



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA  
EUROSYSTEM

# DOBRÁ RADA NAD ZLATO?

INŠTITÚCIE PRE ZODPOVEDNÚ  
A TRANSPARENTNÚ FIŠKÁLNU POLITIKU NA  
SLOVENSKU

MICHAL HORVÁTH  
ĽUDOVÍT ÓDOR

DISKUSNÁ  
ŠTÚDIA

2/2009



© Národná banka Slovenska  
www.nbs.sk  
Imricha Karvaša 1  
813 25 Bratislava

research@nbs.sk

december 2009

ISSN 1337-5830

Práca neprešla jazykovou úpravou.

Prezentované názory a výsledky v tejto štúdii sú názormi autorov.

Všetky práva vyhradené.

Krátke časti textu, nie viac ako dva odseky, môžu byť citované bez predchádzajúceho súhlasu autorov, pokiaľ bude úplne uvedený zdroj.



## Dobrá Rada nad zlato? Inštitúcie pre zodpovednú a transparentnú fiškálnu politiku na Slovensku

Diskusná štúdia NBS<sup>1</sup>

Michal Horváth<sup>2</sup>, Ľudovít Ódor<sup>3</sup>

### Abstrakt

Štúdia kriticky analyzuje slabé miesta súčasných fiškálnych inštitúcií na Slovensku a navrhuje nové inštitucionálne usporiadanie fiškálnej politiky. Vychádza z konceptu čistého bohatstva štátu a medzinárodných skúseností. Hlavnou súčasťou návrhu sú doplnkové fiškálne pravidlá k Paktu stability a rastu – horná hranica pre hrubý dlh a výdavkové stropy, nové pravidlá pre hospodárenie samospráv a požiadavky na vyššiu transparentnosť. Na kontrolu a monitorovanie fiškálnych procesov a pravidiel navrhujeme zriadiť Radu pre fiškálnu zodpovednosť pri Národnej rade SR. Nový rámec by mal zvýšiť kredibilitu Slovenska pri hľadaní východiskových (exit) stratégií po nepriaznivých dopadoch súčasnej hospodárskej krízy a viesť k nižším úrokovým sadzbám, dynamickejšiemu a vyrovnanejšiemu rastu z dlhodobejšej perspektívy.

JEL klasifikácia: E02, E61, E62.

Kľúčové slová: Fiškálne pravidlá, Fiškálna rada, Časová nekonzistentnosť, Čisté bohatstvo.

Voľne prístupné na [www.nbs.sk/sk/publikacie/vyskumne-studie](http://www.nbs.sk/sk/publikacie/vyskumne-studie)

---

<sup>1</sup> PodĎakovanie patrí Georgovi Kopitsovi, Gáborovi Kissovi, Zdenkovi Krajčírovi, Martinovi Filkovi a účastníkom semináru v NBS a MKKT.

<sup>2</sup> Nuffield College, University of Oxford, [michal.horvath@economics.ox.ac.uk](mailto:michal.horvath@economics.ox.ac.uk)

<sup>3</sup> Národná banka Slovenska, [ludovit\\_odor@nbs.sk](mailto:ludovit_odor@nbs.sk)



## ÚVOD

Slovenské verejné financie prešli za ostatných desať rokov významnými zmenami. Reforma ich riadenia výrazne prispela k vyššej transparentnosti, efektívnosti a predmetom analýz sa postupne stala aj otázka zodpovednosti a dlhodobej udržateľnosti. Zároveň vstupom do Európskej únie prebralo Slovensko na seba aj záväzky vyplývajúce z Paktu stability a rastu (SGP). Na prvý pohľad by sa mohlo zdať, že inštitucionálne zmeny a fiškálne pravidlá Paktu sú dostatočnou zárukou prehľadného a zodpovedného zostavovania rozpočtov subjektov verejnej správy. Myslíme si, že napriek výraznému napredovaniu v tejto oblasti je ešte stále čo zlepšovať.

Štúdia kriticky analyzuje súčasný stav v oblasti fiškálnych inštitúcií na Slovensku. Cieľom nie je kritizovať konkrétnu vládnu garnitúru, ale jednoducho navrhnúť balík opatrení na zásadnú reformu, ktorou by nasledujúca vláda mohla posunúť slovenské verejné financie rýchlejšie k dlhodobo udržateľnému stavu a zároveň tak prispieť aj k stabilnému a vysokému hospodárskemu rastu. Cieľom štúdie je iniciovať odbornú diskusiu na túto tému. Jej závery ponúkame aktérom v oblasti verejnej politiky ako inšpiráciu pre program transparentnej, zodpovednej a kredibilnej fiškálnej politiky.

Deficit verejných financií<sup>4</sup> na Slovensku je v zásade od vzniku štátu konzistentne oveľa vyšší ako dlhodobo udržateľná hodnota. Už tento samotný fakt by mal motivovať tvorcov hospodárskej politiky k prehodnoteniu existujúcich fiškálnych inštitúcií.<sup>5</sup> V ďalšom uvedieme aj iné dôvody na zmenu.

Nemáme utopické predstavy o tom, že by fiškálna politika mohla fungovať podobne ako menová, teda prostredníctvom nezávislej inštitúcie. V parlamentnej demokracii je to jednoducho nemožné. Nazdávame sa však, že napriek zväčša normatívnemu charakteru fiškálnej politiky je možné sformulovať princípy zodpovednej politiky, ktoré by mali byť akceptované nezávisle od názoru na úlohu štátu v ekonomike, charakteru daňového systému či priority verejnej politiky.

Našou snahou je pomocou reformy fiškálnych inštitúcií na Slovensku vytvoriť silnejší mechanizmus záväzkov („commitment device“), kde odklon od zodpovednej trajektórie je pre tvorcov hospodárskej politiky nákladnejší a ťažší ako dnes. Základom pre reformu by mal byť koncept čistého bohatstva, ktorý poskytuje oveľa komplexnejší pohľad na verejné financie ako tokové veličiny a zároveň obmedzuje priestor pre nesprávne motivácie a možné netransparentné vykazovanie.

Materiál má päť hlavných častí. V prvej popisujeme súčasný stav v oblasti fiškálnych inštitúcií a uvádzame najdôležitejšie reformné kroky, ktoré sa udiali v poslednom období. V prevažnej väčšine ide o opatrenia realizované v rámci projektu Reformy riadenia verejných financií

<sup>4</sup> V tejto štúdii sa pod pojmom deficit verejných financií myslí deficit všeobecnej vlády (Eurostat), ak nie je uvedené inak.

<sup>5</sup> V štúdii chápeme pojem fiškálnych inštitúcií v širšom slova zmysle vrátane fiškálnych pravidiel, procedúr zostavenia rozpočtov a pravidiel transparentnosti.



v spolupráci so Svetovou bankou. Okrem toho prinášame aj stručný pohľad na fiškálne pravidlá, ktoré vyplývajú z členstva Slovenskej republiky v Európskej únii (SGP).

Druhá časť poukazuje na slabé miesta súčasného stavu. Vývoj verejných financií negatívne ovplyvňuje fenomén, ktorý budeme nazývať „sklon k deficitu“ vyplývajúci napríklad z časovej nekonzistentnosti rozhodovania o fiškálnej politike. Fiškálna politika momentálne tiež neobsahuje mechanizmus, ktorý by zabezpečoval jej stabilizujúci účinok, obzvlášť dôležitý v podmienkach absencie vlastnej meny. Pri asymetrických šokoch je kľúčové, aby fiškálna politika pôsobila proticyklicky, pričom automatické stabilizátory dostali priestor pre voľné fungovanie. Náprava týchto slabých stránok makroekonomického manažmentu je vysoko aktuálna aj pri hľadaní „exit“ stratégií po mohutnom náraste deficitov v dôsledku súčasnej hospodárskej a finančnej krízy. Okrem uvedeného, stále je v mnohých oblastiach problém s transparentnosťou, ktorá následne vytvára možnosti pre neefektívne vynakladanie verejných zdrojov. Zatiaľ úplne nevymizol ani priestor pre netransparentné vykazovanie stavu verejných financií.

Tretia časť prináša diskusiu o možných riešeniach. Začína prehľadom literatúry a najlepšej praxe zo sveta. Potom nasledujú argumenty, ktoré v súvislosti s budovaním fiškálnych inštitúcií odzneli na Slovensku v minulosti.

Štvrtá časť obsahuje náš návrh reformy. Uvedené sú kritériá, na základe ktorých hľadáme optimálnu formu pravidiel pre Slovensko. Balík fiškálnej zodpovednosti má za cieľ zvýšiť zodpovednosť, efektívnosť a transparentnosť v oblasti hospodárenia s verejnými zdrojmi. Principiálnym kritériom je aj neutralita voči odlišným pohľadom na úlohu štátu v ekonomike a priority verejnej politiky. Kapitola prináša koncept čistého bohatstva, ktorý by mal byť podľa autorov základným kameňom úvah o fiškálnych inštitúciách. Štúdia navrhuje zaviesť horný limit pre hrubý verejný dlh, výdavkové stropy, nové pravidlá pre samosprávy a pravidlá transparentnosti. Súčasťou návrhu je aj vznik nezávislej fiškálnej rady. Tento návrh je plne v súlade s koordináciou politik v rámci EÚ, keď aj samotná Európska komisia odporúča členským štátom, aby vytvárali komplementárne fiškálne inštitúcie k SGP.

Piata časť krátko rozoberá niektoré aspekty implementácie v súvislosti so zavádzaním fiškálnych pravidiel a nezávislých inštitúcií.

Štúdia sa nezaobrá detailnými legislatívnymi návrhmi, ale len koncepciou reformy fiškálnych inštitúcií. Taktiež nie je cieľom rozoberať efektívnosť programového rozpočtovania. Navrhované zmeny síce môžu pomôcť v tejto oblasti, ale riešenie tohto problému je komplementárne k našim zámerom.

## I. STRUČNÝ PREHĽAD FIŠKÁLNYCH INŠTITÚCIÍ NA SLOVENSKU

Podobne ako vo väčšine okolitých krajín, slovenské verejné financie boli ešte aj dlhé roky po zmene režimu nepriehľadné a komplikované. Najzákladnejším problémom bola absencia štandardnej metodológie, ktorá by umožňovala analyzovať vývoj komplexnejšie. Dôraz bol dlhé roky kladený na hotovostné plnenie štátneho rozpočtu, pričom kreatívne účtovníctvo a zavádzanie prekvitalo. Väčšinou sa debatovalo v ročnom horizonte, čo samozrejme



motivovalo skôr k plátaniu ako k systémovým opatreniam. Financovanie bolo z veľkej časti inštitucionálne a nie projektové (Ministerstvo financií, 2006).

Zásadný zlom v tejto oblasti priniesla Reforma riadenia verejných financií pripravená v spolupráci so Svetovou bankou. Banka hodnotila projekt ako veľmi úspešný, ktorý môže slúžiť mnohým rozvíjajúcim sa krajinám ako príklad (Clarke, 2005). Autori za hlavné prínosy reformy považujú:

- *Štandardizáciu metodiky.* Postupne sa zaviedla metodika ESA95, ktorá je základným štandardom v Európskej únii. Od hotovostného princípu sa prešlo k akruálnemu<sup>6</sup> a do zorného uhla verejnosti sa dostali celé verejné financie a nie len štátny rozpočet. Zrušili sa mnohé nesystémové štátne fondy.
- *Viacročné rozpočty.* Plánovanie bolo dlhú dobu len z roka na rok. Viacročné rozpočty sú kľúčovým prvkom zodpovednejšej a efektívnejšej fiškálnej politiky, nakoľko ukazujú dopady aktuálnych rozhodnutí na dlhšom časovom horizonte. Mnoho projektov totiž nemá len jednoročnú trvácnosť.
- *Začiatok programového rozpočtovania.* Verejnosť, aby mohla lepšie kontrolovať zmyslupnosť vynakladania peňazí, by mala poznať hlavné ciele jednotlivých výdavkových titulov. Prvé rozpočty v programovej štruktúre sú dôležitým míľnikom na tejto ceste, aj keď treba jednoznačne povedať, že priestor na zlepšovanie je stále obrovský.
- *Realistické prognózy a dva výbory.* Verejné zdroje musia byť vynakladané zodpovedne. Dôležité je, aby predpoklady, na ktorých rozpočet stojí, boli nastavené opatrne. Vznik dvoch výborov: pre makroekonomické prognózy a pre daňové prognózy mal za cieľ oddeliť politickú debatu od technokratickej. Makroekonomické scenáre a odhady daňových príjmov by v žiadnom prípade nemali byť predmetom politickej diskusie. Účasť renomovaných odborných inštitúcií vo výboroch zaručuje, že verejnosť dostane vierohodný (na základe vtedy dostupných informácií) obraz o realnosti predpokladov ministerstva financií.
- *Zlepšené analytické kapacity.* Tak rozsah ako aj kvalita analýz vo fiškálnej oblasti prešli výraznou zmenou. Inštitút finančnej politiky (IFP) je v súčasnosti uznávanou analytickou kapacitou nielen medzi ministerstvami ale aj na verejnosti.
- *Pravidlá pri príjmoch z privatizácie a štátnych zárukách.* Veľmi dôležité pri jednorazových príjmoch je, aby sa nepoužívali na bežné výdavky. Najlepšou cestou je použiť ich na znižovaní dlhu. Štátne záruky sa často používali ako náhrada za potrebné dotácie. Zrušenie poskytovania záruk bolo dobrým rozhodnutím.
- *Fiškálnu decentralizáciu.* Filozofia rozhodovania o lokálnych problémoch na lokálnej úrovni sa autorom javí ako správna. To aj napriek skutočnosti, že zatiaľ nemôžeme jednoznačne potvrdiť, že sa financie vynakladajú efektívnejšie. Municipality dostali aj možnosť pružnejšie reagovať na svoje potreby prostredníctvom stanovovania niektorých daňových sadzieb a poplatkov.

<sup>6</sup> Akruálne hodnotenie priradzuje položky do časového obdobia, ku ktorému sa ekonomicky viažu. Bez ohľadu na to, či došlo k hotovostnému plneniu alebo nie.



- *Spustenie Štátnej pokladnice a ARDaL-u.* Sústreďenie veľkej časti finančných aktív verejnej správy a profesionálne riadenie štátneho dlhu priniesli v relatívne krátkom horizonte významné úspory na úrokových nákladoch. Zároveň Štátna pokladnica prispela aj k tvorbe rýchlejšej a detailnejšej elektronickej databázy.
- *Pravidlo 1%.* V snahe rýchlejšie konsolidovať v dobrých časoch, bola významne obmedzená možnosť navýšenia štátnych výdavkov v prípade nečakane dobrého vývoja v príjmovej oblasti. Platí to však len na výdavky štátneho rozpočtu.
- *Pravidlá pre obce.* Pre municipality platia dve pravidlá: ich dlh nemôže presiahnuť 60% a náklady na dlhovú službu 25% bežných príjmov z predchádzajúceho roka.
- *Zvýšenie transparentnosti.* Obsahy rozpočtov aj štátnych záverečných účtov sa výrazne zlepšili.

Vstupom do Európskej únie sa stali otázky hospodárenia slovenských verejných financií súčasťou spoločného záujmu všetkých krajín. Pre Slovensko platia fiškálne pravidlá v podobe Paktu stability a rastu (SGP). Napriek tomu, že ide o komplexnejšie fiškálne pravidlá, na verejnosti sú známe predovšetkým hranice pre deficit verejných financií vo výške 3% z HDP a pre hrubý dlh v hodnote 60% z HDP.

Hlavným zámerom vzniku SGP bolo predísť „hrubým chybám“ v hospodárskej politike („gross policy errors“). V menovej únii je kľúčové, aby nedochádzalo k nezodpovednému správaniu jednotlivých členských štátov na úkor iných (free rider problem). Najdôležitejším cieľom Paktu je dosiahnuť približne vyrovnané hospodárenie v strednodobom horizonte. SGP má dve vetvy: preventívnu a korekčnú.

