



**COUNCIL OF  
THE EUROPEAN UNION**

**Brussels, 30 April 2014  
(OR. sk)**

**9249/14**

**ECOFIN 426  
UEM 115**

**COVER NOTE**

---

From: Ambassador Ivan Korcok, Permanent Representation of the Slovak Republic to the European Union

date of receipt: 29 April 2014

To: Carsten Pillath, Director-General, DGG-Economic Affairs and Competitiveness General Secretariat of the Council of the European Union

---

Subject: 2014 Slovak Stability Programme

---

Delegations will find attached the first part of the Slovak Stability Programme for 2014-2017

---

*Ol  
30/4/14*

Permanent Representative  
of the Slovak Republic to the EU

Ivan Korčok,  
Ambassador

SECRÉTARIAT GÉNÉRAL DU CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE
SGE14/04772
Reçue le 29 -04- 2014
DEST. PRINC. DEST. COPISTES
M. PILLATH

Brussels 23 April 2014  
Ref.: 100394/2014-BESZ/1

Dear Director-General,

*Carsten*,

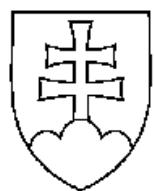
Please find enclosed the paper version of the Stability and Convergence Programme adopted by Slovak Government. The English version of the document will follow shortly.

The electronic form of the Programme was sent by e-mail to: dggl1a.economic-policy@consilium.europa.eu.

Sincerely Yours

*Carsten Pillath*

Mr Carsten Pillath  
Director - General  
Economic and Social Affairs Directorate  
General Secretariat of the Council of European Union  
Brussels



# **Program stability Slovenskej republiky na roky 2014 až 2017**

apríl 2014

## OBSAH

OBSAH.....	2
Zhrnutie .....	5
I.1.    Fíškálna politika .....	8
I.2.    Menová politika .....	8
I.3.    Štrukturálne politiky .....	9
I.4.    Odpočet plnenia odporúčaní Rady EÚ pre procedúru nadmerného deficitu.....	9
II.    EKONOMICKÝ VÝHLAD A PREDPOKLADY .....	11
II.1.    Ekonomický vývoj na Slovensku v roku 2013 .....	13
II.2.    Strednodobá prognóza vývoja ekonomiky .....	16
II.3.    Cyklický vývoj ekonomiky.....	18
II.4.    Vplyv konsolidácie verejných financií v rokoch 2013-2017 na ekonomiku.....	21
II.5.    Porovnanie prognóz MF SR s prognózami ostatných inštitúcií .....	22
III.    POZÍCIA VEREJNÝCH FINANCIÍ .....	23
III.1.    Vývoj salda verejnej správy v roku 2013 a vplyv na rozpočet v roku 2014 .....	27
III.2.1.    Saldo verejnej správy v roku 2013.....	27
III.2.2.    Opatrenia prijaté v roku 2013.....	29
III.2.3.    Aktuálny vývoj v roku 2014 .....	32
III.3.    Strednodobý rozpočtový výhľad.....	33
III.3.1.    Scenár za predpoklad nezmenených politík .....	34
III.3.2.    Popis a kvantifikácia opatrení na dosiahnutie fíškálnych cieľov .....	36
III.4.    Štrukturálna bilancia a fíškálna pozícia verejných financií .....	38
III.5.    Úroveň a vývoj verejného dlhu .....	43
IV.    ANALÝZY SENZITIVITY A POROVNANIE S PREDCHÁDZAJÚCOU AKTUALIZÁCIOU .....	50
IV.1.    Rizikové scenáre vývoja.....	50
IV.2.    Porovnanie s predchádzajúcou aktualizáciou.....	51
V.    UDRŽATELNOSŤ VEREJNÝCH FINANCIÍ .....	53
V.1.    Stratégia politiky .....	53
V.2.    Dlhodobé rozpočtové výhľady v kontexte starnutia obyvateľstva.....	54
VI.    KVALITA VEREJNÝCH FINANCIÍ .....	57
VI.1.    Vývoj na strane príjmov .....	57
VI.2.    Vývoj na strane výdavkov .....	60
VII.    INSTITUCIONÁLNE ASPEKTY VEREJNÝCH FINANCIÍ.....	67
PŘÍLOHY .....	69



### ZOZNAM BOXOV

BOX 1 - Nízke rasty nominálnych veličín neprajú znižovaniu verejného dlhu.....	18
BOX 2 - Metodické rozdiely pri výpočte potenciálneho produktu EK vs. MF SR .....	20
BOX 3 - Uplatnenie ustanovení zákona o rozpočtovej zodpovednosti.....	26
BOX 4 - Konsolidačné úsilie podľa preventívnej časti Paktu stability a rastu.....	40
BOX 5 - Čistý dlh.....	44
BOX 6 - Hotovostrá rezerva štátu.....	48
BOX 7 - Indikátory udržateľnosti v metodike EK .....	55
BOX 8 - Medzera DPH .....	59

### ZOZNAM TABULIEK

TAB 1 - Reakcia vlády na odporúčania Rady EÚ pre procedúru nadmerného deficitu.....	9
TAB 2 - Predpoklady vonkajšieho prostredia pre aktuálnu prognózu .....	11
TAB 3 - Prognóza vybraných indikátorov vývoja ekonomiky SR pre východiská rozpočtu pre rok 2015 - 2017 .....	16
TAB 4 - Príspievky výrobných faktorov k rastu potenciálneho produktu – prístup EK .....	19
TAB 5 - Vývoj produkčnej medzery – prístup EK .....	19
TAB 6 - Príspievky výrobných faktorov k rastu potenciálneho produktu – prístup MF SR.....	20
TAB 7 - Vývoj produkčnej medzery - prístup MF SR.....	20
TAB 8 - Porovnanie prognóz MF SR a ostatných inštitúcií .....	22
TAB 9 - Základné fiškálne ukazovatele v rokoch 2013 až 2017.....	24
TAB 10 - Celková potreba opatrenia na dosiahnutie fiškálnych cieľov voči NPC .....	24
TAB 11 - Miazanie výdavkov štátneho rozpočtu v roku 2014 .....	26
TAB 12 - Zachovanie výdavkov VS a samospráv na úrovni schváleného rozpočtu na 2014 .....	26
TAB 13 - Zmena daňových príjmov štátneho rozpočtu oproti rozpočtu v roku 2013 .....	27
TAB 14 - Saldo verejnej správy v roku 2013 .....	28
TAB 15 - Zoznam opatrení v roku 2013 .....	30
TAB 16 - Vývoj v roku 2014 .....	32
TAB 17 - Zmena fiškálnych cieľov verejnej správy .....	34
TAB 18 - Bilancia príjmov a výdavkov verejnej správy - scenár nezmienených politík .....	34
TAB 19 - Celková potreba opatrenia na dosiahnutie fiškálnych cieľov voči NPC .....	35
TAB 20 - Bilancia verejnej správy – Východiská rozpočtu VS 2015 – 2017 a NPC .....	36
TAB 21 - Opatrenia zapracované do návrhu východisk rozpočtu VS 2015 – 2017 .....	37
TAB 22 - Konsolidačné úsilie .....	38
TAB 23 - Plnenie kritérií investičnej výnimky Paktu stability a rastu pre SR .....	41
TAB 24 - Agregát výdavkov očistený o príjmovej opatrenia .....	42
TAB 25 - Vývoj dlhu verejnej správy v rokoch 2012 až 2017 .....	43
TAB 26 - Faktory prispievajúce k zmene dlhu v roku 2013 .....	45
TAB 27 - Vplyv na zmenu hrubého dlhu verejnej správy .....	46
TAB 28 - Zosúladenie dlhu a deficitu .....	47
TAB 29 - Scenár 1-Spolamenie rastu zahraničného dopytu o 1 p. b. v roku 2014 .....	50
TAB 30 - Scenár 2- Pokles rastu zahraničných cien o 1 p.b. v roku 2014 .....	51
TAB 31 - Scenár 3 – Pokles nominálnej spotreby vlády o 1 p.b. v roku 2014 .....	51
TAB 32 - Porovnanie predchádzajúcej a aktualizovanej prognózy .....	52
TAB 33 - Zmena príjmov a výdavkov verejnej správy vplyvom demografických zmien .....	54
TAB 34 - Predpoklady pre výpočet indikátorov .....	55
TAB 35 - Ukazovatele udržateľnosti S1 a S2 .....	56
TAB 36 - Výdavky verejnej správy .....	60
TAB 37 - Výdavky na rastové oblasti .....	61
TAB 38 - Medziročné nominálne úspory na prevádzkových výdavkoch ministerstiev .....	62
TAB 39 - Vplyv reorganizácie 23 podriadených organizácií na ich výdavky v roku 2014 .....	64
TAB 40 - Návrh alokácie EÚ zdrojov na operačné programy a tematické ciele .....	65

