnimkou roku 2016, kedy v porovnaní s rokom 2015 mierne stúpol o 0,5 p. b.. V predpandemickom období bol tento pozitívny vývoj dôsledkom nízkych hodnôt celkových deficitov verejnej správy v rokoch 2017 až 2019. V roku 2019 bola dokonca výška dlhu verejnej správy na úrovni 47,9 % HDP, čo bola jeho najnižšia úroveň za posledných 8 rokov. Toto pozitívne obdobie vývoja mohlo byť dôsledkom rastu HDP slovenskej ekonomiky a aj konsolidačného úsilia vo verejnej správe, ktoré bolo podporené Ústavným zákonom o rozpočtovej zodpovednosti účinného od 1. marca 2012.

V pandemickom období roku 2020 pozorujeme medziročný nárast hrubého dlhu verejnej správy až o 11 p.b. na úroveň 58,9 % HDP čo je najvyšší medziročný nárast v sledovanom období. Rovnako pozorujeme aj markantný rozdiel hrubého a čistého v dlhu verejnej správy na úrovni 10 p.b.. Dôvodom nárastu hrubého dlhu verejnej správy v tomto a aj nadchádzajúcom roku boli vysoké úrovne celkových deficitov, zapríčinené ich jednotlivými zložkami, a to najmä jednorazovými opatreniami a štrukturálnym saldóm, čím sme sa zaoberali v predchádzajúcej podkapitole. V roku 2021 dosiahol hrubý dlh verejnej správy 61 % HDP, čím Slovensko porušilo pravidlo Paktu rastu a stability týkajúce sa neprekročenia 60 % hranice hrubého dlhu verejnej správy. Toto prekročenie však nevedlo k začatiu procesu pri nadmernom deficite, keďže Európska komisia (2021b) považovala pandemickú situáciu za opodstatnený dôvod prekročenia tejto hranice. Taktiež pozorujeme v roku 2021 zatiaľ najväčší rozdiel medzi hrubým a čistým dlhom verejnej správy udávajúcí,

¹⁰ Riadením likvidity štátnej pokladnice sa rozumie schopnosť štátnej pokladnice splácať záväzky štátu riadne a včas (ARDAL 2023a).

že Slovensko by bolo svojimi likvidnými aktívami schopné okamžite splatiť 10,5 % HDP hrubého dlhu verejnej správy. V nasledujúcom roku 2022 pozorujeme zníženie hrubého dlhu verejnej správy na 57,8 % HDP, čo je o 1,1 p.b. nižšia hodnota ako na začiatku pandemického obdobia v roku 2020.

V nasledujúcej tabuľke č. 6 si priblížime vývoj ratingu kredibility Slovenskej republiky vplyvajúci na výšku úrokov z obsluhy verejného dlhu prostredníctvom hodnotenia ratingovej agentúry Standard&Poor's počas predpandemického a pandemického obdobia.

Tabuľka 6: Vývoj ratingu kredibility SR (Standard&Poor's) 2017 - 2022

2017	A+ stabilný výhľad (od januára)	A+ stabilný výhľad (od júla)
2018	A+ stabilný výhľad (od januára)	A+ stabilný výhľad (od júla)
2019	A+ stabilný výhľad (od januára)	A+ stabilný výhľad (od júla)
2020	A+ stabilný výhľad (od januára)	A+ negatívny výhľad (od júla)
2021	A+ stabilný výhľad (od januára)	A+ stabilný výhľad (od mája)
2022	A+ negatívny výhľad (od mája)	A+ negatívny výhľad (november)

Zdroj: ARDAL (2023b)

Z tabuľky č. 5 vyplýva, že Slovensko si udržalo rating s hodnotou A+ prevažne so stabilným výhľadom počas celého pozorovaného obdobia. Prvá zmena na negatívny výhľad nastala v júlovom hodnotení roku 2020 v súvislosti s pandémiou, a to zhoršením fiškálnych ukazovateľov a ekonomickej výkonnosti, ktorú značne ovplyvnila väzba na automobilový priemysel (TASR 2020). Po zmene výhľadu na stabilný v roku 2021 nastala v roku 2022 opätovná zmena ratingu na A+ s negatívnym výhľadom, avšak nie kvôli vplyvom pandémie, ale kvôli prebiehajúcemu konfliktu na Ukrajine, najmä kvôli zdraženiu cien energií a ich vplyvu na výrobný sektor slovenského hospodárstva (SME 2022).

3.2.3 Hodnotenie dlhu verejnej správy Radou pre rozpočtovú zodpovednosť

Hrubý dlh verejnej správy za roky 2017 až 2022 skúmame aj v súvislosti so sankčným nástrojom Rady pre rozpočtovú zodpovednosť tzv. dlhovou brzdou popísanou v podkapitole 1.4.2. V súčasnosti skúmame výšku hrubého dlhu verejnej správy na základe prechodných ustanovení platných od roku 2017 do roku 2027, čo má za následok, že úroveň 1. sankčného pásma sa každým rokom znižuje o 1 p.b. dlhového pomeru k HDP. Na účely dlhovej brzdy sú sankčné pásma uplatňované na základe poslednej aktuálnej notifikácie

(jarnej alebo jesennej) hrubého dlhu verejnej správy, nie za výslednú hodnotu ročného hrubého dlhu verejnej správy.

V tabuľke č. 6 evidujeme, že v roku 2017 dosiahla výška hrubého dlhu verejnej správy 1. sankčné pásmo dlhovej brzdy začínajúce na 50 % hrubého dlhu verejnej správy v pomere k HDP. Jarná aj jesenná notifikácia za rok 2017 udávali hodnotu dlhového pomeru 50,9 % HDP, čo malo za následok uplatnenie sankcie z 1. sankčného pásma, a to povinnosť Ministerstva financií SR písomne zdôvodniť výšku dlhu verejnej správy Národnej rade SR a navrhnúť opatrenia na jeho zníženie. Prvá notifikácia za rok 2018 tesne minula 1. sankčné pásmo začínajúce na 49 % HDP, avšak jesenná notifikácia dlhu verejnej správy túto hranicu prekonalala, a vláda sa zase ocitla v prvom sankčnom pásme.

Tabuľka 7: Limity hrubého dlhu verejnej správy podľa dlhovej brzdy 2017 - 2021

	Začiatok sankčného pásma	Jarná notifikácia	Jesenná notifikácia
2017	>50 % dlhu VS/HDP	50,9 % dlh/HDP	50,9 % dlh/HDP
2018	>49 % dlhu VS/HDP	48,9 % dlh/HDP	49,4 % dlh/HDP
2019	>48 % dlhu VS/HDP	48 % dlh/HDP	48,5 % dlh/HDP
2020	>47 % dlhu VS/HDP	60,6 % dlh/HDP	59,7 % dlh/HDP
2021	>46 % dlhu VS/HDP	63,1 % dlh/HDP	62,2 % dlh/HDP

Zdroj: Správy dlhodobej udržateľnosti SR RRZ 2017 – 2021

V roku 2019 sa opakovane rovnaký scenár, kedy jarná notifikácia neprekročila sankčnú hranicu úrovne dlhu verejnej správy, ktorá bola tento rok na 48 % HDP, avšak jesenná notifikácia zase dostala vládu do prvého sankčného pásma.