Preventívna vetva sa snaží predísť vzniku nadmerných deficitov. Zdôrazňuje, že deficit vo výške 3% HDP v nijakom prípade nemôžeme chápať ako cieľ, ale ako maximálne možnú hranicu (aby automatické stabilizátory mohli voľne fungovať). Dôležitou súčasťou preventívnej vetvy je strednodobý cieľ (MTO). Každá krajina má individuálne stanovený MTO. Pochopiteľne ambicióznejšie sú MTO pre krajiny s vyšším dlhom, nízkym potenciálnym rastom alebo väčším očakávaným dopadom starnutia obyvateľstva. Ak krajina nedosahuje MTO musí konsolidovať štrukturálny deficit v priemere aspoň o 0,5% HDP ročne, až kým sa cieľ nesplní. Tento benchmark sa počíta bez jednorazových vplyvov. Je však dôležité zdôrazniť, že nedodržanie odporúčanej konsolidácie zatiaľ nemalo vážnejšie dôsledky pre žiadnu členskú krajinu. Platformou na hodnotenie výsledkov sú konvergenčné programy a programy stability (pre krajiny v eurozóne), ktoré sa vypracovávajú raz ročne členskými štátmi. Rada každý rok vyslovuje názor na tieto programy a môže varovať štáty v prípade nedostatkov. Vzorec na stanovenie MTO je nastavený tak, že vzťah medzi implicitnými záväzkami a MTO je podľa autorov relatívne benevolentný.

Korekčná vetva SGP skúma existenciu nadmerného deficitu („excessive deficit“). Nadmerný je deficit, ktorý prekračuje 3% z HDP výraznejšie alebo dlhodobejšie. Výnimkou môže byť, ak je deficit blízko<sup>7</sup> tejto hranice za mimoriadnych okolností a dočasne. Každý rok dvakrát posielajú členské štáty Eurostatu štatistiky o hospodárení verejných financií (tzv. notifikácie). Ak Európska komisia zistí prekročenie pravidiel, navrhne krajinu do procedúry nadmerného

<sup>7</sup> Chápe sa to ako odchýlka do 0,5% z HDP.

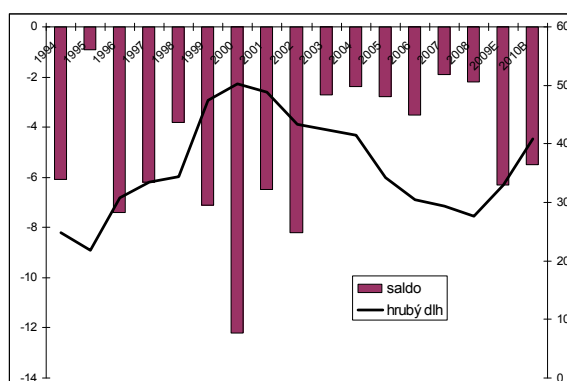
deficitu (EDP). Obvykle je povinnosť odstrániť nedostatky do jedného roka po jeho identifikovaní (čiže 2 roky od jeho vzniku). Predmetná krajina musí zároveň častejšie predkladať správy a informácie o pripravovaných opatreniach a celkovom vývoji verejných financií. Ak v stanovenej lehote nedôjde k prijatiu účinných opatrení a napokon k odstráneniu nadmerného deficitu, členské krajiny sú verejne vyzvané na implementáciu predpísaných opatrení a v ďalšom kroku krajiny EÚ musia zložiť neúročený vklad (medzi 0,2% a 0,5% z HDP). Ak sa situácia nezlepší ani potom, tento vklad prepadne. Zatiaľ však žiadna krajina nedostala spomínanú pokutu. Pre niektoré krajiny môže byť hrozbou pozastavenie čerpania niektorých eurofondov.

Ako vidíme, Slovensko v súčasnosti operuje v priestore štandardných fiškálnych pravidiel a k zlepšeniu došlo aj v prípade iných fiškálnych inštitúcií. Je to jednoznačne veľký krok vpred, avšak v ďalšej kapitole prinášame argumenty na to, prečo je to stále nedostačujúce.

## II. PREČO JE SÚČASNÝ STAV NEVYHOVUJÚCI?

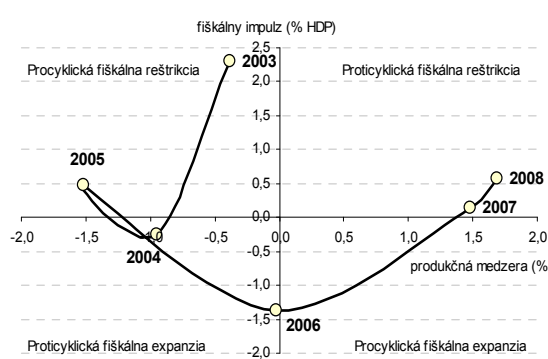
Keby sme nič nevedeli o fiškálnych inštitúciách na Slovensku, nasledujúce grafy sú dostatočným dôkazom, že zmeny sú potrebné. Prebytok sme doteraz ešte nikdy nezaznamenali a hospodársky dobré časy sa nevyužili dostatočne na konsolidáciu verejných financií.<sup>8</sup>

**Graf 1: Fiškálne indikátory na Slovensku (% z HDP)**



Zdroj: MF SR, vlastné výpočty

**Graf 2: Fiškálny impulz a fáza ekonomického cyklu**



Na obsirnejšie vysvetlenie pozadia problému veľmi dobre slúži súčasné dianie. Finančná a hospodárska kríza zväčša z objektívnych dôvodov zvýšila deficity verejných financií po celom svete. Pre tvorcov hospodárskych politík a verejnosť je však menej zřejmé, že kríza

<sup>8</sup> Potreba prebytku tu nie je normatívnym vyhlásením, ale opiera sa o prepočty dlhodobej udržateľnosti verejných financií (vid' nižšie).





znamená aj negatívny vplyv na potenciál ekonomiky a rozpočtový dopad nebude mať len cyklický charakter. Vzhľadom na to, že v dobrých časoch nebol plne využitý potenciál na konsolidáciu, kríza našla rozpočty v mnohých krajinách v nepripravenom stave. Zadlženosť je vysoká a ustavične narastá. Zároveň Európa stojí pred starnutím obyvateľstva, čo prinesie dodatočnú záťaž pre verejné financie. Ideálne by bolo čeliť týmto problémom s nízkou zadlženosťou verejných financií, tá však narastá a zvyšuje riziko negatívnej reakcie finančných trhov. Ak sa nič nezmení, hrozí, že sa krajinám výrazne zvýšia náklady na dlhovú službu, a tým skomplikuje oživenie súkromného sektora a obmedzí priestor pre verejné politiky podporujúce rast. V tomto kontexte a v čase zvýšenej miery neistoty ohľadom budúceho vývoja musia teda krajiny prísť s dôveryhodným plánom fiškálnej konsolidácie, ktorý môže presahovať volebné obdobia.

Konfrontácia súčasných fiškálnych inštitúcií s týmto scenárom odhaľuje viaceré nedostatky a možné dôsledky zachovania status quo na Slovensku. Tieto nedostatky bližšie charakterizujeme nižšie. Keďže ani trhy ani obyvatelia nie sú úplne presvedčené o účinnosti SGP pre vysporiadanie sa s nimi do budúcnosti, je potrebné sa zamyslieť nad dodatočnými pravidlami na národnej úrovni. Napokon, navrhuje to aj samotná Európska komisia (European Commission, 2009). Preto je najvyšší čas aj vzhľadom na krízu diskutovať o zmenách rámca fiškálnej politiky.

Nedostatky súčasných fiškálnych inštitúcií na Slovensku môžeme rozdeliť do niekoľkých skupín:

#### 1. Sklon k deficitu

Pre vlády je väčšinou najlepším obdobím pre konsolidáciu zajtra. Ak by sme chceli parafrázovať starý vtíp o čapovaní piva, na ministerstve financií by mohla visieť tabuľka s nápisom „konsolidujeme v strednodobom horizonte“. Je to známy problém časovej nekonzistentnosti od priekopníckej práce Kydlanda a Prescottta (1977). Diskrétno rozhodovanie každý rok môže byť suboptimálne oproti pravidlám pre hospodársku politiku.<sup>9</sup> V literatúre o menovej politike sa preto často hovorí napríklad o jednoduchých pravidlách pre rozhodovanie. Pre priblíženie môžeme uviesť príklad z bežného života. Chudnutie od zajtra alebo posledná cigareta je dobrým príkladom. Keď nastane zajtra a nemáme silné záväzky alebo pravidlá, veľmi ľahko sa rozhodneme ešte jeden deň holdovať starým zlovykom. Vo verejných financiách sa to prejavuje ako sklon k deficitom. Pritom problémy sú chronickejšie pre tranzitívne ekonomiky (Kopits, 2004). Okrem toho vlády oveľa rýchlejšie zvyšujú deficity ako ich znižujú. Drazen (2004) uvádza okrem časovej nekonzistentnosti päť politicko-ekonomických dôvodov pre sklon k deficitu: (1) voliči väčšinou podhodnocujú výšku verejných výdavkov, (2) voliči majú sklon k podhodnoteniu intertemporálnych ohraničení, (3) byrokrati sa snažia maximalizovať svoj vplyv a svoje rozpočty, (4) deficity slúžia ako ohraničenia pre nasledujúcu vládu, ktorá môže mať iné preferencie a (5) benefity z vyššieho deficitu sú okamžité, ale náklady sa objavujú až v budúcnosti<sup>10</sup>. Cukierman a Meltzer (1986) poukazujú na to, že politici často nemaximalizujú verejné blaho, ale svoje šance na znovuzvolenie. Na Slovensku je problémom, že dobré časy sa nevyužili na razantnejšie zníženie deficitu verejných financií. Chýba totiž silnejší nástroj na vynucovanie záväzkov

<sup>9</sup> Ďalšou základnou prácou je Barro a Gordon (1983), ktorí v kontexte jednoduchého ale výstižného modelu poukazujú na dôsledky pre menovú politiku a blahobyť spoločnosti.

<sup>10</sup> Drazen pritom predpokladá, že neplatí ricardovská ekvivalencia.



(commitment device). Za súčasnej situácie, keď aj 3-4 percentný rast budeme môcť hodnotiť ako „dobré časy“ je otázne, či vlády nájdu odvahu na potrebné razantné kroky, ku ktorým by sa mali zaviazat', ak to s dlhodobým zdravím verejných financií myslia vážne. Spoliehať sa na vynucovaciu silu trhov v podobe nárastu úrokových sadziieb a sťaženia refinancovania dlhu by bola spoločensky nákladnejšia stratégia ako premyslený program konsolidácie.<sup>11</sup> Dodatočné fiškálne pravidlá a inštitúcie by mohli v tomto smere pomôcť. Je teda potrebné pokračovať v depolitizácii fiškálnej politiky.

## 2. Absencia mechanizmu zabezpečujúceho proticyklický charakter fiškálnej politiky

Slovensko v januári prijalo jednotnú európsku menu. Zanikla samostatná menová politika a stabilizačné úlohy v prípade asymetrických šokov musia riešiť už len fiškálna politika a štrukturálne politiky (cez zvýšenie pružnosti hospodárstva; ide najmä o politiky trhu práce). V tomto kontexte je kľúčové, aby automatické stabilizátory mohli voľne fungovať a prípadné diskkrétne opatrenia mali stabilizujúci účinok. Slovensko potrebuje pravidlá, ktoré budú nastavené tak, aby sa táto funkcia zabezpečila.

Procyklická politika má jednoznačné negatívne ekonomické efekty. De Ferranti et al. (2000) uvádzajú, že napríklad v Latinskej Amerike až tretina vyššej volatility makroekonomických premenných oproti krajinám OECD pochádza z fiškálnej a menovej politiky. Navyše, má to aj redistribučné efekty. Ako argumentuje Perry (2004), chudobnejšie vrstvy nemajú dostatok ľudského kapitálu a úspor na prispôsobenie sa poklesom na trhu práce. Okrem toho majú aj horší prístup k úverom na preklenutie nepriaznivej situácie. V minulosti sme mali aj na Slovensku skúsenosť s procyklickou politikou. Do budúca je v tejto súvislosti hrozbou aj príliš skoré, ale hlavne príliš neskoré znižovanie nerovnováhy verejných financií. Vhodné inštitucionálne zázemie by mohlo napomôcť vhodnému časovaniu exit stratégie v oblasti verejných financií.

## 3. Informačná asymetria a kredibilita

Fiškálna politika zahŕňa dokonca aj na agregátnej úrovni netriviálne rozhodnutia, ktorých správnosť môže verejnosť iba ťažko posúdiť. Neexistuje pritom nezávislá inštitúcia, ktorej názor môžeme brať ako základnú referenciu. Centrálna banka môže slúžiť na tieto úlohy iba v obmedzenej miere, nakoľko jej úlohy sú definované v úplne iných oblastiach.

Odborná a verejná kontrola je tiež výrazne sťažená veľkou informačnou výhodou ministerstva financií. Kým renomované ekonomické inštitúcie môžu byť výrazne nápomocné vo výboroch pre makroekonomické a daňové prognózy (to už o niečo menej), na strane výdavkov je vyhodnotenie situácie oveľa ťažšie. Tento problém je možné riešiť len vznikom inštitúcie, ktorá by rozpočtové analýzy mala v hlavnej náplni.

Navyše, optimálna odpoveď fiškálnej politiky na dianie v ekonomike môže byť navonok niekedy veľmi podobná výrazne suboptimálnym alternatívam. Niekedy môže byť dokonca žiaduce dočasne opustiť či modifikovať pravidlá, ktoré dovtedy systému dávali dôveryhodnosť. V tom prípade je dôležité mať nezávislú inštitúciu, ktorá je takúto politiku schopná dôveryhodne presadzovať (Kirsanova et al., 2006).

<sup>11</sup> Obmedzenie v podobe okamžitej reakcie cez kurzový kanál je v podmienkach spoločnej meny „vypnuté“.



#### 4. Nedostatky SGP

Ako sme už uviedli, Pakt stability a rastu vznikol so zámerom predísť hrubým chybám vo fiškálnej politike členských štátov. Avšak prax odhalila, že tlak z SGP je len mierny, nakoľko sankčné mechanizmy sa nikdy nepoužili. Okrem toho je rozsiahla literatúra o ďalších nedostatkoch týchto fiškálnych pravidiel (Clamfors 2005, de Grauwe 2003, Buiters a Grafe 2004). Tri z nich by sme radi zdôraznili.

Po prvé, podľa nášho názoru je verejný dlh dôležitejším indikátorom fiškálnej situácie ako deficit (kreatívne účtovníctvo). Napriek tomu, SGP kladie oveľa väčší dôraz na deficit. To z dlhodobého pohľadu môže byť pre členské štáty vážnym problémom. Prakticky je pre krajinu so slabým potenciálnym rastom relatívne bezbolestné operovať s dvojpercentným deficitom a neustále pritom zvyšovať svoj dlh. Istý posun vpred znamená väčší dôraz na dlh pri hodnotení krajín avizovaný EK v súvislosti s rapidným nárastom dlhu v krajinách EÚ počas krízy.

Druhým často diskutovaným nedostatkom je absencia tlaku na konsolidáciu v dobrých časoch. Práve preto sa často stáva, že v období konjunktúry sú krajiny úspešné v plnení požiadaviek SGP, pri recesii sa však veľmi ľahko dostanú do procedúry nadmerného deficitu. Politici ešte stále berú za magické číslo 3% z HDP a nie požiadavku štrukturálne (takmer) vyrovnaného hospodárenia. Pri dosiahnutí nuly je pre väčšinu krajín len malá pravdepodobnosť, že ich môžu bežné hospodárske cykly zaskočiť (tým, že sa deficit verejných financií zvýši nad úroveň 3% z HDP).

Tretím problémom je z perspektívy Slovenska malý dôraz na dlhodobú udržateľnosť verejných financií. Ak by sa totiž pri úvahách o MTO brali do úvahy vo vyššej miere (podľa nás opodstatnenej) odhadované náklady na starnutie obyvateľstva, niektoré krajiny by mali skôr operovať s prebytkami ako s vyrovnanými rozpočtami. Myslíme si, že pre Slovensko, aj vzhľadom na vyššie očakávané náklady starnutia, by mali fiškálne pravidlá jednoznačnejšie odzrkadľovať otázku dlhodobej udržateľnosti.