### ZOZNAM GRAFOV

GRAF 1 - Porovnanie dosahovania rôznych cieľov v hlavných oblastiach NPR.....	9
GRAF 2 - Výnosy dlhopisov vybraných krajín od roku 2010 .....	12
GRAF 3 - Ropa BRENT (USD/bbl) a vývoj kurzu eura .....	13
GRAF 4 - Medziročné rasty cien v eurozóne, cieľ ECB a vývoj očakávanej priemennej inflácie v roku 2014 .....	13
GRAF 5 - HDP, očistený o sezónne a jednorázové efekty .....	14
GRAF 6 - Príspievky k rastu HDP v rokoch 2012-2017 .....	14



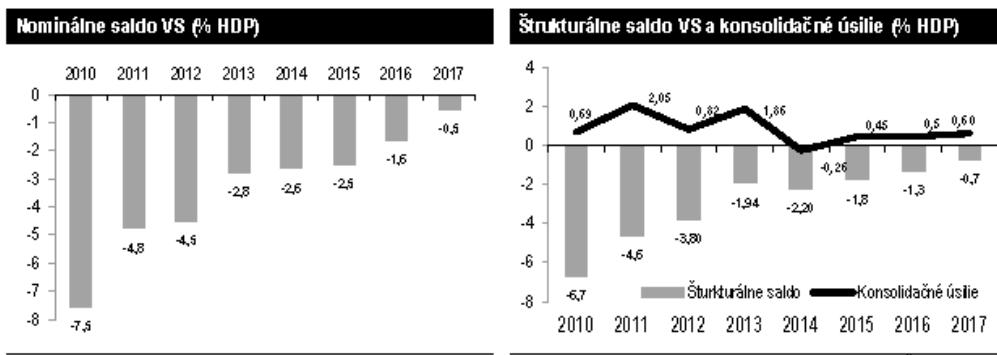
---

GRAF 7 - Úvery v ekonomike a úvery podnikom .....	14
GRAF 8 - Medziročný rast zamestnanosti v privátnom sektore a HDP .....	14
GRAF 9 - Príspevky vybraných sektorov k zmene zamestnanosti .....	15
GRAF 10 - Medziročný rast priemernej mzdy .....	15
GRAF 11 - Extremé nerovnováhy – zložky salda BÚ PB .....	15
GRAF 12 - Extremé nerovnováhy – zložky salda BÚ PB .....	17
GRAF 13 - Štruktúra spotrebiteľskej inflácie – medziročné príspevky zložiek CPI .....	17
GRAF 14 - Medziročný rast nominálneho HDP a úroková sadzba hrubého dluhu .....	18
GRAF 15 - Príspevky výrobných faktorov k rastu potenciálneho produktu – prístup EK .....	19
GRAF 16 - Vývoj produkčnej medzery – prístup EK .....	19
GRAF 17 - Príspevky výrobných faktorov k rastu potenciálneho produktu – prístup MF SR .....	20
GRAF 18 - Vývoj produkčnej medzery - prístup MF SR.....	20
GRAF 19 - Vplyv konsolidácie na HDP .....	22
GRAF 20 - Fiškálne multiplikátory .....	22
GRAF 21 - Potreba opatrení voči scenáru nezmienených politík .....	35
GRAF 22 - Najvyššie konsolidáčne usilia od vstupu do EÚ .....	41
GRAF 23 - Rôzne pohľady na čistý dlh .....	44
GRAF 24 - Príspevky faktorov k zmene hrubého dluhu verejnej správy .....	47
GRAF 25 - Hotovostná rezerva (počet mesiacov výdavkov štátu pokrytých z rezervy) .....	48
GRAF 26 - Úspešnosť výberu DPH (EDS) sa zlepšovala aj v druhej polovici 2013 .....	58
GRAF 27 - Medzera DPH ako % potenciálnej DPH .....	59
GRAF 28 - Medzera DPH podľa sektorov NACE2 .....	59
GRAF 29 - Výdavky verejnej správy .....	61
GRAF 30 - Úspory vo VS .....	62
GRAF 31 - Úspory v ŠR .....	62

## Zhrnutie

Zdravé verejné finančie tvoria základný predpoklad udržateľného hospodárskeho rozvoja a dlhodobého blahobytu. Najväčšou výzvou hospodárskej politiky Slovenska je nájdenie hospodárskopolitickeho mixu, ktorý zosúladí konsolidačné ciele vyplývajúce z európskych a národných fiškálnych pravidiel s cielmi rastu, zamestnanosti a kvality života. Strednodobý výhľad fiškálnej politiky, ktorý je obsahom tohto programu, transparentne a zrozumiteľne prezentuje fiškálnu stratégiu slovenskej vlády a s ňou súvisiace politiky v najbližších troch rokoch.

Od krízového roku 2009 sa Slovensko, spolu s ďalšími v súčasnosti 17 členskými krajinami EÚ, nachádza v procedúre nadmerného deficitu. Základným predpokladom pre jej ukončenie bolo znížiť deficit verejnej správy do roku 2013 pod 3 % HDP, udržateľným spôsobom. **Deficit verejnej správy v roku 2013 dosiahol 2,77 % HDP, pod úrovňou rozpočtovaného cieľa vo výške 2,94 % HDP. Konsolidačné úsilie vo výške 1,9 % HDP bolo jedno z najvyšších od vstupu do EÚ.** Veľkosť opatrení oproti scenáru nezmenených politík (NPC) dosiahla 2,2 % HDP.

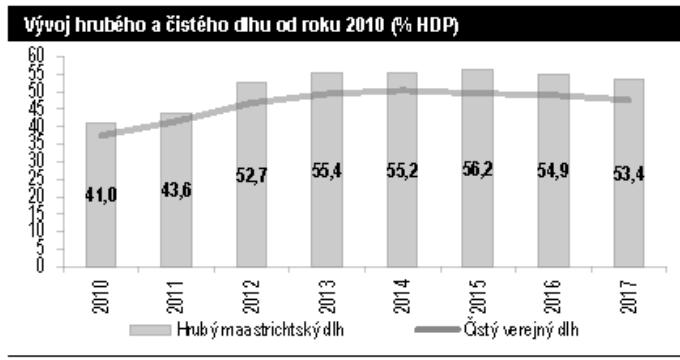


Zdroj: ŠÚ SR, MFSR

Tento výsledok sa podarilo dosiahnuť najmä vďaka úspešnej konsolidácii verejných finančí v súlade s plánom vlády načrtnutom v predchádzajúcich programoch stability. **Verejný dlh dosiahol na konci roka 2013 úroveň 55,4 % HDP**, čo povedie k aktivácii dodatočných korekčných mechanizmov vyplývajúcich z ustanovení zákona o rozpočtovej zodpovednosti.

Stratégia rozpočtovej politiky na najbližšie roky je zamieraná na ďalšie zlepšovanie rozpočtovej pozície verejnej správy, aby bola zaručená udržateľnosť korekcie deficitu pod úroveň 3 % aj v rokoch 2014 a 2015. Vláda bude pokračovať v konsolidácii verejných finančí tak, aby **Slovensko smerovalo k svojmu strednodobému rozpočtovému cieľu, štrukturálnemu deficitu okolo 0,5 % HDP v roku 2017**.

V nasledujúcich rokoch sa predpokladá pokračovanie znižovania deficitu v súlade s ustanoveniami Paktu stability a rastu a Fiškálneho kompaktu pri rešpektovaní obmedzení daných národnými rozpočtovými pravidlami (najmä ústavným zákonom o rozpočtovej zodpovednosti). **Cieľová hodnota deficitu v roku 2015 je stanovená na 2,49 % HDP, v roku 2016 na 1,61 % HDP a v roku 2017 na 0,54 % HDP.** Dosiahnutie týchto cieľov zastaví pokrívajúci nárast podielu verejného dluhu na HDP s cieľom neprekročiť hranicu 57 % HDP, a umožní od roku 2016 jeho postupné znižovanie. Od roku 2015 sa plánuje prvýkrát dosiahnutie primárneho prebytku, verejné rozpočty by po odpočítaní nákladov starého dluhu mali znižovať dlh.



Zdroj: MFSR

Veľkosť konsolidačných opatrení potrebných na splnenie cieľov oproti NPC dosahuje 1,2 % HDP v roku 2015, 1,7 % HDP v roku 2016 a 2,5 % HDP v roku 2017. Časť opatrení je zahrnutá už v návrhu východisk rozpočtu verejnej správy na roky 2015 až 2017. Ostatné opatrenia budú špecifikované v priebehu prípravy návrhu rozpočtu.

V tomto programe prezentované opatrenia na príjmovej strane, ktoré obsahujú aj východiská rozpočtu verejnej správy, zlepšia saldo verejnej správy v rokoch 2015 až 2017 o 0,4% až 0,5 % HDP. V návrhu východisk sú už zapracované aj zmeny oproti NPC na výdavkovej strane v celkovom objeme 0,5 % HDP v roku 2015 až 1,3 % HDP v roku 2017, vrátane dodatočných úspor výdavkov v rámci reformy ESO. Na dosiahnutie cieľových schodkov na roky 2015-17 budú potrebné aj ďalšie opatrenia vo výške 0,3 % HDP v roku 2015 až 0,7 % HDP v roku 2017, ktoré budú špecifikované počas prípravy rozpočtu. Povinnosť nezvyšovať výdavky verejnej správy nad úroveň predchádzajúceho schváleného rozpočtu vyplývajúca z ústavného zákona pri úrovniach hrubého dluhu nad hranicou 55 % HDP indikuje, že dodatočné opatrenia nad rámec návrhu východisk rozpočtu budú na strane verejných výdavkov. V rokoch 2015-2017 preto prebehne konsolidácia oproti NPC prevažne na výdavkovej strane rozpočtu.