V roku 2020 pozorujeme, že hranica 1. sankčného pásma hrubého dlhu verejnej správy bola prekročená o viac ako 13 p.b., čím sa vláda podľa Ústavného zákona o rozpočtovej zodpovednosti dostáva do piateho, teda najvyššieho sankčného pásma, ktoré jej dáva povinnosť požiadať Národnú radu SR o vyslovenie dôvery, a taktiež kumuluje postihy z nižších sankčných pásiem.¹¹ Avšak sankcie 3. sankčného pásma a vyššie neboli aktivované na základe únikovej klauzuly čl. 12 ods. 9 Ústavného zákona, podľa ktorej sa sankcie neuplatnia najbližších 24 mesiacov odo dňa, v ktorom bolo schválené programové vyhlásenie vlády a vyslovená dôvera vláde. V roku 2021 vzrástol hrubý dlh verejnej správy v oboch notifikáciách, avšak na toto obdobie sa stále vzťahovala úniková klauzula

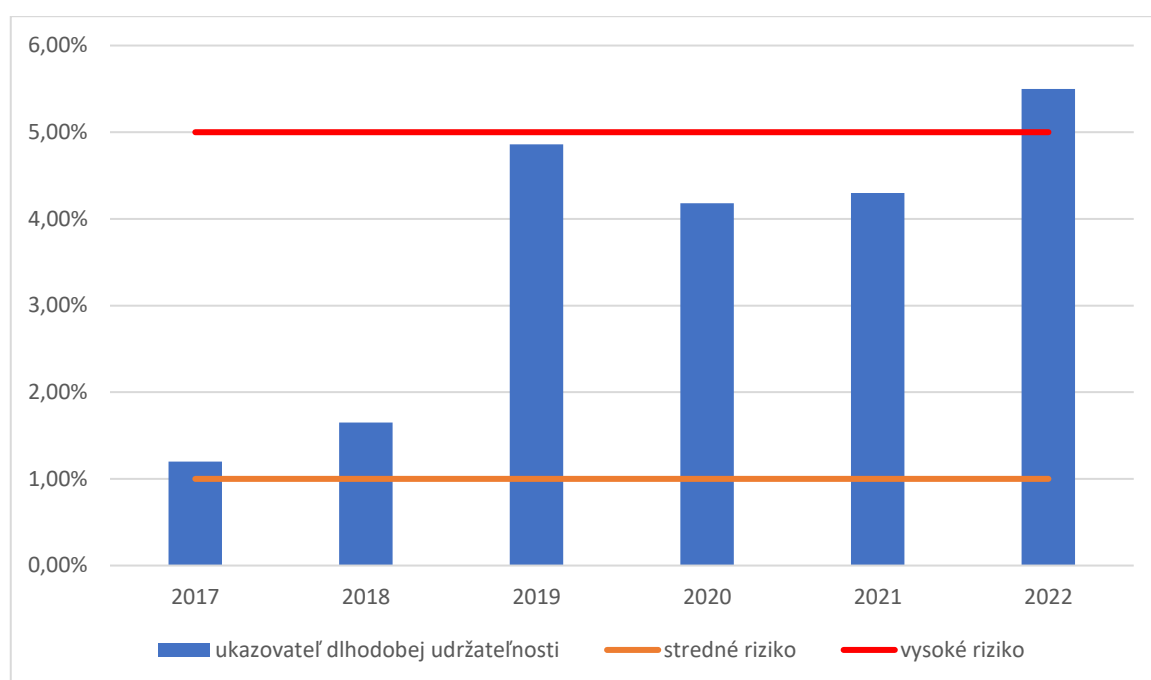
¹¹ Tie sú popísané v kapitole 1.4.2

z predchádzajúceho roka, a tým pádom boli aktivované iba sankcie prvých dvoch sankčných pásiem.

3.2.4 Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti Slovenska 2017 - 2022

Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti GAP kvantifikuje okamžitú a trvalú zmenu primárneho štrukturálneho salda potrebnú na zaistenie toho, aby hrubý dlh verejnej správy v päťdesiatročnom horizonte neprekročil horný limit dlhu verejnej správy, ktorý je Ústavným zákonom o rozpočtovej zodpovednosti stanovený na úrovni 50 % HDP. V grafe č. 5 pozorujeme vývoj daného ukazovateľa v predpandemickom a pandemickom období.

Graf 5: Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti SR 2017 - 2022



Zdroj: Správy o dlhodobej udržateľnosti SR RRZ 2017 – 2022

Za rok 2017 evidujeme najpriaznivejšiu hodnotu ukazovateľa v sledovanom období, ktorý dosiahol výšku 1,2 % HDP, čo je iba o 0,2 p.b. nad hranicou stredného rizika. Na relatívne pozitívny vývoj ukazovateľa v tomto roku malo vplyv dosiahnutie primárneho štrukturálneho prebytku 0,4 % HDP. Avšak aj napriek tomuto priaznivému výsledku, v súvislosti s neprekročením 50 % hranice dlhu verejnej správy v pomere k HDP do roku 2067 by bol podľa ukazovateľa potrebný primárny štrukturálny prebytok v celkovej výške 1,6 % HDP. Medziročná zmena ukazovateľa v roku 2018 priniesla jeho zhoršenie o 0,45 p.b. na 1,65 % HDP, avšak jeho hodnota sa udržala stále blízko spodnej hranice stredného rizika. Na jeho zhoršenie malo vplyv zhoršenie primárneho štrukturálneho salda a projekcia

výdavkov v zdravotníctve (RRZ 2018), a taktiež aktualizácia projekcie výdavkov univerzálneho dôchodkového systému (RRZ 2019).

V roku 2019 sme zaznamenali markantný medziročný nárast hodnoty ukazovateľa na hodnotu 4,86 % HDP, čo je tesne pod pásmom vysokého rizika dlhodobej udržateľnosti. Okrem deficitu primárneho štrukturálneho salda, hlavným dôvodom tohto zhoršenia boli zmeny dôchodkového systému v súvislosti so zastropovaním veku odchodu do dôchodku a zvýšenie minimálnych dôchodkov. Príspevok dôchodkového systému k celkovej hodnote ukazovateľa v roku 2019 bol 2,14 % HDP (RRZ 2019).

Počas pandemického obdobia roku 2020 bolo spočiatku predpokladané ďalšie zhoršenie tohto ukazovateľa až na úroveň 5,63 % HDP, čím sa dostal do pásma vysokého rizika dlhodobej udržateľnosti. K vysokej hodnote ukazovateľa prispel nárast primárneho štrukturálneho deficitu verejnej správy a rastu jej hrubého dlhu, a taktiež projekcie nákladov na dôchodkový systém do budúcnosti. Rada pre rozpočtovú zodpovednosť kvantifikovala zhoršenie ukazovateľa vplyvom pandémie vo výške 1,2 p.b. (RRZ 2020). Po aktualizácii údajov za rok 2020 bola jeho hodnota ukazovateľa znížená na úroveň 4,3 % HDP, čím ukazovateľ aj naďalej zostáva v strednom pásme rizika. (RRZ 2021b)

V roku 2021 pozorujeme medziročné zhoršenie hodnoty ukazovateľa okolo 0,1 p.b. na úroveň 4,3 % HDP v strednej úrovni rizika (RRZ 2023b). Aj napriek priaznivejšiemu vývoju primárneho štrukturálneho salda verejnej správy v porovnaní s predchádzajúcim rokom mali negatívny vplyv na ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti v tomto roku predikované výdavky na dôchodkový systém a zdravotníctvo. V tomto roku Rada pre rozpočtovú zodpovednosť nekvantifikovala vplyv pandémie na hodnotu ukazovateľa (RRZ 2022c). Dôvodmi negatívneho vývoja ukazovateľa boli aj záväzok vlády zvyšovať výdavky na obranu k 2% HDP a zvýšenie výdavkov subjektov verejnej správy na energie (RRZ 2023b).