Navyše, občania vnímajú SGP ako ohraničenie zvonka. Nerešpektovanie vlastných fiškálnych inštitúcií by malo pravdepodobne viesť k vyšším politickým nákladom.

#### 5. Neflexibilita

Problémom fiškálnej politiky vo všeobecnosti je aj relatívna neflexibilita, ktorá neumožňuje promptne reagovať na nečakané udalosti (Blinder, 2006). Tento problém nie je možné úplne odstrániť, ale je možné ho zmierniť. Nezávislá inštitúcia by napríklad mohla dávať odporúčanie (bez legislatívnej sily) na uvoľnenie či pritiaženie fiškálnej páky v priebehu roka. Tento aspekt je osobitne dôležitý v čase, keď je zároveň zvýšená neistota ohľadom vývoja a tiež zvýšená potreba zachovať kredibilitu fiškálnej politiky.

#### 6. Nezodpovedné pozmeňujúce návrhy

V praxi môže každý poslanec parlamentu dať pri schvaľovaní rozpočtu pozmeňujúci návrh bez toho, aby bol jasne vykalkulovaný dopad na verejné financie (tak priamy ako aj nepriamy). Nemáme záujem obmedziť slobodu poslancov pri podávaní návrhov, len by sme chceli dosiahnuť to, aby parlament presne vedel o čom hlasuje. Zavedením povinných



kalkulácií fiškálnych dopadov nezávislou inštitúciou možno vznikne menej návrhov, ale zároveň sa môže výrazne zvýšiť ich kvalita.

## 7. Transparentnosť zverejňovania relevantných ukazovateľov a kreatívne účtovníctvo

Slovensko sa reformou riadenia verejných financií dostalo na jednoznačne vyšší štandard vykazovania fiškálnych údajov a citelne sa zlepšila aj transparentnosť. Existujú však oblasti, kde súčasný rámec stále umožňuje zahmlievanie alebo obchádzanie pravidiel. Navyše, spôsob, akým sa niektoré položky účtujú v rámci systému ESA95, skresľujú celkový ekonomický dopad fiškálnej politiky (na agregátny dopyt). Ako príklady<sup>12</sup> môžeme uviesť preklasifikovanie transferov na návratné finančné výpomoci, PPP projekty, optické zlepšenie rozpočtu na úkor štátnych podnikov, navýšenie základného imania, jednorazové príjmy z predaja majetku, mimorozpočtové fondy či účtovanie kapitalizačných poistných schém.

Okrem toho sa pružne mení aj informačný obsah rozpočtov a štátnych záverečných účtov vo väzbe na to, ktoré údaje sú viac či menej politicky citlivé. Často sa neuvádza ani očakávaná skutočnosť aktuálneho roka alebo výsledok z predchádzajúceho roka. Nedostatky môžeme vidieť aj pri zverejňovaní poberateľov verejných zdrojov. Mali by existovať minimálne štandardy, ktoré by nezáviseli od zloženia vlády, či fázy ekonomického cyklu.

Transparentnosť v mnohých prípadoch môže dokonca nahradiť fiškálne pravidlá cez tlak verejnosti. V podmienkach Slovenska je to však otázka nie veľmi blízkej budúcnosti. Ako uvádza von Hagen (2005), v zásade existujú tri nástroje na obmedzenie informačných asymetrií medzi voličmi a politikmi: ex-ante pravidlá, politická konkurencia a rozpočtové procesy vrátane transparentnosti.

## III. TEÓRIA A MEDZINÁRODNÉ SKÚSENOSTI

Nemáme utopické predstavy o tom, že by fiškálna politika mohla fungovať podobne ako menová, teda prostredníctvom nezávislej inštitúcie. V parlamentnej demokracii je to jednoducho nemožné. Našou snahou je pomocou reformou fiškálnych inštitúcií na Slovensku vytvoriť silnejší mechanizmus záväzkov (commitment device), kde odklon od zodpovednej trajektórie je pre politikov nákladnejší a ťažší ako dnes. Koniec koncov každý zákon je možné zmeniť a veľa závisí od politickej vôle aktuálnej vlády.<sup>13</sup> **Dôležité je, že ak tvorcovia hospodárskej politiky myslia konsolidačné plány vážne (ex-ante), vhodne zvolené inštitucionálne obmedzenia im dokážu účinne pomôcť pri dosahovaní cieľov.**

Rôzne krajiny odlišne pristupujú k vytváraniu takýchto „commitment devices“. Neexistuje totiž jednotný a jediný správny recept, veľa závisí od toho, kde sa podarí nájsť široký

<sup>12</sup> Komplexnejší pohľad na príklady je v kapitole o čistom bohatstve.

<sup>13</sup> Môžeme to priblížiť príkladom z mikroekonómie. Oveľa úspešnejšie dokážu prestať fajčiť tí jednotlivci, ktorým za nesplnenie záväzku hrozí hoci len malá reálna pokuta. Preto sú úspešné napríklad niektoré webstránky, kde adepti verejne deklarujú, že zaplatia sumu kamarátom ak napríklad neschudnú dopredu stanovený objem. Ďalším príkladom je práca Benartzi a Thaler (2004), ktorá opisuje úspech programu „save more tomorrow“ v prípade penzijných schém. Miera úspor sa výrazne zvýšila u tých obyvateľov, ktorí sa zaviazali postupne odkladať viac peňazí na dôchodok. A to i napriek tomu, že tieto záväzky bolo možné relatívne ľahko zrušiť.



konsenzus medzi politickými stranami a čo presne jednotlivé krajiny potrebujú. Treba nájsť vhodný kompromis medzi jednoduchosťou a efektívnosťou alebo medzi flexibilitou a vynútiteľnosťou.

Od roku 1994, kedy na Novom Zélande schválili zákon o fiškálnej zodpovednosti (Fiscal Responsibility Act), sa mnoho krajín snažilo zaviesť komplexné inštitúcie<sup>14</sup> na obmedzenie narastajúcich deficitov a dlhov. Dobrý prehľad problematiky je v publikáciách Kopits a Symansky (1998), Banca d'Italia (2001) a pre rozvíjajúce sa trhy (emerging markets) v Kopits (2004). Niektoré štúdie sa snažia pomocou konštrukcie indexov kvantitatívne merať rozdielnosť v prístupe jednotlivých krajín k fiškálnym inštitúciám – von Hagen (1992) a Gleich (2003).

Fiškálne inštitúcie chápeme v tejto štúdii ako súbor nasledujúcich komponentov:

- fiškálne pravidlá;
- pravidlá pre zostavenie rozpočtu;
- pravidlá transparentnosti;
- nezávislé inštitúcie.

Fiškálne pravidlá sú definované (Kopits a Symansky, 1998) ako trvalé ohraničenia pre vývoj niektorých agregátnych fiškálnych ukazovateľov (deficit, dlh, výdavky). Tieto ukazovatele sa môžu počítať nominálne, reálne, alebo v pomere k HDP. V niektorých krajinách dokonca nie sú uvedené v hlavných zákonoch kvantitatívne požiadavky ale len kvalitatívne (Nový Zéland). Pravidlá z pohľadu legislatívnej sily môžu byť priamo v ústave alebo v zákone o rozpočtových pravidlách. Sú však aj prípady, kedy sú pravidlá zakotvené len v koalíčných zmluvách alebo dokonca existujú len ako nepísané pravidlá.

Pravidlá pri zostavení rozpočtu väčšinou vymedzujú právomoci ministerstva financií, vlády a parlamentu. Zvyčajne obsahujú obmedzenia na podania pozmeňujúcich návrhov, časové harmonogramy alebo napríklad záväznosť niektorých limitov.

Pravidlá transparentnosti sú explicitne uvedené v odporúčaní MMF (2007), OECD (2001) alebo napríklad v štúdii Kopitsa a Craiga (1998). OECD odporúča zabezpečiť transparentnosť v troch oblastiach (prelína sa to aj s pravidlami zostavenia rozpočtov). Po prvé, OECD definuje, aké informácie by mal rozpočet obsahovať, na akých princípoch by mal byť zostavený a aké sprievodné štúdie by mala vláda zverejňovať. Po druhé, aby verejnosť získala komplexnejšiu informáciu o rozpočte, vláda by mala explicitne zverejňovať niektoré predpoklady a problematické položky. Medzi ne patria detailné ekonomické prognózy, údaje o daňových výdavkoch, nefinančných aktívach alebo napríklad o podmienených záväzkoch. Treťou oblasťou odporúčaní je kontrola, tak interná ako aj externá (kontrolné úrady, parlament).

<sup>14</sup> Jednoduché pravidlá na obmedzenie dlhu alebo deficitu samozrejme existovali aj predtým, väčšinou na subnárodnej úrovni (USA, Švajčiarsko, Nemecko, Holandsko, Taliansko, Japonsko, Indonézia).



Nezávislé inštitúcie slúžia predovšetkým na prelomenie informačnej výhody ministerstva financií. Dávajú zrkadlo vláde ohľadom fiškálnych záväzkov, pomáhajú položiť rozpočet na mierne konzervatívne makroekonomické scenáre alebo napríklad poskytujú nezávislé dopadové štúdie pri navrhovaných legislatívnych úpravách. Medzi najznámejšie inštitúcie patrí Congressional Budget Office (CBO) v USA, Institute for Fiscal Studies vo Veľkej Británii, Central Planning Bureau v Holandsku a Federal Planning Bureau v Belgicku.

Napriek tomu, že každá krajina odlišne pristupuje k otázkam fiškálnej zodpovednosti, viacero štúdií skúmalo, či lepšie pravidlá a inštitúcie znamenajú aj lepšie výsledky v oblasti rozpočtovania. Záverom týchto prác je jemný optimizmus. Napríklad Fatas a Mihov (2003) na základe dát z 51 krajín poukazujú na vyššiu volatilitu hospodárskych cyklov ako aj na nižší hospodársky rast v prípade diskrétného (discretionary) rozhodovania v oblasti fiškálnej politiky. Eichengreen (1994) analyzuje správanie sa jednotlivých štátov v USA pri existencii ohraničení vo forme pravidiel. Podľa neho numerické a procedurálne pravidlá sú veľmi efektívne na dosiahnutie a udržanie fiškálnej disciplíny. Hausmann (2004) argumentuje, že fiškálne pravidlá musia byť monitorované politicky nezávislým panelom alebo súdom a nesplnenie cieľov musí mať za následok významné sankcie. Pre Drazena (2004) sú fiškálne pravidlá mechanizmom signalizácie, kedy do pozornosti médií sa skôr dostanú debaty o fiškálnej zodpovednosti. Existencia pravidiel pomáha aj prebudiť záujem verejnosti o túto tému. Ani jedna vláda nechce byť predmetom negatívnej kritiky v médiách („negative spotlight effect“). Niekedy je politicky nákladné zrušiť niečo, čo už niekoľko rokov úspešne funguje.<sup>15</sup>

Najväčším problémom pri identifikácii prínosu pravidiel je však fakt, že striktnějšíe pravidlá zavádzajú predovšetkým zodpovednejšie krajiny a preto je ťažké odhadnúť skutočný vplyv týchto reforiem. Druhou ťažkosťou je, že vo viacerých krajinách nemajú tieto inštitúcie viac ako desať rokov. Časové rady sú krátke a na komplexné zhodnotenie je potrebné vidieť výsledky aspoň za dva hospodárske a volebné cykly. Kopits (2007) uvádza výsledky pre tie krajiny, ktoré nielen zaviedli pravidlá a inštitúcie, ale tieto boli dodržané a prežili aspoň jeden volebný cyklus bez zmeny. Dá sa povedať<sup>16</sup>, že v týchto krajinách vo všeobecnosti kleslo zadĺženie, klesli úrokové sadzby, zvýšil sa ekonomický rast a volatilita outputu sa znížila. Ponaučením je, že ak sa podarí dosiahnuť širší politický konsenzus o potrebe reformy k väčšej fiškálnej zodpovednosti, šanca na úspech v podobe stabilných a udržateľných verejných financií je väčšia. Podľa Kopitsa (2001), vlády so silnou reputáciou nepotrebujú fiškálne pravidlá. V prípade, že takúto reputáciu nemajú, fiškálne pravidlá môžu byť užitočným rámcom k dosiahnutiu vysokého a stabilného ekonomického rastu.

<sup>15</sup> Čo sa týka osvedčených inštitúcií na Slovensku, životnosť dvoch zmienovaných výborov pri ministerstve financií tiež presahuje životnosť vlády, ktorá ich ustanovila.

<sup>16</sup> Treba mať na pamäti, že tieto závery sú významne oslabené problémami s identifikáciou.

**Tabuľka 1: Rast a volatilita vo vybraných krajinách po zavedení rámcov fiškálnej zodpovednosti (v zátvorkách sú hodnoty v porovnateľných krajinách)**

	<i>Rast HDP (geometrický priemer)</i>	<i>Volatilita rastu (rozptyl)</i>
Nový Zéland (1994)	3,6 (2,7)	0,2 (0,3)
Švédsko (1997-1998)	3,0 (2,1)	0,4 (0,5)
Fínsko (1998)	3,3 (2,1)	0,4 (0,5)
Írsko (1998)	6,8 (2,1)	0,4 (0,5)
Luxembursko (1998)	5,0 (2,1)	0,5 (0,5)
Bulharsko (1998)	4,6 (3,8)	0,2 (0,6)
Estónsko (1998)	7,2 (3,8)	0,2 (0,6)
Chile (2000)	4,4 (2,9)	0,4 (0,8)
Peru (2000)	4,0 (2,9)	0,6 (0,8)
Brazília (2001)	2,2 (2,6)	0,8 (0,9)

Zdroj: Kopits (2007), MMF

Poznámka: Porovnanie je do roku 2005

Literatúra odhaľuje, že k zavedeniu zodpovednejších fiškálnych rámcov viedli predovšetkým krízy a narastajúce zadlženie (s výnimkou Chile). Jedným z priekopníkov na tejto ceste – podobne ako v prípade inflačného cielenia - bol Nový Zéland, ktorý v roku 1994 prijal Zákon o fiškálnej zodpovednosti. Zaujímavé je, že išlo predovšetkým o požiadavky v kvalitatívnej a nie v kvantitatívnej rovine. Medzi hlavné princípy fiškálnej zodpovednosti patria: zníženie dlhu na rozumnú úroveň, dosiahnutie adekvátnej úrovne čistého bohatstva alebo dobré manažovanie fiškálnych rizík. Dôležitou súčasťou zákona je aj požiadavka na analýzy a reporty vrátane dlhodobých projekcií a kalkulácií cyklicky očisteného deficitu (Janssen, 2001). Janssen argumentuje, že inštitúcie a procesy sú dôležitejšie ako numerické pravidlá, ktoré sa dajú ľahko obchádzať.

Švédsko prešlo výraznou finančnou krízou v deväťdesiatych rokoch minulého storočia. Verejný dlh mohutne akceleroval a jeho udržateľnosť sa stala otázkou odborných diskusií. V roku 1997 sa preto zaviedli nové rámce pre fiškálne politiky na princípoch zhora-nadol. Kľúčovou súčasťou reformy sa stali výdavkové limity, ktoré sa určujú s dostatočným časovým predstihom (vid'. Brusewitz a Lindh (2007)). Tieto limity pritom vychádzajú z úvah o dlhodobej udržateľnosti verejných financií. Ich výsledkom je, že Švédsko by sa malo usilovať o udržiavanie štrukturálneho prebytku 2% z HDP. Vo Švédsku funguje aj nezávislá fiškálna rada na monitorovanie dodržiavania pravidiel.