Za predpokladu dosiahnutia cieľových deficitov by konsolidácia stlmiла rast HDP o 0,4 p. b. v roku 2015, 0,2 p. b. v roku 2016 a 0,3 p. b. v roku 2017. Fiškálny multiplikátor v roku 2015 je odhadnutý vo výške 0,3 a v ďalších rokoch dosahuje zhodne 0,4, čo zodpovedá štruktúre konsolidácie s prevažujúcimi výdavkovými opatreniami. Aj preto budú v rozpočte uprednostňované výdavky podporujúce hospodársky rast a zamestnanosť, a vláda bude klásiť dôraz na zefektívnenie verejných výdavkov. Medzi okamžité výdavkové priority patrí najmä odmeňovanie učiteľov a zamestnancov úradov práce, sociálnych vecí a rodiny a budovanie kapacít predškolského vzdelenáania.

Program stability je založený na rozpočte verejnej správy na roky 2014 – 2016 preročovanom v Národnej rade SR v decembri 2013 a aktuálnom odhade fišálnej pozície v roku 2014. V rokoch 2015 až 2017 vychádza z návrhu východisk rozpočtu verejnej správy. Program stability schvaluje vláda a je predkladaný na rokovanie Národnej rady SR.

Príprava Programu stability je požiadavkou Paktu stability a rastu. Program stability prezentuje vývoj fišálnej pozície, predpokladaný vývoj ekonomiky a popis opatrení rozpočtovnej politiky na dosiahnutie stanovených cieľov v stredohodobom horizonte. Predkladá sa Európskej komisií v rámci európskeho semestra, ktorého cieľom je lepšia koordinácia rozpočtovnej politiky a štrukturálnych politík, zohľadňujúc pravidlá Paktu stability a rastu a stratégie Európa 2020. Tohtoročný proces začal publikovaním Ročného prieskumu rastu na rok 2014, v ktorom Európska komisia načrtla päť hlavných priorit. Prvou z nich je diferencovaná fišálna konsolidácia s minimalizáciou negatívnych vplyvov na ekonomický rast. Odporúčaniami v prioritných oblastiach by sa mali členské krajinu riadiť pri tvorbe programov stability a národných programov reforiem.

Obsah a formálna stránka dokumentu v plnej miere vychádzajú z usmernení Európskej komisie. Základom usmernení sú dokumenty „Specifikácia implementácie Paktu stability a rastu“ a „Smernica o formáte a obsahu

*programov stability a konvergenčných programov*". Program stability zohľadňuje poslednú revíziu týchto dokumentov zo septembra 2012.

Ciele hospodárskej politiky vlády SR pružne reagujú na aktuálnu hospodársku situáciu, pričom prioritou je zabezpečenie dlhodobo udržateľného rastu ekonomiky, ktorý je podmienkou pre rýchly rast životnej úrovne a dobiehanie rozvinutých členských štátov EÚ. Členstvo v eurozóne a integrácia menovej politiky zvýšili význam zodpovednej fískálnej politiky zameranej na zdravé a udržateľné verejné finančie a štrukturálnych politík zameraných na zvyšovanie potenciálneho rastu ekonomiky.

## I.1. Fiškálna politika

Po vstupe do eurozóny a integrácii menovej politiky sa rozpočtová politika stala spolu so štrukturálnymi politikami hlavným nástrojom na vyrovnanie vplyvu vnútorných a vonkajších šokov na slovenskú ekonomiku. Globálna hospodárska kríza v rokoch 2008 – 2009 viedla k prudkému zhoršeniu fiškálnej pozície Slovenska, preto bolo potrebné pristúpiť k rozsiahlej rozpočtovej konsolidácii. Kredibilný strednodobý plán konsolidácie bol a zostáva základným predpokladom pre stabilizáciu dlhu verejnej správy a trvalé zníženie deficitov.

Cieľom fiškálnej politiky Slovenska je dosiahnuť takú rozpočtovú pozíciu, ktorá vytvorí podmienky pre dlhodobú udržateľnosť verejných financií. Nevyhnutným krokom k naplneniu tohto cieľa je udržať deficit verejnej správy pod 3 % HDP aj v rokoch 2014 a 2015, čo je aj podmienkou pre ukončenie procedúry nadmerného deficitu.

V ďalšom období bude vláda konsolidovať verejné finančie tak, aby Slovensko splnilo svoj strednodobý rozpočtový cieľ v podobe štrukturálneho deficitu vo výške okolo 0,5 % HDP do roku 2017 pri rešpektovaní ustanovení Paktu stability a rastu (ďalej len Pakt) a zároveň zohľadnení národných rozpočtových pravidiel. Okrem plnenia fiškálnych pravidiel je prioritou minimalizovať aj riziká negatívneho vplyvu konsolidácie rozpočtu verejnej správy na hospodársky rast.

Vzhľadom na nevyhnutne reštriktívny charakter fiškálnej politiky v minulých rokoch bude dôležité zosúladit' potrebu prijať' kroky na zabezpečenie klesajúceho deficitu v verejnej správe, a zároveň pokračovať' v štrukturálnych reformách podporujúcich rast. Dôležitým impulzom pre ekonomiku je využívanie prostriedkov z fondov EÚ, ktoré by malo byť' vzhľadom na dobiehajúce druhé a začínajúce tretie programové obdobie vyššie. Daňová politika sa po prvých úspechoch zaznamenaných v roku 2013 bude nadálej orientovať' na zvyšovanie úspešnosti výberu daní a obmedzovanie daňových únikov. Na strane výdavkov bude prioritou vyššia efektívnosť' výdavkov rozpočtu vďaka zameraniu na výsledky politík a kvalitu verejných služieb, a preferovanie výdavkov podporujúcich hospodársky rast a zamestnanosť', čo môže pomôcť' zmieriť' negatívne vplyvy konsolidácie verejných financií na životnú úroveň obyvateľstva.

Vzhľadom na budúci demografický vývoj je popri zlepšení fiškálnej disciplíny potrebné ďalej reformovať' aj oblasti citlivé na starnutie obyvateľstva, najmä dôchodkový systém a zdravotníctvo. Aj z tohto dôvodu bola v roku 2012 prijatá dôchodková reforma a v roku 2013 reforma dôchodkov ozbrojených zborov, ktoré významným spôsobom zlepšujú dlhodobú udržateľnosť' verejných financií.

## I.2. Menová politika

Po vstupe Slovenska do eurozóny zostáva hlavným cieľom v menovej oblasti nadálej cenová stabilita. Európska centrálna banka definuje cenovú stabilitu ako medziročný nárast harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien (HICP) eurozóny pod, ale blízko úrovne 2 %. V súčasnosti je inflácia omnoho nižšia. Napriek výrazne oslabeným inflačným tlakom v krátkodobom horizonte je však zrejmé, že v prípade pokračovania reálnej a normálnej konvergencie Slovenska možno v dôsledku absencie kurzového kanála očakávať' v strednodobom horizonte mierne vyššiu mieru inflácie. Z dlhodobého hľadiska bude pre zabezpečenie cenovej stability na Slovensku klúčová predovšetkým zodpovedná fiškálna politika a štrukturálne politiky zamerané na zlepšenie fungovania trhu práce a trhu tovarov a služieb, najmä ich vysokej miery konkurencie, pružnosti, inteligentnej regulácie a nízkych informačných asymetrií.

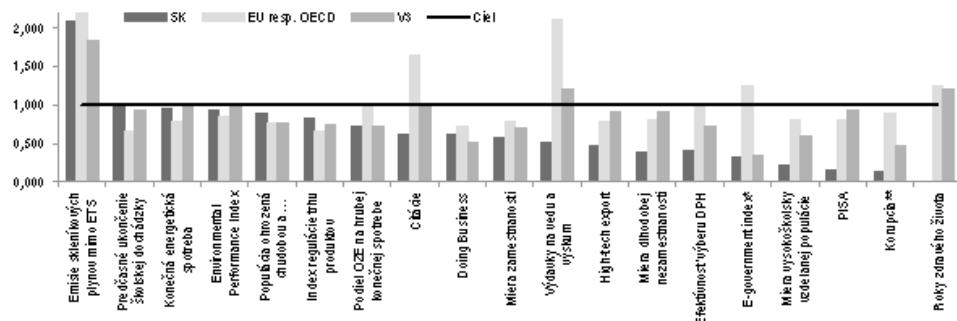
Už niekoľko rokov pretrvávajúca náročná situácia na finančných trhoch kladie centrálnu banku do novej pozície. ECB v boji s nízkou infláciou a s cieľom dodania potrebnej likvidity na trhy znížila úrokové sadzby na historické minimá. Taktiež musela viackrát slovne intervenovať' a niekoľko mesiacov nakupovala štátne dlhopisy na sekundárnom trhu. V oblasti menovej politiky má ECB po znížení základnej sadzby na 0,25% ešte niekoľko možností ako uvolniť' menovú politiku, vrátane menej ortodoxných. ECB môže uvažovať' o ďalšom znížení depozitnej sadzby do záporných hodnôt alebo realizovať' kvantitatívne uvoľnenie prostredníctvom nákupu dlhopisov, podobne ako to už niekoľko rokov robí americký FED.