Hodnota ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti za rok 2022 sa medziročne zhoršila o 1,2 p.b. HDP, čím sa dostala na úroveň vysokého rizika, a to prvýkrát za sledované obdobie. Dôvodom je najmä vplyv bezpečnostnej krízy, v súvislosti s vojnou na Ukrajine, a vplyv energetickej krízy, pričom kvôli týmto dvom skutočnostiam sa hodnota ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti medziročne zhoršil o 0,8 p.b. HDP. Na hodnote ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti sa prejavili aj reformy dôchodkového systému, konkrétne reformy prvého a druhého dôchodkového piliera. Zatiaľ čo reforma prvého piliera zaznamenala pozitívny vplyv na hodnotu ukazovateľa, reforma druhého dôchodkového piliera sa

v ukazovateli dlhodobej udržateľnosti premietla negatívne. Aj napriek momentálnemu negatívne príspevku reformy druhého dôchodkového piliera k dlhodobej udržateľnosti, Rada pre rozpočtovú zodpovednosť hodnotí túto reformu pozitívne s ohľadom na to, že pozitíva danej reformy sa prejavajú až za 50 ročným horizontom, z ktorého vychádza ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti (RRZ 2023b).

Keďže dáta ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti z posledného dostupného roka ukazujú, že primárne štrukturálne saldo verejnej správy sa musí okamžite a trvalo zlepšiť o 5,5 p.b. HDP aby hrubý dlh verejnej správy zostal do roku 2072 pod bezpečnou úrovňou dlhu (50 % HDP), v tejto chvíli nemôžeme povedať, že fiškálna politika Slovenska je v súčasnosti dlhodobo udržateľná.

3.3 Dlhodobá fiškálna udržateľnosť Slovenska po pandémie

3.3.1 Predpokladaný vývoja salda a dlhu verejnej správy Slovenska

Vývoj dlhodobej udržateľnosti Slovenska v postpandemickom období môžeme analyzovať na základe údajov predpokladaného rozpočtu verejnej správy na roky 2023 až 2025 (MFSR 2022b). V tabuľke č. 7 uvádzame rozpočtové ciele verejnej správy týkajúce sa celkového salda verejnej správy a jeho jednotlivých zložiek.

Tabuľka 8: Predpokladaný vývoj salda verejnej správy

	2022	2023*	2024*	2025*
Celkové saldo VS	-2,0 %	-6,4 %	-3,4 %	-2,7 %
Cyklická zložka salda	0,0 %	-0,7 %	-0,8 %	-0,6 %
Jednorazové opatrenia	-0,8 %	-2,6 %	0,0 %	0,0 %
Štrukturálne saldo	-1,2 %	-3,1 %	-2,6 %	-2,1 %
Zmena štrukturálneho salda	0,3 %	-1,9 %	0,5 %	0,5 %

*údaje 2023, 2024, 2025 sú iba predpokladané

Zdroj: vlastné spracovanie údajov RRZ (2023b), MFSR (2022b)

Podľa Ministerstva financií SR, dosiahne celkový deficit verejnej správy v prvom roku postpandemického obdobia 2023 úroveň až 6,4 % HDP. Dôvodom má byť najmä vyhládka stagnujúcej ekonomiky a negatívny príspevok očakávaných jednorazových a dočasných opatrení, ktorý má tvoriť až 2,6 % HDP z celkového predpokladaného deficitu verejnej správy. Vysoká hodnota tejto zložky salda má byť zapríčinená výdavkovými stimulmi vlády súvisiacimi s rastom cien energií a konfliktom na Ukrajine (MFSR 2022b).

V roku 2024 sa predpokladá, že celkový deficit verejnej správy medziročne klesne o 3 p.b. HDP na úroveň 3,4 % HDP. Vzhľadom na vysokú úroveň štrukturálneho deficitu verejnej správy v roku 2023 na úrovni - 3,1 % HDP, plánuje vláda v nasledujúcich rokoch 2024 a 2025 jeho každoročné zníženie o 0,5 p.b. HDP. Toto postupné znižovanie štrukturálneho salda verejnej správy vyžaduje konkretizáciu konsolidačného plánu vlády v objeme dvoch miliárd eur. V roku 2024 ako aj v roku 2025 sa zatiaľ nepredpokladá žiadne pôsobenie jednorazových opatrení, avšak potreba týchto opatrení vzniká väčšinou náhle, čiže je možné, že sa ich vplyv na celkovom salde verejnej správy v budúcnosti prejaví.

Predovšetkým považujeme za potrebné upozorniť na fakt, že pri odhade salda rozpočtu verejnej správy na roky 2023 až 2025 vychádzalo Ministerstvo financií zo situácie

aktuálnej v priebehu roka 2022. Avšak, nakoľko sa jeho odhad celkového salda verejnej správy na rok 2022, ktoré malo mať výšku až 4,9 % HDP nepotvrdil, je dosť pravdepodobné, že skutočné hodnoty skúmaných údajov za roky 2023 až 2025 zistené v budúcnosti sa budú od predpokladaných hodnôt značne líšiť, čo platí aj pri predpokladaných hodnotách dlhu.

Graf č. 6 poskytuje skutočné úrovne výšky hrubého a čistého dlhu verejnej správy Slovenska do roku 2022. Údaje z rokov 2023 až 2025 vychádzajú z predpokladov Ministerstva financií SR (2022b).

Graf 6: Predpokladaný hrubý a čistý dlh verejnej správy Slovenska



Zdroj: vlastné spracovanie údajov Eurostat a MFSR (2022a), (2022b)

Úroveň hrubého dlhu verejnej správy Slovenska sa bude podľa Ministerstva financií počas najbližších troch rokov vyvíjať stabilným tempom, a teda jeho výška sa bude pohybovať na úrovni okolo 58 % v pomere k HDP Slovenska, čo je v súlade s dlhovým limitom Paktu rastu a stability. Táto predpokladaná úroveň hrubého dlhu však nekorešponduje so sankčným nástrojom Rady pre rozpočtovú zodpovednosť, t. j. dlhovou brzdou. Vzhľadom na výšku predpokladanej úrovne hrubého dlhu verejnej správy v rokoch 2023 až 2025 bude vláda počas sledovaného obdobia čeliť sankciám najvyššieho sankčného pásma tohto nástroja, teda vláda nebude môcť predložiť Národnej rade deficitný rozpočet verejnej správy a bude povinná žiadať od parlamentu vyslovenie dôvery.