Spojené štáty sú príkladom pre silné postavenie nezávislej inštitúcie v rozpočtovom procese (aj pri neexistencii fiškálnych pravidiel na federálnej úrovni). V USA má Kongres veľmi silné



právomoci pri zostavovaní rozpočtu. Prakticky vôbec nemusí rešpektovať návrh prezidenta. Ak sú rozdiely v údajoch medzi návrhom prezidenta a CBO, pri rozprave sa musia používať prepočty CBO. CBO produkuje okrem analýzy návrhu prezidenta aj dlhodobé výhľady, rozpočtové alternatívy, mesačné správy alebo napríklad analytické štúdie. Zamestnáva viac ako 200 ľudí, z čoho 30 robí makroekonomické analýzy, 18 skúma daňové príjmy, 76 výdavkovú stranu rozpočtu a viac ako 50 sa zaoberá dopadovými štúdiami a mikroekonomickými analýzami (Emery, 2007).

**Tabuľka 2: Rámce vo vybraných krajinách**

	<i>Základné pravidlo</i>	<i>Legislatíva</i>	<i>Kontrola</i>	<i>Sankcie</i>
Nový Zéland	operačné saldo (MT)	zákon		reputačné
EÚ (SGP)	celkové saldo (MT), limit na dlh	zmluva	členské štáty	finančné
Švédsko	štrukturálny prebytok, primárne výdavky	smernica	Rada	reputačné
Bulharsko	celkové saldo, primárne výdavky	smernica		reputačné
Poľsko	limit na dlh	ústava		legislatívne
Chile	štrukturálny prebytok, stabilizačný fond	zákon	Rada	reputačné
Peru	celkové saldo, stabilizačný fond, výdavky	zákon	centrálna banka	legislatívne
Brazília	bežné saldo, limit na dlh a mzdy	zákon		legislatívne
India	bežné saldo, limit na deficit	zákon		legislatívne
Švajčiarsko	štrukturálne saldo	ústava		legislatívne
Maďarsko	limit na dlh a primárne výdavky	zákon	Rada	reputačné

Zdroj: Kopits (2009), MT - strednodobo

Veľká Británia zaviedla dve pravidlá na dosiahnutie fiškálnej stability: zlaté pravidlo a pravidlo udržateľných investícií. Zlaté pravidlo vyžaduje, aby si vláda cez hospodársky cyklus požičiavala len na financovanie investícií a nie na bežné výdavky. Ohraničením pre investície je druhé pravidlo, ktoré stanovuje hranicu pre čistý dlh (taktiež cez hospodársky cyklus). Hlavným nedostatkom zavedenia týchto pravidiel na centrálnej úrovni je, že diskriminuje investície do ľudského kapitálu, ktoré v skutočnosti môžu mať ešte výraznejšie výnosy pre spoločnosť ako investície do infraštruktúry.<sup>17</sup>

Pomerne čerstvým príkladom reformy je Maďarsko, ktoré je už dlhšiu dobu známe svojimi vysokými deficitmi a problémami s financovaním svojho zahraničného zadlženia. Maďarsko okrem pravidiel pre vývoj reálneho dlhu a výdavkových limitov zriadilo aj Fiškálnu radu, ktorá

<sup>17</sup> Momentálne je implementácia týchto pravidiel (dočasne) pozastavená. V budúcnosti je možné očakávať návrat k podobnému systému (House of Commons, 2009).





bude mať približne 40 zamestnancov. Jej úlohou je posilnenie verejnej kontroly nad rozpočtom. Hlavnou kotvou je požiadavka, aby hrubý dlh v reálnom vyjadrení nerástol. Okrem toho môže vláda obmedziť aj rast verejných výdavkov a tým aj úlohu štátu v ekonomike.

Spomedzi ďalších krajín by sme chceli spomenúť ešte Chile, ktoré sa neučilo na vlastných chybách, ale na cudzích. Po turbulenciách v Argentíne sa Chile rozhodlo upevniť dôveru investorov pomocou neoficiálnych fiškálnych pravidiel. Zaviedlo požiadavky na štrukturálny prebytok a začalo vytvárať v rozpočte rezervy. Poľsko má ústavný zákon pre hornú hranicu dlhu. V súčasnosti pri hľadaní exit stratégií Nemecko zaviedlo ústavným zákonom nové pravidlo ako doplnok k SGP, ktoré na úrovni federácie stanovuje hornú hranicu štrukturálneho deficitu na úrovni 0,35% HDP, pod ktorú sa Nemecko plánuje zo súčasných hodnôt dostať v postupných krokoch do roku 2015. Ďalšie pravidlá platia pre krajiniské rozpočty (Federal Ministry of Finance, 2009).

Dôležitou otázkou je, v akej legislatíve je vhodné ukotviť rámec pre fiškálnu zodpovednosť. Existujú príklady tak pre ústavu (napríklad Poľsko) ako aj pre podzákonné normy. Zároveň treba určiť aj následky nedodržovania pravidiel. V mnohých krajinách hrozí len reputačné riziko, v iných je to kvalifikované ako trestný čin (Brazília). Brazília je dobrým príkladom aj veľmi detailnej špecifikácie pravidiel a procesov v zákone, kým napríklad Nový Zéland sa spolieha na kvalitatívne prvky fiškálnej zodpovednosti. Chile dokonca niekoľko rokov ani nemalo pravidlá ukotvené v zákone.

Na Slovensku prebehla odborná debata<sup>18</sup> o otázkach ďalšej reformy fiškálnych inštitúcií ešte v roku 2005. Vtedy sa diskutovalo o tom, či pravidlá alebo fiškálne rady sú lepšie a účinnejšie (podobne ako Wyplosz, 2002). Záverom bolo, že by stačilo prebrať do našej legislatívy SGP. Domnievame sa, že existuje aj lepšia cesta. Namiesto toho, aby sme zavrhlí pravidlá kvôli ich rigidnosti a fiškálne rady zase pre ich problematické obsadenie v slovenských podmienkach, mali by sme diskutovať o komplexnom balíku, kde by svoje miesta mali tak pravidlá ako aj Rada.

**Dôvodom sú významné synergické efekty.** Pravidlá sa dajú vždy kreatívnymi spôsobmi vo väčšej či menšej miere obchádzať. Rada by preto mohla byť nezávislým „strážcom“ splnenia pravidiel. Ako píše Milesi-Ferretti (1997), numerické pravidlá môžu zohrať pozitívnu úlohu len ak sú prijaté ako súčasť reformy rozpočtového procesu. Inak nehrozí len to, že pravidlá nebudú efektívne, ale môžu byť dokonca až kontraproduktívne, keďže môžu rozšíriť praktiky kreatívneho účtovníctva. Navyše, sú extrémne prípady, kedy je pre politikov jednoduché odhodiť všetky pravidlá s tým, že sú príliš rigidné a krajina potrebuje zvýšiť deficit. V takom prípade je Rada ideálnym miestom na posúdenie opodstatnenosti a zároveň aj väčšou garanciou návratu na udržateľné trajektórie. Naopak Rada bez pravidiel síce môže byť užitočným nástrojom na zvýšenie transparentnosti, avšak jej posudky môžu časom nabráť čisto akademický rozmer bez odzvy v hospodárskej politike. Ďalším argumentom je, že aby boli pravidlá účinné, musia byť jednoducho komunikovateľné smerom na verejnosť. Potom ale hrozí ich obchádzanie. Rada môže byť akosi predĺženou rukou verejnosti, ktorá môže strážiť aj dodržiavanie komplexnejších pravidiel. Ako uvádza Perry (2004), je to o nájdení kompromisu medzi flexibilitou a kredibilitou. Kombinácia pravidiel a Rady podľa nás môže tento kompromis lepšie dosiahnuť a čiastočne tak odpovedať kritikom, ktorí by

<sup>18</sup> Nie však na verejnosti.



navrhovali „state-contingent“ pravidlá. Zaujímavé je pozrieť sa aj na otázku zloženia vlády. Schick (2004) argumentuje, že v prípade koalíčných vlád (aj Slovensko) môže byť efektívnejšie delegovať niektoré otázky fiškálnej zodpovednosti na odbornú úroveň.

Preto sme presvedčení, že otázka neznie „jedno alebo druhé?“ ale skôr „ako najefektívnejšie skĺbiť Radu s pravidlami“ (spolu s transparentnosťou a procesnými otázkami).

### **Box 1: Úspechy a neúspechy rámcov fiškálnej zodpovednosti**

Je zaujímavé pozrieť sa na dve otázky: prečo zlyhali niektoré zavedené schémy a ako fungujú najlepšie rámce v časoch súčasnej finančnej a hospodárskej krízy?

Najlepšie príklady zlyhania môžeme vidieť predovšetkým v niektorých latinskoamerických krajinách. Nové fiškálne rámce veľa pozitívneho nepriniesli vo Venezuele, Ekvádore a Argentíne. Dôležité je, aby inštitúcie tohto typu nevznikali vo väzbe na externý tlak a aby nereprezentovali len názor jednej časti politického spektra. Samozrejme neúspech v týchto krajinách môžeme pripísať aj nie príliš pevným demokratickým základom.

Za najúspešnejšie príklady môžeme označiť rámce na Novom Zélande, Chile, Švédsku a Holandsku. Na Novom Zélande dokonca ani neexistuje nezávislá „kontrolná“ inštitúcia, nakoľko verejné financie sú tam veľmi transparentné. Kľúčom k úspechu v týchto krajinách bolo všeobecné pochopenie, že nemôžeme žiť na úkor budúcich generácií a najmä to, že politický súboj nie je o salde verejných financií, ale o úlohe štátu (veľkosť výdavkov) a o výdavkových prioritách.

Súčasná kríza intenzívne preskúša všetky režimy fiškálnej zodpovednosti. Na hodnotenie je zatiaľ veľmi skoro, nakoľko šok bol veľmi výrazný a skutočnou skúškou jednotlivých režimov bude to, ako rýchlo sa podarí vrátiť k udržateľným hodnotám (exit strategy). Optimistické je však skutočnosť, že tak Švédsko ako aj Chile sú medzi krajinami, ktoré nevykazujú výrazný odklon od zodpovedných trajektórií a neplánujú meniť existujúce systémy. Otáznik však visí nad prípadom Poľska, kde horná hranica pre dlh v ústave začína byť predmetom intenzívnych politických debát.

## **IV. NÁVRH REFORMY FIŠKÁLNYCH INŠTITÚCIÍ**

**Náš návrh reformy vychádza z teoreticky najpriateľnejšieho konceptu - konceptu čistého bohatstva.** Okrem toho sú pri dizajne systému veľmi dôležité kritériá ako transparentnosť, kredibilita alebo zabezpečenie udržateľnosti a dostatočného priestoru pre pôsobenie automatických stabilizátorov. Principiálnym kritériom pre akékoľvek inštitucionálne usporiadanie je neutralita voči odlišným názorom na úlohu štátu v ekonomike, mieru prerozdelenia a priority verejnej politiky. Toto kritérium spĺňajú všetky naše návrhy.



Nasledujúca tabuľka porovnáva rôzne fiškálne pravidlá z pohľadu zabezpečenia našich cieľov. Pre nás z nich jednoznačne na prvom mieste vychádzajú výdavkové limity.<sup>19</sup>

**Tabuľka 3: Poradie jednotlivých fiškálnych pravidiel podľa rôznych kritérií**

Pravidlo na:	<i>deficit</i>	<i>štrukturálne saldo</i>	<i>výdavky</i>
<b>Fiškálna zodpovednosť</b>	1.	2.	3.
<b>Makroekonomická stabilizácia</b>	3.	2.	1.
<b>Zrozumiteľnosť</b>	1.	3.	2.
<b>Kredibilita</b>	3.	2.	1.
<b>Spolupráca s menovou politikou</b>	3.	2.	1.
<b>Prediktabilita</b>	2.	3.	1.
<b>Administratívna náročnosť</b>	1.	3.	2.

Zdroj: autori

V tabuľke neuvažujeme s každoročnými pravidlami pre dlh, nakoľko tie v konečnom dôsledku musia byť pretransformované do rozpočtu verejných financií. Navyše náš koncept ráta s maximálnym stropom pre zadlžovanie. Neuvádzame ani možnosť zavedenia zlatého pravidla na agregátnej úrovni kvôli veľkej nevýhode v podobe diskriminácie investícií do ľudského kapitálu a možného zvýšenia miery netransparentného vykazovania, keďže pri zvláštnom posudzovaní investičných výdavkov by vznikla silná motivácia vykazovať bežné výdavky ako investičné.

Krajiny, ktoré úspešne zaviedli nejakú formu fiškálnych pravidiel, používajú predovšetkým ohraničenia pre deficit, pre cyklicky očistené primárne saldo (štrukturálny deficit) alebo výdavky. Veľkou výhodou limitov pre deficit je, že pri dodržaní plánov dokážu relatívne účinne zabezpečiť fiškálnu zodpovednosť. Na druhej strane však môžu mať destabilizačný účinok (keďže nereagujú na fázu ekonomického cyklu) alebo môžu byť rýchlo sponchyňované pre svoju nepružnosť.

Odborne najprítlačivejšou alternatívou je pravidlo pre cyklicky očistené primárne saldo. Teoreticky môže zabezpečiť tak udržateľnosť ako aj proticyklickosť fiškálnej politiky. Medzi jeho hlavné nevýhody však patrí okrem väčšieho priestoru pre obchádzanie aj nižšia zrozumiteľnosť pre verejnosť alebo problémy s určovaním aktuálnej fázy hospodárskeho cyklu.

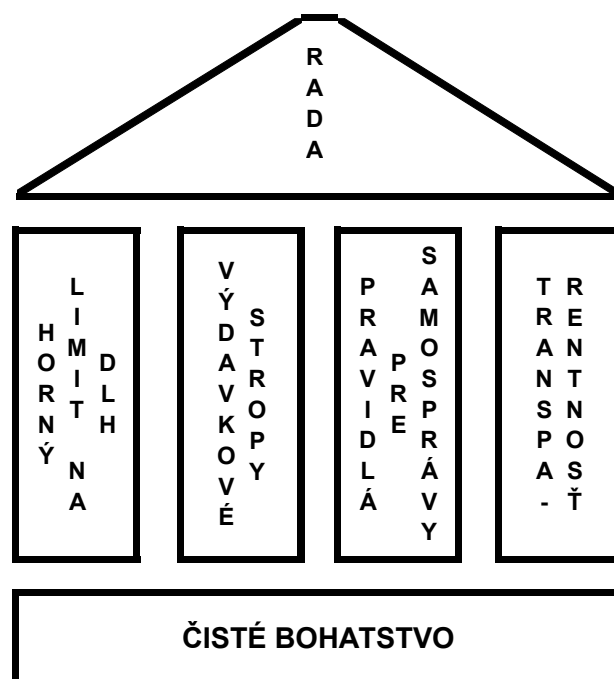
Výdavkové stropy ponúkajú veľmi jasný a transparentný pohľad na dodržovanie pravidiel, ich nevýhodou je však menší tlak na znižovanie deficitu v dobrých časoch. Náš návrh je akousi

<sup>19</sup> Verdikt ohľadom výdavkových limitov predpokladá ich vhodnú formuláciu. Príliš rigidné pravidlá zahŕňajú riziko nežiaduce riziko procyklikality (Wyplosz, 2002).

kombináciou ekonomickej logiky pravidiel pre cyklicky očistené primárne saldo a jednoduchosti pravidiel pre výdavky.

Okrem výdavkových limitov navrhujeme ešte horný strop pre hrubý dlh, zlaté pravidlo pre municipality a pravidlá pre transparentné zostavovanie a kontrolu rozpočtu. Tieto štyri piliere zastrešuje Fiškálna rada, ktorá ako nezávislá inštitúcie poskytuje pre verejnosť odborné stanoviská a detailné informácie o stave verejných financií na Slovensku.

### Schéma 1: Navrhovaná reforma fiškálnych inštitúcií na Slovensku



V literatúre sa návrhy fiškálnych pravidiel vyhodnocujú na základe tzv. Kopitsových a Symanského kritérií (1998). V prílohe č. 1 je uvedené vyhodnotenie nášho komplexného návrhu na základe týchto kritérií.