### I.3. Štrukturálne politiky

Zmeny v štrukturálnych politikách sa sústredia na dosiahnutie trvalo udržateľného hospodárskeho rastu, tvorbu nových pracovných miest a zlepšenie kvality života. Vytvoria sa tak podmienky, ktoré umožnia Slovensku dlhodobo napredovať a dobiehať vyspelé ekonomiky západnej Európy.

**Graf 1 - Porovnanie dosahovania rôznych cieľov v hlavných oblastiach NPR (1= cieľ SK pre rok 2020)**



Poznámka: výšina indikátorov je aktuálna pre posledný dostupný rok (2013, 2012) okrem \*\*(2010) a \*\*(2011)

Zdroj:

MFSR

Po doterajšej úspešnej konsolidácii je najväčšou výzvou riešenie problémov zamestnanosti. Hlavné zmeny na trhu práce sa sústredia na aktívne politiky podpory zamestnanosti a na zlepšenie úradov práce. Odpustenie odvodov v rámci sociálneho poistenia a ich dotovanie na strane výdavkov prostredníctvom nástrojov aktívnych politík trhu práce znížia cenu práce, a tým aj zvýšia motiváciu pracovať pre dlhodobo nezamestnaných a neaktívnych občanov. Po vyhodnotení efektívnosti sa zváži ich pokračovanie a prípadné rozšírenie do budúcnosti, rovnako ako zavedenie súbehu dávky v hmotnej nádzii a mzdy.

V zdravotníctve sa úsilie zamiera na zastavenie zadlžovania nemocní a zavedenie platby za diagnostickú skupinu (DRG). Vláda bude nadálej pokračovať v zefektívňovaní alokácie výdavkov. Medzi výdavkové priority patria najmä platy učiteľov, zamestnancov úradov práce, sociálnych vecí a rodiny a budovanie kapacít predškolského vzdelávania.

Opatrenia vo vede a výskume sa zamierajú na stabilizáciu verejných zdrojov a podporu súkromného financovania vedy a výskumu. Tretia etapa reformy ESO prinesie ďalšiu integráciu miestnych orgánov a otvorenie nových klientských centier na kontakt občanov s verejnou správou. Reformy štrukturálnych politík približuje Národný program reforiem SR.

### I.4. Odpočet plnenia odporúčaní Rady EÚ pre procedúru nadmerného deficitu

Rada EÚ v decembri 2009 v súlade s čl. 126 (6) Zmluvy o fungovaní Európskej únie (ZFEÚ) prijala rozhodnutie, že na Slovensku existuje nadmerný deficit verejnej správy, čím bolo Slovensko zaradené do procedúry nadmerného deficitu. Súčasne v súlade s čl. 126 (7) ZFEU boli zo strany Rady EÚ schválené odporúčania pre Slovensko, ktoré sú uvedené spolu s reakciou vlády v nasledovnej tabuľke:

**TAB 1 - Reakcia vlády na odporúčania Rady EÚ pre procedúru nadmerného deficitu**

Odporúčanie	Reakcia
Nadmerný deficit by mal byť odstránený do roku 2013, Slovensko znižilo deficit verejnej správy v roku 2013 na úroveň 2,77 % HDP. Pod úrovňou 3 % HDP by mal deficit zostať v celom období 2014 až 2017.	Slovensko znižilo deficit verejnej správy v roku 2013 na úroveň 2,77 % HDP. Pod úrovňou 3 % HDP by mal deficit zostať v celom období 2014 až 2017.



V roku 2010 by mali byť uskutočnené opatrenia na zniženie deficitu v súlade s rozpočtom verejnej správy na roky 2010 až 2012.

Priemerné ročné konsolidačné úsilie v období rokov 2010 až 2013 býmalo dosiahnuť 1 % HDP.

Vláda SR by mala špecifikovať opatrenia potrebné na odstránenie nadmerného deficitu do roku 2013 a v prípade lepšieho ako očakávaného makroekonomickejho vývoja zrýchliť tempo konsolidácie.

Za účelom zniženia rizík vyplývajúcich z konsolidácie by sa mala posilniť záväznosť strednodobého rozpočtového rámcu a zlepšiť monitorovanie plnenia rozpočtu v priebehu rozpočtového roku, aby sa zákraňilo prekročenie výdavkov.

Prvý balík konsolidačných opatrení bol prijatý s účinnosťou od roku 2011. Ďalšia konsolidácia prebehla v roku 2012, a veľmi výrazná v roku 2013, kedy konsolidačné úsilie dosiahlo 1,9 % HDP.

Za obdobie 2010 až 2013 dosiahlo priemerné ročné konsolidačné úsilie 1,4 % HDP, výrazne vyššie ako 1 % HDP odporúčané Radoù EÚ pri otvorení procedúry nadmerného deficitu. Jedno z najvyšších konsolidačných úsilia od vstupu do EU vo výške 1,9 % HDP dosiahla vláda v roku 2013.

Opatrenia na odstránenie nadmerného deficitu boli špecifikované v schválenom rozpočte verejnej správy na roky 2013-2015 a opäťovne v Programe stability 2013-2016. Vláda prijala dodatočné opatrenia na napĺnenie rozpočtového cieľa a v roku 2013 dosiahla deficit o 0,2 % HDP nižší ako stanovený cieľ. Úroveň makroekonomických základní je v súčasnosti výrazne nižšia, než bol predpokladaný v roku 2009.

V roku 2011 bol širokým parlamentným konsenzom prijatý ústavný zákon o rozpočtovej zodpovednosti. SR v roku 2013 transponovala do národnnej legislatívy ustanovenia Zmluvy o stabilité, koordinácii a správe v Hospodárskej a menovej únii (tzv. fiškálny kompakt) vrátane pravidiela vymenovaného štrukturálneho rozpočtu a korekčného mechanizmu (podrobnejšie v časti VII). Od roku 2014 nadobudli účinnosť ustanovenia implementujúce smernicu Rady 2011/85/EÚ o požiadavkách na rozpočtové rámce členských štátov.

Podľa údajov notifikovaných Eurostatom za roky 2010 až 2013 splnilo Slovensko odporúčanie Rady pre procedúru nadmerného deficitu. Deficit klesol z 8,0 % HDP v roku 2009 na 2,8 % HDP v roku 2013. Pri splnení cielov má štrukturálny deficit ďalej klesnúť z 1,9 % HDP v roku 2013 až na 0,7 % HDP v roku 2017 a zabezpečiť tak dosiahnutie strednodobého rozpočtového cieľa (ang. Medium Term Objective, MTO)<sup>1</sup> pre Slovensko. Priemerné ročné konsolidačné úsilie z a roky 2010-2013 dosiahlo 1,4 % HDP, a výrazne presiahlo 1 % HDP podľa odporúčania Rady EÚ. Európska komisia (EK) ako aj Rada EÚ posúdia plnenie odporúčania na základe údajov o deficite a dlhu notifikovaných Eurostatom v aprili 2014 a jarnej ekonomickej prognózy EK, ktorá bude zverejnená v máji 2014.

V júni 2013 Rada EÚ na základe zhodnotenia Programu stability SR na roky 2013 – 2016 a Národného programu reforiem SR 2013 schválila špecifické odporúčania pre Slovensko. Znenie a podrobne vyhodnotenie ich plnenia je obsiahnuté v Národnom programe reforiem SR 2014.

<sup>1</sup>Za dosiahnutie MTO sa podľa Palca považuje, ak je vzdialenosť štrukturálneho sačia od strednodobého rozpočtového cieľa menšia ako 0,25 p.b. HDP.



## II. EKONOMICKÝ VÝHLÁD A PREDPOKLADY

Rok 2013 priniesol pre slovenskú ekonomiku spomalenie hospodárskeho rastu tesne pod jedno percento, z 1,8% v roku 2012. Pod spomalenie sa podpísala najmä recesia v eurozóne, ako aj dlhodobý útlm domáceho dopytu. Nedostatočný dopyt viedol k poklesu zamestnanosti a investícií, domáca spotreba pokračovala v poklese. Koniec roka priniesol oživenie ekonomickej rasty, ktorý by mal pokračovať aj v roku 2014 pod vplyvom rastu našich obchodných partnerov a mierneho dočasného uvoľnenia konsolidácie. Ekonomika sa očiuje, hoci sa dlhodobo nachádza pod svojím potenciálom, ktorý by aj pri rýchlejšom raste mala dosiahnuť až v roku 2017.

