

Komentár k zámeru uvoľnenia dlhovej brzdy

Politický a celospoločenský kontext

V posledných mesiacoch sa politicky a mediálne čoraz viac diskutuje o potrebe, resp. možnosti uvoľnenia dlhovej brzdy v SR, či už formou navýšenia verejných výdavkov alebo zmenou metodiky určenia dlhového zaťaženia s cieľom zvýšiť verejné investície do infraštruktúry. Ako hlavný dôvod tohto kroku sa uvádza potreba zrýchlenia výstavby dopravnej infraštruktúry, predovšetkým diaľnic. Keďže ide o tému, ktorá má dôležitý makroekonomický rozmer, považujeme za povinnosť sa k nej vyjadriť a tým prispieť k prebiehajúcej celospoločenskej diskusii.

Budovanie dopravnej infraštruktúry bezpochyby patrí k dôležitým opatreniam financovaným z verejných zdrojov s celospoločensky prospešným vplyvom. Riešenie nedobudovanej dopravnej infraštruktúry si našlo stabilné miesto medzi prioritami prakticky každej vlády od vzniku Slovenskej republiky. Táto výstavba je však zdĺhavý proces a spája sa s množstvom nielen pozitívnych, ale aj negatívnych sprievodných javov.

Ak by sa výstavba mala realizovať na úkor uvoľnenia dlhovej brzdy, v nadväznosti na to by sa mohli vynoriť otázky, ktoré môžu ovplyvniť nielen ekonomický a vnútropolitický vývoj Slovenska, ale v neposlednom rade zmenia vnímanie našej krajiny v zahraničí. Aj samotné úpravy dlhovej brzdy definované v ústavnom zákone č. 493/2011 Z. z., či už priamo zmenou hraníc prípustného zadĺženia, zmenou metodiky určenia hodnoty dlhu, či zavedením dodatočných výnimiek, môžu mať v konečnom dôsledku veľmi podobný efekt. Primárnym výsledkom tejto zmeny bude s veľkou pravdepodobnosťou zvýšenie verejného dlhu Slovenska, ktorého splácanie zaťaží predovšetkým budúce generácie.

Je pritom nevyhnutné zdôrazniť, že Slovenská republika potrebuje zvýšiť investície nielen do dopravnej infraštruktúry, ale naliehavé sú aj tzv. spoločenské investície (zdravotníctvo, zamestnanosť, inklúzia, veda, výskum, inovácie, vzdelávanie), investície do regionálneho rozvoja (základná infraštruktúra obcí – voda, kanalizácia, plynofikácia) a ďalších oblastí verejného prostredia (obrana), ktoré sú dlhodobo nedostatočne financované a ktorých rozvoj je nielen nutnou podmienkou zvyšovania konkurencieschopnosti, bezpečnosti a dosahovania udržateľného rastu v dlhodobom horizonte, ale aj rastu spoločenského blahobytu obyvateľov a občanov Slovenskej republiky.

Možné riziká

Samotná dlhová brzda je v našom právnom systéme zakotvená Ústavným zákonom č. 493/2011 Z. z. o rozpočtovej zodpovednosti, ktorý zároveň ustanovil založenie Rady pre rozpočtovú zodpovednosť. Ide o významnú nezávislú inštitúciu, ktorá je aj v zahraničí vnímaná ako vážený a pozitívny vzor. Jej kľúčová úloha je dohliadať na zodpovedné a efektívne narábanie s verejnými financiami. Stabilita a nezávislosť inštitútu dlhovej brzdy je kľúčová, lebo ak sa bude prispôsobovať aktuálnej potrebe vlády, tak jeho existencia stráca zmysel a bude čisto formálna. Pritom už teraz sa nachádzame v jeho druhom pásme a kritéria sa v zmysle platného ústavného zákona budú s časom sprísňovať.

Treba upozorniť, že ak by sa uvoľnenie dlhovej brzdy realizovalo zmenou metodiky výpočtu, pravdepodobne by to neprispelo k transparentnosti a dôveryhodnosti samotnej fiškálnej politiky. Mierne uvoľnenie dlhovej brzdy pritom nastalo aj v nedávnej minulosti vplyvom implementácie novej metodiky národných účtov (ESA 2010) s úpravou výpočtu hrubého domáceho produktu (HDP).

Výška verejného dlhu meraná jeho podielom na HDP je dôležitá najmä z pohľadu stability a schopnosti krajiny odolať nečakaným vonkajším negatívnym šokom a dlhodobým výzvam slovenskej spoločnosti, a to predovšetkým rizikám vyplývajúcim z nepriaznivého demografického vývoja a s ním spojenými potrebami financovania starobných dôchodkov, zdravotnej a dlhodobej starostlivosti.

ti. V rámci členských krajín EÚ je táto hranica definovaná v Pakte stability a rastu a v Procedúre makroekonomických nerovnováh na úrovni 60 % HDP.