## IV.1. KONCEPT ČISTÉHO BOHATSTVA (NET WORTH)

Ekonomické analýzy, ale aj politické debaty okolo rozpočtu verejných financií, sa v prevažnej miere sústreďujú na tokové veličiny ako napríklad: príjmy, výdavky alebo deficit. Oveľa menej sa hovorí o stavových veličinách. Je teda značný nesúlad medzi pohľadom ekonómov na hospodárenie podnikov, kde sa bežne uvádzajú okrem výkazu ziskov a strát aj bilancie, a pohľadom na hospodárenie štátu. Pritom nejde len o otázku komplexnosti analýz, ale ako argumentujeme nižšie, aj o nesprávne nastavené motivácie pre tvorcov hospodárskej politiky.

**Našou ambíciou je uviesť koncept čistého bohatstva štátu do diskusií o fiškálnej a rozpočtovej politike.** Vidíme ho ako dôležitý benchmark pre tvorcov hospodárskej politiky. Napriek tomu, že zavedenie do praxe tohto konceptu je náročná úloha, podľa nášho názoru by bolo čím skôr potrebné zostaviť bilanciu štátu (aj keď zo začiatku len indikatívnu).

Ako je možné vidieť na nasledujúcej schéme, bilancia štátu poskytuje oveľa komplexnejší obraz o hospodárení verejných financií ako príjmy a výdavky.

## Schéma 2: Zjednodušená bilancia verejného sektora

AKTÍVA	PASÍVA
A1 Budovy	L1 Explicitný dlh
A2 Infraštruktúra	L2 Implicitný dlh
A3 Zásoba kapitálu	L3 Podmienený dlh
A4 Vklady a úložky	L4 Iné pasíva
A5 Čisté bohatstvo centrálnej banky	
A6 Čisté bohatstvo štátnych podnikov	
A7 Prírodné zdroje	
A8 Ekologické bohatstvo	
A9 Iné aktíva vrátane daňovacej kapacity	
	<b>Čisté bohatstvo</b>

Pre občanov v konečnom dôsledku nie je najpodstatnejším ukazovateľom vývoj deficitu, ale zmena čistého bohatstva. Niektoré krajiny ako napríklad Nový Zéland, Austrália alebo Veľká Británia tento koncept sledujú a považujú ho za dôležitý indikátor.

Teraz uvedieme niekoľko príkladov zlých motivácií pre tvorcov hospodárskej politiky, ak je pod drobnohľadom verejnosti len rozpočet, ale nie bilancia štátu. Potom priestor pre kreatívne účtovníctvo a zahmlievanie je stále dosť široký. Ukážeme, že pri správnom narábaní s konceptom čistého bohatstva by tieto triky nemali žiadny význam.

### **Motivácia číslo 1. – Predaj niektorých aktív**

Vlády môžu mať motiváciu predať budovu alebo privatizovať nejaký štátny podnik nie preto, lebo to má ekonomický význam, ale napríklad preto, aby neprekročili trojpercentný deficit verejných financií alebo hranicu 60% (z HDP) vládneho dlhu. Je často pravidlom, že pri týchto úvahách hrá výhodnosť ceny len druhoradú úlohu.

*Príklad 1a:* vláda predá budovu za polovičnú cenu a zníži tak deficit.<sup>20</sup> Cieľ je dosiahnutý. Keby brala do úvahy koncept čistého bohatstva, výsledky by boli negatívne. Ak aj predpokladáme, že celý príjem sa pretaví do zásoby kapitálu, čisté bohatstvo klesne. A3 totiž narastie len v polovičnej výške oproti poklesu A1.

*Príklad 1b:* vláda sprivatizuje štátny podnik a z výnosu zníži hrubý dlh, aby splnila maastrichtské kritériá. Hrubý dlh sa síce zníži, avšak čisté bohatstvo sa nezmení. A6 a L1 klesnú o rovnakú hodnotu (predpokladáme, že privatizácia sa uskutoční za trhovú cenu).

<sup>20</sup> Podľa pravidiel ESA95, predaj majetku je príjmom verejných financií, kým výnosy z privatizácie sú len finančnou transakciou.



### **Motivácia číslo 2. – Zanedbávanie opráv a údržby**

Pri tlaku verejnosti na šetrenie je často najjednoduchšou cestou pre tvorcov rozpočtu škrtat' výdavky na opravy a údržbu. Budú síce menej kvalitné cesty alebo zastarané počítače, ale v konečnom dôsledku ide o pokles výdavkov, teda o šetrenie na prvý pohľad. Ak sa však pozrieme na bilanciu štátu, problém sa rýchlo odhalí.

*Príklad 2:* Vláda zníži výdavky na opravu škôl. Pohľad na čisté bohatstvo odhalí negatívny vývoj, keďže hodnota A1 sa zníži (odpisovanie).

### **Motivácia číslo 3. – Príliš veľký dôraz na PPP projekty**

Skutočnou motiváciou na realizáciu by malo byť to, že v niektorých prípadoch môže súkromný sektor efektívnejšie zabezpečiť činnosť ako štát (napríklad vďaka dlhoročným skúsenostiam v oblasti alebo silnejšej motivácii efektívne znižovať náklady). Alebo v pozadí môžu stáť úvahy o presune podstatnej časti rizika na súkromný sektor alebo o väčšej medzigeneračnej spravodlivosti: z terajších investícií často profitujú aj ďalšie generácie. V realite sa však dá povedať, a aj skúsenosti zo zahraničia tomu napovedajú, že vo väčšine prípadov sú skutočnou motiváciou skôr nižšie výdavky rozpočtu v krátkodobom horizonte. Vzhľadom na to, že otázka efektívnosti je v týchto prípadoch druhoradá, skutočný efekt na daňovníkov môže byť často dokonca aj negatívny.

*Príklad 3:* Vláda namiesto toho, aby postavila diaľnicu z verejných zdrojov za 1 mld. EUR uzavrie PPP v celkovej hodnote 1,5 mld. EUR s tým, že ročne zaplatí 150 mil. EUR (po obdobie 10 rokov). Výdavky rozpočtu klesnú o 850 mil. EUR v prvom roku a vyzerá to ako šetrenie. Pohľad na čisté bohatstvo však odhalí, že okrem A2 narastie aj L2. Dokonca pri nízkych úrokových sadzbách, čistá súčasná hodnota implicitného dlhu môže byť výrazne vyššia ako hodnota diaľnice. V takom prípade čisté bohatstvo štátu klesne.

### **Motivácia číslo 4. – Šetrenie na úkor štátnych podnikov**

Vzhľadom na to, že pod drobnohľadom analytikov a štatistikov je predovšetkým deficit všeobecnej vlády, často dochádza k pokusom znižovania výdavkov verejných financií a zároveň ku kumulovaniu problémov v štátnych podnikoch. Inokedy sa riešia problémy štátnych podnikov transakciami, ktoré sa napriek značnému riziku nesplatenia deklarujú ako finančné (záruky, návratné finančné výpomoci alebo navýšenie kapitálu).

*Príklad 4a:* Vláda zníži dotáciu pre štátny podnik na výkony vo verejnom záujme. Výdavky verejných financií sa znížia a klesne aj deficit. Pri pohľade na bilanciu štátu je zrejmé, že L1 sa zníži, ale zároveň klesne aj A6 minimálne o rovnakú sumu, lebo podnik si bude musieť požiť z trhu (riziková marža podniku je pritom vyššia ako štátu).

*Príklad 4b:* Vláda nerieši problém štátneho podniku a pri problémoch jednoducho navýši kapitál alebo poskytne na papieri návratnú finančnú výpomoc. Vplyv na rozpočet verejných financií je síce nulový, ale čisté bohatstvo klesne cez pokles položky A4 alebo nárast položky L1. Pri neriešení situácie klesá A6.



### **Motivácia číslo 5. – Averzia voči kapitalizačným schémam**

Napriek tomu, že niektoré kapitalizačné schémy (napríklad v oblasti penzií alebo zdravotníctva) môžu priniesť väčšiu stabilitu a lepšie výsledky systémov z dlhodobého hľadiska, súčasné oficiálne štatistiky verejných financií ich diskriminujú oproti priebežným systémom.

*Príklad 5:* Vláda uvažuje o zavedení kapitalizačného piliera v dôchodkovom systéme. Nakoniec však v prospech reformy nerozhodne kvôli negatívnemu vplyvu zmeny na verejné financie v krátkodobom horizonte, keďže odklon časti sociálnych odvodov do súkromných správcovsých spoločností znamená výpadok príjmov a teda vyšší deficit. Pohľad na čisté bohatstvo ukazuje, že cez vyšší deficit síce narastie položka L1, avšak zároveň klesne L2 a v konečnom dôsledku môže ísť dokonca aj o pozitívny vplyv na čisté bohatstvo štátu.

### **Motivácia číslo 6. – Nesymetrické zaobchádzania s hospodárskym výsledkom centrálnej banky**

Môže sa stať, že v prípade zisku centrálnej banky bude mať vláda záujem o časť profitu, avšak pri stratovom hospodárení už dotáciu banke neposkytne.

*Príklad 6:* V prípade silnej apreciácie domácej meny síce klesá hodnota zahraničného dlhu vlády, avšak zároveň klesá aj hodnota devízových rezerv centrálnej banky. Výsledkom je síce jednoznačný pozitívny vplyv na rozpočet avšak otáznym dopad na čisté bohatstvo štátu. L1 klesne, ale aj A5.

### **Motivácia číslo 7. – Príliš rýchle vyčerpávanie prírodných zdrojov**

Štáty bohaté na prírodné zdroje ich môžu veľmi rýchlo „prejesť“ ak nemajú správny pohľad na bilanciu štátu.

*Príklad 7:* Vláda rýchlo ťaží ropu a z výnosov zabezpečuje bežné výdavky. Deficit je síce v poriadku, ale čisté bohatstvo cez položku A7 jednoznačne klesá. Práve preto mnohé krajiny ukladajú výnosy z ropy do fondov pre ďalšie generácie (teda A7 síce klesá, ale zároveň rastie napríklad A4).

### **Motivácia číslo 8. – Sklon k väčšiemu riziku pri právne nejednoznačných otázkach**

Pri neevidovaní podmieneného dlhu môžu byť nesprávne nastavené motivácie pre vládu pri rozhodovaní o niektorých právnych otázkach.

*Príklad 8:* Vláda rozhodne z politických dôvodov zrušiť zmluvu s dodávateľom napriek rizikám, že súdny spor prehrá. Okamžitý efekt na rozpočet je nulový, avšak vplyv na čisté bohatstvo môže byť negatívny cez L3.

### **Motivácia číslo 9. – Ignorovanie environmentálnych nákladov**

Do bohatstva štátu patrí kvalita životného prostredia (aj keď vyčíslenie môže byť značne problematické). Aktivity štátu môžu túto kvalitu značne narušiť.



*Príklad 9:* Vláda vyrúbe lesy a postaví diaľnicu. Vplyv na čisté bohatstvo môže byť otázný, ak si do úvahy zoberieme aj environmentálne náklady. A2 síce narastie, ale klesne A8.

Ako sme videli, pri komplexnejšom pohľade na verejné financie cez prizmu čistého bohatstva je priestor pre deformované motivácie tvorcov hospodárskej politiky a netransparentné vykazovanie značne zúžený. Ideálne by bolo preto plne prejsť na ciele čisté bohatstva štátu a nie deficitu verejných financií. Vzhľadom na niektoré metodologické otázky a náročnosť zberu dát je takáto možnosť zatiaľ veľmi vzdialená. Napriek tomu je podľa nás dôležité, aby sa začali zverejňovať prvé bilancie štátu a aby sa postupne zdokonaľovali. Okrem toho koncept čistého bohatstva môže slúžiť ako veľmi užitočný benchmark pre posúdenie a analýzu skutočného fiškálneho vývoja. Minimálne núti tvorcov hospodárskej politiky zobrať do úvahy širší kontext svojich rozhodnutí. Aj my vo svojom návrhu reformy fiškálnych inštitúcií vychádzame z konceptu čistého bohatstva a pokúsime sa riešiť nesprávne motivácie č. 1,3,4,5,6 a 8.

## IV.2. ZÁCHRANNÁ BRZDA – HORNÝ LIMIT NA DLH

Akokoľvek detailne by sme sa snažili určiť fiškálne pravidlá, nikdy nie je možné postihnúť všetky možné situácie, ktoré v reálnom živote môžu nastať. Preto prvým pilierom reformy by malo byť jednoduché a zrozumiteľné pravidlo, ktoré neumožňuje flexibilnú interpretáciu a zároveň by slúžilo ako významné varovanie pre vládu a verejnosť. Fungovalo by ako záchranná brzda pre prípad nebezpečenstva.

Podľa nás je najlepším kandidátom hranica pre dlh, ktorá by bola špecifikovaná v ústavnom zákone a jej prekročenie by znamenalo vážne následky pre aktuálnu vládu. V krajnom prípade by mohlo ísť aj o pád vlády.

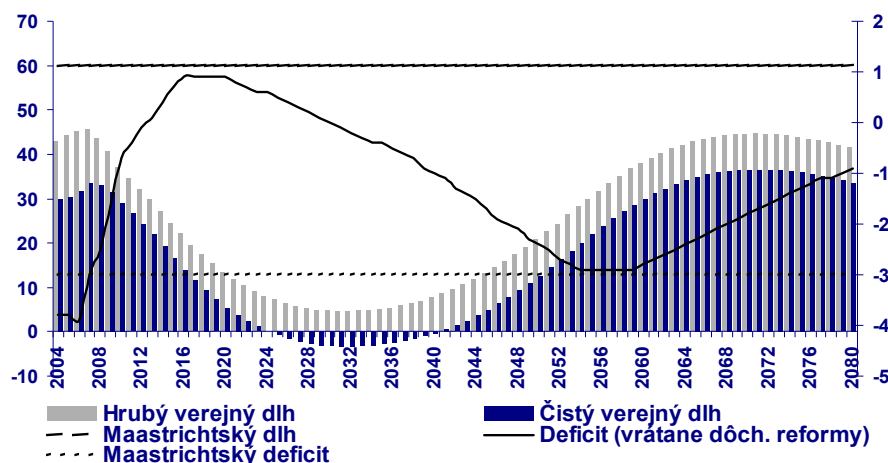
Ako určiť hranicu? Kritériá pre voľbu sú viaceré: jednoduchosť, transparentnosť a ekonomická logika. Priestor pre nejednoznačnú interpretáciu musí byť absolútne minimálny.

Štartovacím bodom samozrejme musia byť ekonomické úvahy. Neexistuje magické číslo, aj 60% HDP v SGP je len arbitrárne volená konštanta. Podľa nás je nutné brať do úvahy niekoľko ekonomických faktorov:

- veľkosť a výkonnosť našej ekonomiky (dôvera investorov je krehkejšia v prípade menších krajín s kratšou históriou demokracie); ako ukazuje Hausmann (2004), samotná výška hrubého dlhu k HDP je veľmi slabým prediktorom ratingu krajiny; je potrebné brať do úvahy aj daňovú kvótu, makroekonomickú volatilitu alebo napríklad kompozíciu dlhu; práve preto krajiny s nižšou ekonomickou aktivitou (ako Slovensko) musia platiť väčšiu rizikovú maržu už pri nižších úrovniach dlhu. Veľmi dobrým príkladom v súčasnosti sú baltické štáty, ktoré mali problémy prefinancovať svoj dlh už pri úrovni 20% z HDP.

- dlhodobú udržateľnosť verejných financií vo väzbe na starnutie obyvateľstva; ak teraz uletíme s dlhom, dostaneme sa do vážnych problémov v časoch výrazného pnutia v bilancii verejných poisťovních systémov v oblasti dôchodkov a zdravotnej starostlivosti; simulácie dlhodobej udržateľnosti naznačujú optimálnu výšku hrubého dlhu na nasledujúce obdobie na úrovni okolo 30% z HDP. Priblížiť sa preto 60-percentnej hranici (čo SGP dovoľuje) by bolo podľa nášho názoru príliš veľké riziko.