### Vonkajšie prostredie

Vývoj slovenskej ekonomiky bol nepriaznivo ovplyvnený problémami v krajinách eurozóny. Dôvozy našich obchodných partnerov rástli len veľmi mieme. Napriek postupnému oživeniu v druhej polovici roka zaznamenala ekonomika eurozóny v minulom roku pokles ekonomickej aktivity. Celkovo bol vývoj v jednotlivých členských krajinách nerovnomerný. Ekonomika Nemecka vzrástla, keď predovšetkým od druhého kvartálu profitovala z oživenia domáceho dopytu. Na druhej strane zaznamenali periférne krajinu eurozóny v roku 2013 ešte výrazný pokles ekonomickej aktivity (napríklad ekonomiky Grécka a Portugalska poklesli o 3,7 % resp. 1,6 %). Druhá polovica minulého roka však už naznačuje, že kríza postupne opúšťa aj krajinu periférie. Aj tie zaznamenali v poslednom štvrtom medziviertalnom raste. Ekonomika USA v roku 2013 rástla o niečo pomalšie ako v predchádzajúcom roku a to o 1,9 % (oproti rastu o 2,8 % v roku 2012). No obavy z výrazne negatívneho vplyvu odstávky federálnej vlády na jeseň 2013 na rast HDP a hrozba dlhového stropu boli odvrátené a tak ekonomika USA v druhej polovici roka rástla rýchlejším tempom ako ekonomika eurozóny.

Celkový pozitívny vývoj z konca minulého roka sa premietol aj do prvých mesiacov roka 2014. Na základe predstihových indikátorov (PMI) a indikátorov ekonomickej sentimentu sa v prvom kvartáli roka 2014 očakáva mierné zrýchlenie ekonomickej rasty v krajinách eurozóny. Navýše vplyv fiskálnej konsolidácie v krajinách eurozóny by už nermal výraznejšie brzdziť ekonomický rast. No vysoká nezamestnanosť a hrozba deflácie v eurozóne, ako aj pomalší rast rozvíjajúcich sa krajín, pôsobia proti rýchlejšiemu oživeniu u našich obchodných partnerov.

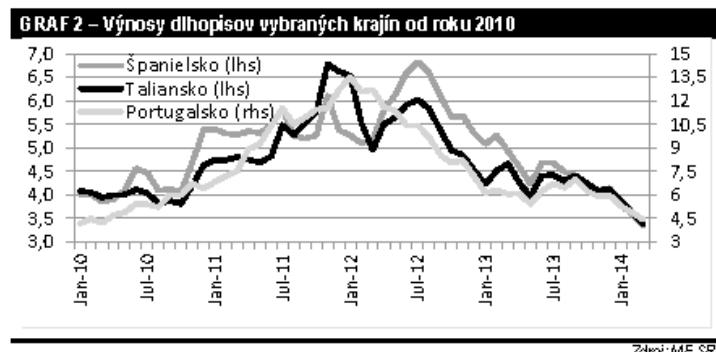
EK miernie zlepšila vo svojej zimnej prognóze z februára 2014 očakávania rastu krajín eurozóny aj EÚ pre rok 2014. Eurozóna by mala podľa prognózy v roku 2014 dosiahnuť nezanedbateľný rast (1,2%). Zlepšenie odhadu sa týkalo aj Nemecka, kde očakávaný rast zvýšila na 1,8 %. Aj napriek istému zlepšeniu výhľadu sú predpoklady zo zimnej prognózy EK v súlade s predpokladmi vývoja externého prostredia použitými v aktuálnej prognóze MF SR, s len zanedbateľnými odchýlkami. Stupňujúci sa konflikt na Ukrajine však prináša ďalšie riziká v podobe možného znižovania exportu alebo v krajnom prípade stopnutia dodávok plynu prúdiacich z Ruska.

TAB 2 - Predpoklady vonkajšieho prostredia pre aktuálnu prognózu

	MF SR			EK		
	2013	2014	2015	2013*	2014*	2015*
<i>Ekonomický rast</i>						
EU	0,1	1,4	1,8	0,1	1,5	2,0
Eurozóna	-0,5	<b>1,0</b>	1,3	-0,5	1,2	1,8
Nemecko	0,4	<b>1,6</b>	1,8	0,4	1,8	2,0
USA	1,9	<b>2,9</b>	3,2	1,9	2,9	3,2
Čna	7,7	<b>7,4</b>	7,4	7,7	7,4	7,4
<i>Dôvozy obchodných partnerov</i>	1,1	<b>3,7</b>	4,5	1,1	<b>4,4</b>	6,0
Slovenska						
<i>Dlhodobé úrokové miery (10r.)</i>						
Eurozóna	1,6	2,1	2,5	1,6	1,8	2,1
Základná sadzba ECB	0,5	0,3	0,3	-	-	-
Kurz (USD/EUR)	1,33	1,29	1,23	1,33	1,36	1,36
Cena ropy (Brent, USD/barel)	108,8	109,6	112,0	108,8	104,1	99,6
Cena ropy (Brent, EUR/barel)	81,9	85,1	90,8	81,9	76,5	73,2

Zdroj: MF SR február 2014 / EK Winter Forecast február 2014

Situácia na finančných trhoch bola v roku 2013 pokojná. Na trhu bol cítiť prebytok likvidity dodaný predovšetkým dvoma trojročnými repotendrami zo strany ECB ešte z prelomu rokov 2011 a 2012 (LTRO) a najmä upokojenie verbálnymi intervenciami ECB z druhej polovici roka 2012. ECB vyhlásila, že v prípade potreby spustí program nákupu štátnych dluhopisov na sekundárnom trhu (tzv. OMT). Pripravenosť spustiť v prípade potreby OMT bola pre trhy jasným signálom, výnosy na dluhopisoch výrazne klesli a dopyt zo strany investorov na primárnom trhu prudko vzrástol. Viaceré akciové indexy prekonali v roku 2013 svoje historické maxíma. Euro relativne stabilne posilňovalo voči doláru ako aj väčine ostatných mien. Kurz EUR/USD sa dostal z úrovne 1,3 na začiatku 2013 až tesne ku 1,4 v decembri. Výnosy dluhopisov Španielska a Talianska, ktoré vzhľadom na svoju veľkosť predstavovali najväčnejšie riziká pre osud eurozóny, pokračovali až na krátkodobé výkyvy v prudkom poklese a dostali sa dlhodobo pod 4%. V apríli 2014 sa Grécku predajom 5-ročných dluhopisov podaril návrat na finančné trhy, čím kleslo riziko potreby tretieho záchranného balíčka pomoci od európskych partnerov a MMF.



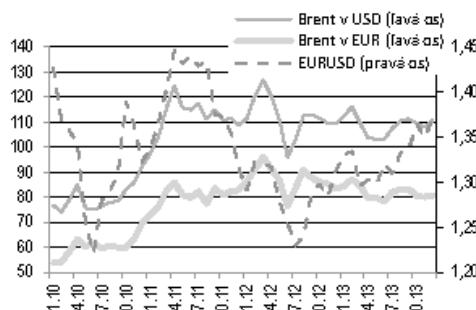
Zdroj: MF SR

V roku 2013 bol vývoj cien ropy relatívne stabilný v pásme 100 až 120 USD/bl (ropa Brent), s niekolkými krátkodobými výkyvmi. Cena ropy vzrástla vo februári 2013 na 117 USD/bl, tento rast bol následne vystriedaný prudkým poklesom krátkodobo až pod 100 USD/bl v apríli 2013. Odtiaľ sa ropa vrátila k hranici 110 USD/bl, kde sa už bez výraznejších výkyvov držala druhú polovicu roka. Jej vplyv na infláciu bol v roku 2013 viac-menej neutrálny. Na krajinu eurozóny má však okrem rastu cien ropy v dolároch vplyv aj pohyb kurzu EUR/USD. Na rozdiel od roku 2011, kedy dolár voči euru tvalejšie posilnil, bola situácia v roku 2013 opačná. Posilňovalo euro, čo ropu v eurovom vyjadrení dodatočne zlacňovalo.

Počas roka 2013 sme pozorovali všeobecné spomalenie rastu cien. Inflácia spomalovala vo všetkých krajinách a niektoré štáty zaznamenali dokonca negatívny rast cien – defláciu. Spomalenie rastu cien bolo spôsobené vývojom na energetických a komoditných trhoch spolu s doznievajúcim efektom fískálnej konsolidácie z minulých rokov. Priemerné tempo rastu cien v eurozóne bolo v minulom roku na úrovni 1,4%. V januári tohto roka sme zaznamenali rast len na úrovni 0,8%. Aktuálny rast aj krátkodobé projekcie ukazujú, že inflácia sa bude v tomto aj budúcom roku pohybovať hlboko pod menovopolitickej cieľom ECB. Nulová hranica úrokových sadzieb obmedzuje možnosti ECB ovplyvniť dynamiku cenovej hladiny prostredníctvom zníženia úrokov. Je preto možné, že ECB pristúpi k určitým neštandardným krokom s cieľom povzbudiť ekonomický rast a zvýšiť očakávaný rast cien. ECB môže uvažovať o ďalšom znížení depozitnej sadzby do záporných hodnôt, ako to v minulosti realizovalo Dánsko alebo spustiť kvantitatívne uvoľňovanie prostredníctvom nákupu dluhopisov, podobne ako to už niekolko rokov robí americký FED.