Slovenská ekonomika v súčasnosti vykazuje pozitívny ekonomický rast s vyhliadkami predĺženia pokračujúcej konjunktúry. V takýchto časoch by zodpovedná proticyklická fiškálna politika mala rozhodne smerovať k šetreniu a k znižovaniu verejného dlhu, keďže v krízových obdobiach bude konsolidácia verejných financií vysoko nákladným krokom. Na nedostatočné využitie tohto priestoru smerom k rýchlejšej tvorbe vyrovnaného verejného rozpočtu pritom dlhodobo upozorňujú nielen viacerí slovenskí ekonómovia, ale aj Európska komisia.

Aktuálnym prínosom pre rast slovenskej ekonomiky je nepochybne implementácia európskych štrukturálnych a investičných fondov. Ich podiel na celkových verejných investíciách sa však bude v ďalších rokoch v dôsledku rastu slovenskej ekonomiky znižovať. Tento postupný výpadok financovania však bude potrebné v blízkej budúcnosti nahradiť z domácich verejných zdrojov, čo len zvyšuje požiadavku na vytvorenie dostatočného priestoru na tento krok súčasnou fiškálnou konsolidáciou.

V tejto súvislosti treba zvážiť aj kontext optimálneho menovo-fiškálneho mixu s ohľadom na výkon expanzívnej menovej politiky Európskej centrálnej banky. V súčasnom prostredí nízkych úrokových sadzieb by mala fiškálna politika vhodne reagovať, a to aj prostredníctvom fiškálnej reštrikcie, keďže možné opätovné zvýšenie základnej úrokovej sadzby v blízkej budúcnosti so sebou prinesie aj zvýšený tlak na financovanie verejného dlhu.

Zmena pravidiel dlhovej brzdy a jej uvoľnenie môže mať takisto za následok zníženie celkovej dôveryhodnosti a vnímania Slovenskej republiky ako krajiny schopnej dlhodobo a udržateľne hospodáriť s verejnými financiami. Rovnako by to znamenalo vyslanie signálu, že nezávislé orgány dohľadu nemajú v skutočnosti dostatočnú kredibilitu a vplyv na smerovanie fiškálnej politiky. Tieto kroky tak následne môžu viesť k zhoršeniu kredibility Slovenskej republiky v očiach investorov investujúcich do slovenských štátnych dlhopisov, čo opäť posilní tlak na zvýšenie rizikovej prirážky.

Aj náš empirický výskum poukazuje na to, že hranica verejného dlhu, ktorá sa spája s vyššou pravdepodobnosťou výskytu kríz, by sa v prípade krajín strednej a východnej Európy mala pohybovať pod hranicou uvedených 60 % HDP. Uvoľnenie dlhovej brzdy tak so sebou zároveň nesie riziko, že v prípade výskytu nepredvídateľných ekonomických udalostí fiškálna politika nebude mať priestor a nebude schopná efektívne reagovať.

Možné riešenie:

Na základe vyššie uvedeného zastávame názor, že v súčasnosti je v prvom rade potrebné hľadať priestor na zvýšenie efektívnosti hospodárenia verejných financií viacerými konkrétnymi opatreniami bez zmeny úrovne samotnej dlhovej brzdy. Jedným z významných opatrení je účinný boj proti korupcii a klientelizmu, ako aj dôsledné uplatňovanie politiky založenej na dôkazoch (tzv. *evidence-based policy making*) pri rozhodovaní o dlhodobých a finančne náročných verejných investíciách. Zatiaľ čo tento prístup je dlhodobo aplikovaný vo väčšine vyspelých krajín EÚ, v našom prostredí sa ešte len začína realizovať prostredníctvom projektu *Hodnota za peniaze*. Zastávame názor, že jeho aplikovaním sa zvyšuje kredibilita a efektívnosť verejných výdavkov v spoločnosti. Hoci prvé výsledky implementácie koncepcie *Hodnota za peniaze* sú už k dispozícii, v spoločnosti stále rezonuje existencia množstva neefektívnych a netransparentných verejných projektov. Na základe dostupných empirických analýz by pritom výkon viacerých politík mohol prebiehať omnoho efektívnejšie.

Autori komentára:

Tomáš Domonkos (EÚ SAV)
Karol Frank (EÚ SAV)
Marek Radvanský (EÚ SAV)
Viliam Pálenik (EÚ SAV)
Ivana Šikulová (EÚ SAV)
Mária Širáňová (EÚ SAV)

Signatári:

Tomáš Jeck (EÚ SAV)
Martin Lábaj (EÚ SAV)
Tomáš Miklošovič (EÚ SAV)