**Graf 3: Dlhodobo udržateľný scenár verejných financií (ilustrácia)**

Zdroj: Konvergenčný program 2005

- rezervu oproti súčasnej hodnote na neočakávané veľké ekonomické šoky (čo samozrejme uľahčí aj politickú priechodnosť takeého návrhu);

Súčasný návrh rozpočtu verejných financií počíta s hrubým dlhom na úrovni 40% až 43% HDP v nasledujúcom období. Čistý dlh sa odhaduje na úrovni nižšej o 3% až 5% HDP. Čisto ekonomické úvahy preferujú koncept čistého dlhu, nakoľko pri hrubom dlhu je stále priestor na obchádzanie prostredníctvom predaja majetku. Na druhej strane koncept čistého dlhu je na verejnosti menej známy a Eurostat ho oficiálne nevykazuje.

**Náš návrh, na základe týchto úvah, je ústavným zákonom určiť hornú hranicu pre oficiálny hrubý dlh na úrovni 50% HDP a zároveň zvýšiť frekvenciu a transparentnosť pri vykazovaní čistého dlhu.**

Prekročenie tejto hranice, ktoré potvrdí Eurostat, by naštartovalo procesy, ktoré v krajnom prípade by mohli viesť až k pádu vlády<sup>21</sup>. Presné detaily týchto mechanizmov by vznikli konsenzom politikov.

### IV.3. KONSOLIDUJME UŽ DNES, NIE ZAJTRA – VÝDAVKOVÉ STROPY

Najlepším časom pre konsolidáciu je väčšinou „zajtra“ alebo „potom“. Dokonca aj keď to politici myslia vážne ex-ante, keď príde avizovaný dátum, výhovorky sa vždy nájdu. Je to známy problém časovej nekonzistentnosti (time inconsistency). Ak chceme tento „zlozvyk“ v podobe sklonu k deficitu prelomiť, musíme posilniť úlohu záväzkov v strednodobom horizonte. Jednou alternatívou sú vhodné zvolené pravidlá.

<sup>21</sup> Sankčné procesy by sa naštartovali už pred hranicou 50% HDP, pričom ich sila by sa zvyšovala s nárastom dlhu (podobne ako v Poľsku).



Fiškálne pravidlá – ako sme už uviedli – sa používajú vo viacerých formách. Môžu byť stanovené na deficit, dlh alebo výdavky. Teoreticky najpríťažlivejším kandidátom je cyklicky očistené primárne saldo bez jednorazových efektov. Berie totiž do úvahy fázu hospodárskeho cyklu a vylučuje položky s dočasným vplyvom.

Prakticky sú však s týmto konceptom mnohé problémy. Po prvé, určiť fázu hospodárskeho cyklu v reálnom čase je veľmi náročná úloha<sup>22</sup>. Po druhé, priestor na manipuláciu výsledkov pri deficite je značný aj pri štandardnej metodológii ESA95. Po tretie, môžu vznikať dlhé debaty o tom, čo je jednorazový efekt a čo nie. Samozrejme, mnohé tieto problémy sa dajú čiastočne riešiť zavedením nezávislého orgánu (fiškálnej rady alebo výboru, čo navrhujeme v ďalšom bode), avšak podľa nás tvorcovia hospodárskej politiky musia mať jednoznačný pohľad na to, či pravidlá spĺňajú alebo nie. Práve preto **navrhujeme zaviesť na Slovensku záväzné výdavkové stropy na konsolidovanej agregátnej úrovni (bez výsledkov hospodárenia samospráv)**.<sup>23</sup> Výhodou stropov na výdavky je aj to, že pri zostavovaní rozpočtu bude menší tlak na ministerstvo financií. Namiesto „všetci proti jednému“ bude debata o reálnych prioritách v rámci daného balíka peňazí.

Je dôležité zaviesť stropy nie na úrovni štátneho rozpočtu ale na konsolidovanej bilancii (okrem municipalít). Výrazne sa tak obmedzí priestor na obchádzanie pravidiel financovaním aktivít cez ostatné subjekty verejnej správy.

Samozrejme, nie je jedno, ako sa takéto stropy zavedú. Náš návrh vychádza z pokusu skĺbiť tri veci<sup>24</sup>:

- i) ekonomické opodstatnenie
- ii) jednoznačnosť
- iii) smerovanie ku konceptu čistého bohatstva

Niektu by mohol povedať, že nie je potrebné vymýšľať nové spôsoby, jednoducho zavedme, aby súčasné výdavky v trojročnom rozpočte stali záväznými. Je to samozrejmom jednou z možných alternatív, avšak nasledujúca tabuľka jednoznačne ukazuje nevýhody takto stanovených limitov oproti nášmu návrhu.

---

<sup>22</sup> V našom návrhu to rieši predovšetkým výbor pre daňové prognózy, ktorý sa skladá tak z odborníkov na makroekonomické analýzy ako aj dane. Alternatívou je neodhadovať cyklické vplyvy, ale rozdeliť výdavky na mandatórne a iné (viď. Maďarsko).

<sup>23</sup> Nami navrhované stanovenie výdavkových limitov znamená implicitne hranicu pre štrukturálne saldo verejných financií.

<sup>24</sup> Možnou alternatívou je určenie každoročného maximálneho rastu výdavkov (napríklad 3% ročne).



#### Tabuľka 4: Porovnania nášho návrhu výdavkových stropov s alternatívou záväzného trojročného rozpočtu

	Náš návrh	Záväzný 3-ročný rozpočet
<b>Obchádzanie:</b>		
Cez ostatné subjekty verejnej správy	nie	áno
Cez štátne podniky	nie	áno
Cez predaj majetku	nie	nie
Cez daňové úľavy	nie	áno
Cez PPP	nie	áno
Cez implicitný dlh	nie	áno
Cez podmienený dlh	nie	áno
<b>Motivuje k daňovým reformám?</b>	áno	nie
<b>Motivuje k dlhodobej udržateľnosti?</b>	áno	nie

Zdroj: autori

Detailný popis (vzorce) stanovovania výdavkových stropov v našom návrhu je v prílohe č. 2. Tu sa sústreďíme predovšetkým na prezentáciu filozofie. **Podľa nás je kľúčové, aby si verejnosť uvedomila tri veci: ako ďaleko sme od udržateľnosti (GAP), koľko z toho vláda plánuje zmazať a či vláda spĺňa svoje vlastné výdavkové limity alebo nie.** Pre odbornú verejnosť je koncept veľmi blízko limitom pre cyklicky očistené primárne saldo bez jednorazových efektov.

Prvý krok – Podľa nášho názoru by **základným cieľom malo byť zabezpečenie dlhodobej udržateľnosti verejných financií** (podobne ako vo Švédsku). Aj stanovovanie výdavkových stropov preto musí vychádzať z tohto cieľa. Našťastie existujú všeobecne známe indikátory S1 a S2, ktoré počíta Európska komisia na vyčíslenie „vzdialenosti“ jednotlivých členských štátov od dlhodobej udržateľnosti (EC, 2009). Naším kandidátom pre východiskový bod je S2, ktoré by na základe analýz fiškálnej rady bol základným stavebným kameňom určenia výdavkových limitov. Treba dodať, že dôraz treba klásť aj na vyčíslenie iného implicitného a podmieneného dlhu. V prvom kroku teda dostaneme odpoveď na otázku ako ďaleko sme od nášho základného cieľa – GAP. GAP je rozdiel medzi aktuálnou a želateľnou úrovňou štrukturálneho deficitu. Pri určení aktuálnej hodnoty treba zohľadniť hospodársky cyklus, jednorazové efekty, predaj majetku ako aj súhrnné hospodárenie štátnych podnikov.

Druhý krok – Vláda má samozrejme právo povedať akú časť GAP-u plánuje zmazať za volebné obdobie (4 roky). Minimálna požiadavka je však 0,5% z HDP v priemere za rok (kompatibilné s Paktom stability a rastu), až kým sa dlhodobá udržateľnosť nedosiahne. Budeme označovať plánované štrukturálne deficity ako PLAN. Bolo by podľa nás vhodné,



keby existovali aj pravidlá na časový priebeh konsolidácie. V normálnych časoch by malo platiť, že aspoň tri štvrtiny konsolidácie musí prebehnúť v prvých dvoch rokoch volebného obdobia. Vo výnimočných situáciách môže vláda určiť aj iný priebeh konsolidácie, ale dôvody musí vysvetliť (fiškálna rada pri hodnotení ich môže ale nemusí akceptovať).

Tretí krok – Pri určení stropov odporúčame brať do úvahy cyklickosť niektorých príjmových a výdavkových položiek ako aj koncept čistého bohatstva. Určí sa objem nominálnych hrubých výdavkov. Je dôležité zahrnúť do stropu daňové výdavky, aby sa limity nemohli obchádzať cez rôzne daňové úľavy a špeciálne režimy.

Napriek tomu, že reálne výdavkové limity dávajú väčší ekonomický zmysel, nominálne majú veľkú výhodu vo väčšej transparentnosti. Navyše, prechodom na euro sa nedajú očakávať extrémne výkyvy v inflácii. **Okrem týchto výdavkových limitov navrhujeme stanoviť aj celkové stropy pre realizáciu PPP v jednotlivých rokoch, ktoré by nútili projekty súťažiť medzi sebou.** Pri určení stropu pre PPP by sa vychádzalo z analýz Rady o zásobe kapitálu verejnej správy a z úrovne dlhu. Uvažovať sa dá aj o znížení výdavkového stropu už v prvom roku realizácie o predpokladanú anuitnú splátku.

**S cieľom zvýšiť flexibilitu výkonu fiškálnej politiky v rámci rozpočtového roku, sme zástancami zakomponovania rezervy do stropu vo fixnej čiastke 0,5% až 1% HDP** pre presúvanie peňazí medzi rokmi, hospodárenie súkromných zdravotných poisťovní, príspevkových organizácií, nečakané udalosti alebo negatívne ekonomické šoky. Táto rezerva by mohla mať sčasti aj formu zoznamu menších investičných projektov či opatrení posilňujúcich automatické stabilizátory v mimoriadnych časoch. Sem by spadala aj rezerva na prírodné katastrofy a pod. Pri stanovení rezervy by bolo potrebné brať do úvahy aj fiškálny impulz z používania eurofondov.

Samozrejme, vláda môže v rámci veľkého konsolidovaného výdavkového limitu rozhodnúť aj o záväzných ukazovateľoch pre jednotlivé subjekty. My však v záujme väčšej flexibility takéto konkrétne stropy nenavrhujeme. Taktiež nepovažujeme za dôležité rozkladať výdavky na mandatórne a diskkrétne, nakoľko hranica medzi týmito kategóriami je krehká a vláda má možnosť meniť aj zákony v záujme väčšej fiškálnej konsolidácie.

Základnou otázkou je jednoduchosť a komunikovateľnosť vyššie uvedeného postupu. Vzhľadom na to, že náš návrh počíta aj so vznikom fiškálnej rady, verejnosť nemusí nutne poznať všetky detaily.

### IV.3.1. ČASOVÝ PRIEBEH

Považujeme za dôležité prispôbiť procesy nielen ekonomickému ale aj politickému cyklu, pri zachovaní politickej neutrality. Preto by mali jednotlivé úkony inak vyzerať hneď po voľbách a inak v medziobdobí. Po zostavení vlády navrhujeme nasledujúci harmonogram:

- i) Fiškálna rada pripraví analýzu dlhodobej udržateľnosti, implicitného a podmieneného dlhu a určí GAP.



- ii) Vláda následne povie koľko z GAP-u plánuje konsolidovať za volebné obdobie a na základe pravidiel alebo po dohode s Radou<sup>25</sup> určí časový priebeh konsolidácie.
- iii) Vláda oznámi legislatívne zámery – štrukturálne reformy, daňové zmeny, atď. - (ak má už detailne pripravené) na nasledujúce obdobie, pričom sa plne rešpektujú zmeny v pohľade na úlohu štátu či výdavkové priority
- iv) MF SR určí výdavkové limity na štyri roky dopredu, ktoré sa schvália v parlamente zákonom.
- v) Potom vláda navrhne rozdelenie výdavkov v návrhu rozpočtu.

V medziobdobí navrhujeme nasledujúci postup

- i) Fiškálna rada vyhodnotí splnenie cieľu za predchádzajúci rok a určí nový GAP.<sup>26</sup>
- ii) MF SR spolu s radou pripraví korekčný faktor<sup>27</sup> pre výdavkový limit na nasledujúce roky. Korekčný faktor má deväť komponentov. Prvé štyri môžu znížiť ale aj zvýšiť výdavkový limit a to vtedy, ak (1) výrazne sa zmenil GAP, (2) Výbor pre daňové prognózy prehodnotil štrukturálne daňové príjmy alebo (3) štrukturálne daňové výdavky, alebo sa zmenili (4) štrukturálne výdavky na podporu v nezamestnanosti.<sup>28</sup> Druhá skupina faktorov môže len znížiť strop a to v prípade: (5) prekročenie stropu za predchádzajúci rok, (6) horšieho hospodárenia štátnych podnikov za predchádzajúci rok,<sup>29</sup> (7) výdavky na úroky prekročili rozpočet, (8) ak v predchádzajúcom roku došlo k odklonu iných nedaňových príjmov od rozpočtu smerom nadol, (9) ak deficit municipalít bol väčší než plánovaný.
- iii) Vláda rozhodne o alokácii výdavkov v rámci daného stropu.

Takýto model nechá automatickým stabilizátorom voľný priebeh a zároveň dodáva jasne interpretovateľné pravidlo pre verejnosť. Pre určenie výdavkových stropov pre roky, ktoré presahujú aktuálne volebné obdobie sa konsolidácia určí v priemere 0,5% z HDP až kým sa GAP neuzavrie (pri rešpektovaní pravidiel o časovom priebehu). Nová vláda však má voľnosť pri nástupe priebehu konsolidácie zmeniť.

Pre obmedzenie zvýšenia deficitu tesne po voľbách (aby sa vytvorila lepšia východisková situácia) uvažujeme s publikovaním Povolebnej analýzy, ktorá by na základe detailnejších

<sup>25</sup> Vláda môže slobodne určiť priebeh konsolidácie, dohoda s Radou prichádza do úvahy len v mimoriadnych prípadoch, kedy nie je možné dodržať ani minimálnu konsolidáciu (0,5% HDP ročne).

<sup>26</sup> Za nesplnenie cieľa hrozí len reputačné riziko.

<sup>27</sup> Medzi iné možnosti patrí nemať korekčný faktor alebo len smerom nadol. Náš návrh však chce odmeniť pozitívne kroky v prospech dlhodobej udržateľnosti.

<sup>28</sup> Pri konsolidácii zohráva veľkú úlohu aj štruktúra, nakoľko rôzne výdavkové tituly majú rôznu "obsah" daní. Napríklad zníženie výdavkov na mzdy znamená väčší výpadok v daniach ako obmedzenie nákupov nábytku.

<sup>29</sup> Uvedomujeme si cyklický charakter tejto položky, avšak v porovnaní s celkovými daňovými príjmami ide o menej významnú hodnotu.



údajov s vyššou frekvenciou (štvrtročnou) lepšie vyhodnotila pôsobenie jednotlivých vlád v oblasti fiškálnej politiky. Táto analýza by sa stala východiskom pre výpočet GAP-u pri nástupe novej vlády.

## IV.4. MÍŇAJ NA ČO MÁŠ – PRAVIDLÁ PRE SAMOSPRÁVY

Vzhľadom na rozsiahlu fiškálnu decentralizáciu, **je nutné do reformy zabudovať aj pravidlá pre municipality ako komplement pravidiel na centrálnej úrovni**. Pre obce – podobne ako v mnohých krajinách sveta – navrhujeme zlaté pravidlo. Všetky bežné výdavky by mali byť hradené z bežných príjmov. Jedine na financovanie kapitálových výdavkov by bolo možné zadlžovanie, ale aj to len v rámci limitov na čistý dlh, ktorý navrhujeme na úrovni 40% aktív. Kým však nie sú jednoznačné pravidlá na oceňovanie aktív, strop navrhujeme pre anuitné splátky<sup>30</sup>.