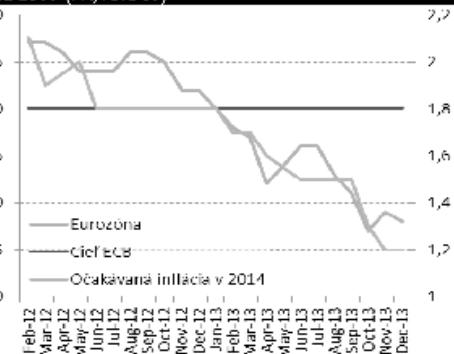


**GRAF 3 - Ropa BRENT (USD/bbl) a vývoj kurzu eura**



Zdroj: MF SR, ECB

**GRAF 4 - Medziročné rasty cien v eurozóne, cieľ ECB (v%, pravé os) a vývoj očakávanej priemennej inflácie v roku 2014 (v%, ľavá os)**



Zdroj: MF SR, ECB

Menová politika väčšiny hlavných centrálnych bank bola v roku 2013 nadáľ silno expanzívna s udržiavaním základných sadzieb na rekordných minimách. Klúčová centrálna banka, americký FED, ponechala úrokové sadzby na rekordne nízkych úrovniach bez zmeny počas celého roku 2013. Základná úroková sadzba FEDu sa tak nezmenila od decembra 2008 a zotvala na úrovni 0,25 %. Na jeseň 2013 sa očakávalo postupné znižovanie intenzity kvantitatívneho uvoľňovania (QE3<sup>2</sup>), ktoré FED ohlásil a začal realizovať koncom roka 2012. Na rozdiel od FEDu, ktorého základná sadzba je prakticky na nule, ECB mala v znižovaní sadzieb ešte malý priestor. Ten sa v roku 2013 rozhodla využiť a pristúpila k zniženiu sadzby na aktuálnu úroveň 0,25 %, ktorá predstavuje jej historické minimum. ECB viacnásobne zvažovala zniženie depozitnej sadzby, ktorá je aktuálne na 0%, na zápornú hodnotu. Mohla by sa tým výraznejšie podporiť úverová aktivita zo strany bánk. V roku 2013 však k takému kroku ECB nepristúpila.

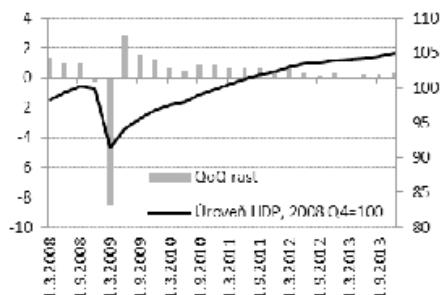
## II.1. Ekonomický vývoj na Slovensku v roku 2013

Hospodársky rast sa v roku 2013 na Slovensku spomali na 0,9% najmä pod vplyvom horšieho vývoja vonkajšieho prostredia. Recesia v eurozóne v prvej polovici 2013 znamenala pomalší rast vývozov a zhoršujúcu sa situáciu na trhu práce. Mierny pokles zamestnanosti v prvom polroku viedol k ďalšiemu poklesu domácej spotreby, kým prebytočné kapacity a nedostatočný dopyt znižili investície. Slabé dopytové tlaky spolu s poklesom cien komodít spomali rast cien, ktorý sa na konci roka začal blížiť k nule a začiatkom roka 2014 došlo dokonca ku kratkodobej deflácií. Už ku koncu minulého roka sa však prejavili znaky obratu na trhu práce, keď zamestnanosť začala stúpať, a došlo aj k nárastu spotreby a investícii.

<sup>2</sup> Predpokladá sa, že FED bude každý mesiac znižovať celkovú hodnotu nakúpených dlhopisov na sekundárnom trhu o 10 mld. USD mesačne. Znižuje sa tak tempo dodávania novej dolárovej likvidity na finančných trhoch.

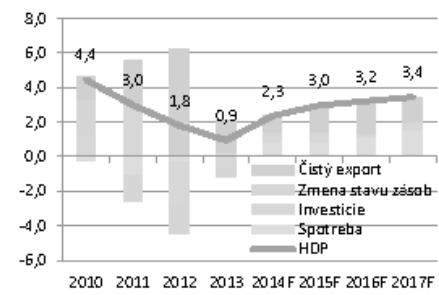


**GRAF 5 - HDP, očistený o sezónne a jednorazové efekty\***



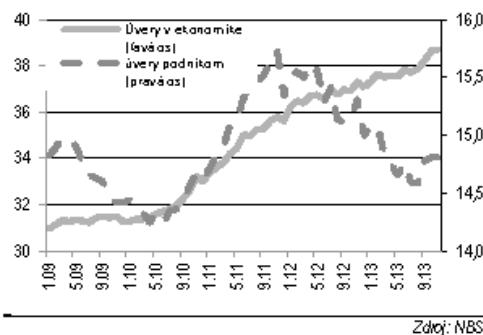
\*HDP očistený o vplyv predzásobenia cigaretními a jednorazovou plátby DPH po odvodení úsekovkých losnej cesty R1 do používania  
Zdroj: SU SR, prepočet MF SR

**GRAF 6 - Prispevky k rastu HDP v rokoch 2012-2017**



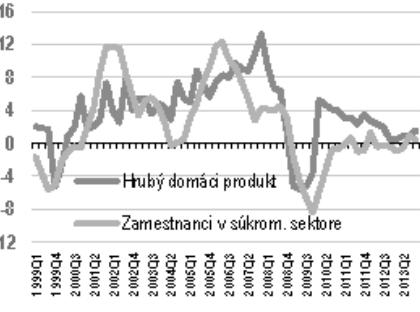
Zdroj: SU SR

**GRAF 7 - Úvery v ekonomike a úvery podnikom (stavku koncu mesiaca, mld. eur)**



Zdroj: NBS

**GRAF 8 - Medziročný rast zamestnanosti v privátnom sektore a HDP (v %)**



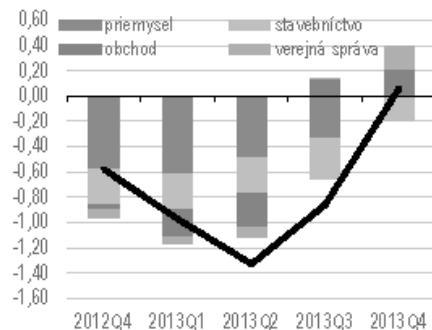
Zdroj: MF SR

Spomalenie hospodárskeho rastu zasiaholo v roku 2013 aj trh práce. Priemerná zamestnanosť podľa metodiky ESA95 dosiahla v roku 2013 približne 2,19 mil. osôb, čo je o 0,8% menej ako v roku 2012. Hoci za celý rok 2013 klesla zamestnanosť o 17 tisíc osôb, v priebehu roka sa vývoj na trhu práce postupne stabilizoval a koncom roka zamestnanosť vzrástla. V celom pokrízovom období však rast produkcie hospodárstva značne predbieha rast zamestnanosti.

Klesajúca zamestnanosť a demografický vývoj spôsobili v roku 2013 rast miery nezamestnanosti (podľa metodiky VZPS) na 14,2 %. Nadálej pretrvával problém dlhodobej nezamestnanosti, keď približne dva z troch nezamestnaných sú bez práce viac ako jeden rok.

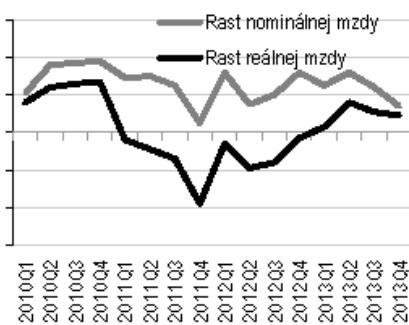


**GRAF 9 - Príspevky vybraných sektorov k zmenie zamestnanosti (medziročne zmeny v p.b.)**



Zdroj: SU SR

**GRAF 10 - Medziročný rast priemernej mzdy (%)**

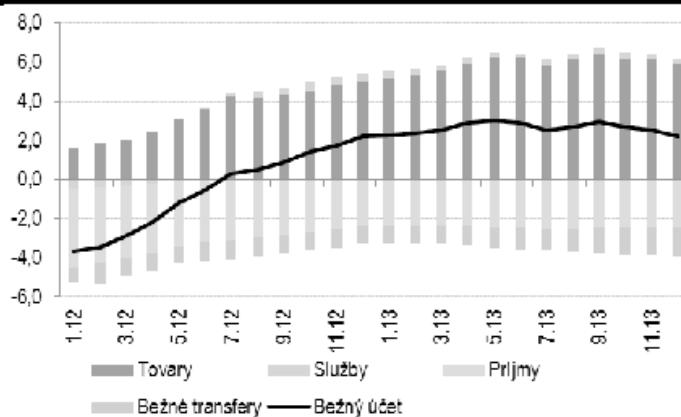


Zdroj: SU SR

Priemerná nominálna mesačná mzda zamestnanca v hospodárstve dosiahla v roku 2013 hodnotu 824 eur. Medziročne sa zvýšila o 2,4 %, čo predstavuje rovnaký rast ako v predchádzajúcom roku. Mzdy rastli najýchlejšie v sektore vzdelávania, priemyslu a zdravotníctva. Reálna mzda vzrástla o 1%.