Na grafe č. 7 taktiež pozorujeme postupné zvyšovanie úrovne čistého dlhu verejnej správy, keďže od roku 2022 do roku 2025 sa predpokladá zvýšenie jeho úrovne o 4 p.b.. To má byť následkom postupného využívania likvidných aktív verejnej správy (MFSR 2022b).

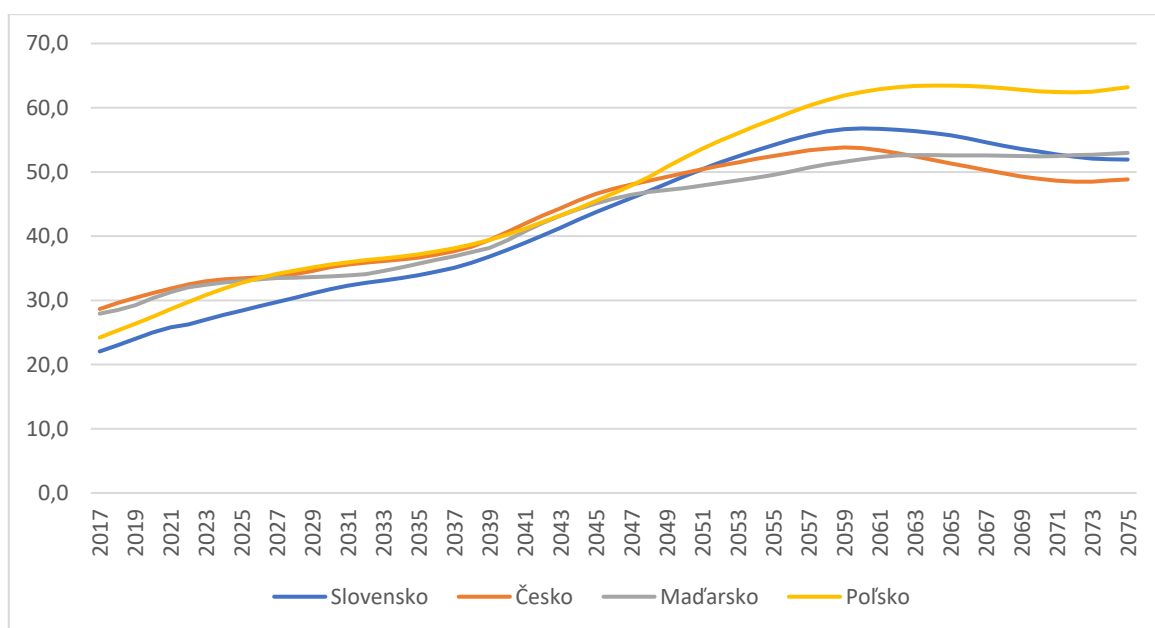
3.3.2 Demografická prognóza pre Slovensko

Podľa Rady pre rozpočtovú zodpovednosť, budú počas najbližších desaťročí verejné financie Slovenskej republiky ovplyvnené tlakom zo strany demografického vývoja, týkajúceho sa starnutia populácie, a teda pôjde o postupný rast výdavkov verejnej správy na dôchodkový systém, čo bude mať razantný vplyv na dlhodobú udržateľnosť verejných financií Slovenska (RRZ 2022c).

Negatívny vplyv na starnúcu štruktúru obyvateľstva má aj dlhodobo relatívne nízka miera úhrnnej plodnosti (počet detí na 1 ženu), ktorá mala v roku 2021 hodnotu 1,63 dieťaťa na ženu, a predpokladá sa, že do roku 2031 sa zvýši iba o 0,01 p.b. (RRZ 2022c).

V grafe č. 6 si priblížime index závislosti starých ľudí, udávajúci koľko ľudí starších ako 65 rokov pripadá na 100 ľudí v produktívnom veku.

Graf 7: Index závislosti starých ľudí



Zdroj: RRZ dátový súbor Správy o dlhodobej udržateľnosti SR 2021 (2022c)

Z grafu č. 7 vyplýva, že Slovensko v súčasnom období roku 2023 vykazuje najpozitívnejšie hodnoty tohto indexu v porovnaní s ostatnými štátmi Vyšehradskej skupiny, a to 27 starých ľudí na 100 v produktívnom veku. Do roku 2053 sa však táto hodnota zvýši na 52,4 starých ľudí, čo prekoná hodnoty vykazované Českom a Maďarskom. Index bude mať najvyššiu hodnotu v roku 2060, a to 56,8 ľudí v poproduktívnom veku na 100 ľudí v produktívnom veku. Po tomto roku začne index postupne klesať.

Záver

Pri porovnaní vývoja celkového salda verejnej správy krajín skupiny G7 a rozvojových ekonomík sme zistili, že pandémia sa negatívnejšie premietla na celkovom salde verejnej správy krajín skupiny G7, než v rozvojových ekonomikách. Za dôvod tejto skutočnosti možno považovať aktívnejší prístup vlád krajín G7 k zmiernovaniu negatívnych dôsledkov pandémie prostredníctvom využitia verejných financií.

V súvislosti so zhodnotením dlhodobej fiškálnej udržateľnosti Slovenska v rámci Európskej únie a Vyšehradskej skupiny v druhej časti tretej kapitoly zisťujeme, že výška hrubého dlhu verejnej správy Slovenska je pod priemerom Európskej únie. Slovensko však vykazuje vyššiu úroveň dlhu verejnej správy ako ostatné štáty Vyšehradskej skupiny okrem Maďarska. Na základe ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti S2 využívaného Európskou komisiou konštatujeme, že Slovensko v roku 2022 vykazovalo jeho najhoršiu hodnotu spomedzi všetkých členských štátov Európskej únie, a to najmä kvôli rastu predpokladaných výdavkov na starnutie obyvateľstva.

Ďalej sme poznamenali, že ekonomický rast slovenského hospodárstva sa počas pandémie vyvíjal lepšie ako pôvodne tvrdili prognózy. Aj napriek tomu sme zaznamenali značné zhoršenie fiškálnych ukazovateľov v porovnaní s predpandemickým obdobím, spočívajúce vo zvýšenom celkovom deficite rozpočtu verejnej správy, čoho dôvodom boli najmä jednorazové opatrenia vlády zmiernujúce dopad pandémie na slovenskú ekonomiku.

Zvýšenie celkového deficitu verejnej správy počas pandémie viedlo k nárastu hrubého dlhu verejnej správy Slovenska. Aj napriek tomu, že jeho výška prekročila hranicu 60 % v pomere k HDP stanovenú Paktom rastu a stability, neboli Európskou komisiou voči Slovensku prijaté žiadne opatrenia, a to na základe nepriaznivej ekonomickej situácie, ktorá sa prejavila v celej Európskej únii. Navyše sa výška dlhu verejnej správy Slovenska vrátila späť pod zmienenu hranicu v roku 2022. Za pozitívne môžeme považovať, že Slovensko si počas krízového obdobia zachovalo svoju kredibilitu voči veriteľom a ponechalo si rating platobnej schopnosti svojich záväzkov na úrovni A+.