Pre obce je niekedy typická realizácia veľkých projektov v oblasti infraštruktúry, ktoré pochopiteľne nie je možné hradiť z bežných rozpočtov. Navyše ani investície do ľudského kapitálu nemajú veľké zastúpenie v rozpočtoch obcí. Preto je podľa nás možné uvažovať o zlatom pravidle spolu s ohraničením pre zadlženosť. Kľúčové bude naďalej jasne prezentovať, že záchrana rozpočtu z centrálnej úrovne neprichádza do úvahy (no bailout policy), aby sme zabránili free-rider problémom.

PPP projekty a iné operácie „lízingového typu“ by bolo možné realizovať, avšak bol by stanovený limit na anuitné splátky ako percento bežných príjmov z predchádzajúceho roka. Všetky splátky by sa prepočítali na anuitné. Nerešpektovanie stropu pre splátky by viedlo k sankčným mechanizmom (napríklad nútená správa).

Zároveň navrhujeme zmenu v pravidlách rozdeľovania daňových príjmov. Municipality by mali dostať fixný podiel nie z dane príjmov fyzických osôb zo závislej činnosti, ale z celého balíka centrálnych daní. Nedochoádzalo by tak k rozdielnym dopadom a k motivácii vlády riešiť konsolidáciu v neprospech samospráv. Uvedomujeme si, že takto budú naďalej vystavené cyklickým vplyvom, avšak menším ako doteraz. Zároveň ale budú mať možnosť reagovať na cykly svojimi daňami a bežnými výdavkami.

Nie je možné nechať úplnú voľnosť samosprávam vzhľadom na to, že zodpovednosť za splnenie pravidiel je na centrálnej úrovni. Zároveň vyšší deficit samospráv nemôže slúžiť vláde ako výhovorka. Práve preto je dôležité efektívne monitorovať samosprávy a zabudovať do výdavkových limitov na centrálnej úrovni dostatočnú rezervu.

## IV.5. SKLENENÉ VRECKO – PRAVIDLÁ TRANSPARENTNOSTI

Transparentnosť musí byť vo verejných financiách vždy na poprednom mieste. Komplexné informovanie laickej a odbornej verejnosti je užitočným nástrojom na zvyšovanie efektívnosti vynakladania verejných zdrojov. Veľkou výhodou transparentnosti je aj zvýšenie kvality plánovania rozpočtu. Okrem toho obmedzuje súboj v populizme medzi vládou a opozíciou, keďže ponúka pre verejnosť odborný pohľad na rôzne hospodársko-politické alternatívy.

<sup>30</sup> V snahe zvýšiť transparentnosť bude dôležité detailne špecifikovať, čo sa dá považovať za kapitálový výdavok a ako treba určiť hodnotu projektu pre výpočet anuit.



Navrhujeme preto zaviesť nasledujúce opatrenia:

- Zákonné požiadavky na informácie. Bol by špecifikovaný podrobný zoznam údajov, ktoré musí rozpočet a štátny záverečný účet obsahovať. Úplným minimom pre rozpočet je konsolidovaná bilancia a údaje za dva roky dozadu a štyri dopredu (t-2 až t+4) pre príjmové aj výdavkové kategórie. Navrhujeme, aby rozpočet obsahoval aj pohľad na fiškálny impulz, ktorý je pravidelnou súčasťou programov stability.
- Zverejňovať detailné štvrťročné dáta o verejných financiách, aby bolo možné transparentnejšie hodnotiť smerovanie fiškálnej politiky.
- Kódex zverejňovania na webových stránkach verejných inštitúcií. Obsahoval by minimálny štandard zverejňovania údajov vrátane zoznamu recipientov verejných výdavkov.
- Elektronizácia verejného obstarania aj s výsledkami.
- Zmeny v účtovníctve, ktoré by smerovalo postupne k napĺňaniu konceptu čistého bohatstva (napríklad depreciácia, riešenie nesprávnej motivácie č. 2).
- Vyčíslenie trhových cien napríklad v prípade nájmu alebo predaja. Ďalšou alternatívou je určenie vnútorných úrokových sadzieb pri používaní verejných zdrojov jednotlivými inštitúciami.
- Procedurálne návrhy – v aktuálnom roku je možné navrhnúť opatrenie s dopadom na rozpočet len v prípade návrhu kompenzačného opatrenia. Dopad na výdavkové limity musí byť nulový. Všetky návrhy musia mať vyčíslené dopady na verejné financie minimálne štyri roky dopredu (tento servis by mala poskytovať Rada).

## IV.6. NEZÁVISLÝ POHĽAD – RADA PRE FIŠKÁLNU ZODPOVEDNOSŤ

**Dôležitým pilierom nášho návrhu je vznik nezávislej Rady pre fiškálnu zodpovednosť.** Okrem jej úlohy pri stanovovaní a hodnotení dosiahnutia fiškálnych cieľov by mala zohrať významnú úlohu aj pri zvýšení transparentcie. Fiškálnu radu navrhujeme kreovať pri parlamente, nakoľko by mala slúžiť aj pre poslancov, podobne ako CBO v USA. Samotná rada by mala troch členov a sekretariát s približne 15 analytikmi na plnenie základných úloh<sup>31</sup>. V prípade, že medzi úlohy rady bude patriť aj vyhodnotenie dopadov legislatívnych návrhov (regulatory impact assessment), tak počet analytikov bude musieť byť o niečo väčší. Členovia rady by mali striktné neobnoviteľný mandát na sedem rokov (v Maďarsku je to 9 rokov)<sup>32</sup>. Jej predsedu by menoval parlament trojpätinovou väčšinou. Zo

<sup>31</sup> Napriek tomu, že ide o vznik novej inštitúcie, náklady sa môžu relatívne rýchlo vrátiť. Ak by reforma dokázala presvedčiť investorov o väčšej zodpovednosti, každý bázický bod smerom nadol v rizikových maržiacich znamená úsporu pre štát v objeme približne 2,7 mil. EUR. Okrem toho sa dá počítať aj so zvýšením efektívnosti vynakladania zdrojov a zlepšením dlhodobej udržateľnosti.

<sup>32</sup> Zo začiatku by mandát niektorých členov mohol byť kratší, aby sa výmena všetkých neuskutočnila naraz v jednom politickom cykle.



začiatku by možno bolo vhodné uvažovať o zahraničnom expertovi, ktorý má primerané znalosti slovenskej ekonomiky. Ďalšieho člena by menoval guvernér centrálnej banky a tretieho prezident. Členovia nemôžu byť členom žiadnej politickej strany a musia mať primeranú prax v oblasti ekonomických a fiškálnych analýz. Riaditeľ a sekretariátu (výkonnej zložky) vyberá rada výberovým konaním.

Hlavnou úlohou trojčlennej rady je odborne garantovať výstupy fiškálnej rady smerom k verejnosti. Operatívu by mal na starosti riaditeľ sekretariátu.

Fiškálna rada by každý rok pravidelne pripravovala:

- Hodnotenie splnenia fiškálnych cieľov za predchádzajúci rok (vrátane prezentovania pohľadu na fiškálny impulz a konsolidačné úsilie).
- Povolebná analýza<sup>33</sup>.
- Kalkulácie GAP-u. Tieto správy by obsahovali dlhodobé predikcie položiek citlivých na demografické zmeny, analýzy implicitného a podmieneného dlhu ako aj v mimoriadnych situáciách názor na zmenenú trajektóriu konsolidácie.
- Kalkulácie bilancie štátu a čistého bohatstva.
- „No-policy change“ scenáre na päť rokov dopredu, ktoré by mali obsahovať aj analýzy citlivosti, ktoré by boli vyjadrené napríklad veľarovými grafmi (fan charts)
- Analýzy dlhodobých trendov vo vybraných príjmových a výdavkových kategóriách
- Medzigeneračné reporty.

Okrem toho bude dôležitou úlohou rady pripravovať referenčné analýzy dopadu jednotlivých návrhov na verejné financie. Prípadne pred voľbami môže zhotoviť referenčné scenáre pre volebné programy strán v ekonomickej oblasti.

Nemenej dôležitou funkciou je vytvorenie rozsiahlej verejne dostupnej databázy fiškálnych a rozpočtových ukazovateľov.

Podľa nášho názoru je rozumné využívať radu zo začiatku najmä ako nezávislú inštitúciu slúžiacu pre verejnosť a potreby parlamentu. Kým rada nezíska dostatočnú kredibilitu, neodporúčame jej dať príliš silné legislatívne právomoci (napríklad veto). Taktiež by nebolo múdre dávať rade právomoc navrhovať formy konsolidácie. Najskôr vidíme jej úlohu skôr v pozitívnej (ako to je) a nie v normatívnej rovine (ako by to malo byť). Výnimkou by mohlo byť upozornenie na niektoré jednoduché „riešenia“ – zníženie kapitálových výdavkov alebo plošné zníženie výdavkov s otáznym strednodobým efektom. Nie je teda našim zámerom aby Rada hodnotila účelnosť a efektívnosť vynakladania verejných zdrojov.

---

<sup>33</sup> Alternatívou môže byť predvolebná analýza, ktorá existuje v niekoľkých krajinách. Tá však podľa nášho názoru môže byť ľahko obeťou politického boja.





## V. IMPLEMENTÁCIA REFORMY

V štúdiu bolo už viackrát zdôraznené, že cieľom reformy je vytvoriť silnejší mechanizmus záväzkov v oblasti verejných financií. Návrhy neobmedzujú vlády vo formách konsolidácie. Tá môže prebehnúť tak na výdavkovej ako aj na príjmovej strane. Vláda voľne rozhoduje aj o tom, kto poniesie bremeno konsolidácie a komu pripadnú prínosy procesu ozdravovania verejných financií. Účelom nie je ani vyhodnocovanie efektívnosti transparentne vynakladaných verejných zdrojov. Dokonca aj rýchlosť konsolidácie si môže každá vláda sama stanoviť (pri rešpektovaní minimálnej požiadavky vyplývajúcej z Pakty stability a rastu). Po vyriešení záväzkov však navrhované inštitucionálne zmeny zabezpečia prísny monitoring a informovanie verejnosti. Reformu teda môžeme prirovnať k trénerovi, ktorý dohliada na to, aby jeho zverenec dodržal dopredu dohodnuté tréningové zaťaženie.

Prax zo sveta ukazuje, že podobné rámce fiškálnej politiky sa zaviedli predovšetkým v krízových situáciách alebo tesne po nich. Myslíme si, že na Slovensku je teraz ideálny čas na diskusiu o možných zmenách vo fiškálnych inštitúciách. Po prvé, záväzky v oblasti fiškálnej zodpovednosti sa vždy odvážnejšie formulujú tesne pred parlamentnými voľbami. Po druhé, vlády po celom svete hľadajú „exit“ stratégie, ktoré by vrátili deficity verejných financií na nižšie úrovne aj pri nižšom potenciálnom raste ekonomiky. Dôležité je to preto, lebo dôveryhodný konsolidačný plán dokáže výrazne znížiť rizikové marže na verejnom dlhu. Po tretie, Európska komisia silne odporúča prehodnotenie a posilnenie fiškálnych inštitúcií v jednotlivých členských krajinách. Navyše, Slovensko sa dostalo medzi najrizikovejšie krajiny z pohľadu dlhodobej udržateľnosti (aj keď z veľkej časti na báze spochybniteľných predpokladov). Po štvrté, v regióne V4 došlo k pokroku (Maďarsko, Poľsko) a nebolo by dobré, keby Slovensko v tomto smere zaostávalo.

Základnou politickou otázkou je delegácia niektorých právomocí technokratom. V menovej politike to prebiehalo len postupne. V súčasnosti je už štandardom, aby menová politika fungovala prostredníctvom nezávislých inštitúcií: centrálnych bánk. Literatúra uvádza najmä dva dôvody: technickú náročnosť výkonu menovej politiky a kredibilitu. Ako sme už uviedli, fiškálnu politiku v demokracii nie je možné delegovať úplne na nezávislú inštitúciu. Ako najčastejší dôvod sa uvádza to, že politici sa neradi vzdávajú redistribučných politík (samozrejme aj menová politika má redistribučné vplyvy, len oveľa menej viditeľné). Podľa nášho názoru je však užitočné rozdeliť fiškálnu politiku na dve časti: (1) hlavné štrukturálne ciele a rozhodnutia o redistribúcii a (2) dlhodobá udržateľnosť a cyklický vývoj, pričom plánovanie, analýza, kontrola a vyhodnocovanie obsiahnuté v (2) majú silne technokratický charakter. Súhlasíme s tým, že prvú časť nie je prakticky možné prenechať nezávislej inštitúcii, avšak druhá časť je ľahko delegovateľná. Obsahuje totiž technicky náročné postupy (ako menová politika) a je neutrálna voči úlohe štátu v ekonomike a redistribúcii.

Politický „boj“ sa má podľa nás sústrediť na dve principiálne otázky: vplyv štátu v ekonomike a redistribúcia. Deficit, prebytok a dlhodobá udržateľnosť nie sú o ľavicovosti a pravicovosti. Preto navrhujeme pokračovať v depolitizácii fiškálnej politiky na Slovensku.

Návrh reformy treba chápať ako rámcový, kde najdôležitejšiu úlohu hrá samotná koncepcia na báze čistého bohatstva so štyrmi piliermi a zastrešená fiškálnou radou. Túto koncepciu je možné realizovať rôznymi spôsobmi. V tejto štúdiu sme uviedli podľa nášho názoru najlepšiu cestu, to však neznamená, že nie je možné akceptovať inú alternatívu (čo sa týka konkrétnej



formy jednotlivých pravidiel a inštitucionálnych charakteristík). Široký konsenzus je v tomto prípade dôležitejší ako detaily výpočtu niektorých limitov.

Ponúkame tento nový model zodpovedného a transparentného manažmentu verejných financií do pozornosti všetkým politickým stranám v období pred voľbami. Nazdávame sa, že implementácia takéhoto inštitucionálneho rámca tesne po voľbách by mohla priniesť želané výsledky už v priebehu jedného volebného obdobia. **Dôležité je, aby nový rámec zodpovednej fiškálnej politiky bol schválený ústavným zákonom.**

## ZÁVER

Myslíme si, že je múdrejšie učiť sa z cudzích chýb, a preto by bolo vhodné diskutovať o posilnení fiškálnych inštitúcií na Slovensku. Takáto debata musí byť nevyhnutne súčasťou hľadania exit stratégie po odznení ekonomickej a finančnej krízy. Navrhujeme zavedenie komplementárnych fiškálnych pravidiel k SGP, ktoré by zabezpečili väčšiu zodpovednosť voči občanom a zároveň by zvýšili aj kredibilitu exit stratégie Slovenska.

Náš rámec fiškálnej zodpovednosti je postavený na koncepte čistého bohatstva a obsahuje štyri dôležité piliere: striktnú hornú hranicu pre hrubý dlh na úrovni 50% z HDP, výdavkové limity, zlaté pravidlo pre municipality a pravidlá transparentnosti. Zároveň navrhujeme aj kreovanie novej inštitúcie – Rady pre fiškálnu zodpovednosť – ktorá by bola nezávislým odborným analytickým tímom pri parlamente.

Ďalším krokom by malo byť hľadanie spoločenského konsenzu a politickej priechodnosti jednotlivých návrhov. Dôležité je, aby pravidlá lepšej fiškálnej obozretnosti prežili viac ako jedno volebné obdobie. Úloha nie je ľahká, lebo v zásade ide o to, že politici by mali obmedziť svoj manévrovací priestor. Preto je kľúčové odštartovať diskusiu a presvedčiť aj širšiu verejnosť o potrebe zvýšenia zodpovednosti.



## LITERATÚRA

Alesina, A. a R. Perotti (1995), *The Political Economy of Budget Deficits*, Staff Papres, International Monetary Fund

Alesina, A. a R. Perotti (1996), *Fiscal Discipline and the Budget Process*, *American Economic Review*, 86(2), 401-07.