Aj keď spomalenie externého dopytu viedlo k nižšiemu rastu exportu, pokles investícií a spotreby domácností známenal, že import tovarov klesol výraznejšie, a obchod s tovarmi tak skončil v historicky najvyššom prebytku (5,9 % HDP). Vyšší prebytok bilancie tovarov bol kompenzovaný zhoršením ostatných zložiek bežného účtu. Saldo platobnej bilancie tak z ostalo oproti roku 2012 (2,2 % HDP) nezmenené, aj keď sa zmenila jeho štruktúra.

**GRAF 11 - Externé nerovnováhy – zložky salda BÚ PB (% HDP posledných 12 mesiacov)**



Zdroj: NBS, MF SR

V roku 2013 inflácia na Slovensku výrazne spomalila a v súčasnosti je nižšia než priemer krajín eurozóny. Priemerné medziročné tempo rastu cien pokleslo z 3,7% v roku 2012 na 1,5% v roku 2013. Pomalší rast cien bol vyvolaný súhrou domáckich a zahraničných faktorov. Stabilizácia cien energetických komodít na svetových trhoch sa preniesla do nízkeho rastu regulovaných cien. Nadpriemerná domáca a zahraničná úroda postupne skrotila dynamicky rastúce ceny potravín. Medziročné rasty cien potravín preto počas minulého roka kontinuálne klesali. Medzi domácke faktory pôsobiace na spomalenie inflácie patrí najmä pretrvávajúci slabý domáci dopyt a nízka úroveň spotrebiteľskej dôvery. Tieto faktory okliešťujú potenciálny prenos dopytových faktorov do rastu domáckich cien. Slabé dopytové tlaky sa prejavili na dynamike čistej inflácie, ktorej medziročný rast poklesol o 1,7 p.b.



## II.2. Strednodobá prognóza vývoja ekonomiky

Aktuálna oficiálna prognóza MF SR z februára 2014 predpokladá v roku 2014 rast ekonomiky na úrovni 2,3%. Postupné oživovanie ekonomiky eurozóny a ostatných obchodných partnerov povedie k zrýchleniu rastu exportu a k tvorbe nových pracovných miest. S vyššou zamestnanosťou porastie aj súkromná spotreba, ktorú bude navyše podporovať aj nízky rast cien. Domáci dopyt tak začne opäť prispievať k rastu HDP. Investície súčasne porastú vďaka výstavbe diaľnic a ohlášeným projektom v automobilovom priemysle, nadbytok výrobných kapacít však znamená, že súkromné investície začnú významnejšie rásť až v nasledujúcich rokoch. Po dočasnom miernom uvolnení v roku 2014 povedie konsolidácia verejných financií od roku 2015 opäť k poklesu verejnej spotreby, to by však nemalo brzdiť hospodársky rast v strednodobom horizonte. Ekonomika sa začne približovať k svojmu potenciálu, ktorý by mala dosiahnuť do roku 2017.

P.č. Ukazovateľ'	m.j.	Skutočnosť*			Prognóza		
		2012	2013	2014	2015	2016	2017
1 HDP, bežné ceny	mld. eur	71,1	72,1	74,5	77,8	81,7	86,2
2 HDP, stále ceny	%	1,8	0,9	2,3	3,0	3,2	3,4
3 Konečná spotreba domácností a NISD <sup>3</sup>	%	-0,2	-0,1	1,2	2,2	2,4	2,9
4 Konečná spotreba verejnej správy	%	-1,1	1,4	1,9	-1,4	-0,4	0,9
5 Tvorba hrubého fixného kapitálu	%	-10,5	-4,3	1,8	2,4	0,8	2,1
6 Export tovarov a služieb	%	9,9	4,5	4,0	4,5	4,8	4,8
7 Import tovarov a služieb	%	3,3	2,9	3,6	3,6	3,7	4,1
8 Produkčná medzera (podiel na potenciálnom produkte)	%	-0,5	-1,3	-1,0	-0,7	-0,4	0,2
9 Priem. mesačná mzda za hospodárstvo (nominalný rast)	%	2,4	2,4	2,5	3,5	4,1	4,5
10 Priemerný rast zamestnanosti, podľa VZPS	%	0,6	0,0	0,3	0,9	1,0	1,1
11 Priemerný rast zamestnanosti, podľa ESA05	%	0,1	-0,8	0,3	0,6	0,7	0,9
12 Priemerná miera nezamestnanosti, podľa VZPS	%	14,0	14,2	14,0	13,2	12,3	11,3
13 Priemerná evidovaná miera nezamestnanosti	%	13,6	14,1	13,7	13,0	12,0	11,0
14 Harmonizovaný index spotrebiteľských cien (HICP)	%	3,7	1,5	2,4	2,5	2,5	2,3
15 Bilancia bežného účtu (podiel na HDP)	%	2,2	2,2	4,5	5,3	6,1	6,9

Zdroj: MF SR

Postupné oživenie domáceho dopytu sa bude pozitívne prejavovať aj na trhu práce. Za celý rok 2014 sa očakáva rast zamestnanosti na úrovni 0,3%, ktorý by mal v ďalších rokoch postupne akcelerovať smerom k 0,9% a približovať tak zamestnanosť k predkrižovým úrovniam. Počet pracujúcich sa zvýši najmä v službách, po dlhom období sa očakáva aj mierny rast zamestnanosti v stavebnictve. Oživenie trhu práce s a premietne aj do poklesu mieru nezamestnanosti, ktorá by sa podľa metodiky VZPS mala v roku 2014 znížiť na priemerných 14% a do roku 2017 klesnúť na 11,3%.

Očakávaný rast nominálnych miezd v roku 2014 by mal byť podobný predchádzajúcemu roku. Bude sa pohybovať na úrovni 2,5 %. Za relatívne nízkym rastom miezd v pokrívom období je pretrvávajúci slabý rast agregátneho dopytu v eurozóne a veľmi nízka inflácia. Postupné oživenie ekonomiky eurozóny by však v ďalších rokoch malo priniesť rast miezd okolo úrovne 4%. Vďaka výrazne pomalšiemu rastu cien by reálna mzda v roku 2014 mala vzrást o 1,7%. V ďalších rokoch by sa na vyššom raste miezd v súkromnom sektore mal postupne čoraz viac prejavovať rast produktivity práce a reálna mzda by sa mala zvyšovať rýchlejším tempom.

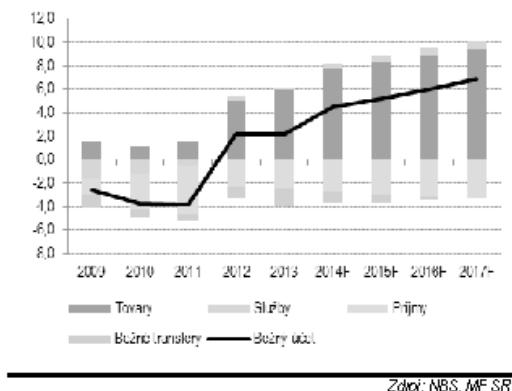
Ceny v tomto roku porastú ešte pomalšie než v minulom roku. Očakávaný medziročný rast spotrebiteľských cien je na úrovni 0,8%. Najnižší rast cien okolo nuly sme pozorovali v prvom kvartáli. V priebehu roka sa bude tempo

\*V nasledujúcom teste budeme pod spotrebou domácností rozumieť spotrebu domácností a neziskových inštitúcií slúžiacim domácnostiam (ozn. NISD).

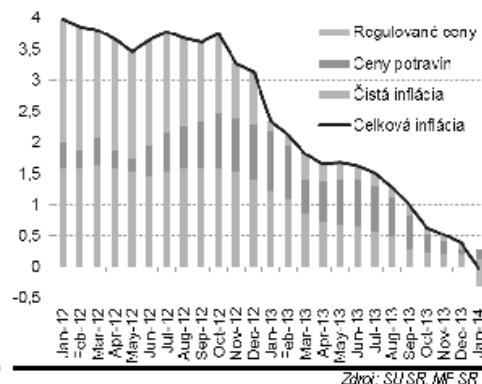
rastu cien postupne zvyšovať. Synergický efekt domácich a zahraničných faktorov, ktorí znižoval tempo inflácie v minulom roku bude pôsobiť na rast cien aj v aktuálnom roku. V tomto roku dôjde k poklesu cien energií, domácností usporia najmä na výdavkoch za elektrinu, ktorej cena výrazne poklesla. Pretrvávajúca priaznivá situácia na trhu s polhohospodárskymi komoditami sa premetne do nízkych rastov cien potravín aj v tomto roku. Pokles cien energií a nízke ceny ostatných vstupov vyjadrených dynamikou indexu cien výrobcov eliminujú riziko nárastu cien kvôli vyšším výrobným nákladom. Čistá inflácia sa udrží v prvom polroku na nízkych úrovniach. Riziko dopytovnej inflácie je malé vzhľadom k pretrvávajúcemu pomalému rastu súkromnej spotreby a nominálnych miezd. V rokoch 2015-2017 by sa mala dynamika inflácie postupne zrýchliť k úrovni okolo 2%.