Horný limit bezpečnej úrovne hrubého dlhu verejnej správy ustanovený Ústavným zákonom o rozpočtovej zodpovednosti na úrovni 50 % HDP, bol počas pandémie taktiež prekročený. Avšak na základe únikových klauzúl Ústavného zákona o rozpočtovej zodpovednosti neboli voči vláde vyhovené sankcie z vyšších sankčných pásiem.

Ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti GAP zaznamenal negatívnu zmenu už v predpandemickom období. Negatívny vplyv na tento ukazovateľ počas sledovaného obdobia však mali z väčšej časti projekcie rastu výdavkov na dôchodkový systém v budúcnosti a nie pandémie. Hodnota ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti z posledného dostupného roka 2022 ukazuje, že primárne štrukturálne saldo verejnej správy sa musí okamžite a trvalo zlepšiť o 5,5 p.b. HDP aby hrubý dlh verejnej správy Slovenska zostal do roku 2072 pod bezpečnou úrovňou dlhu. Vzhľadom na hodnotu ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti momentálne nemôžeme tvrdiť, že verejné financie Slovenska, sú pri súčasnej fiškálnej politike udržateľné v dlhodobom horizonte.

Ministerstvo financií SR očakáva, že v postpandemickom období roku 2023 bude na celkové saldo verejnej správy Slovenska negatívne vplývať najmä rast cien energií a konflikt na Ukrajine. Na roky 2024 a 2025 vláda naplánovala každoročnú konsolidáciu štrukturálneho deficitu verejnej správy o 0,5 p.b. HDP, na čo je potrebné konkretizovať konsolidačný plán vo výške dvoch miliárd eur. Hrubý dlh verejnej správy by sa mal v rokoch 2023 až 2025 vyvíjať stabilným tempom, pričom jeho výška sa má počas tohto obdobia nachádzať na úrovni okolo 58 % v pomere k HDP. Avšak takáto výška hrubého dlhu verejnej správy nie je v súlade s požiadavkami dlhovej brzdy Rady pre rozpočtovú zodpovednosť, a preto môžeme v najbližších rokoch očakávať pôsobenie sankcií dlhovej brzdy voči členom vlády, ale aj samosprávam.

Nakoniec je vhodné spomenúť, že na základe demografických prognóz bude Slovensko čeliť v najbližších desaťročiach výraznej zmene štruktúry obyvateľstva v súvislosti so starnutím populácie, čo nepochybne vyvolá tlak na rast verejných výdavkov na dôchodkový systém Slovenskej republiky.

Výsledkom tejto práce je záver, že pandémie mala na dlhodobú udržateľnosť Slovenska negatívny dopad iba z krátkodobého hľadiska. Zistili sme však, že v najbližších desaťročiach bude dlhodobá udržateľnosť Slovenska negatívne ovplyvnená najmä budúcimi výdavkami v súvislosti so starnutím obyvateľstva.

Zoznam použitej literatúry

Knižné zdroje:

BELIČKOVÁ, Kornélia a kol. *Rozpočtová teória, politika a prax*. 2. prepracované a doplnené vydanie. Praha: Wolters Kluwer, 2019. 207 s. ISBN 978-80-7598-630-6.

BEŇOVÁ, Elena – HAVATÁ, Irena. *Financie a mena*. 1. vydanie. Bratislava : Ekonóm, 1996. 298 s. ISBN 80-225-0797-0.

CIBÁKOVÁ, Viera a kol. *Ekonomika verejného sektora*. 1. vydanie. Bratislava: Iura Edition, 2012, 356 s. ISBN 978-80-8078-473-7.

DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. 1. vydanie. Praha : C. H. Beck, 2008. 343 s. ISBN 978-80-7400-075-1.

HAMERNÍKOVÁ, Bojka – KUBATOVÁ, Květa. *Veřejné finance: učebnice*. Praha : Eurolex Bohemia, 2000. 402 s. ISBN 80-902752-1-4.

HAMERNÍKOVÁ, Bojka – KUBATOVÁ, Květa. *Veřejné finance: učebnice*. 2. vyd. Praha 1: Eurolex Bohemia, 2004. ISBN 80-86432-88-2.

HOLMAN, Robert. *Ekonomie*. 6. vydání. Praha: C.H.Beck, 2016, 696 s. ISBN 978-80-7400-278-6.

HONTYOVÁ, Kajetána. *Štátny rozpočet, mena a medzinárodné ekonomické vzťahy*. 2. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2005, 115 s. ISBN 80-8078-037-4.

LISÝ, Ján, Anetta ČAPLÁNOVÁ, Valéria DZIUROVÁ, et al. *Ekonomía*. 1. vydanie. Praha: Wolters Kluwer, 2016, 621 s. ISBN 978-80-7552-275-7.

LUKÁČIK, Ján a kol. *Hospodárska politika: teória a prax*. Bratislava: Sprint 2, 2013, 315 s. ISBN 978-80-89393-86-2.

MEDVEĎ, Jozef – NEMEC, Juraj. *Verejné financie*. Bratislava: Sprint 2, 2011, 640 s. ISBN 978-80-89393-46-6.

OCHOTNICKÝ, Pavol. *Fiškálna udržateľnosť*. Bratislava: Iura Edition, člen skupiny Wolters Kluwer, 2012, 133 s. ISBN 978-80-8078-538-3.

OCHRANA, František a kol. *Veřejný sektor a veřejné finance: financování nepodnikatelských a podnikatelských aktivit*. Praha: Grada Publishing, 2010, 261 s. ISBN 978-80-247-3228-2.

PEKOVÁ, Jitka - PILNÝ, Jaroslav. *Veřejná správa a finance veřejného sektoru*. 1. vyd. Praha : ASPI Publishing, 2002. 441 s. ISBN 80-86395-21-9.

SAMUELSON, Paul A. - NORDHAUS, William D. *Ekonomie*. Preložil Martin GREGOR. Praha: NS Svoboda, 2013, 715 s. ISBN 978-80-205-0629-0.

SIVÁK, Rudolf a kol. *Verejné financie*. 1. vydanie. Wolters Kluwer (Iura Edition), 2007. 311 s. ISBN 978-80-8078-094-4.

STRECKOVÁ, Yvonne - MALÝ, Ivan. *Veřejná ekonomie pro školu i praxi*. 1. vydanie. Brno : Computer Press, 1998. 214 s. ISBN 80-7226-112-6.