Anderson, B. a J. J. Minarik (2006), *Design Choices for Fiscal Policy Rules*, *OECD Journal on Budgeting*

Ayuso-i-Casals, J., S. Deroose, E. Flores a L. Moulin (eds) (2007), *The role of fiscal rules and institutions in shaping budgetary outcomes*, *European Economy, Economic Papers No. 275*

Balassone, F., D. Franco a S. Zotteri (2004), *Fiscal Rules for Subnational Governments: Lessons from the EMU*, v Kopits, George (ed.), 2004, *Rules-Based Fiscal Policy in Emerging Markets*, Palgrave Macmillan

Banca d Italia (ed) (2001), *Fiscal Rules: Papers Presented at the Bank of Italy Workshop in Perugia*

Barnes, A. a S. Leith (2001), *Budget Management That Counts: Recent Approaches to Budget and Fiscal management in New Zealand*, *Treasury Working Paper*, 01/24

Barro, R. J. a D. B. Gordon (1983), *Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy*, *Journal of Monetary Economics*, 12(1), 101-121.

Benartzi, S. a R. H. Thaler (2004), *Save More Tomorrow: Using Behavioral Economics to Increase Employee Saving*, *Journal of Political Economy*, 112(S1), S164-S187.

Blinder, A. (2006), *The Case Against the Case Against Discretionary Fiscal Policy*, v R. Kopcke, G. Tootell, and R. Triest (eds.), *The Macroeconomics of Fiscal Policy*, MIT Press, 2006, pp. 25-61.

Brusewitz, U. H. a Y. Lindh (2007), *Kiadási plafonok és költségvetési politika*, *Pénzügyi Szemle*, 2. szám

Buiter, W.H. a C. Grafe (2004), *Patching up the Pact: Some Suggestions for Enhancing Fiscal Sustainability in an Enlarged European Union*, *CEPR Discussion Paper* 3496

Calmfors, L. (2005), *What Remains of the Stability Pact and What Next?*, *SIEPS*, 2005:8

Clarke, R. (2005), *Public Finance Reform in Slovakia*, dostupné na [http://www.finance.gov.sk/EN/Documents/1\\_Adresar\\_redaktorov/Hylova/PrezentacieBorik/Clarke.ppt](http://www.finance.gov.sk/EN/Documents/1_Adresar_redaktorov/Hylova/PrezentacieBorik/Clarke.ppt)

Cukierman, A. a A. H. Meltzer (1986), *A Positive Theory of Discretionary Policy, the Cost of Democratic Government, and the Benefits of a Constitution*, *Economic Inquiry*, 24(3), 367-88.



De Ferranti, D., G. Perry, I. Gill a L. Servén (2000), *Securing Our Future in a Global Economy*, World Bank

De Grauwe, P. (2003), *The Stability and Growth Pact in Need of Reform*, CEPS

Drazen, A. (2000), *Political Economy in Macroeconomics*, Princeton University Press

Drazen, A. (2004), *Fiscal Rules from a Political Economy Perspective*, v Kopits, George (ed.), 2004, *Rules-Based Fiscal Policy in Emerging Markets*, Palgrave Macmillan

Eichengreen, B. (1994), *Fiscal Policy and EMU*, v B. Eichengreen a J. A. Frieden (eds), *The Political Economy of European Monetary Unification*, Boulder, CO: Westview

Eichengreen, B., R. Hausmann a J. Von Hagen (1999), *Reforming Budgetary Institutions in Latin America: The Case for a National Fiscal Council*, *Open Economies Review*, 24(3), 367-88.

Emery, R. (2007), *Költségvetési eljárások és intézmények az Egyesült Államokban*, *Pénzügyi Szemle*, 2. szám

European Commission (2009), *Sustainability Report – 2009*, Brussels, October

Fatas, A. a I. Mihov (2003), *The Case for restricting Fiscal Policy Discretion*, *Quarterly Journal of Economics*, 118(4), 1419-1447.

Federal Ministry of Finance (2009), *Reforming the Constitutional Budget Rules in Germany*, September

Gleich, H. (2003), *Budget Institutions and Fiscal Performance in Central and Eastern European Countries*, ECB Working Paper No. 215

Hausmann (2004), *Good Credit Ratios, Bad Credit Ratings: The Role of Debt Structure*, v Kopits, George (ed.), 2004, *Rules-Based Fiscal Policy in Emerging Markets*, Palgrave Macmillan

Holder, A. (1998), *Developing the Public Sector Balance Sheet*, *Economic Trends* No. 540

House of Commons Treasury Committee, 2009. *Pre-Budget Report 2008*, Second report of session 2008-09, The Stationary Office Limited, London, 20 January.

Janssen, J. (2001), *New Zealand's Fiscal Policy Framework: Experience and Evolution*, Treasury Working Paper, 01/25

Kirsanova, T., C. Leith a S. Wren-Lewis (2006), *Optimal Debt Policy, and an Institutional Proposal to Help in its Implementation*, mimeo.

Kiss, G. (1998), *A költségvetés tervezése és a fiskális átláthatóság problémái*, MNB Working Paper



Kiss, G. (2007), Új fiskális megoldások szimulációja: útlevel vagy függőlevel, Pénzügyi Szemle, 2. szám

Kopits, G. (2001), Fiscal Rules: Useful Policy framework or Unnecessary Ornament?, IMF Working Paper 01/145

Kopits, G. (ed.), (2004), Rules-Based Fiscal Policy in Emerging Markets, Palgrave Macmillan

Kopits, G. (2007), Fiscal Responsibility Framework: International Experience and Implications for Hungary, MNB Occasional Papers

Kopits, G. (2009), International Experience with Rules-Based Fiscal Frameworks: Design Issues, Conference Paper, Jerusalem

Kopits, G. a J. Craig, (1998), Transparency in Government Operations, IMF Occasional Paper No. 158

Kopits, G. a S. Symansky (1998), Fiscal Policy Rules, IMF Occasional Paper No. 162

Kydland, F. E. a E. C. Prescott, 1977, Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans, The Journal of Political Economy, 85 (3), 473-492.

Medzinárodný menový fond (2007), Code of Good Practices on Fiscal Transparency

Milesi-Ferretti, G.M. (1997), Fiscal Rules and the Budget Process, Giornale degli Economisti e Annali di Economia

Ministerstvo financií SR (2006), Projekt reformy riadenia verejných financií, Záverečná správa

OECD (2002), OECD Best Practices for Budget Transparency

Perry, G. (2004), Can Fiscal Rules Help reduce Macroeconomic Volatility? v Kopits, George (ed.), 2004, Rules-Based Fiscal Policy in Emerging Markets, Palgrave Macmillan

Romhányi B. (2007), Szempontok és javaslatok a magyar fiskális szabály- és intézményrendszer reformjához, Pénzügyi Szemle, 2. szám

Schick, A. (2004), Fiscal Institutions and Political Will, v Kopits, George (ed.), 2004, Rules-Based Fiscal Policy in Emerging Markets, Palgrave Macmillan

Traa, B. a A. Carare (2007), A Governments Net Worth, Finance and Development, International Monetary Fund

Vigvari, A. (2007), Fiskális politikai csodafegyver?, Pénzügyi Szemle, 3.-4. szám

von Hagen, J. (1992), Budgeting Procedures and Fiscal Performance in the European Communities, Economic papers, No. 96

von Hagen, J. (2005), Political Economy of Fiscal Institutions, Discussion paper No. 149, GESY



Wyplosz, C. (2002), Fiscal Policy: Institutions vs. Rules, HEI Working Paper No. 03/2002, The Graduate Institute of International Studies, Geneva

## PRÍLOHA Č. 1 – VYHODNOTENIE NÁVRHU

Táto príloha obsahuje vyhodnotenie nášho návrhu reformy fiškálnych inštitúcií podľa medzinárodne akceptovaných kritérií (Kopits a Symansky, 1998). Žiadne rámce zodpovednej fiškálnej zodpovednosti nemôžu maximálne spĺňať všetkých osem kritérií.

**Dobre definovaný** – Sú indikátory, časový horizont a inštitucionálne pokrytie dobre definované?

Indikátory sú definované dobre a jednoznačne na štvorročnom intervale. Sú rozdelené pravidlá pre samosprávy a zvyšok verejného sektora. Samozrejme, vzhľadom na chýbajúce údaje, nie je možné v súčasnosti kvalitne vypočítať čisté bohatstvo (na operacionalizáciu nášho konceptu však postačuje indikatívna bilancia štátu). Otázniky sú aj nad klasifikáciou kapitálových a bežných výdavkov na úrovni obcí a nad ocenením projektov pri výpočte anuit.

**Transparentnosť** – Aký je priestor pre obchádzanie/zneužívanie?

Vzhľadom na to, že návrh vychádza z konceptu čistého bohatstva, priestor pre obchádzanie je značne zúžený. Prognózovanie makroekonomických a daňových veličín prebieha transparentným spôsobom. Návrh obsahuje aj dodatočné požiadavky v snahe zvýšiť transparentnosť.

**Adekvátnosť** – Je rámec vhodný na dosiahnutie cieľa?

Vo všeobecnosti áno. Miernym nedostatkom je zodpovednosť centrálnej vlády za výsledky, ktoré nevie priamo ovplyvniť (zdravotné poisťovne). Vzhľadom na to, že ciele stanovuje vláda, dosiahnutie dlhodobej udržateľnosti nie je tvrdo vynucované reformou.

**Konzistentnosť** – Interne ale aj s ostatnými cieľmi hospodárskej politiky.

Návrh výrazne redukuje priestor pre fiškálnu dominanciu, čo po vstupe do eurozóny je veľmi žiaduce. Zároveň ale necháva voľné priestor na fungovanie automatických stabilizátorov. Z pohľadu konzistentnosti s SGP je nedostatkom iná striktniejšia definícia štrukturálneho salda a prispôbenie konsolidácie skôr volebnému než ekonomickému cyklu.

**Jednoduchosť** – Je rámec dobre zrozumiteľný pre verejnosť a tvorcov hospodárskej politiky?

Samotné ciele a rámce sú jasné a zrozumiteľné. Details však môžu byť menej zrozumiteľné pre verejnosť. Tento problém má riešiť zriadenie Rady. Verejnosť v konečnom dôsledku nepozná ani presné details stanovovania úrokových sadzieb pri menovej politike. Stačí im vedieť, že centrálna banka stráži cenovú stabilitu a Rada dlhodobú udržateľnosť.

**Flexibilita** – Ako reaguje na nečakané exogénne šoky?

Vzhľadom na konštrukciu výdavkových stropov, koncepcia veľmi pružne reaguje na hospodárske cykly a má len veľmi mierny procyklický charakter. Navyše, Rada môže



zohrávať dôležitú úlohu pri nečakaných šokoch. Aby rámec nestratil svoju kredibilitu, Rada môže vo výnimočných prípadoch súhlasiť so zmenenou trajektóriou konsolidácie.

**Vynútiteľnosť** – Sú sankčné mechanizmy efektívne?

Prevažne ide o reputačné sankcie, avšak pri hornej hranici pre dlh je veľmi dôležité, aby sankčné mechanizmy boli ústavným zákonom jasne definované.

**Efektívnosť** – Motivuje k efektívnej politike alebo ku kreatívnemu účtovníctvu?

Pravidlá nediskriminujú štrukturálne reformy ani zmeny s dlhodobými vplyvmi. Skôr naopak, odstraňujú deformácie v prospech priebežných systémov. Na druhej strane však návrh nemá demotivačný účinok pri zavádzaní plošných škrtov, čo je jeho slabé miesto.

Náš návrh má teda silné stránky v transparentnosti, efektívnosti a vynútiteľnosti na úkor jednoduchosti a konzistentnosti.



## PRÍLOHA Č. 2 – DETAILNÝ VÝPOČET VÝDAVKOVÝCH STROPOV

V tejto prílohe prinášame detailný výpočet nami navrhovaných výdavkových stropov. Vychádza sa z konsolidovanej bilancie verejného sektora bez municipalít. Tak príjmy ako aj výdavky navrhujeme rozdeliť do piatich skupín. Vzhľadom na to, že Eurofondy len „pretečú“ (P5 sa rovná V2) cez rozpočet (okrem spolufinancovania) v ďalšom sa s nimi nezaobráme, keďže by nebolo podľa nás dobré limitovať ich využívanie.

Naším cieľom je stanoviť stropy na súčet iných výdavkov a štrukturálnych daňových výdavkov – V5 + štrV1. Daňové výdavky sú tam preto, aby sa stropy neobchádzali cez rôzne daňové úľavy a špeciálne režimy. Štrukturálne sú preto, aby bol vytvorený priestor na fungovanie automatických stabilizátorov.

V prospech stabilizátorov slúži aj vynechanie dávok v nezamestnanosti. Neodporúčame do stropov zahrnúť ani čisté úrokové výdavky, nakoľko ich časť môže mať taktiež cyklický charakter.

Konsolidovaná bilancia bez municipalít

Príjmy	Výdavky
Hrubé daňové a odvodové príjmy P1	Daňové výdavky V1
Dividendy - P2	Eurofondy (bez spolufinancovania) V2
Predaj majetku P3	Čisté úrokové náklady V3
Iné nedaňové príjmy P4	Poistenie v nezamestnanosti V4
Eurofondy P5	Ostatné výdavky V5
<b>DEFICIT</b>	

Príklad stanovenie NHV pre prvý rok

- Výbory stanovujú štrukturálnu zložku P1 a V1
- MFSR určí P4 bez jednorázových efektov, V4 a saldo municipalít
- IFP spolu s Ardalom určia V3
- $NHV1 = PLAN1 + štrP1 + P4 + HVŠP - cykV1 - V3 - V4 - \text{odhadovaný deficit municipalít}$

**Prvý krok** – Stanovovanie výdavkových stropov musí vychádzať z cieľa dosiahnuť dlhodobú udržateľnosť verejných financií. Východiskovým bodom je indikátor  $S2^{34}$ , ktoré by na základe analýz fiškálnej rady bol základným stavebným kameňom určenia výdavkových limitov. Treba dodať, že dôraz treba klásť aj na vyčíslenie iného implicitného a podmieneného dlhu. V prvom kroku teda dostaneme odpoveď na otázku ako ďaleko sme od nášho základného cieľa – GAP. GAP je rozdiel medzi aktuálnou a želanou úrovňou štrukturálneho deficitu. Pri určení aktuálnej hodnoty treba zohľadniť hospodársky cyklus, jednorázové efekty, predaj majetku ako aj súhrnné hospodárenie štátnych podnikov (HVŠP).

<sup>34</sup> Počíta ju Európska komisia.





Druhý krok – Vláda má samozrejme právo povedať akú časť GAP-u plánuje zmazať za volebné obdobie (4 roky). Minimálna požiadavka je však 0,5% z HDP v priemere za rok (kompatibilné s Paktom stability a rastu), až kým sa dlhodobá udržateľnosť nedosiahne. Budeme označovať plánované štrukturálne deficity ako PLAN. Bolo by podľa nás vhodné, keby existovali aj pravidlá na časový priebeh konsolidácie. V normálnych časoch by malo platiť, že aspoň tri štvrtiny konsolidácie musí prebehnúť v prvých dvoch rokoch volebného obdobia. Vo výnimočných situáciách môže vláda určiť aj iný priebeh konsolidácie.

Tretí krok – Najskôr zasadnú výbory pre makroekonomické a daňové prognózy a určí sa objem daňovej kvóty na nasledujúce roky. Zohľadnia sa legislatívne návrhy vlády (ak sú) a určí sa aj štrukturálna a cyklická zložka daňových príjmov a daňových výdavkov. Po prognóze ostatných príjmov (MF SR), úrokových nákladov (ARDAL + IFP), deficitu hospodárenia municipalít (MF SR), nákladov na podporu v nezamestnanosti (MF SR) a cez modifikujúci faktor súhrnného hospodárskeho výsledku štátnych podnikov<sup>35</sup> sa určia odhady pre nominálnych hrubých výdavkových limitov (NHV) na nasledujúce roky.

---

<sup>35</sup> V mnohých prípadoch totiž štát vyžaduje od týchto podnikov rôzne úkony a pre veriteľov je jasné, že nemôže dôjsť k bankrotu týchto firiem. Ide teda o implicitnú garanciu.