Export tovarov bude pokračovať v raste nasledujúc oživenie zahraničného dopytu. Utlmené investície a verejná spotreba, ako aj pomaly sa ožívajúca spotreba domácností povedú k miernejšiemu rastu dovazu. Prebytok obchodnej bilancie by sa tak mal nadálej zvyšovať. Vývoj ostatných zložiek bežného účtu platobnej bilancie nebude dosťažný na to, aby tento vývoj vykompenzoval, a saldo bežného účtu tak bude rásť spolu s obchodnou bilanciou.

**GRAF 12 - Externé nerovnováhy – zložky salda BÚ PB (%) HDP)**



**GRAF 13 - Štruktúra spotrebiteľskej inflácie – medziročné príspevky zložiek CPI (v p. b.)**



#### Hlavné riziká prognózy<sup>4</sup>

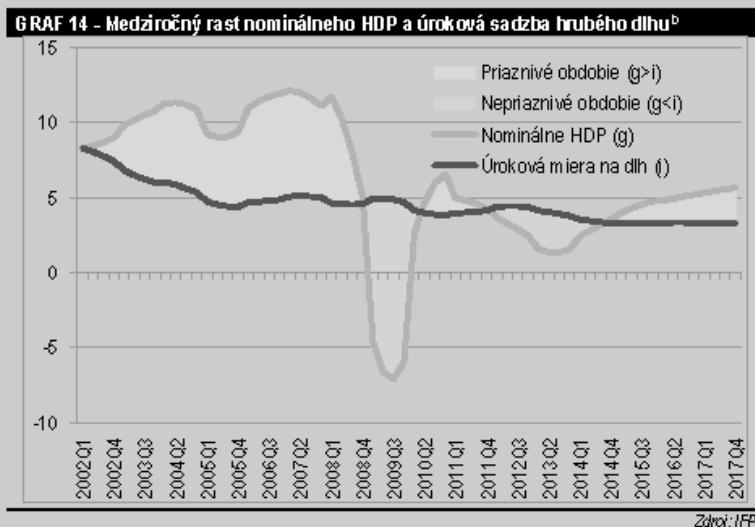
Riziká prognózy sú vyvážené na obe strany a odvájajú sa od vývoja vonkajšieho prostredia. Pozitívne riziká súvisia s možným uvolňovaním menovej politiky zo strany ECB a s rýchlejším rastom zahraničia, na ktoré poukazujú predstihové ukazovatele. Na negatívnej strane hrozí deflácia v krajinách eurozóny a spomalenie rastu rozvíjajúcich sa krajín, ktoré by viedli k nižšiemu rastu našich obchodných partnerov a tým aj Slovenska. Stupňujúci sa konflikt na Ukrajine prináša ďalšie riziká v podobe možného znižovania exportu alebo v krajinom prípade stopnutia dodávok plynu prúdiacich z Ruska.

<sup>4</sup>Nektoré rizikové scenáre obsahujú časť IV.

**BOX 1 - Nízke rasty nominálnych veľičín neprajú znižovaniu verejného dlhu**

Súčasný nízky rast spotrebiteľských cien má nepriaznivý vplyv na vývoj verejných financií. V dôsledku nízkeho rastu cien sa totiž znížuje aj nominálny rast ekonomiky. Problémny sú zvýrazňujú pri poklese nominálneho rastu pod úroveň úrokovej sadzby platenej na obsluhu verejného dlhu. Ak je nominálny rast ekonomiky nížší než táto sadzba, pomer verejného dlhu k HDP by rástol aj pri aktuálne vyrovnanom rozpočte (nulový primárny deficit)<sup>a)</sup>. V prípade pozitívneho rozdielu medzi rastom HDP a úrokovými sadzbami je možné mať nižšie príjmy než výdavky a napriek tomu znížiť podiel dlhu na HDP. V opačnom prípade bude pomer dlhu k HDP rástať aj pri vyrovnanom primárnom deficite.

Graf ukazuje, že počnúc rokom 2012 sa stále nachádzame v „nepriaznivom období“ pre znižovanie verejného dlhu. Zlom by mal nastať na začiatku roka 2015, kedy by očakávaný nominálny rast ekonomiky mal prekonat' úrokovú mieru verejného dlhu.



a) Vyrovnaný pomer príjmov a výdavkov štátneho rozpočtu bez zahrnutia nákladov na finančovanie verejného dlhu. Rozdiel medzi príjmom a výdavkami bez úrokových nákladov nazývame primárny deficit.

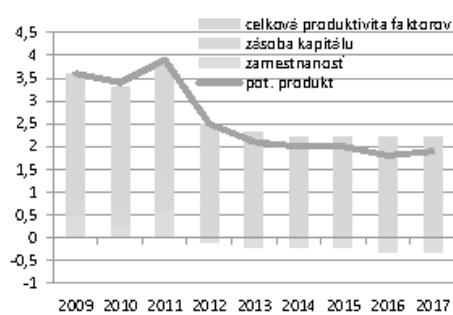
b) Ide o úrokovú úrokovú sadzbu, ktorá je definovaná pomerom úrokových nákladov k hrubému dlhu z minulého roka.

### II.3. Cyklický vývoj ekonomiky

Podľa metodiky EK a na základe údajov prognózy MF SR dosiahol rast potenciálneho produktu v roku 2013 2,1% a v ďalších rokoch bude mierne spomaloval'. Smerom nadol bude na potenciálny rast pôsobiť príspevok práce, naopak pozitívne bude prispievať tvorba kapitálu. Celková produktivita faktorov (TFP) bude počas prognózovaného obdobia stagnovať'.



**GRAF 15 - Príspevky výrobných faktorov k rastu potenciálneho produktu (p. b.) – prístup EK**

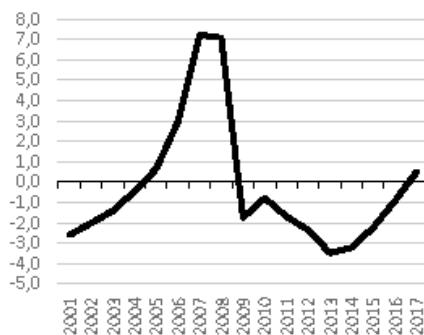


\* celkové produkciu výrobných faktorov

Zdroj: MF SR

Produkčná medzera podľa metódy EK v roku 2013 dosiahla -3,5% potenciálneho produktu. Vzhľadom na pomalý rast potenciálu sa však produkčná medzera zavrie obdobne ako pri odhadе MF SR koncom roku 2016. Rýchlosť zatvárania produkčnej medzery však bude nerovnomerná. V roku 2014 sa odhad pohybuje stále na úrovni -3,2% potenciálneho produktu a až následné oživenie rastu HDP významne zúží produkčnú medzera.

**GRAF 16 - Vývoj produkčnej medzery (% potenciálneho HDP) – prístup EK**



<sup>†) Produkčná medzera sa počíta vzhľadom na HDP odstavený od vplyvu predzásobenia cigaretem a iné jednovazové efekty.</sup>

Zdroj: MF SR

**TAB 4 - Príspevky výrobných faktorov k rastu potenciálneho produktu – prístup EK**

	Pot. HDP (rast, %)	TFP*	Zásoba kapitálu	Práca
2009	3,6	2,8	0,3	0,5
2010	3,4	2,6	0,4	0,3
2011	3,9	2,4	0,8	0,6
2012	2,5	2,3	0,2	-0,1
2013	2,1	2,3	0,0	-0,2
2014F	2,0	2,1	0,1	-0,2
2015F	2,0	2,0	0,2	-0,2
2016F	1,8	2,0	0,2	-0,3
2017F	1,9	2,0	0,2	-0,3

**TAB 5 - Vývoj produkčnej medzery – prístup EK**

	HDP <sup>†)</sup> (reálny rast, %)	Potenciálny HDP (rast, %)	Produkčná medzera (% pot. HDP)
2009	-4,9	3,6	-1,7
2010	4,4	3,0	-0,8
2011	3,0	3,9	-1,7
2012	1,8	2,5	-2,3
2013	0,9	2,1	-3,5
2014F	2,3	2,0	-3,2
2015F	3,0	2,0	-2,2
2016F	3,2	1,8	-0,9
2017F	3,4	1,9	0,5