Elektronické zdroje:

ARDAL. *Riadenie likvidity* [elektronický zdroj]. [2023a], online. [cit. 2023.04.16.]. Dostupné na: <https://www.ardal.sk/sk/o-nas/riadenie-likvidity>

ARDAL. *Vývoj ratingového hodnotenia SR* [elektronický zdroj]. [2023b], online. [cit. 2023.04.16.]. Dostupné na: <https://www.ardal.sk/sk/ekonomicke-informacie/rating-sr/vyvoj-ratingoveho-hodnotenia>

AUSTIN, Andrew D. *Running Deficits: Positives and Pitfalls* [elektronický zdroj]. 7. vydanie. Congressional Research Service, [2010] online. 18 s. [cit. 2022.12.12.]. Dostupné na: <https://crsreports.congress.gov/product/pdf/RL/RL33657>

BARYSCH, Katinka. *Policy brief: A pact for stability and growth* [elektronický zdroj]. Londýn : Centre for European Reform, [2003], online. 6 s. [cit. 2022.11.15.]. Dostupné na: https://www.cer.eu/sites/default/files/publications/attachments/pdf/2012/policybrief_stabilityandgrowth_oct03-5403.pdf

BLANCHARD, Oliver a kol. *The Sustainability of Fiscal Policy: New Answers to an Old Question* [elektronický zdroj]. OECD Economic Studies, [1990], online. 36 s. [cit. 2022.12.20.]. Dostupné na: https://www.researchgate.net/publication/5183200_The_Sustainability_of_Fiscal_Policy_New_Answers_to_An_Old_Question

BUITER, Willem H. *A Guide to Public Sector Debt and Deficit* [elektronický zdroj]. [1985], online. 110 s. [cit. 2022.12.20.]. Dostupné na: <https://elischolar.library.yale.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1500&context=egcenter-discussion-paper-series>

European Central Bank. *Pandemic emergency purchase programme* [elektronický zdroj]. [2023], online. [cit. 2023.02.14.]. Dostupné na: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/pepp/html/index.en.html>

Európska komisia. *Economic and fiscal governance – Stability and Growth Pact* [elektronický zdroj]. [2022a], online. [cit. 2022.11.15.]. Dostupné na: https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact_en

Európska komisia. *European Economy Institutional Papers Series: Debt Sustainability Monitor 2020* [elektronický zdroj]. Luxembourg : Publications Office of the European

Union, [2021a], online. 250 s. [cit. 2023.02.20.]. ISBN 978-92-76-16332-9. Dostupné na: https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2021-02/ip143_en.pdf

Európska komisia. *European Economy Institutional Papers Series: Debt Sustainability Monitor 2017* [elektronický zdroj]. Luxembourg : Publications Office of the European Union, [2018], online. 249 s. [cit. 2023.02.20.]. ISBN 978-92-79-77452-2. Dostupné na: https://commission.europa.eu/system/files/2018-01/ip071_en.pdf

Európska komisia. *European Economy Institutional Papers Series: Debt Sustainability Monitor 2019* [elektronický zdroj]. Luxembourg : Publications Office of the European Union, [2020], online. 302 s. [cit. 2023.02.20.]. ISBN 978-92-79-98867-7. Dostupné na: https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2020-01/ip120_en.pdf

Európska komisia. *European Economy Institutional Papers Series: Debt Sustainability Monitor 2022* [elektronický zdroj]. Luxembourg : Publications Office of the European Union, [2023], online. 258 s. [cit. 2023.02.20.]. ISBN 978-92-76-61648-1. Dostupné na: https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2023-04/ip199_en_1.pdf

Európska komisia. *European Economy Institutional Papers Series: Fiscal Sustainability Report 2015* [elektronický zdroj]. Luxembourg : Publications Office of the European Union, [2016], online. 311 s. [cit. 2022.12.21.]. ISBN 978-92-79-54311-1. Dostupné na: https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2022-07/ip018_en.pdf

Európska komisia. *European Economy Institutional Papers Series: Fiscal Sustainability Report 2018 – Volume 1* [elektronický zdroj]. Luxembourg : Publications Office of the European Union, [2019], online. 206 s. [cit. 2023.02.20.]. ISBN 978-92-79-98830-1. Dostupné na: https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2019-01/ip094_en_vol_1.pdf

Európska komisia. *European Economy Institutional Papers Series: Fiscal Sustainability Report 2021 – Volume 1* [elektronický zdroj]. Luxembourg : Publications Office of the European Union, [2022b], online. 237 s. [cit. 2023.02.20.]. ISBN 978-92-76-43940-0. Dostupné na: https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2022-05/dp171_en_vol1.pdf

Európska komisia. *European Economy Institutional Papers Series: Fiscal Sustainability Report 2021 – Volume 2 – Country Analysis* [elektronický zdroj]. Luxembourg : Publications Office of the European Union, [2022c], online. 168 s. [cit. 2023.02.20.]. ISBN 978-92-76-52098-6. Dostupné na: https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2022-04/dp171_en_vol2_upd.pdf

Európska komisia. *European Semester Thematic Factsheet: Sustainability of Public Finances* [elektronický zdroj]. [2017], online. 13 s. [cit. 2022.12.18.]. Dostupné na: https://commission.europa.eu/system/files/2020-06/european-semester-thematic-factsheet-public-finance-sustainability_en_0.pdf

Európska komisia. *Omnibus report under Art 126(3)* [elektronický zdroj]. Brusseles, [2021b], online. 33 s. [cit. 2023.04.18.]. Dostupné na: https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2021-06/com-2021-529-1_en_act_part1_v5.pdf

Európsky dvor audítorov. *Osobitná správa č. 18/2018: Plní sa hlavný cieľ preventívnej časti Paktu stability a rastu?* [elektronický zdroj]. Luxemburg : Úrad pre vydávanie publikácií Európskej únie, [2018], online. [cit. 2022.11.14.]. ISBN 978-92-847-0266-4. Dostupné na: <https://op.europa.eu/webpub/eca/special-reports/preventive-arms-european-semester-18-2018/sk/>

Európsky dvor audítorov. *Osobitná správa č. 22/2019: Požiadavky EÚ na národné rozpočtové rámce: je potrebné ďalej ich posilňovať a lepšie monitorovať ich uplatňovanie* [elektronický zdroj]. Luxemburg : Úrad pre vydávanie publikácií Európskej únie, [2019], online. 15 s. [cit. 2022.12.29.]. ISBN 978-92-847-3931-8. Dostupné na: https://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR19_22/SR_Fiscal_Stability_SK.pdf

Eurostat, Európska komisia. *European system of accounts – ESA 2010* [elektronický zdroj]. Luxembourg : Publications Office of the European Union, [2013], online. 652 s. [cit. 2022.11.10.]. ISBN 978-92-79-31242-7. Dostupné na: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/3859598/5925693/KS-02-13-269-EN.PDF/44cd9d01-bc64-40e5-bd40-d17df0c69334>

Eurostat. *GDP and main components* [elektronická databáza]. online. [cit. 2023.03.15.]. Dostupné na: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/NAMA_10_GDP_custom_6061239/default/table?lang=en

Eurostat. *Government deficit/surplus, debt and associated data* [elektronická databáza]. online. [cit. 2023.04.30.]. Dostupné na: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/product/view/GOV_10DD_EDPT1

FinReport.sk. *Rating Slovenska od agentúry S&P nad'alej zostáva na úrovni A+ s negatívnym výhľadom* [elektronický zdroj]. [2022], online. [cit. 2023.04.18.]. Dostupné na: <https://www.finreport.sk/ekonomika/rating-slovenska-od-agentury-s-p-nadalej-zostava-na-urovni-a-s-negativnym-vyhľadom/>

GRANT, Driessen A. *Deficits, Debt, and the Economy: An Introduction* [elektronický zdroj]. 7. vydanie. Congressional Research Service, [2022], online. 13 s. [cit. 2022.11.22.]. Dostupné na: <https://sgp.fas.org/crs/misc/R44383.pdf>

International Monetary Fund. *Assessing Sustainability* [elektronický zdroj]. Policy Development and Review Department, [2002], online. 60 s. [cit. 2022.12.18.]. Dostupné na: <https://www.imf.org/external/np/pdr/sus/2002/eng/052802.pdf>

International Monetary Fund. *Fiscal Monitor: A Fair Shot* [elektronický zdroj]. [2021], online. 104 s. ISBN: 978-1-51357-160-7. [cit. 2023.02.14.]. Dostupné na: <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2021/03/29/fiscal-monitor-april-2021>

International Monetary Fund. *Net lending/borrowing % of GDP/Gross debt position % of GDP* [elektronická databáza]. IMF DATAMAPPER, online. [cit. 2023.02.14.]. Dostupné na:

https://www.imf.org/external/datamapper/GGXCNL_G01_GDP_PT@FM/ADVEC/FM_EMG/FM_LIDC

KAŽIMÍR, Peter. *Odpoveď na interpeláciu vo veci celkového bohatstva štátu – č. 6 Tlač č. 1854* [elektronický zdroj]. [2015], online. [cit. 2022.12.29.]. Dostupné na: <https://www.nrsr.sk/web/Dynamic/DocumentPreview.aspx?DocID=424005>

KREJDL, Aleš. *WORKING PAPER SERIES: Fiscal Sustainability – Definition, Indicators and Assessment of Czech Public Finance Sustainability* [elektronický zdroj]. Czech National Bank – Economic Research Department, [2006], online. 29 s. [cit. 2022.12.20.]. Dostupné na: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/en/economic-research/galleries/research_publications/cnb_wp/cnbwp_2006_03.pdf

Ministerstvo financií SR – Inštitút finančnej politiky. *Hrubý dlh verejnej správy* [elektronický zdroj]. MFSR, [2013a], online. 18 s. [cit. 2022.12.12.]. Dostupné na: https://www.mfsr.sk/files/archiv/priloha-stranky/20054/83/DLH_Manual_prognozy_dlhu_final.pdf

Ministerstvo financií SR – Inštitút finančnej politiky. *Jednorazové vplyvy* [elektronický zdroj]. MFSR, [2015], online. 13 s. [cit. 2022.11.08.]. Dostupné na: https://www.mfsr.sk/files/archiv/priloha-stranky/20049/47/Manual_oneoffs_20150630.pdf

Ministerstvo financií SR. *Bilancia štátneho rozpočtu* [elektronický zdroj]. [2021a] online. [cit. 2022-10-23]. Dostupné na: <https://www.mfsr.sk/sk/media/tlacove-spravy/bilancia-statneho-rozpocetu-13.html>

Ministerstvo financií SR. *Fiškálne indikátory – december 2022* [elektronický zdroj]. Databáza na stiahnutie, [2022a], online. [cit. 2023.04.15.]. Dostupné na: <https://www.mfsr.sk/sk/financie/institut-financnej-politiky/ekonomicke-statistiky/fiskalne-indikatory/>

Ministerstvo financií SR. *Program stability Slovenskej republiky na roky 2020 až 2023* [elektronický zdroj]. [2020a], online. 51 s. [cit. 2023.04.15.]. Dostupné na: https://www.mfsr.sk/files/archiv/12/ProgramstabilitySlovenskanaroky2020-2023_final.pdf

Ministerstvo financií SR. *Program stability Slovenskej republiky na roky 2022 až 2025* [elektronický zdroj]. [2022b], online. 68 s. [cit. 2023.04.15.]. Dostupné na: https://www.mfsr.sk/files/archiv/62/Program-stability-Slovenska-na-roky-2022-2025_po_pripomienkach_vlady.pdf

Ministerstvo financií SR. *Ratingové agentúry* [elektronický zdroj]. [2023], online. [cit. 2023.01.08.]. Dostupné na: <https://www.mfsr.sk/sk/medzinarodne-vztahy/ratingove-agentury/ratingove-agentury.html>

Ministerstvo financií SR. *Scenár nezmenených politík* [elektronický zdroj]. [2017], online. [cit. 2022.12.21.]. Dostupné na: <https://www.mfsr.sk/files/archiv/priloha-stranky/20053/99/Scenar-nezmenenych-politik.pdf>

Ministerstvo financií SR. *Súhrnná výročná správa Slovenskej republiky za rok 2019* [elektronický zdroj]. [2020b], online. 73 s. [cit. 2023.03.22.]. Dostupné na: <https://www.mfsr.sk/sk/financie/statne-vykaznictvo/klucove-dokumenty-uctovne-zavierky/suhrnna-vyroczna-sprava-sr/>

Ministerstvo financií SR. *Súhrnná výročná správa Slovenskej republiky za rok 2018* [elektronický zdroj]. [2019b], online. 60 s. [cit. 2023.03.22.]. Dostupné na: <https://www.mfsr.sk/sk/financie/statne-vykaznictvo/klucove-dokumenty-uctovne-zavierky/suhrnna-vyroczna-sprava-sr/>

Ministerstvo financií SR. *Súhrnná výročná správa Slovenskej republiky za rok 2017* [elektronický zdroj]. [2018], online. 57 s. [cit. 2023.03.22.]. Dostupné na: <https://www.mfsr.sk/sk/financie/statne-vykaznictvo/klucove-dokumenty-uctovne-zavierky/suhrnna-vyroczna-sprava-sr/>

Ministerstvo financií SR. *Súhrnná výročná správa Slovenskej republiky za rok 2020* [elektronický zdroj]. [2021b], online. 66 s. [cit. 2023.03.22.]. Dostupné na: <https://www.mfsr.sk/sk/financie/statne-vykaznictvo/klucove-dokumenty-uctovne-zavierky/suhrnna-vyroczna-sprava-sr/>

Ministerstvo financií SR. *Súhrnná výročná správa Slovenskej republiky za rok 2021* [elektronický zdroj]. [2022c], online. 69 s. [cit. 2023.03.22.] Dostupné na: <https://www.mfsr.sk/sk/financie/statne-vykaznictvo/klucove-dokumenty-uctovne-zavierky/suhrnna-vyroczna-sprava-sr/>

Ministerstvo financií SR. *Súhrnná výročná správa Slovenskej republiky za rok 2012* [elektronický zdroj]. [2013b], online. 71 s. [cit. 2023.04.16.] Dostupné na: <https://www.mfsr.sk/sk/financie/statne-vykaznictvo/klucove-dokumenty-uctovne-zavierky/suhrnna-vyroczna-sprava-sr/>

OECD. *General government debt (indicator)* [elektronický zdroj]. [2023] online. [cit. 2023.01.11]. Dostupné na: <https://data.oecd.org/gga/general-government-debt.htm>

OECD. *General government structural balance. In Government at a Glance 2015* [elektronický zdroj]. Paris : OECD Publishing, [2015]. 209 s. ISBN 978-92-64-23346-1. Dostupné na: https://doi.org/10.1787/gov_glance-2015-9-en.

OECD. *Statistical Insights: How did the first wave of the COVID-19 pandemic affect the household sector and public finances?* [elektronický zdroj]. [2020], online. [cit. 2023.02.13.]. Dostupné na: <https://www.oecd.org/fr/sdd/cn/statistical-insights-how-did-the-first-wave-of-the-covid-19-pandemic-affect-the-household-sector-and-public-finances.htm>

PTAK, Piotr. *Medium and Long-Term Fiscal Sustainability in Europe* [elektronický zdroj]. issue no. 2. *Gospodarka Narodowa – The Polish Journal of Economics*, Warsaw School of Economics, [2014], online. 52 s. [cit. 2022.12.21.]. Dostupné na: <https://gnpje.sgh.waw.pl/pdf-100871-33041>

Rada pre rozpočtovú zodpovednosť. *Ako merať konsolidáciu vo verejných financiách – Ukazovatele pre posúdenie vplyvov opatrení vlády* [elektronický zdroj]. [2014], online. [cit. 2022.12.21.]. Dostupné na: <https://www.rrz.sk/wp-content/uploads/2014/05/Ako-merat-konsolidaciu-vo-verejnych-financiach.pdf>

Rada pre rozpočtovú zodpovednosť. *Aktuálny odhad hrubého a čistého dlhu*. [elektronický zdroj]. [2021a], online. Dostupné na: <https://www.rrz.sk/aktualny-odhad-hrubeho-a-cisteho-dlhu/>

Rada pre rozpočtovú zodpovednosť. *Čo robíme?* [elektronický zdroj]. [2022a], online. [cit. 2022.12.29.]. Dostupné na: <https://www.rrz.sk/co-robime/>

Rada pre rozpočtovú zodpovednosť. *Dlhová brzda* [elektronický zdroj]. [2022b], online. [cit. 2022.12.29.]. Dostupné na: <https://www.rrz.sk/dlhovabrzda/>

Rada pre rozpočtovú zodpovednosť. *Hospodárenie rozpočtu verejnej správy v roku 2022* [elektronický zdroj]. [2023a], online. [cit. 2022.04.23.]. Dostupné na: <https://www.rrz.sk/hospodarenie-rozpocetu-verejnej-spravy-v-roku-2022/>

Rada pre rozpočtovú zodpovednosť. *Správa o dlhodobej udržateľnosti verejných financií za rok 2021* [elektronický zdroj]. Kancelária Rady pre rozpočtovú zodpovednosť, [2022c], online. [cit. 2023.04.20.]. Dostupné na: <https://www.rrz.sk/sprava-o-dlhodobej-udrzatelnosti-verejnych-financii-za-rok-2021-april-2022/>

Rada pre rozpočtovú zodpovednosť. *Správa o dlhodobej udržateľnosti verejných financií za rok 2020* [elektronický zdroj]. Kancelária Rady pre rozpočtovú zodpovednosť, [2021b], online. [cit. 2023.04.20.]. Dostupné na: <https://www.rrz.sk/sprava-o-dlhodobej-udrzatelnosti-verejnych-financii-za-rok-2020-april-2021/>

Rada pre rozpočtovú zodpovednosť. *Správa o dlhodobej udržateľnosti verejných financií za rok 2022* [elektronický zdroj]. Kancelária Rady pre rozpočtovú zodpovednosť, [2023b], online. [cit. 2023.04.30.]. Dostupné na: <https://www.rrz.sk/sprava-o-dlhodobej-udrzatelnosti-verejnych-financii-za-rok-2022/>

Rada pre rozpočtovú zodpovednosť. *Správa o dlhodobej udržateľnosti verejných financií za rok 2019* [elektronický zdroj]. Kancelária Rady pre rozpočtovú zodpovednosť, [2020], online. [cit. 2023.04.20.]. Dostupné na: <https://www.rrz.sk/sprava-o-dlhodobej-udrzatelnosti-verejnych-financii-april-2020/>

Rada pre rozpočtovú zodpovednosť. *Správa o dlhodobej udržateľnosti verejných financií za rok 2018* [elektronický zdroj]. Kancelária Rady pre rozpočtovú zodpovednosť, [2019], online. [cit. 2023.04.20.]. Dostupné na:

https://www.rrz.sk/wpcontent/uploads/2021/04/sustainability_report_2019_zhrnutie_final.pdf

Rada pre rozpočtovú zodpovednosť. *Správa o dlhodobej udržateľnosti verejných financií za rok 2017* [elektronický zdroj]. Kancelária Rady pre rozpočtovú zodpovednosť, [2018], online. [cit. 2023.04.20.]. Dostupné na: <https://www.rrz.sk/sprava-o-dlhodobej-udrzatelnosti-verejnych-financii-april-2018/>

SADOVSKÁ, Eva. *HDP Slovenska v druhom štvrtroku 2021 medziročne vzrástol o takmer 10 percent. Je to rekordne rýchly rast od roku 2007* [elektronický zdroj]. TREND.sk, [2021], online. [cit. 2023.03.15.]. Dostupné na: <https://www.trend.sk/nazory-a-komentare/pozitivnou-spravou-je-nasej-ekonomike-druhom-kvartali-rekordne-zadarilo>

SLOVENSKÁ SPORITELŇA. *Štátne pokladničné poukážky* [elektronický zdroj]. Slovenská sporiteľňa [2022] online. [cit. 2022-10-29]. Dostupné na: <https://www.slsp.sk/sk/ludia/investicne-prilezitosti/statne-pokladnicne-poukazky-treasury-bills>

SME. *S&P rating agency lowers Slovakia outlook due to war* [elektronický zdroj]. [2022], online. [cit. 2023.04.18.]. Dostupné na: <https://spectator.sme.sk/c/22918623/sp-rating-agency-lowers-slovakia-outlook-due-to-war.html>

ŠTRBA, Pavol. *Pandémia koronavírusu je tu už rok: Pozrite si, ako sa šírila po svete* [elektronický zdroj]. aktuality.sk, [2022], online. [cit. 2023.02.13.]. Dostupné na: <https://www.aktuality.sk/clanok/871200/koronavirus-svet-timeline-casova-os-2019-2020-2021/>

TASR. *S&P zhoršila výhľad Slovenska, rating zatiaľ ostáva na úrovni A+* [elektronický zdroj]. [2020], online. [cit. 2023.04.18.]. Dostupné na: <https://index.sme.sk/c/22454009/agentura-sp-potvrdila-slovensku-rating-na-urovni-a.html>

The World Bank. *GDP growth (annual %)* [elektronická databáza]. World Bank national accounts data, and OECD National Accounts data files, online. [cit. 2023.02.13.]. Dostupné na: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?end=2021&start=2010&view=chart>

Ústavný zákon č. 493/2011 Z.z.: rok vydania 2011 : *Ústavný zákon o rozpočtovej zodpovednosti* [elektronický zdroj], online. [cit. 2023.03.05.]. Dostupné na: <https://www.slov-lex.sk/pravne-predpisy/SK/ZZ/2011/493/20150101>

XIANG, Lijin at al. *The COVID-19 Pandemic and Economic Growth: Theory and Simulation* [elektronický zdroj]. Frontiers : Frontiers in Public Health, [2021], online. [cit. 2023.02.13.]. Dostupné na: <https://www.frontiersin.org/articles/10.3389/fpubh.2021.741525/full>